

FCPOLIT

Facultad
de Ciencia Política
y Relaciones Internacionales



Tesina de Grado

*“El rol del e-RMB y CIPS en la internacionalización del RMB
de 2013 a 2023: alcances y desafíos”*

Autora: Assefh Narena

Director: Dr. Jose Marcelino Fernandez Alonso

Co-Directora: Lic. Irene Sacco

Fecha: 2025

Resumen

El objetivo de esta tesina es explorar el rol del e-RMB y CIPS en la estrategia de internacionalización del Renminbi (RMB) dentro del período 2013-2023. El e-RMB es la moneda digital emitida por Banco Popular de la China (BPCh), implementada a partir de 2014 con un modelo de distribución *two-tier*, en busca de fortalecer la resiliencia del sistema monetario chino. Paralelamente, el CIPS, lanzado en 2015, se ha establecido como un sistema de pagos transfronterizos en RMB, agilizando las transacciones y expandiendo su red de participantes a nivel global.

La tesina recurre a desarrollos teóricos de la Economía Política Internacional (EPI). En términos de diseño metodológico, se adopta una estrategia de tipo cualitativo. A modo de hipótesis se sostiene que el e-RMB y el CIPS desarrollados por la República Popular China han impulsado la internacionalización del Renminbi de una manera no convencional desde 2013 al 2023 y coadyuvando a consolidar la influencia del país en la arena económica internacional.

Palabras Clave: REPÚBLICA POPULAR CHINA - RENMIMBI - e-RMB - CIPS - INTERNACIONALIZACIÓN.

Índice

Resumen.....	1
Índice.....	2
Lista de acrónimos y siglas.....	3
Índice de Gráficos y Tablas.....	4
Introducción.....	5
Capítulo I: La internacionalización del RMB.....	13
1.1. La función de las monedas desde la EPI.....	13
1.1.1 Monedas Digitales de Bancos Centrales.....	17
1.2 El proceso de internacionalización de la moneda china.....	21
1.3 Sistemas de pagos interbancarios.....	29
1.3.1 Una breve introducción de los Bancos Centrales.....	29
1.3.2 Sistemas de pagos : definición y el rol de SWIFT.....	31
1.4 A modo de Recapitulación.....	36
Capítulo II : La moneda del pueblo en versión digital.....	38
2.1 Desarrollo del e-RMB.....	44
2.2 Definición del e-RMB.....	46
2.3 Impacto del e-RMB en el sistema financiero internacional.....	51
2.3.1 EL e-RMB Versus SWIFT.....	58
2.3.2 El Proyecto m-Bridge.....	60
2.4 A modo de recapitulación.....	65
Capítulo III: Innovación para la internacionalización del RMB, el caso del Sistema de Pago Interbancario y Transfronterizo (CIPS).....	67
3.1 Desarrollo de CIPS.....	67
3.1.1 CIPS vs SWIFT.....	73
3.2 Impacto CIPS en el escenario internacional.....	74
3.3 A modo de recapitulación.....	77
Consideraciones Finales.....	78
Referencias Bibliográficas.....	84

Lista de acrónimos y siglas

AML/CTF	Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo
BIS	Banco de Pagos Internacionales
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A
BCE	Banco Central Europeo
BPCh	Banco Popular de China
BRI	Belt and Road Initiative
CIPS	China International Payment Service Co., Ltd.
CSIS	Center for Strategic International Studies
DEG	Derecho Especial de Giro
DTL	Distributed ledger technology
EUA	Estados Unidos de América
EPI	Economía Política Internacional
FMI	Fondo Monetario Internacional
HSBC	Hongkong and Shanghai Banking Corporation
IED	Inversión Extranjera Directa
IoT	Internet de las Cosas
MDBC	Monedas Digitales de Bancos Centrales
P2P	<i>Peer to peer</i>
PvP	<i>Payment vs Payment</i>
PwC	PricewaterhouseCooper
RMB	Renminbi
RPCh	República Popular China
RTGS	Real-Time Gross Settlement
SPA	Sistemas de Pago Rápido
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication

Índice de Gráficos y Tablas

Figura 1 - Flor del dinero	19
Tabla 1 - Tipos de Arquitectura de MDBC minorista.....	20
Figura 2 - Evolución del RMB como moneda de pago según los mensajes intercambiados en SWIFT	25
Tabla 2 - Composición mundial de las monedas de reservas oficiales RMB de 2016 a 2023.....	27
Tabla 3 - Revisión quinquenal de valoración del DEG.....	29
Figura 3- Cronología de la carrera por el futuro del dinero: Número de países y uniones monetarias que exploran las MDBC a lo largo del tiempo.....	42
Figura 4 - e-RMB sistema de emisión <i>two tier</i>	47
Figura 5 - Fricciones en los acuerdos bancarios actuales	53
Figura 6 - Proceso <i>standard</i> de pagos en la banca.....	62
Figura 7 - Tipos de transacción testeados en la plataforma	63
Figura 8 - Evolución de los participantes de CIPS.....	71
Figura 9- Frecuencia diaria promedio y valor de las transacciones transfronterizas de RMB procesadas por CIPS de base mensual del 2015 al 2023	72

Introducción

En el transcurso de la última década, han ocurrido importantes transformaciones al interior de los sistemas monetarios y financieros internacionales, tanto en sus estructuras como en dinámicas. Entre esas modificaciones, destacan las modificaciones significativas en el elenco de actores participantes y junto a ello, el rol asignado a los mismos (Sevares, 2021). La expansión de las funciones de los Bancos Centrales se constituye como una de las manifestaciones más claras de ello. Tradicionalmente, estas entidades estuvieron a cargo de la regulación de la cantidad de dinero y crédito -por poseer el monopolio de emisión-, la supervisión del funcionamiento del sistema financiero y del *clearing* (Rosignuolo, 2017).

No obstante, durante los últimos años, los Bancos Centrales comenzaron a realizar ajustes en sus funciones y/u operatorias habida cuenta de las innovaciones en los sistemas de pagos interbancarios en formato electrónico. Este desarrollo se ha visto intensificado, en buena medida, por la pandemia del Covid-19, como demuestran las estadísticas del informe de PwC “*Between evolution and revolution - Navigating the payments matrix*”(2021), que sugiere que aunque el fenómeno de la “digitalización de la vida financiera” es de larga data, se ha acelerado abruptamente a causa la pandemia. Es posible prever que dicho proceso seguirá en aumento por diversos canales: billeteras digitales, monedas virtuales, entre otras.

Con este telón de fondo, no sorprende que los Estados hayan buscado acompañar y liderar las innovaciones, ofreciendo respuestas a las incertidumbres financieras, típicas de épocas de cambio. En efecto, desde 2014, se comenzó a desarrollar y planificar un nuevo instrumento de carácter estatal conocido como “Monedas Digitales de Bancos Centrales” (MDBC), que busca reposicionar las atribuciones del Banco Central frente al avance de nuevos mecanismos e instrumentos de descentralización monetaria, y así conservar e incrementar la soberanía monetaria estatal de manera innovadora. A la par, han venido desarrollándose nuevos sistemas de pagos transfronterizos paralelos al tradicional como el *China International Payment Service Co., Ltd.* (CIPS), un nuevo sistema del Banco Popular de China (BPCh), diseñado para operar en Renminbi (RMB).

La República Popular China (RPCh) se ha posicionado durante los últimos años en la vanguardia del desarrollo y uso de las MDBC, en la medida en que, desde 2014, evaluó la posibilidad de lanzar la moneda digital y, al lograr pruebas piloto exitosas, se posicionó como un actor clave en términos de innovación financiera. Además, refuerza la apuesta al buscar desarrollar e instalar CIPS. Es posible afirmar que China se ha transformado en el país que más transacciones digitales realiza en el mundo (favorecido por su gran cantidad de habitantes y el

elevado grado de digitalización de su población), a través del desarrollo de ambos instrumentos. Además, como señala Campbell (2023), las investigaciones que buscan explicar el auge de China rara vez investigan específicamente las numerosas instituciones financieras basadas en tecnología que han sido fundadas para aumentar su éxito económico y su influencia en los asuntos globales.

Tomando en consideración lo anteriormente expuesto, el presente trabajo tiene como objetivo general explorar el rol del e-RMB y CIPS en el proceso de internacionalización del Renminbi (RMB) en el período comprendido entre 2013 y 2023. A tal fin, se establecen tres (3) específicos, a saber:

1) Identificar los incentivos económicos y políticos de la RPCh para internacionalizar su moneda y desarrollar el e-RMB y el CIPS;

2) Indagar las implicancias tecnológicas y monetarias de la implementación del e-RMB en el marco del proceso de internacionalización del RMB.

3) Indagar la incidencia de la emergencia y puesta en funcionamiento del CIPS en el marco del proceso de internacionalización del RMB.

A modo de hipótesis se sostiene que el e-RMB y el CIPS han impulsado la internacionalización del Renminbi de una manera no convencional desde 2013 al 2023 y coadyuvado a consolidar la influencia de la República Popular China en la arena económica internacional.

El presente trabajo se asiste de desarrollos teóricos enmarcados en la Economía Política Internacional (EPI). La definición más acabada de la EPI fue la desarrollada por Gilpin, entendiéndose como la interacción recíproca y dinámica entre la búsqueda de la riqueza y el poder dentro las relaciones internacionales (Gilpin 1981; Cohen, 2015).

La EPI parte de la premisa de que la economía mundial está atravesada por el poder, los valores, la autonomía política y la libertad de acción de los Estados. Por eso, estos últimos tienen un fuerte incentivo para tomar acciones que salvaguarden sus propios intereses y, consecuentemente, manipulan las fuerzas del mercado para aumentar la influencia sobre Estados rivales o favorecer a Estados aliados. Así, la naturaleza de las instituciones internacionales -y de los regímenes internacionales- que gobiernan los mercados y actividades económicas constituye una preocupación central, porque puede afectar significativamente la distribución de ganancias y la autonomía económica y política de Estados individuales. Por esa razón, los Estados -especialmente los más poderosos- intentan influir en el diseño y funcionamiento de las instituciones para promover sus propios intereses políticos y económicos, entre otros (Gilpin, 2001).

Esta tesis se enfoca en el fenómeno que Cohen (2015) denomina como internacionalización de la moneda, cuyo resultado es una moneda “desterritorializada” por la erosión de las barreras de flujos de dinero, situación en la cual los actores del mercado son más libres para tomar decisiones, alterando significativamente la distribución de autoridad tanto entre gobiernos como entre el sector público y privado. Lo interesante, como menciona el autor, es pensar al dinero como poder. La internacionalización de la moneda -que se describe en detalle más adelante-, es definida a grandes rasgos por Prasad (2016) como el rol de una moneda en la denominación y liquidación de transacciones comerciales y financieras transfronterizas, es decir, su uso como medio de cambio internacional.

El fenómeno de la internacionalización monetaria se desarrolla en el marco del sistema monetario internacional, el cual es entendido como

el marco institucional establecido para efectuar pagos internacionales, acomodar los flujos internacionales de capital y determinar los tipos de cambio entre las diferentes monedas (Kozikowski, 2007, p. 20).

En tanto recorte específico de la realidad internacional, el sistema monetario internacional no puede entenderse nunca como estático sino que en constante mutación y/o adaptación.

A los fines de la tesina, resulta también pertinente avanzar sobre la conceptualización de soberanía monetaria. En términos de Rivas Herazgo (2016), “la soberanía monetaria en sí misma implica que no puede haber monedas o medios de intercambio que compitan con la moneda oficialmente emitida por el Banco Central” (p. 22). Definición que releva la tensión entre las monedas soberanas y los diferentes instrumentos descentralizados que irrumpieron en el escenario internacional, incentivando a los Estados a la creación y emisión de MDBC.

En el desarrollo del presente trabajo, se abordan una serie de ajustes recientes reportados por los Bancos Centrales concebidos como instituciones públicas las cuales gestionan la moneda de un país o grupo de países y controla la oferta monetaria, es decir, la cantidad de dinero que está en circulación. Tal como expresa en un documento del Banco Central Europeo (BCE), “El objetivo principal de muchos Bancos Centrales es la estabilidad de precios (...) y, en tanto que organismo público, no tiene ánimo de lucro” (European Central Bank, 2015, párr.1). En particular, la tesina se interesa por las actuaciones del Banco Popular de China, oficialmente constituido en 1912¹, y reestructurado en 1994 como Banco Central totalmente estatal y proveedor de diversos servicios financieros en moneda local y extranjera

¹ En sus orígenes, el Banco se especializó en divisas y comercio designado por el Estado como la institución responsable de administrar las operaciones de divisas de China y ofrecer acuerdos de comercio internacional, transferencia de fondos en el extranjero y otros servicios de divisas no comerciales.

(Banco de China, 2022). El BPCh está subordinado al Consejo de Estado en decisiones de política monetaria, pero se encarga de la implementación de los objetivos con el apoyo de otras agencias gubernamentales. Es por esto que los objetivos de la política monetaria son similares a los de la política macroeconómica del gobierno en cuestiones como base de oferta monetaria, empleo, inflación, etc (Tao & Hu, 2011).²

Otro de los conceptos clave de esta tesina remite a la noción de Moneda Digital emitida por un Banco Central (MDBC). Según Wehrli y Boar (2021), una MDBC da cuenta de un dinero digital denominado en la unidad nacional de cuenta y emitido por el Banco Central, representando un pasivo para este último. Se trata de una especie de “híbrido” (Auer et al, 2020, p.8), ya que es un activo digital aunque está emitida por el banco central potestad de sus atribuciones inherentes al manejo de la política monetaria. En palabras de Sevares (2021, p.4), una MDBC implica dinero “de aceptación forzosa por el sector público y privado (debe ser aceptada como medio de pago para bienes y servicios e impuestos)”. En este marco, pues, se advierte que la MDBC cumple funciones básicas de moneda legítima: unidad de cuenta, reserva de valor y medio de pago y tendría su equivalente de reservas en un banco central. El objetivo de esta moneda es responder a las necesidades financieras de la población, entendiéndose así lo que PwC (2020) refiere como la “demanda social de más transacciones sin dinero”, o el rápido crecimiento de pagos a través de teléfonos, pero sobre todo “un RMB digital que provee más opciones a los consumidores” (p.9).

En continuidad con lo anteriormente mencionado, es preciso explicitar que la presente tesina utiliza el nombre de “e-RMB” para la moneda digital china, dado que los documentos oficiales del gobierno de China y el Banco de la República Popular utilizan en inglés e-CNY³.

² El BPCh se encarga efectivamente de las reservas bancarias agregadas a corto plazo, posee la infraestructura para generar préstamos o reservas de préstamo en el mercado interbancario. Los instrumentos principales de la política monetaria utilizados por el PBCh incluyen operaciones a mercado abierto, de repo, la tasa de rediseño y los requisitos de reserva que se complementan con planes de crédito instructivos, política de crédito y *window guidance*, utiliza una combinación de instrumentos de mercado indirectos y métodos más directos para controlar el volumen y composición de flujos de crédito. (Prasad & Goodfriend, 2006).

³Se asume que la traducción de e-RMB es por Renminbi, nombre oficial de la moneda China. También se observa en algunos textos analizados la presencia del término e-YUAN, pero se decidió descartar dicho término, entendiéndose que yuan y RMB no son lo mismo (aunque equivocadamente se utilicen como sinónimos). Por último, en los primeros documentos se puede encontrar la sigla DCEP por “Digital Currency, Electronic Payment” que también es descartada por ser imprecisa.

Es necesario establecer la diferencia entre CNY y CNH, denominaciones en inglés que cumplen propósitos diferentes y operan en mercados distintos. El CNY se negocia en China continental, y su tipo de cambio se gestiona dentro de una banda de negociación diaria en torno a un tipo de referencia, establecido oficialmente sobre la base de una cesta de divisas. El CNH es la denominación (no oficial) de la versión offshore del RMB, que surgió después de 2009, cuando se inició la compensación y liquidación del RMB en Hong Kong. El CNH se negocia principalmente fuera de China continental, y se ve más influenciado por las fuerzas del mercado, debido a un menor control gubernamental. Es más libremente convertible y accesible para los inversores internacionales, lo que lo hace más atractivo para el comercio y la inversión globales (Hofman & Petry, 2025).

Por último, es relevante definir el sistema de pagos internacionales, como aquel que “está conformado por instrumentos, procedimientos y métodos de transferencias de fondos cuyo propósito es garantizar la circulación de dinero entre los participantes del sistema bancario, financiero y otros organismos participantes” (Banco Central de la República Argentina, s/f, párr. 1). Referencia obligada en este marco es el Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, mejor conocido por su acrónimo SWIFT. Lanzada en 1977, esta organización se presenta como un “servicio global de mensajería financiera y un lenguaje común para la mensajería financiera internacional” (SWIFT, s.f.). Básicamente, es un sistema rápido y seguro que intercambia información sobre transacciones financieras ejecutadas entre distintas partes del mundo. Asimismo, se debe referenciar CIPS, lanzado oficialmente en 2015 como una entidad corporativa del gobierno nacional bajo supervisión y orientación BPCh para operar el sistema de pagos transfronterizos en RMB (Gobierno de Shanghai, 2023).

Al constituirse como un fenómeno relativamente reciente, la emisión de instrumentos digitales por parte de los Bancos Centrales tiene aún un abordaje exiguo. No obstante ello, los párrafos que siguen se dedican a hacer un breve recorrido por las aproximaciones previas al problema de investigación.

Los autores relevados dan cuenta de este fenómeno desde distintos marcos interpretativos, en términos de disputa por el poder monetario (Cohen 1998, 2006, 2009, 2015,2016; Krishner 1995, Eichengreen 2019), o internacionalización del RMB (Cohen 2012; Chen y Cheung 2011, Eichengreen 2011, 2019, 2022; Prasad 2016; Sevares 2021, 2022; informes del servicio exterior de diversos países como Argentina 2023 y Canadá 2015, 2018, informes de bancos como BBVA 2021,2022,2023; planes quinquenales presentados por el gobierno de China y diversos informes sobre la evolución de su internacionalización).

Por un lado, con un enfoque más bien descriptivo, existe un conjunto de trabajos que se han dedicado a definir las MDIC de manera universal y analizarlas como activo financiero novedoso (Banco de Pagos Internacionales (BIS), 2015, 2018, 2018; Banco de España, 2020, Deloitte, 2024; Jevne Brokke y Engen, 2019; SWIFT 2024); a los que se suman diferentes páginas que se actualizan momento a momento sobre su evolución (Atlantic Council, CBDC Tracker Org). Otros han adoptado una perspectiva más evaluativa, centrándose en las ventajas y desventajas de la implementación de la moneda (BBVA, 2017, 2018; Bench y Garatt, 2017; Ward y Rochemont, 2019).

También es relevante la literatura específica sobre el RMB digital o e-RMB, la moneda más desarrollada en nuestros días, lo que se ilustra en lo que los autores definen con el lema

“una moneda, dos tesorerías y tres centros”, que demuestra una manera única de gestionar y ver el RMB digital (Boar y Wehrli, 2021; Chow y Huff Eckert, 2021; Daoquin, y Yifei, 2021; International Monetary Institute, 2021). Cabe destacar la escasez de producción en español, limitada a tesis que contrastan a las CBDC con las criptomonedas o solo caracterizan el instrumento en sí, sin ahondar en sus implicancias (Klein, 2021; Garcia, 2022)

Dentro del caso específico del RMB Digital se debe tener en cuenta diversos aspectos, entre ellos, el tecnológico (Auer et al, 2020; Auer y Böhme, 2020; Quian, 2018, Lorca Garcia, 2022). Algunos autores se han concentrado en los aspectos de seguridad, en especial la seguridad de la información que se procesa y se necesita para las transacciones (Auer 2020; Cœuré, 2020; ECB, 2019; Shi y Shucheng, 2020), mientras otros han analizado la situación de inclusión financiera digital y los impactos sociales que esta tecnología tendría en ese aspecto (Auer, 2020; Boar y Wehrli, 2021; Fernández-Villaverde et al, 2020; cLabs Team, 2019). Una tercera dimensión de análisis ha sido las funciones del RMB digital y su efecto sobre el accionar de diversas instituciones financieras y monetarias, como pueden ser las fintech o los bancos comerciales (Bis, 2020; Cermeño, 2016; Jiaying y Karman, 2021; Klein 2020; PwC, 2020, 2021; Sevares 2021; Turrin 2021).

Cabe destacar que también existe una extensa bibliografía sobre SWIFT y los sistemas de pagos interbancarios y transfronterizos, no así de CIPS. A pesar de que existe un canal oficial e informes de internacionalización del RMB, de CIPS sólo encontramos textos que se limitan a una descripción de sus funciones y atribuciones (Campbell, 2023, Hofman & Petry, 2025, Jin, 2022).⁴ Dentro de las notorias excepciones es posible distinguir entre aquellos que han analizado el instrumento de manera crítica (CSIS Brief, 2022, 2023, 2024; Eichengreen, 2022; Nolke, 2022; SWIFT 2016, 2022; Reuters 2022), los que han interpretado el sistema de pagos interbancario de manera estratégica (BIS, 2012; Chang, 2023; Jin 2022; Schachtschneider, 2019; Srinivas, 2022) y los anuncios que el gobierno emite mes a mes en su página oficial.

Cabe mencionar que la mayoría de los textos elegidos son transversales a múltiples temas y se encuentran en inglés⁵, debido a la mentada falta de bibliografía específica, evidenciando lo novedoso del enfoque y temática que este proyecto adopta.

Esta tesina se propone explorar el rol del e-RMB y CIPS en el proceso de internacionalización del RMB desde una metodología cualitativa, abordando “cualidades de lo

⁴ Dicha vacancia en la literatura especializada contrasta con la proliferación de artículos de opinión que toman posición sobre el instrumento.

⁵ Las citas en la presente tesis fueron traducidas.

estudiado, es decir la descripción de características, de relaciones entre características o del desarrollo de características del objeto de estudio” (Krause, 1995, p. 21). En este marco, se subraya que el estudio tiene un carácter exploratorio, dado que busca echar luz sobre las causas que llevaron al lanzamiento del e-RMB y CIPS, para esclarecer su uso estratégico como instrumento financiero.

La investigación adopta como punto de partida el año 2013, año de creación del “Instituto para la Moneda Digital” en China, más allá de tener como año destacado y de referencia el 2015, cuando se lanzó el CIPS. Por otra parte, se toma como fecha de cierre del recorte el 2023, un año después de la fecha anunciada para el lanzamiento definitivo de la MDBC china frente a la comunidad internacional, en ocasión de los Juegos Olímpicos de Invierno llevados a cabo en China y posterior al anuncio en el Plan Quinquenal de Normalización Financiera (2021-2025) del deseo chino de ser líder global en finanzas internacionales.

Las técnicas de recolección de datos implementadas para el desarrollo de los objetivos y la contrastación de la hipótesis son el relevamiento de fuentes documentales y entrevistas a informantes clave, mientras que las técnicas de análisis comprenden el análisis documental y de contenido.

Se recurre al empleo de diversas fuentes primarias, entre las cuales se cuentan: informes oficiales y anuncios del Gobierno de China, publicaciones y comunicados oficiales sobre la moneda digital del Banco Popular de China (PBC) y otros bancos comerciales, como el Banco de Pagos Internacionales, Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A (BBVA). También se incluyen informes y análisis de organismos internacionales, empresas financieras como PricewaterhouseCooper (PwC) o Bloomberg; y estudios de universidades y think tanks como Chatham House, Institute International Finance, Center for Strategic International Studies (CSIS) y China Power. Por último, cabe listar dentro de las fuentes primarias las entrevistas privadas realizadas para la presente tesina .

Dentro de las fuentes secundarias se emplean libros y publicaciones académicas de investigadores especialistas en el tema, prensa internacional y artículos de revistas.

En lo que refiere a la estructura de la tesina, a esta introducción le siguen tres capítulos centrales, cada uno correspondiente a un objetivo específico, más conclusiones. Por lo tanto, el primer capítulo está dedicado a identificar, desde la óptica de la EPI, los incentivos de la RPCh para internacionalizar la moneda y desarrollar como instrumentos de pago transfronterizo el e-RMB y CIPS. En el segundo capítulo, se busca definir al e-RMB y reconocer su impacto e

implicancias tanto tecnológicas como monetarias, dando cuenta, además, de su desempeño en el escenario financiero internacional. Posteriormente, se indaga no solo el surgimiento y funcionamiento de CIPS, sino también los primeros pasos de este instrumento como *clearing house*, desafiando al sistema de pagos interbancarios ya establecido. Por último, se presentan las conclusiones finales, reflexionando sobre el impacto de los instrumentos financieros analizados en la internacionalización del Renminbi.

Capítulo I: La internacionalización del RMB

“En tan solo diez años, entre 1914 y 1924, el dólar superó a la libra esterlina como principal moneda internacional y de reserva.(...) Este precedente histórico tiene varias implicaciones potenciales para la futura internacionalización del Renminbi chino. En primer lugar, podría ser posible completar el proceso de internacionalización rápidamente si las autoridades se lo propusieran. En segundo lugar, contrariamente a la presunción de que la existencia de una moneda internacional vigente constituye un obstáculo formidable - debido a los efectos de red y otras fuentes de rendimientos crecientes, sólo cabe una moneda internacional auténtica-, es posible que varias monedas nacionales desempeñen papeles internacionales importantes en un momento dado. (Eichengreen, 2011, p.724)

El presente capítulo introduce los incentivos y la estrategia de la República Popular China para posicionar su moneda a nivel global y el papel de los actores en los sistemas de pagos internacionales. Se define el dinero por sus funciones y se explora cómo la internacionalización de una moneda, impulsada por el poder de un país, le otorga soberanía y autonomía en la arena global. En este sentido se exploran los incentivos para la creación de las MDBC a nivel general.

El proceso de internacionalización del Renminbi es un pilar estratégico para el ascenso de China en el poder internacional, caracterizado por una planificación estatal que se aceleró tras la crisis de 2008. China ha seguido dos vías principales: el aumento del uso internacional del RMB en transacciones comerciales y financieras, y una apertura controlada de la cuenta de capital. Este proceso se ha desarrollado en etapas, que van desde el fomento del uso en el comercio hasta su adopción como moneda de reserva por bancos centrales, guiado por los planes quinquenales que buscan la convertibilidad e internacionalización del RMB.

Finalmente, el capítulo destaca la evolución del papel de los Bancos Centrales en los sistemas de pagos interbancarios, con un enfoque en el Banco Popular de China y sus funciones. Se describe el sistema SWIFT como el principal proveedor de mensajería financiera global, enfatizando sus vulnerabilidades políticas y tecnológicas, que han impulsado a China a buscar alternativas. En este contexto, el CIPS emerge como un mecanismo clave para facilitar las transacciones en RMB y reducir la dependencia de SWIFT, aprovechando las externalidades de red para expandir la influencia del Renminbi. La innovación tecnológica en los sistemas de pago es vista como una herramienta para la autonomía política y económica, contribuyendo al posicionamiento del RMB como moneda de referencia.

1.1. La función de las monedas desde la EPI

El dinero, que alguna vez fue la sal, el cacao o diferentes metales, fue evolucionando acorde a las necesidades de los contextos político-económicos y los diversos agentes con

operatoria en ellos. En la actualidad, el “uso del dinero permite que cada uno negocie sus mercancías a cambio de dinero con la certeza de que este le será posteriormente aceptado en las operaciones de compra que desee efectuar” (Risugnolo, 2017, p.1). El dinero puede ser entendido, en esencia, como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor. Según Edwar Prasad (2015), estas tres atribuciones, si son llevadas a las finanzas internacionales, se podrían definir como:

1. Internacionalización: es la utilización del dinero para denominar y liquidar transacciones transfronterizas, transacciones comerciales y financieras, es decir, su uso como medio internacional de intercambio.
2. Convertibilidad de la cuenta de capital: el nivel de restricciones del país a las entradas y salidas de capital financiero. Una cuenta de capital completamente abierta no tiene restricciones sobre los flujos de capital transfronterizos.⁶
3. Moneda de reserva: si la moneda está en manos de bancos centrales extranjeros como protección contra crisis de balanza de pagos.

Existen dos formas tradicionales de dinero, el fiduciario, representado en forma de billetes y monedas que obtienen su valor del gobierno responsable de declararlo como moneda de curso legal; y el dinero bancario comercial, que es el resultante de un proceso de creación secundaria dirigido por la banca de reserva fraccionaria (Ward y Rochemont, 2019).

La inexistencia de una moneda supranacional ha resultado en un concierto de monedas emitidas por diferentes Estados soberanos. Actualmente, “hay alrededor de 180 monedas oficiales que son emitidas por Estados o por grupos de Estados Soberanos, pero no todas estas monedas califican para uso internacional” (Subacchi, 2017, p.12)⁷.

Benjamin Cohen (2015) explica que la internacionalización monetaria es el proceso por el cual una moneda nacional adquiere atribuciones más allá de las fronteras nacionales, gracias al poder que detenta un país, como es el resultado de una profunda competencia por la determinación de jerarquías en el anárquico escenario internacional. Sin embargo, “como las monedas suelen ser emitidas por los Estados (o, como en Europa, por un grupo de Estados), el poder derivado de la internacionalización es generalmente manifestado en relaciones entre Estados”⁸ (Cohen, 2015, p.79). De esta forma, el autor entiende por poder “los recursos y

⁶ El autor da cuenta que una moneda de uso internacional y una moneda altamente convertible no son lo mismo, en el caso del RMB es una moneda de gran uso internacional a pesar de no tener una economía altamente abierta, como es el caso de las economías de otros países altamente abiertos cuyas monedas no tienen gran aceptación en el campo internacional.

⁷ Traducción propia.

⁸ Traducción propia.

capacidades de los gobiernos soberanos”⁹ (Cohen, 2015, p. 29), no sólo para influir o actuar, sino también para evitar el ajuste, ya sea desviándolo o retrasándolo.¹⁰ En palabras del autor: “la base del poder estatal es la capacidad de evitar la carga del ajuste requerido por los desequilibrios de pagos”¹¹ (p.55). Cohen (2015) entiende el poder como “una cuestión de independencia política o lo que algunos llaman *policy space* (...), un sinónimo útil sería autonomía”¹² (Cohen, 2015, p.30).

Según Cohen (2015), son las asimetrías relacionales la base de la internacionalización de una moneda y, por lo tanto, pueden considerarse también la fuente de la influencia de un Estado. En ese sentido, la internacionalización puede operar como “un instrumento de estrategia estatal, disponible para su uso directo como una herramienta para moldear el comportamiento o hacer cumplir normas” o asumir un papel más indirecto, “fortaleciendo la estrategia estatal al aumentar la eficacia de otras vías de influencia”¹³ (p.80).

Gilpin (2001) critica a los diversos autores que, como Kehoane, Nye o Hirschman, parten del concepto de la interdependencia generada por la economía, en tensión con el deseo de los Estados individuales de mantener su independencia económica y autonomía política. Dicha interdependencia económica puede entenderse como dependencia mutua no simétrica o sensibilidad/vulnerabilidad a las variables económicas, aunque existen intereses comunes que moderan el comportamiento egoísta, es decir, a las posibilidades de explotación política de las interdependencias del mercado. Es por esto que Gilpin (2001) considera que los Estados individuales tienen un poderoso incentivo para disminuir su propia dependencia de otros o aumentar la dependencia de otros hacia ellos mismos, mediante políticas como la ayuda exterior y las concesiones comerciales. Por último, como plantea él autor cabe destacar que las relaciones económicas internacionales nunca son puramente económicas; siempre tienen implicaciones profundas para la autonomía económica y la independencia política de las sociedades nacionales.

De acuerdo con Cohen (2015), los incentivos de los Estados para internacionalizar sus monedas son diversos. Un primer beneficio de una moneda internacionalizada se vincula a la constitución de “economías de escala, o de los menores costos de transacción, que se obtienen al concentrar las actividades transfronterizas en una sola moneda o, como máximo, en unas

⁹ Traducción propia.

¹⁰ Retrasar el ajuste implica posponer las correcciones económicas necesarias, ya sea mediante financiamiento externo o reservas. Desviar el ajuste es transferir los costos del ajuste a otros países aprovechando ventajas estructurales.

¹¹ Traducción propia.

¹² Traducción propia.

¹³ Traducción propia.

pocas monedas con amplias redes transaccionales”¹⁴ (Cohen, 2015, p.9). En este sentido, Sevares (2021) señala que tanto el Estado como los agentes económicos del país pueden financiarse en moneda local sin exponerse a riesgo cambiario. Del mismo modo, pueden capitalizarse internacionalmente a bajo costo relativo, ya que los acreedores externos han de considerar que los agentes económicos de un territorio con una moneda internacionalizada no incurrirán en el riesgo de carecer de las divisas necesarias para saldar sus deudas, accediendo por consecuencia a prestar dinero a tasas de interés relativamente bajas. Así, un Estado puede autofinanciar su déficit fiscal, financiar los programas destinados a su expansión geopolítica y aumentar el gasto público sin riesgos cambiarios o penalización de los acreedores por presunción de insolvencia. Según Cohen (2015), otros beneficios están asociados al señoreaje de la emisión y a la influencia que se crea sobre otros países que se respaldan y confían en esa moneda. Por último, el país emisor puede implementar hacer uso de lo que se conoce como “*currency or cohesion*”, por ejemplo, cuando el país brinda acceso privilegiado a la moneda en tiempos de crisis financiera.

Por otro lado, no pueden desconocerse ciertos costos de la internacionalización, asociados a “una política monetaria menos independiente debido a la volatilidad que acompaña al aumento de los flujos de dinero que entran y salen de la economía” (Hendrickson & Guo, 2013, p.5)¹⁵. De esta forma, es posible afirmar que (...) el país emisor de una moneda aceptada internacionalmente tiene una autonomía en el manejo macroeconómico y estratégico en relación a otros países y, como contrapartida, un menor grado de vulnerabilidad en la interdependencia del mercado mundial” (Sevares, 2021, p.7).

En esta misma línea, Benjamin Cohen (2019) sostiene que la internacionalización de una moneda no es sólo consecuencia del poder, sino también su causa. Según el autor, el éxito de una moneda en el escenario internacional depende tanto de factores económicos -como su valor unitario y estabilidad intrínseca- como políticos -ya que debe ofrecer conveniencia en el intercambio y certeza de capital, un alto grado de liquidez transaccional y una razonable previsibilidad del valor del activo- (Cohen, 2019). Sin estos elementos, la moneda no puede alcanzar la profundidad, amplitud y resiliencia necesarias para sostener grandes órdenes de mercado sin afectar su precio. En palabras de Subacchi (2017), dado que a las monedas “líderes” internacionales tienen funciones oficiales, sirven como instrumento de intervención, ya que -más allá de la estabilidad y liquidez- actúan en el sistema monetario internacional como un ancla para monedas más débiles, que pueden crear estabilidad por *proxy*.

¹⁴ Traducción propia.

¹⁵ Traducción propia.

Cohen (2015) también destaca que la internacionalización de una moneda “altera la geografía monetaria al acentuar la relación jerárquica entre las monedas, expandiendo los dominios de unas pocas monedas populares mucho más allá de las jurisdicciones de los países que las emiten” (p. 9)¹⁶. Consecuentemente, la internacionalización no sólo refuerza la confianza en la moneda, sino que también aumenta su estabilidad, liquidez y previsibilidad, características esenciales para que sea aceptada internacionalmente.

1.1.1 Monedas Digitales de Bancos Centrales

Como sostiene Prasad (2021), ante la amenaza de disrupción del sistema financiero, los bancos centrales han buscado nuevas e innovadoras formas de producir dinero. Este proceso no solo responde a desafíos estructurales del sistema financiero tradicional, sino también al avance acelerado de las tecnologías digitales que han redefinido las expectativas en torno al dinero y los medios de pago. En este sentido, algunos Bancos Centrales han comenzado a emitir MDBC. En palabras del BIS (2023), una MDBC puede ser entendida como una especie de billete digital que pueden utilizar tanto particulares como empresas para pagarse entre sí.

Una moneda digital es una red de nodos y algoritmos de cifrado digital, que sólo puede ser descifrada por la persona que posee la clave privada, lo que deriva en un alto grado de seguridad y credibilidad (Wenze Ma, 2024). Existen múltiples definiciones alternativas de MDBC y disyuntivas entre los autores sobre cómo clasificarla con respecto a otros tipos de dinero e instrumentos financieros. En palabras de Ayuso y Conesa (2020), una MDBC tiene dos aspectos que la definen: su carácter digital (que permite incorporar características no habituales en el concepto tradicional de moneda) y la posibilidad de que el rango de agentes que tienen acceso al pasivo del Banco Central sea más amplio. Así, la MDBC, según estos autores, constituirá una “tercera forma de dinero de Banco Central, junto con el efectivo (físico, no digital) y las reservas (digital, pero cuyo acceso está limitado a las entidades de crédito)” (Ayuso y Conesa, 2020, p.11).

Una perspectiva similar, encuadrada en una clasificación más compleja, es la propuesta por Santana Duarte et al. (2023), quienes distinguen entre dinero mercancía, representativo, fiat y *e-money*.¹⁷ . En ese marco, la MDBC se entiende como una representación digital de la

¹⁶ Traducción propia.

¹⁷ En primer lugar, el dinero mercancía o “real” , que es plausible de ser intercambiado o utilizado en sí mismo y que contiene un valor propio. En segundo lugar, el dinero representativo que, como su nombre lo indica, representa o refleja un valor. En tercer lugar, el dinero fiat o por decreto, emitido por el Estado, cuyo valor es resultado de la confianza en la solidez económica del emisor. En cuarto lugar, el dinero fiduciario, cuyo valor proviene de la confianza que la comunidad deposita en él. Finalmente, el dinero electrónico o e-money, emitido de manera electrónica y que está caracterizado por su intangibilidad y existencia dentro de sistemas informáticos. Ejemplos de este último lo constituyen el dinero movilizadado en transferencias bancarias de dinero y las divisivas electrónicas como Bitcoin (Santana Duarte et al., 2023)

moneda fiat y por lo tanto dinero de curso legal. Se trata de “instrumentos digitales de alta seguridad, que al igual que el dinero físico, conservan las tres funciones básicas del dinero” (p.721). Cada unidad es identificable para prevenir la falsificación, lo que permite su intercambio entre pares, son universales, anónimas y no generan intereses (Santana Duarte et al., 2023).

En contraposición, autores como González Páramo entienden que el dinero electrónico, a pesar de ser un instrumento financiero de pagos, no puede ser considerado “dinero per se”, en el sentido de que se nutre de efectivo o depósitos (González Páramo, 2019).

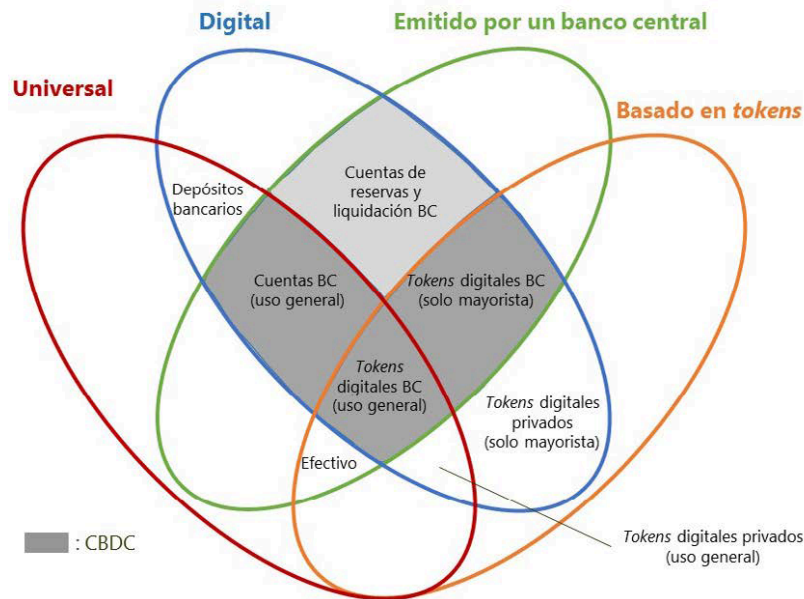
En torno a esta discusión, la MDBC se diferencia del efectivo porque, como fue mencionado anteriormente, se presenta en forma digital. Asimismo, es distinta de las formas existentes de instrumentos de pago sin efectivo para consumidores, ya que representa una reclamación directa sobre el Banco Central, y no un pasivo de una institución financiera privada. Este tipo de reclamación sin riesgo también distingue a las MDBC de las criptomonedas u otros *tokens* digitales privados (Wehrli & Boar, 2021). Ma (2024) enfatiza que la diferencia está en que la moneda digital no necesita depender de un tercero, por lo cual puede disminuir (o eliminar) el costo de pago, el costo de emisión y mejorar la velocidad de liquidación de transacciones.

Desde una perspectiva institucional, el BIS (2023) señala que el carácter distintivo de la MDBC radica en que son responsabilidad de la entidad emisora, distinto de las formas existentes de instrumentos de pago sin efectivo para los consumidores, como las transferencias de crédito, los débitos directos, los pagos con tarjeta y otros tipos de dinero digital en forma de criptoactivos, monedas estables y otros activos digitales.¹⁸ El BIS (2018) asimismo identifica cuatro propiedades básicas generales del dinero: emisor (Banco Central u otro); forma (digital o física), accesibilidad (universal o restringida) y tecnología (basada en cuentas o en tokens). En base a eso describe la taxonomía del dinero en una flor. Posteriormente, según las elecciones de diseño del emisor se tomen agregar propiedades.

¹⁸ Las MDBC minoristas y los sistemas de pago rápido (SPA) poseen similitudes al momento de impulsar los pagos digitales y mejorar la eficiencia del sector financiero permitiendo transacciones instantáneas para los usuarios finales. Su diferencia radica en que mientras la MDBC es curso legal, las SPA son herramientas de pago opcionales e intermediarias, es decir, deben operar a través de bancos comerciales (Jiang & Lucero, 2023). Así mismo, divergen en la forma de transferencia de dinero, las MDBC se encuentran disponibles para el público en general tanto *online* como *offline* y los saldos no están sujetos a riesgos de quiebra, las SPA facilitan la transferencia de dinero privado y necesitan una conexión estable a internet (Aurazo et al., 2024).

Figura 1

Flor del dinero



Fuente: Banco Internacional de pagos (2018, p.6)

En lo que respecta los modelos de las MDBC, Ayuso y Conesa (2020) identifican tres posibles, el *cash-like* también conocido como minorista, el mayorista y *x border* o transfronteriza.

Según Wehrli & Boar (2021), la MDBC minorista está destinada a ser un equivalente digital del efectivo para su uso por usuarios finales (hogares y empresas), ofreciendo una nueva opción al público general para la tenencia de dinero. Es “una especie de billete digital que pueden utilizar las personas y las empresas (incluidos los comerciantes) para pagarse entre sí”¹⁹ (BIS, 2023, p. 9)²⁰. Este tipo de moneda digital es útil en el caso de que “el sistema de pago nacional sea ineficiente o monopolista, una MDBC con un sistema de pago asociado más eficiente provisto por un ente público podría ser una solución” (Ayuso & Conesa, 2020, p.13). Prasad (2021) llama a esta forma e-money, y le suma una subversión que se denomina “MDBC basada en cuentas (o, en la terminología del Riksbank, MDBC basada en registros) donde particulares y empresas tendrían acceso a cuentas del Banco Central”(p.231)²¹. Desde este diseño, el Banco Central se convertiría como en un gestor, que tal y como menciona Prasad

¹⁹ Traducción propia.

²⁰ Traducción propia.

²¹ Traducción propia.

(2021) le permitiría, dependiendo de la estructura de esta MDBC, implementar ciertas políticas de forma más sencilla y directa a través de las cuentas que gestiona.

Para complementar esta categorización, el BIS (2023) considera que la arquitectura de la MDBC minorista puede ser: (i) Directa: en la que el Banco Central gestiona directamente todos los pagos del público y las empresas, y mantiene todos los registros de las tenencias de todos los participantes en tiempo real. (ii) Híbrida: los intermediarios gestionan la adhesión de los usuarios con los controles de debida diligencia, gestionan los pagos en tiempo real, y el Banco Central registra periódicamente los saldos minoristas. (iii) Intermediada: se diferencia con el modelo híbrido porque el Banco Central solo procesa y registra los pagos y saldos mayoristas, mientras que los intermediarios gestionan los pagos minoristas.

Tabla 1

Tipos de Arquitectura de MDBC minorista

Arquitectura	Destinatario final	Nivel o Tiers	Registro y datos	Gestión de pagos en tiempo real
Directo	<i>Retail</i>	Uno	Banco Central e intermediarios si los hay	Banco Central (minoristas)
Indirecto	<i>Retail</i>	Dos	Intermediarios	Intermediarios minoristas
Híbrido	<i>Retail</i>	Dos	Intermediarios	Intermediarios minoristas y Bancos Centrales (mayorista)

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BIS (2023).

Adicionalmente, el FMI (2024) argumenta que los beneficios de una MDBC minorista es la posibilidad de abordar cuestiones a mediano plazo como mantener la soberanía monetaria, reforzar la confianza en el dinero y los pagos nacionales y garantizar la interoperabilidad del dinero público y privado en la era digital.

Como segundo modelo, Ayuso y Conesa (2020) distinguen a la MDBC mayorista, la cual está dirigida a un grupo diferente de usuarios. Conforme explican Wehrli & Boar (2021), una MDBC mayorista “está diseñada para el acceso restringido por parte de instituciones financieras y es similar a las cuentas de reserva y liquidación actuales de los bancos

centrales”(p.4.)²². Dicho en otras palabras, una MDBC mayorista permite “utilizar el dinero de Banco Central en un entorno controlado que posibilite intercambiar fondos y valores tokenizados utilizando *smart contracts*” (Ayuso & Conesa, 2020, p.13). Su propósito es la liquidación de grandes pagos interbancarios o para proporcionar dinero del Banco Central que permita liquidar transacciones de activos financieros digitales tokenizados en nuevas infraestructuras. “El hecho de que las MDBC sean un derecho de crédito del Banco Central las diferencia claramente de las formas existentes de instrumentos de pago sin efectivo para los consumidores, como las transferencias de crédito, los débitos directos, los pagos con tarjeta y el dinero electrónico, que son pasivos de la institución emisora” (BIS, 2023, p. 9-10)²³.

Se podría argumentar como Prasad (2021) que una MDBC mayorista no es nada nuevo dado que las reservas bancarias ya son digitales, lo que la MDBC representa en este caso es una mejor manera de que los bancos y otras instituciones financieras las utilicen. Al decir del mencionado autor, “se trata de un asunto de interés para los bancos comerciales y centrales, pero difícilmente será perceptible para el consumidor o la empresa promedio, salvo en la medida en que pueda agilizar y hacer más seguro el procesamiento de sus transacciones” (Prasad, 2021, p.231)²⁴.

Como tercera forma, se encuentra el sistema de pago transfronterizo donde “la MDBC posiblemente tendría una unidad de cuenta específica, podría ser emitida por varios bancos centrales u organismos internacionales y sería distribuida por las entidades financieras” (Ayuso & Conesa, 2020, p.16). Su objetivo sería facilitar las transferencias internacionales y podría estar respaldado por una cesta de activos a modo de garantía. Iniciativas que ejemplifican este tipo podría ser la propuesta del FMI de MDBC sintética supranacional respaldada por una cesta de divisas podría solucionar estos problemas (Ayuso y Conesa, 2020).

1.2 El proceso de internacionalización de la moneda china

Para la República Popular de China, la internacionalización de su moneda ha sido un pilar que le permitió catalizar su ascenso en la estructura del poder internacional. Es difícil identificar una fecha precisa en que la RPCh definió como objetivo la internacionalización. Pero, como argumenta Oviedo (2015), es un largo proceso que se inició a partir de decisiones políticas -tanto internas como externas- que fueron aplicadas desde la Guerra Fría, y que produjeron el salto cualitativo de mediana a gran potencia. Según el autor, eso permitió el

²² Traducción propia.

²³ Traducción propia.

²⁴ Traducción propia.

ingreso de China al directorio de grandes potencias y acrecentó su poder nacional integral en forma continua hasta el presente. En virtud de estas determinaciones políticas, la RPC se convirtió en la "segunda economía más grande del mundo y tiene la escala necesaria para crear mercados profundos y líquidos. El gran volumen de su comercio exterior y la inversión extranjera que ingresa crean una gran base instalada para transacciones basadas en Renminbi"²⁵ (Eichengreen, 2011, p. 728). Hito que no hubiese sido posible sin la presencia de un Banco Central que interviene activamente en los mercados nacionales y extranjeros.

La economía china tiene como factor singular la planificación estatal de este proceso. En 2006, el Banco Popular de China publicó el informe "Tiempos, Sendero y Estrategia de la internacionalización del RMB", en el cual se afirma que había llegado el momento para la promoción de la internacionalización del RMB. De acuerdo con la línea argumental del documento, tal proceso de internacionalización redundaría en una mejora significativa del estatus y de la competitividad internacional de China, como así también en un aumento de su influencia en la economía global. Es posible vislumbrar que el informe reconoce la internacionalización como "una elección inevitable", no solo por ser 中国 (*zhongguo*) -o porque las elites y la sociedad china se sienten con el derecho al liderazgo regional y global-, sino también porque era una oportunidad que se debía aprovechar de darle al país mayor poder de decisión y un ascenso en su posición de poder (Cohen, 2019; Sevares, 2021). Este proceso se vio acelerado después de la crisis de 2008, que dio espacio a que "los diseñadores de las políticas en la República Popular China (RPC) crean que el sistema monetario internacional dominado por una moneda nacional, el dólar estadounidense, es lógicamente inconsistente e insostenible" (Huang et al, 2015, p. 311)²⁶. Es por esto que el Banco Popular de China (BPCH) explicó, en su Informe sobre Internacionalización del RMB de 2019, que "desde 2008, el Banco junto con instituciones de Mercado promueven la utilización del RMB en una manera ordenada, de acuerdo con los principios de respetar las demandas de mercado" (PBC, 2019, p. 71)²⁷.

China se fijó como objetivo estratégico la internacionalización del RMB y avanzó en dos vías. Por un lado, promovió su uso en transacciones comerciales e inversiones regionales, creando además un mercado offshore de divisas en Hong Kong. Por otro, facilitó la movilidad de capitales al permitir que no residentes posean activos en RMB y al ofrecer instrumentos para cubrir riesgos cambiarios (Huang et al, 2015).

²⁵ Traducción propia.

²⁶ Traducción propia.

²⁷ Traducción propia.

De manera análoga, Eichengreen (2011; 2019) identifica tres etapas en el proceso de internacionalización de una moneda. En la primera, se alienta el uso de una moneda en la facturación y liquidación de transacciones comerciales; segundo, en transacciones financieras privadas; y tercero, se promueve su adopción por parte de Bancos Centrales y gobiernos como reserva de valor.

Si se trasladan dichas etapas al caso de China, el proceso se inició a través del fomento del uso del Renminbi en transacciones comerciales, permitiendo su utilización por empresas seleccionadas en el comercio transfronterizo. En 2010, el programa se amplió para incluir más países y abarcar tanto mercancías físicas como servicios. Además, se establecieron acuerdos bilaterales con países como Brasil para usar las monedas nacionales en liquidaciones comerciales.

El segundo paso en la internacionalización del Renminbi consistió en permitir transacciones financieras extraterritoriales, facilitando la emisión de bonos denominados en esta moneda por bancos extranjeros -como HSBC Holdings. En agosto de 2010, el BPCCH autorizó a bancos en Hong Kong²⁸, Macao y otros países a invertir en el mercado de bonos interbancarios de China, incrementando el atractivo de aceptar pagos en Renminbi al ofrecer mayores retornos y tasas de interés más competitivas (Eichengreen 2019) . En ese mismo año, el “Sistema de Comercio de Divisas de China (CFETS) comenzó a permitir el comercio directo entre el RMB y otras divisas, (...) es la principal plataforma de negociación de renta fija y divisas de China, que opera como una filial del Banco Popular de China” (Hofman & Petry, 2025, p.35)²⁹.

Paralelamente, China ha fomentado acuerdos de *swaps* de divisas con diversos países, incluyendo Corea del Sur, Argentina y Rusia, y ha abierto su mercado interno de bonos a bancos centrales extranjeros. Este tipo de acuerdos ha llevado a países como Malasia a incluir bonos en Renminbi en sus reservas internacionales, una tendencia que se espera se extienda a otros países (Eichengreen, 2011). Además, junto con el establecimiento de diversos bancos de desarrollo como del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura y el Nuevo Banco de Desarrollo o iniciativas como (BRI), o el Mecanismo de Chiang Mai (CMIM) podemos hablar de arquitectura institucional multilateral financiera que enfatizan en la cooperación y apoyan la internacionalización del Renminbi (Subacchi, 2016).

²⁸ Hong Kong desempeña un rol clave como centro *offshore* donde primero se testean todas las políticas de China que después se llevan a cabo. La ciudad alberga el mayor fondo de liquidez extraterritorial en RMB y actúa como principal centro de compensación para operaciones denominadas en esa moneda, lo que garantiza una liquidación transfronteriza fluida y reduce fricciones en el comercio y la inversión (Hofman & Petry, 2025).

²⁹ Traducción propia.

Estas estrategias se fueron articulando desde hace décadas, siendo expresadas a través de los planes quinquenales. Inicialmente en el XII Plan Quinquenal aprobado en 2011, China empezó a experimentar una paulatina desregulación de su mercado de capitales³⁰. Este plan estableció: “promover el uso del renminbi como medio de pago para las transacciones internacionales, ya sea en el comercio internacional, para la IED, en instrumentos financieros o reservas internacionales” (Centro de Economía Internacional, 2023). Según el entonces Subdirector de la Oficina del Grupo Dirigente Central de Asuntos Financieros y Económicos del Comité Central del PCCh, el XII Plan, reforzó la apertura, medida considerada como la única forma para que se logró el desarrollo del país. Para lograr dicho desarrollo el impulso del crecimiento económico debía tener como punto más importante la innovación tecnológica, logrando un equilibrio *win-win* (Weimin, 2015).

La internacionalización del RMB, recién se incluye como objetivo político en el XIII Plan Quinquenal (2016-2020), donde el gobierno expresa que tomaron medidas sistemáticas para lograr la convertibilidad de la cuenta de capital, haciéndolo al RMB más convertible y de libre uso, a fin de promover de forma constante la internacionalización del RMB y lograr la globalización del capital (Hofman & Petry, 2025). Este plan, que cabe destacar es el primero de Xi Jinping, propuso 3 ejes claros: economía -verde y digital- sostenibilidad y tecnología, marcando el “proceso que debe seguir el yuan para pasar de ser una moneda con tipo de cambio controlado a conseguir ser plenamente convertible” (Parra Pérez, 2016, p. 11).

Por último, el XIV Plan Quinquenal para 2020-2025, que se identifica como el más reciente, “establece que el gobierno “promocionará de manera constante y cuidadosa la internacionalización del RMB” y “creará nuevos tipos de relaciones de cooperación mutuamente beneficiosas basadas en el libre uso del RMB” (Campbell, 2023, p.5)³¹. Este plan a pesar de no centrarse en la internacionalización *per se*, sostiene la importancia de las nuevas infraestructuras digitales. Esto se puede observar en el intento de elevar el peso de la economía digital hasta el 10% del PIB en 2025, sumado a un aumento de la inversión en nuevas tecnologías e innovaciones, que implica un mayor mercado para equipos y servicios relacionados (Real Instituto el Cano, 2021).

En este sentido, es esencial entender la internacionalización de la moneda y del país como parte de una política de expansión del poder global de China. En efecto, como menciona

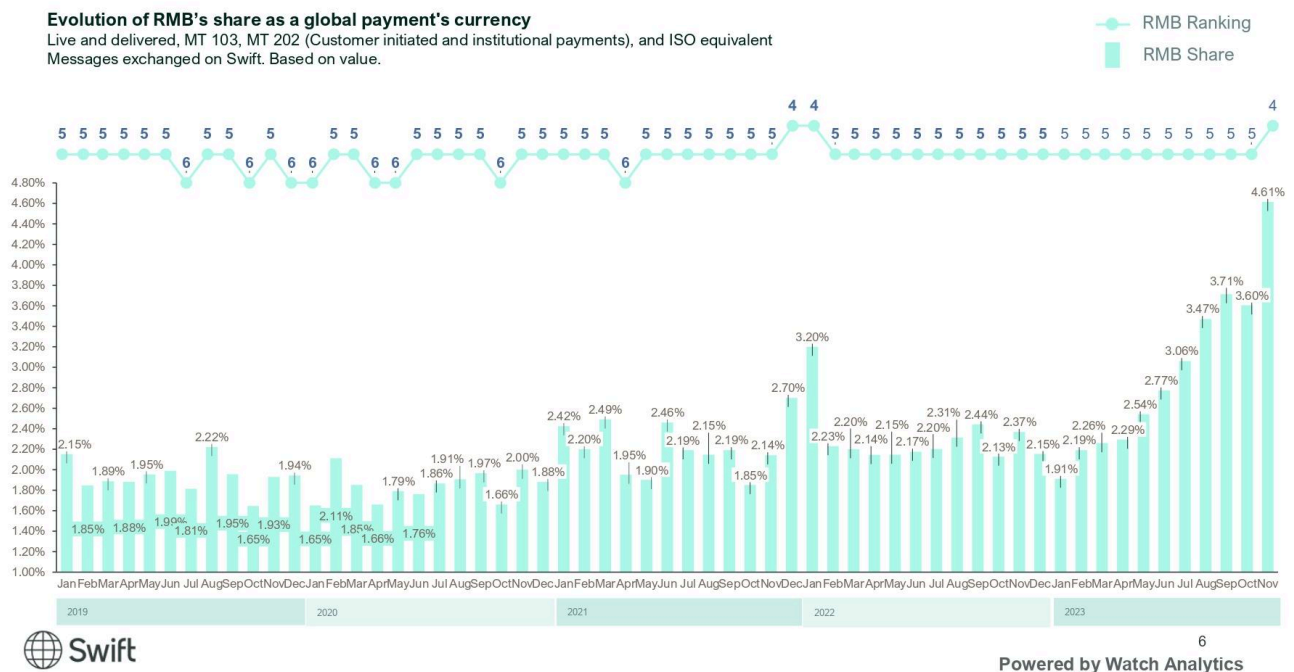
³⁰ Es necesario destacar que China, al planificar su economía, evitó la sobrevaluación de su moneda y la inflación de los precios de sus activos que atravesaron otros mercados emergentes. Esto es a razón de que mantuvo controles estrictos sobre los flujos de capital, casi alejándose de la crisis global y de las condiciones del crédito externo. Como resultado de dichos controles, el proceso de internacionalización del renminbi por momentos breves se revirtió, pero a los responsables políticos chinos un respiro (Eichengreen, 2019).

³¹ Traducción propia.

Sevares (2021), “apoyado en el crecimiento de la participación en la producción y los intercambios internacionales, el gobierno chino promueve activamente la internacionalización del RMB” (p.4). Este proceso ha sido facilitado por el aumento del comercio exterior, las transacciones financieras y la inversión extranjera, promoviendo el uso del renminbi como medio de cambio en el comercio y las finanzas, y como reserva en carteras privadas y bancos centrales. Según Sevares (2021), esta tendencia ha sido impulsada por el gobierno chino, que busca “reducir la hegemonía del dólar en el mercado internacional de monedas” (p. 5).

Figura 2

Evolución del RMB como moneda de pago según los mensajes intercambiados en SWIFT



Fuente: SWIFT (2023)

Para la RPCh convertirse en una importante moneda de reserva internacional es el objetivo final de la internacionalización del RMB. Esto permitiría reducir la escala de las reservas de divisas, reducir la carga de la gestión de divisas, aumentar la emisión para ganar poder adquisitivo internacional y responder a la crisis económica y financiera, siempre propiciando la mejora del estatus internacional de China. Al mismo tiempo, se podría estimar que el renminbi, por defecto obligará a los mercados financieros de China a abrirse, promoverá el desarrollo del sistema financiero y planteará mayores requisitos para la política monetaria (Guo, 2024).

Para lograr ser una moneda de reserva, Prasad (2015) sostiene que es necesario tomar en consideración ciertos aspectos como, aunque no hay una receta única. Entre ellos se destaca el tamaño que representa el país en la economía mundial, China se encuentra dentro del selecto grupo de los que aporta más en el PBI global. Según la Base de Datos del Banco Mundial (s/f) el PBI en dólares de la RPCh va de 9.74 billones en 2013 a 17.79 billones en 2023, que representa un aumento de 8.05 billones de dólares (82.6%) en diez años. De esta manera China se mantiene dentro de los dos países que más aportan al PBI mundial.

Otros factores clave para una adecuada internacionalización de la moneda son la liberalización de la cuenta de capital, que en el caso de China implicaría una mayor facilidad de intercambio en el mercado, y la flexibilización del tipo de cambio, todavía controlado en RPCh. Asimismo, se requiere el desarrollo de mercados financieros amplios, profundos y líquidos que permitan a los inversores internacionales acceder a una gama de activos denominados en la moneda nacional. Sin embargo, los mercados financieros chinos continúan siendo limitados para Occidente, al presentar diversas restricciones, como una estructura rígida de tasas de interés (Prasad, 2015).

Por otra parte, McNally (2021) atribuye a las condiciones únicas de China -entre ellas, la no adopción del modelo económico neoliberal- la posibilidad de gestionar el denominado “trilema monetario” o “trinidad imposible” de una manera particular. Este trilema plantea que una economía solo puede alcanzar dos de tres objetivos: estabilidad cambiaria, libre movilidad de capitales y autonomía monetaria. China ha priorizado la estabilidad cambiaria mediante una intervención política activa en los mercados de divisas, complementada con una apertura selectiva y dirigida de la cuenta de capital, manteniendo al mismo tiempo la independencia monetaria. De esta manera, China ha intentado sortear las limitaciones del trilema (McNally, 2021).

En esta línea, Helene Rey (2018) sostiene que el ciclo financiero global, caracterizado por movimientos coordinados de flujos de capital, precios de activos y crecimiento del crédito, genera fases de auge y contracción en los mercados mundiales. Este fenómeno afecta la capacidad de los países para implementar políticas monetarias autónomas, transformando el tradicional trilema en un dilema donde la independencia monetaria resulta difícil de sostener. La abundancia o escasez de liquidez global, influye directamente en las tasas de interés internas y en la estabilidad financiera lo que restringe la autonomía de los bancos centrales frente a choques internos. En consecuencia, los países experimentan una mayor dependencia externa, ya que deben equilibrar la necesidad de mantener la estabilidad financiera con sus metas macroeconómicas. A menudo, esto implica sacrificar la independencia de la política monetaria

para evitar la volatilidad del capital y las crisis. Para mitigar la fuerza del ciclo financiero global contribuir a la estabilidad financiera se pueden adoptar distintas medidas: controles de capital selectivos, intervención sobre el origen mismo ciclo financiero, políticas contracíclicas que limiten el crédito y el apalancamiento en fases de auge (y las flexibilicen en recesiones); o restricciones estructurales más estrictas al apalancamiento en todos los intermediarios financieros actuar sobre el canal de transmisión estructuralmente imponiendo límites más estrictos al apalancamiento para todos los intermediarios financieros. (Rey, 2018; Krugman et al, 2012). Bajo esta lente los pasos que da China hacia la internacionalización resultan consistentes, pues prioriza la independencia de la política monetaria que solo considera factible si se gestiona el capítulo de capital, siempre bajo la premisa de gestionar los flujos de capital mediante herramientas macroprudenciales.

En contraste, la visión de la teoría económica dominante plantea que, para favorecer la internacionalización de una moneda, la política macroeconómica de un país debe asegurar baja inflación y niveles sostenibles de deuda pública, de modo que no se deteriore la confianza en su valor. En este sentido, la relación deuda pública-PIB es sumamente relevante, en el caso de la RPCh, dicha deuda se ha mantenido más baja que las principales economías globales. Además, ha mantenido una inflación moderada en los últimos años (Prasad, 2015). Relacionado a aspecto, Sevares (2021) subraya que es crucial preservar el equilibrio macroeconómico, ya que una devaluación, o la expectativa de la misma desalienta el uso de la moneda. Del mismo modo, la estabilidad institucional y la capacidad de cumplir contratos son factores determinantes, junto con poder militar del emisor que refuerza la confianza en la moneda. Es importante, en este sentido observar el uso de las monedas como reservas de los Estados, tal y como se pretende demostrar a continuación en las Tabla 2.

Tabla 2

Composición mundial de las monedas de reservas oficiales RMB 2016 a 2023³²

Tipo	Escala	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Valor Nominal	Millones	90,777.37	123,473.47	203,085.04	214,460.85	271,601.75	337,259.81	288,420.30	262,181.33
Acciones	Unidad	1.08	1.23	1.89	1.94	2.29	2.80	2.61	2.29

Fuente: Elaboración Propia en Base a los datos del [FMI](#) “Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves) (s.f).

³² No se pueden acceder a los registros de 2015 o anteriores.

Como se puede observar a través de la Tabla 2 el RMB experimentó un aumento de sus shares -del 1.08% al 2.29%- en el último cuatrimestre del 2023. Sin embargo, dicho incremento no ha representado un aumento significativo de su tenencia por otros países. Adicionalmente, los beneficios de la internacionalización incluyen la posibilidad de financiamiento en moneda local sin exposición a riesgos cambiarios, lo que permite obtener préstamos a tasas de interés más bajas.. Además, el país cuya moneda es aceptada internacionalmente puede financiar su déficit emitiendo deuda en su propia moneda, ganando autonomía macroeconómica y estratégica. El emisor de una moneda internacional también disfruta de menor vulnerabilidad a los movimientos de los mercados mundiales, lo que le confiere poder simbólico y prestigio (Sevares, 2021).

La internacionalización de una moneda impone requisitos estrictos a los mercados e instituciones. Entre estos se pueden identificar, el desarrollo de mercados financieros profundos y líquidos, un cierto grado de apertura de la cuenta de capital, el logro de resultados macroeconómicos predecibles, el establecimiento de instituciones sólidas y creíbles y la integridad de los mercados (lo que incluye, por ejemplo, la instauración de un Estado de Derecho fiable). Es decir, la consolidación y el mayor afianzamiento del proceso de internacionalización del RMB contribuirán al fortalecimiento de la economía china y, por ende, a la economía mundial.

En este sentido, Sevares (2021) estima que una de las decisiones más importantes que tomó el gobierno chino tuvo lugar en septiembre de 2016 a través de la incorporación del país a los Derechos Especiales de Giro (DEG). Si bien tal compromiso resultó en una pequeña devaluación del RMB, formar parte de la canasta de monedas del FMI aportó al prestigio monetario del país y de su moneda. Para ser incorporada, FMI (2016) observa principalmente que el país cumpla dos criterios. En primer lugar, el criterio de exportación, que establece que el país emisor debe ser miembro del FMI y ser uno de los cinco principales exportadores del mundo. En segundo lugar, que la moneda sea de libre utilización, que estipula, es decir, ampliamente utilizada en pagos de transacciones internacionales y comercializada en los principales mercados cambiarios. Dicha incorporación, consolida el proceso de internacionalización del RMB (FMI, 2016).

En efecto, es posible afirmar que la incorporación del RMB a los DEG ha sido fundamental en la consolidación de la moneda china, promoviendo, a su vez, con la suma de una esta moneda la posibilidad de diversificación de los activos de reserva internacional para los distintos Estados. Como se puede observar en la Tabla 3, inicialmente existía una

ponderación del 10.92%, pero dentro de la última revisión realizada el 1 de agosto del 2022 el RMB pasó a representar el 12.28%.

Tabla 3

Revisión quinquenal de valoración del DEG

Moneda	Ponderaciones determinadas en la revisión de 2022	Número fijo de unidades de moneda en el quinquenio que comenzó el 1 de agosto de 2022
Dólar de EEUU	43.38%	0.58252
Euro	29.31%	0.38671
RMB	12.28%	1.0174
Yen	7.59%	11.900
Libra esterlina	7.59%	0.085946

Fuente : Elaboración propia en base a datos del FMI (s.f)

1.3 Sistemas de pagos interbancarios

1.3.1 Una breve introducción de los Bancos Centrales

La historia de los Bancos Centrales nos remite a los orígenes mismos de la emisión monetaria. Registrando el primer Banco Central de Suecia, fundado en 1668 y considerado el Banco Central más viejo del mundo. Algunas décadas después se crearía el Banco de Inglaterra en 1694 que representa un punto de partida en la institucionalización de los bancos emisores, porque fué el primero en emitir billetes de banco de modo orgánico y estable. En tanto entidad estos bancos deciden sobre política monetaria, busca lograr estabilidad financiera y regulatoria, provee la infraestructura financiera del país aunque cada uno tiene sus particularidades (Reservas, 2010).

Sin embargo, en respuesta a la creciente complejidad y los riesgos de la economía en el contexto contemporáneo, el papel de los bancos centrales hoy va mucho más allá de la regulación y supervisión de la oferta monetaria y la política monetaria. Adquiere un rol en gestión de los sistemas de pago, ya que a menudo son los proveedores de servicios de liquidación en los sistemas de pago nacionales -tanto minoristas como mayoristas-. Además, el caso empírico del Renminbi demuestra que los Bancos Centrales, tradicionalmente conocidos por su papel sobre economía de pagos en las economías nacionales, hoy, pueden ejercer una influencia análoga en contextos transfronterizos. (Zucker-Marques, 2025)

En lo que respecta al BPCh no siempre fue el Banco Central. Originalmente este puesto lo desempeñaba el Banco de China, primer banco del país bajo un sistema monobancario, fundado formalmente en 1912. Este Banco sirvió, como banco de cambio internacional y banco especializado en comercio internacional. Después de 1949, aprovechando su larga historia como banco especializado en divisas y comercio designado por el Estado, el Banco pasó a ser responsable de gestionar las operaciones cambiarias de China y ofrecer liquidación de comercio internacional, transferencia de fondos en el extranjero y otros servicios cambiarios no comerciales. Por último es reestructurado en 1994 como un banco comercial totalmente estatal. (BPCh, s.f)

El BPCh se creó el 1 de diciembre de 1948 tras la fusión del Huabei Bank, el Beihai Bank y el Xibei Farmer Bank. Sin embargo, no fue hasta la creación de los bancos especializados en 1983 que el Consejo de Estado decidió que funcionará como Banco Central. Posteriormente, Ley de la República Popular China sobre el Banco Popular de China, adoptada el 18 de marzo de 1995 por el 3° Pleno del 8° Congreso Nacional del Pueblo, confirmó legalmente el estatus del PBC como Banco Central. Con Ley enmendada de la República Popular China sobre el Banco Popular de China de 2003, se establece que el establece que el BPCh desempeña las siguientes funciones (PBCh, s.f):

- Redactar y hacer cumplir las leyes, normas y reglamentos relevantes relacionados con el cumplimiento de sus funciones;
- Formular e implementar la política monetaria de acuerdo con la ley;
- Emitir el Renminbi y administrar su circulación;
- Regular los mercados financieros, incluidos el mercado de préstamos interbancarios, el mercado de bonos interbancarios, el mercado de divisas y el mercado de oro;
- Prevenir y mitigar los riesgos financieros sistémicos para salvaguardar la estabilidad financiera;
- Mantener el tipo de cambio del Renminbi en un nivel adaptativo y de equilibrio; mantener y gestionar las reservas estatales de divisas y oro;
- Establecer normas de pago y liquidación en colaboración con los departamentos pertinentes y garantizar el funcionamiento normal de los sistemas de pago y liquidación;
- Brindar orientación sobre el trabajo de prevención del lavado de dinero en el sector financiero y monitorear los movimientos sospechosos de fondos relacionados con el lavado de dinero;

- Desarrollar el sistema de estadísticas para la industria financiera y ser responsable de la consolidación de las estadísticas financieras, así como del análisis económico y los pronósticos;
- Participar en actividades financieras internacionales en calidad de Banco Central;
- Desempeñar otras funciones prescritas por el Consejo de Estado.

1.3.2 Sistemas de pagos : definición y el rol de SWIFT

Los sistemas de pagos se han ubicado mayormente dentro del sistema bancario. A medida que, en los siglos XIX y XX, la emisión de dinero se iba centralizando en unos pocos Bancos Centrales, sus pasivos pasaron a ser empleados por otros bancos comerciales como instrumentos para liquidar las obligaciones de pago. Los Bancos Centrales pasaron, así, a ofrecer servicios de compensación y liquidación de los pagos de los bancos comerciales. La eficiencia y seguridad de los sistemas de pagos se convirtió en una razón de ser de dichos bancos. Hacia mediados del siglo XX, sin embargo, esta función fue cayendo en importancia por estancamiento tecnológico, sólo a partir de mediados de los ochenta, los países con sistemas financieros más avanzados iniciaron un debate acerca de la reforma de los sistemas de pagos (Cirasino, 2002).

En este siglo, la progresiva liberalización del sistema financiero impulsó una nueva demanda de nuevos servicios de pago que, al mismo tiempo, tuvo que controlar los posibles riesgos financieros por cubrir un mayor volumen de volumen de transacciones. La internacionalización de los mercados financieros y los episodios de crisis financieras incentivaron la cooperación entre países para aislar los sistemas de pagos y controlar el riesgo. En la actualidad, en todas las jurisdicciones, el Banco Central se sitúa en una posición nodal que le permite comprender el sistema financiero e influir en los mercados. Los Bancos Centrales vigilan el sistema financiero como instrumento para desarrollar infraestructuras de pagos -como CIPS- en las economías de mercado que se basan en la interconexión de muchas unidades de decisión que, normalmente, no se conocen entre sí. De ahí que el desarrollo económico dependa, en gran medida, de las infraestructuras que hacen que esas interconexiones sean eficientes, y fiables (Cirasino, 2002).

A la constante irrupción de cambios tecnológicos que se viene observando, como ya mencionamos, se le suma en los últimos años, el imparable proceso de digitalización de la economía, fenómenos que han impulsado cambios de enorme relevancia en los sistemas de pago de todo el mundo. En la mayoría de los países las infraestructuras y sistemas de pago se

han organizado para dar servicio a distintas necesidades y casos de uso. Dentro de estos cambios, a los fines de esta tesina, es relevante mencionar los sistemas de pago internacionales multidivisa, en los que el emisor del pago y el receptor de los fondos se encuentran radicados en dos áreas monetarias diferentes, lo que exige, muchas veces, una conversión de las divisas y precisa de la aparición de otros intervinientes adicionales a los bancos del emisor y del receptor de los pagos para que se complete la operación (Encinas Sánchez et al., 2022).

El BIS (2016) en su glosario define como pago a la transferencia de fondos, es decir, la transferencia de un derecho monetario por parte del pagador a una parte aceptable para el beneficiario. Normalmente, los derechos se materializan en efectivo o en depósitos en una institución financiera o en un Banco Central. Por otro lado, un pago fronterizo hace referencia a una transferencia de fondos en el que las instituciones financieras del pagador y del beneficiario están ubicadas en jurisdicciones diferentes (BIS, 2016). En este sentido, es posible definir sistema de pago como un conjunto de instrumentos, procedimientos y reglas o métodos para la transferencia de fondos entre participantes; el sistema incluye a los participantes y a la entidad que opera el acuerdo. Su propósito es garantizar la circulación de dinero entre los participantes las diferentes economías participantes³³ (BIS, 2016). Este, tiene como objetivos: reducir los costos del sistema bancario/financiero, mejorar la seguridad, celeridad y certeza en los pagos y la liquidación de las operaciones, optimizar el flujo económico (Banco Central de la República Argentina, s/f). Según Cirasino (2002) El sistema de pagos es la infraestructura que permite la transferencia de valor monetario y que libera a las partes de sus respectivas obligaciones; engloba un conjunto de instituciones, instrumentos, reglas, procedimientos, estándares y medios técnicos. Es por esto que su buen funcionamiento determina la eficiencia del dinero como medio de pago, y los riesgos asociados con su uso.

SWIFT es una cooperativa internacional, propiedad de sus miembros, y el proveedor más importante del mundo en servicios de mensajería financiera segura. Su plataforma conecta más de 11.000 organizaciones bancarias y de valores, infraestructuras de mercado y clientes corporativos, en más de 200 países y territorios. SWIFT no posee fondos ni gestiona cuentas en nombre de clientes, sino que facilita a la comunidad internacional de usuarios una comunicación segura y un intercambio de mensajes financieros estandarizados de una forma fiable. Adicionalmente, reúne a la comunidad financiera a nivel mundial, regional y local para colaborar en la adaptación de las prácticas del mercado, la definición de las normas y el debate

³³ En nuestro país, se encuentra estructurado mediante el Medio Electrónico de Pagos (MEP) administrado por este Banco Central. En él se canalizan las operaciones del mercado interbancario y de política monetaria.

de los problemas de interés común. Por último, la cooperativa considera que la supervisión y gobernanza internacionales de SWIFT refuerzan el carácter neutral e internacional de su estructura cooperativa (SWIFT s/f).

En contraposición con lo anteriormente dicho, el funcionamiento real de SWIFT, deja al mundo los sistemas de pagos internacionales en unas pocas manos. Es por ello, que SWIFT se encuentra sujeto a riesgos políticos y tecnológicos, que derivó e impulsó a los Estados a la búsqueda de alternativas al mismo.

Si bien el servicio con sede en Bélgica afirma ser políticamente neutral, es posible comprobar que se encuentra está sujeto a la influencia estadounidense. El gobierno de EUA ha amenazado con medidas punitivas contra los funcionarios de SWIFT y los bancos representados en su junta directiva, en pos de obligar a la organización a dejar de prestar servicios a Bancos Centrales e instituciones financieras en países sujetos a sanciones financieras estadounidenses. Estas amenazas cobran relevancia, principalmente, cuando se toma en consideración el dominio estadounidense sobre el sistema financiero internacional, el cual otorga a su gobierno la facultad de paralizar la organización, sin importar muchas veces lo costosas que sean para las instituciones financieras estadounidenses. A su vez, la amenaza de perder el acceso a SWIFT es poderosa, ya que impondría un enorme coste económico a los países al aislarlos del sistema financiero internacional y obstaculizar su comercio (Prasad, 2021).

Existe una “militarización del dólar estadounidense” (Hofman & Petry, 2025, p.7; Sheng, 2023) y de las redes de transacción internacional que tiene el potencial de sacudir a todos los sistemas de pagos “occidentales” y todos los países pueden ser un blanco.

Esta preocupación es compartida por otros autores, como Eichengreen (2022), que menciona que SWIFT es un vehículo a través del cual el gobierno estadounidense supervisa el cumplimiento de las sanciones por parte de terceros. Inicialmente, SWIFT se resistió a compartir sus datos confidenciales pero cambió de postura después del 11-S, cuando el Congreso amenazó con sancionar a la sociedad. Además, “SWIFT operaba dos centros de datos en Virginia, lo que la expuso aún más al alcance de las autoridades estadounidenses. El Departamento del Tesoro de EUA ha declarado que los datos financieros obtenidos de los mensajes de SWIFT son útiles para rastrear los flujos financieros y combatir las finanzas ilícitas ” (Eichengreen, 2022, p.2)³⁴.

³⁴Traducción propia.

Como se observó recientemente en el escenario internacional, EUA impuso diversas sanciones a Rusia por su invasión a Ucrania en 2014 y también por su apoyo a Irán, Corea del Norte, Siria y Venezuela. La amenaza estadounidense, que fue por creces la más severa y la que más preocupó a la sociedad rusa, fue obligar a SWIFT a restringir el acceso del Banco Central ruso y de los bancos comerciales a sus servicios. Rusia depende en una parte considerable de las exportaciones de petróleo como ingresos, por lo que perder el acceso a los sistemas de pago globales habría supuesto un duro golpe para su economía. Otros objetivos fueron, en su momento, Cuba e Irán, donde SWIFT cedió a la presión estadounidense. La disposición de SWIFT a compartir datos sensibles sobre transacciones con las autoridades estadounidenses que investigan la financiación del terrorismo también ha suscitado preocupación en otros países, incluida la Unión Europea. De esta forma, es posible reconocer que, a pesar de sus ventajas, su amplio alcance y sus intentos de innovación, SWIFT continúa siendo vulnerable a los cambios políticos y tecnológicos. A ello, cabe agregar que este sistema no está exento de riesgos de ciberseguridad. La ventaja de SWIFT sobre sus competidores potenciales es que se ha convertido en un protocolo ampliamente aceptado y confiable, pero este podría dejar de ser un modelo de negocio duradero (Prasad 2021).

No obstante, el procedimiento para “excluir a los bancos de un país de SWIFT, se trata de “Una votación de sus accionistas que puede obligar a la junta directiva a tomar dicha medida. Aunque los bancos estadounidenses son solo accionistas minoritarios de la organización, otros bancos, por temor a sanciones secundarias, podrían alinearse con Estados Unidos” (Eichengreen, 2022, p.2)³⁵.

Eichengreen (2022) señala que, tras las sanciones impuestas a Rusia, varios países comenzaron a explorar alternativas a SWIFT como una especie de plan de contingencia. Según el autor lo antedicho no es una medida drástica considerar las alternativas como CIPS, dado que el RMB es casi un hábitat natural para empresas exportadoras e importadoras y para muchos países es una fuente de IED. Es por esto que “hacer negocios a través de instituciones financieras chinas y acumular ganancias en RMB resulta atractivo, ya que la moneda puede utilizarse para comprar mercancías y materiales de China, pagar a empresas constructoras chinas e invertir en bonos del gobierno chino” (Eichengreen, 2022, p.6)³⁶.

Debido a que la forma en que el dinero se transmite de agente a agente es una fuente de interés -y de poder-. Consecuentemente “ muchos países están reformando y modernizando sus sistemas de pagos, lo que requiere una difícil tarea de diseño en un contexto caracterizado por

³⁵ Traducción propia.

³⁶ Traducción propia.

la presión de la competencia y de los avances técnicos e institucionales que permiten mejores combinaciones de eficiencia, fiabilidad, seguridad y estabilidad en la provisión de servicios financieros a un número creciente de usuarios, particulares o instituciones” (Cirasino, 2002, p.70). En este sentido, cabe mencionar que en los capítulos venideros serán analizadas las dificultades que tiene el actual sistema de pagos para liquidar en tiempo real, con las diferencias horarias, las normas y estándares que se deben cumplir etc.

Lo mencionado anteriormente incentiva a los importadores extranjeros a pagar en Renminbi y promover que los países beneficiarios de préstamos vinculados a la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI) los reciban en esa misma moneda es una estrategia política deliberada. En este marco, el CIPS funciona como el engranaje clave para facilitar esas transacciones, abriendo el camino hacia una arquitectura de pagos alternativa que, con el tiempo, podría reducir la dependencia de SWIFT y de las instituciones que lo utilizan para la mensajería financiera internacional.

Esta utilización sesgada motivó la expansión de las instituciones financieras chinas en el extranjero, que ofrecen una vía adicional para la expansión de la red de pagos internacionales en Renminbi. Los datos revelan que, entre 2011 y 2018, las instituciones financieras chinas cuadruplicaron su IED. Este crecimiento se considera un factor que refuerza mutuamente la internacionalización del RMB y el desarrollo de la banca china en el extranjero. Los bancos chinos no solo se benefician del creciente negocio del Renminbi en el extranjero, sino que también impulsan esta expansión, a medida que estas empresas se expandieron globalmente en los últimos 20 años, los bancos comerciales chinos se vieron obligados a internacionalizar sus servicios para seguir apoyando a sus clientes. La elección de la moneda utilizada por estos bancos en el extranjero se basa principalmente en las necesidades de los clientes. A pesar de que en regiones como Europa y EE. UU, existe una fuerte preferencia por liquidar las operaciones en divisas. Sin embargo, en los países en desarrollo de Asia, si bien la demanda de euros y dólares se mantiene alta, existe una mayor apertura al uso del RMB. En estos entornos, una vez que un banco comercial chino establece operaciones locales, puede comenzar a ofrecer servicios en RMB para satisfacer esta demanda emergente, una demanda que no sería satisfecha por los bancos comerciales no chinos. (Zucker-Marques, 2025)

En este sentido “el uso internacional de una moneda también está influido por la extensión de las redes transaccionales del país emisor en la economía global, porque los

beneficios de utilizar una moneda en particular aumentan con el número de otras partes que la utilizan debido a las externalidades de la red” (Chey, 2013, p.355)³⁷.

1.4 A modo de Recapitulación

En el presente capítulo se busca dar una primer acercamiento a la estrategia de internacionalización de la moneda china, como así también reconocer los actores relevantes y su papel dentro de los sistemas de pagos internacionales.

Coincidente con el objetivo número uno que buscaba identificar los incentivos económicos y políticos de la RPCCh para internacionalizar la moneda mediante el desarrollo del e-RMB y CIPS. En primer lugar, se comprendió que los objetivos económicos se centran en la búsqueda de fortalecer la autonomía macroeconómica y mejorar la eficiencia de las transacciones en comercio y finanzas internacionales; en menor medida se puede apreciar beneficios como reducción en los costos de transacción internacionales, financiamiento en su propia moneda, estabilidad y el crecimiento económico del país.

En el plano político, la internacionalización del RMB responde a la intención de China de paulatinamente reconfigurar el sistema financiero internacional. Al promover acuerdos bilaterales, alianzas con otros países y el reconocimiento del RMB en Bancos Centrales extranjeros, China busca fortalecer su influencia política y reducir su vulnerabilidad ante imposiciones del sistema dominado por occidente. La estrategia también refleja una política de expansión de poder, donde movilizar la moneda como instrumento de política exterior permite a China proyectar liderazgo y ampliar su peso geopolítico mediante el impulso de el RMB como una moneda líder a nivel mundial.

Para entender esta estrategia, se define de manera genérica a las Monedas Digitales de Banco Central como una forma digital del dinero de curso legal, que funciona como una reclamación directa sobre el Banco Central, diferenciándose de los instrumentos tradicionales y las criptomonedas privadas, ya que ofrecen mayor seguridad, control y respaldo oficial. Estas monedas digitales permiten realizar transacciones rápidas y seguras, tanto a nivel nacional como internacional, y pueden estructurarse en diferentes modelos (minorista, mayorista, transfronterizo). Entre estos modelos, puede observar que la minorista, junto con plataformas de pago rápido y liquidación internacional, fortalecer su presencia en los sistemas financieros globales.

³⁷ Traducción propia.

En este sentido se demuestra la importancia de los sistemas de pagos interbancarios dentro del sistema monetario internacional, en particular del rol que cumple SWIFT, cuyo sesgo político permite entender la relevancia del Capítulo Tres. Al explorar los nuevos instrumentos financieros basados en tecnología de China entendemos que a que la innovación tecnológica ayuda a reducir los costos y los tiempos de transacción, pero también ofrece alternativas de autonomía política y por ende económica a la vez que contribuyen a posicionar al RMB como una moneda de referencia.

En resumen, China está consolidando un ecosistema de monedas digitales y sistemas de pagos interbancarios que promueve una posibilidad alternativa de moneda internacional y potencia alcance internacional del RMB.

Capítulo II : La moneda del pueblo en versión digital

“Great powers have great currencies” (Mundell, 1993)

El presente capítulo exploró la inevitable digitalización del dinero, un fenómeno que acompaña la acelerada digitalización global. En palabras de Gonzáles Páramo (2019) “ el mundo se digitaliza aceleradamente, parece natural que el dinero lo haga también. La cuestión no es si vamos a un mundo dominado por monedas o medios de pago digitales, sino la forma y los contornos que el mundo del dinero digital tendrá” (Gonzáles Páramo, 2019, p. 258).

Es por esto que es crucial comprender las motivaciones por las que cualquier Estado y en especial China está motivado a emitir e implementar las monedas digitales soberanas. Según Soderberg et al. (2022), el principal objetivo de política monetaria para la emisión de MDBC es la inclusión financiera, que podría ampliar el acceso a pagos digitales y, por ende, a servicios financieros más generales.

Esta es una motivación de larga data para el Banco Popular de China dado que, se estima que aproximadamente el 10% de la población aún carece de acceso a servicios financieros básicos. En este contexto, el BPCh considera que expandir la inclusión financiera a este sector de la población es un objetivo político para el e-RMB. El foco de esta política pública está puesto especialmente en los ciudadanos mayores, discapacitados, los habitantes de zonas rurales remotas, las personas no bancarizadas en áreas urbanas y rurales y extranjeros. En 2019, casi el 40% de la población china (600 millones de chinos aproximadamente) no utilizaba un smartphone, por ende no hacían pagos digitales por falta de estos dispositivos. Además, hasta 2021, aproximadamente 270 millones de adultos (el 20% de la población china) permanecían no bancarizados. El potencial del e-RMB para apoyar a grupos marginados y vulnerables, y para abordar la problemática de la población no bancarizada o sub bancarizada, trasciende las fronteras, por ello, cualquier evidencia sobre cómo un país de gran escala como China está probando soluciones tecnológicas innovadoras es de relevancia global (Soderberg et al., 2022; Chin, 2025).

Por otro lado, el BPCh plantea que tiene como objetivo primordial en el desarrollo del sistema e-RMB es diversificar las formas de efectivo proporcionadas al público por el Banco Central, es decir, satisfacer la demanda pública de efectivo digital proporcionando dinero fiduciario para una gran población en diversos escenarios y apoyar la inclusión financiera, garantizando así, mayor accesibilidad. (BPCh, 2021; Chin, 2025)

Además, la MDBC promueve una mayor eficiencia en los pagos al facilitar transacciones de bajo costo, lo que representa una herramienta política poderosa debido a la naturaleza sin fines de lucro de los Bancos Centrales. En este sentido, también se facilitaría el acceso a los pagos, dado que los proveedores privados de dichos servicios no siempre consideran rentable extender sus prestaciones a todos los sectores de la población. A esto se suma el problema de la disminución del uso de efectivo (Soderberg et al., 2022). Del mismo modo, Ayuso y Conesa (2020) consideran como principal razón es resolver problemas relacionados con el uso de efectivo, no solo por la disminución generalizada que se está dando de su uso, sino también porque “los sistemas de pago minoristas alternativos (principalmente, tarjetas) tienen carácter privado” (p.12).

En consonancia con lo expresado, al existir un sector de pagos altamente digitalizado se agudiza la preocupación sobre la disrupción de los servicios digitales y los riesgos de concentración en unos pocos y gigantes operadores. Como es el caso de la RPCh, donde el mercado de pagos móviles está dominado por dos empresas: AliPay y TenPay/WeChat Pay, duopolio que ha preocupado a las autoridades y las graves consecuencias que una quiebra de estas empresas o suspensión de servicio podría tener para el sistema de pagos chino. El e-RMB para estos casos garantiza la resiliencia de los pagos, si se la diseña como una plataforma abierta a proveedores privados de servicios de pago aumente la competencia en el sector de pagos directa o indirectamente (Soderberg et al., 2022).

Por otro lado, como mencionan Cœuré & Cunliffe (2020) si se ofrece una MDBC eficiente y conveniente se puede reducir el riesgo de que las unidades de cuenta alternativas dominen, contribuyendo a la soberanía monetaria al facilitar tanto a nivel nacional como internacional, transacciones en RMB. Asimismo, garantiza el acceso a dinero libre de riesgo del Banco Central, dado que estas empresas no poseen el mismo mandato que el Banco Popular de China para protegerse contra el riesgo financiero y, obviamente, no son de acceso público, lo cual es crucial para generar confianza en una moneda (Jiang & Lucero, 2023).

A estas motivaciones es importante sumar la necesidad de “satisfacer de forma segura las futuras necesidades y demandas de servicios de pago, garantizando la competencia, la privacidad de los datos y la integridad del sistema de pagos” (BIS, 2023, p.11).

Ward y Rochemont (2019) sugieren que la emisión de MDBC es preferible al uso de efectivo. Argumentan que, debido a su naturaleza, el efectivo es difícil de rastrear, lo que facilita la evasión fiscal y las transacciones ilegales. Además, el efectivo presenta un mayor riesgo en el transporte de fondos y la realización de pagos, ya que no existe un registro de intercambio. Trazabilidad que permite reducir el uso ilícito del dinero.

Según Prasad (2021), la implementación de una MDBC basada en cuentas, que sustituya al efectivo, podría liberar la política monetaria. Esto facilitaría la aplicación de tasas de interés nominales negativas en economías que enfrentan recesiones, deflación o crisis como la del coronavirus, eliminando el límite inferior a cero. Sin la preocupación de la pérdida de depósitos por la preferencia del efectivo, los bancos comerciales se verían incentivados a ofrecer tasas de interés competitivas y a prestar sus fondos a hogares y empresas en lugar de mantenerlos en el Banco Central. Una MDBC minorista, por lo tanto, ampliaría las posibilidades de tasas de interés negativas. Por otro lado, en un escenario inflacionario, una MDBC basada en cuentas con una tasa de interés alta podría motivar a consumidores y empresas a ahorrar en lugar de consumir o invertir. Esto desaceleraría la actividad económica, contribuyendo a frenar la inflación (Prasad, 2021).

Por otro lado y contrariamente a lo que se cree, la amenaza de las criptomonedas no fue suficiente razón para impulsar semejante proyecto. La cruzada contra Diem en el caso de China contribuyó a la investigación, aunque no de manera determinante.

China tiene un enfoque prohibicionista sobre los criptoactivos. Esto último se debe a que, como detalla Lima da Amorim (2022), se tomaron medidas debido a preocupaciones económicas y de seguridad, en 2013 se restringió los pagos con Bitcoin; en 2017 se prohibió las ICOs y los exchanges; y en 2021 se ilegalizó la minería y cualquier transacción con criptos. Según este autor las razones que impulsaron dichas medidas son: el alto consumo eléctrico de la minería, que exacerbó su crisis energética, la volatilidad financiera y la competencia con el RMB digital. Además, el gobierno argumentó que las criptomonedas facilitaban el lavado de dinero la adquisición de bienes ilícitos y la evasión de obligaciones financieras. Como resultado en 2019 se promulgó una ley que regula la criptografía y la tecnología blockchain. Esta legislación buscó establecer una agencia criptográfica central que sienta las bases para el desarrollo de la industria, lo que refleja el interés del país asiático en liderar esta tecnología (Espinoza et al., 2021).

En palabras del BPCCh (2021), “dada su falta de valor intrínseco, las fuertes fluctuaciones de precios, la baja eficiencia comercial y el enorme consumo de energía, difícilmente pueden utilizarse como moneda en las actividades económicas cotidianas. Además, las criptomonedas son principalmente instrumentos especulativos y, por lo tanto, representan riesgos potenciales para la seguridad financiera y la estabilidad social” (p.2)³⁸. El

³⁸ Traducción propia.

Estado busca mantener el monopolio legítimo sobre la emisión, el control y la determinación de la base monetaria, tal como se plantea en el primer capítulo.

En pos de lograr la autonomía monetaria de Cohen (2018) China debe lograr capacidad para competir internacionalmente como un país innovador en política financiera, en este sentido “China tiene la intención de utilizar el e-RMB para internacionalizar el RMB y eludir las sanciones” (Jiang & Lucero, 2023, p.250)³⁹. Notoriamente hay implicaciones geopolíticas relacionadas al mayor desarrollo de una infraestructura digital para el uso del RMB a nivel internacional, que ayudaría a China a interactuar con países afectados por sanciones y que las empresas chinas realicen transacciones con entidades sancionadas utilizando divisas e intermediarios (ya sean bancos u otras instituciones) que no están integrados ni dependen del sistema financiero global liderado por Estados Unidos. En este sentido Lowery (2021) destaca que un e-RMB internacional impulsa la internacionalización del RMB, permitiendo a los países o entidades sancionadas por EE. UU. evitar el uso, incluso indirecto, del dólar en el comercio y las transacciones financieras. Adicionalmente, el e-RMB tiene el potencial de crear el mayor repositorio centralizado de datos de transacciones financieras del mundo, otorgando al Banco Popular de China una visibilidad total de las transacciones realizadas (Lowery, 2021).

La adopción de una moneda digital gratuita para particulares o empresas reduciría los costos de transacción y aumentaría la eficiencia. Por otro lado no está exenta la reducción de costos de transacción y aumentar la eficiencia al adoptar una moneda digital gratuita sea para particulares o empresas (Jiang & Lucero, 2023).

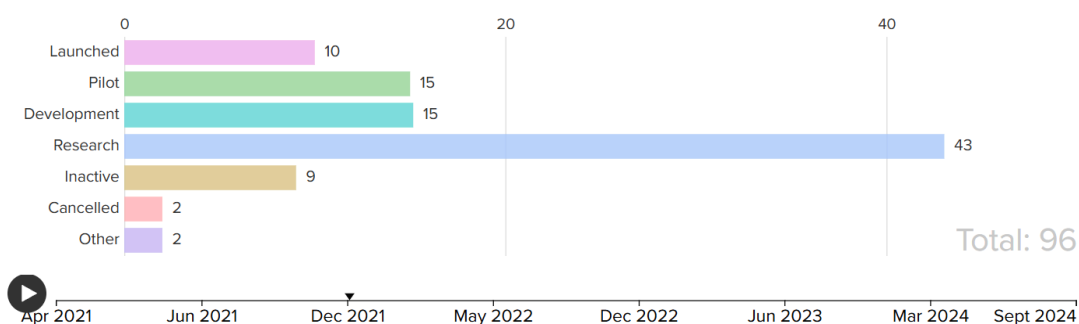
Otra implicación geopolítica destacada por el Banco Popular de China (2021) es la necesidad de mantenerse a la vanguardia en el panorama internacional. Numerosas economías importantes están explorando o impulsando activamente la investigación y el desarrollo de MDDB. Al menos “Bancos Centrales de 65 países o economías, alrededor del 86% ha realizado investigaciones sobre monedas digitales. Mientras tanto, la proporción de bancos centrales que estaban realizando experimentos o desarrollando un prototipo de prueba de concepto aumentó del 42 % en 2019 al 60 % en 2020” (People's Bank of China, 2021, p.3)⁴⁰. Según las actualizaciones a enero de 2025 de [CBDC Tracker ORG](#) 91 todavía siguen en investigación, 27 en “*proof of concept*”, 24 en piloto, 4 lanzadas, 9 canceladas, 0 Inactivas. Según el tracker del [Atlantic Council](#) 3 lanzados, 44 pilotos, 19 en desarrollo, 39 en investigación, 21 inactivos, 2 cancelados, 6 en status de “otros”.

³⁹Traducción propia. Los autores mencionan como se explica en el primer capítulo qué Internacionalización de una moneda depende fundamentalmente de las capacidades e influencia económica, política, tecnológica y militar de ese país.

⁴⁰ Traducción propia.

Figura 3

Cronología de la carrera por el futuro del dinero: Número de países y uniones monetarias que exploran las MDBC a lo largo del tiempo



Fuente: Atlantic Council Tracker (s.f)

El “e-RMB también podría impactar la relación entre los países de la Iniciativa de la Franja y la Ruta y China, ya que los países que tienen relaciones cada vez más interconectadas con China, pero que carecen de una infraestructura financiera nacional sólida y consolidada, podrían verse atraídos por los sistemas de pago móvil. Por último, un posible objetivo del e-RMB podría ser impactar las liquidaciones internacionales al crear circunstancias en las que los gobiernos internacionales (incluida China), las empresas y otros actores tengan mayor capacidad para utilizar una alternativa al SWIFT respaldada por China.” (Jiang & Lucero, 2023, p.239-240)⁴¹.

Contrariamente y aplicado solo a la República Popular, existe una gran preocupación de que el gobierno pueda utilizar el e-RMB con fines de vigilancia y control social. Algunos académicos han argumentado podría ser utilizado por el gobierno chino para lograr su objetivo de mantener la estabilidad social (Hui & Xiyuan, 2023).

En adición a las razones expuestas, es crucial destacar que la digitalización de las monedas se aceleró por motivos sanitarios, lo que representó un gran incentivo para el gigante asiático en el contexto del Covid. Este período también propició una abrupta digitalización global. El dinero en efectivo no es higiénico, ya que los billetes contienen en promedio unos tres mil tipos de bacterias en su superficie. No obstante, a pesar de la escasa evidencia de transmisión del coronavirus a través del manejo de efectivo, fue una ventaja que la mayoría de

⁴¹ Traducción propia.

los chinos solo necesitaran sus teléfonos para realizar transacciones comerciales presenciales. (Prasad, 2021).

Por otro lado, es menester mencionar que las MDBC presentan varios riesgos para los bancos centrales que podrían dañar su reputación y la confianza pública, según el BIS (2023). Estos incluyen riesgos operativos y procesales, derivados de la necesidad de adaptar procesos, tecnologías y relaciones con proveedores, lo que puede causar en los procesos o controles, falta de capacitación o conocimiento sobre la tecnología utilizada y sus capacidades. También existen riesgos tecnológicos, relacionados con la infraestructura y la seguridad, así como riesgos operacionales asociados a terceros, que requieren una evaluación rigurosa de su capacidad para cumplir con los estándares del Banco Central. Los riesgos de continuidad del negocio son cruciales para asegurar la resiliencia y el mantenimiento del servicio de la MDBC. Finalmente, los riesgos de información, comunicación y tecnología abarcan la ciberseguridad y la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los datos (Bis, 2023).

Adicionalmente, se suman los riesgos de *compliance*, es decir, el incumplimiento de normas externas e internas, y riesgos de conducta y ética (fraude, blanqueo de capitales, conflicto de interés, financiación del terrorismo, entre otros). Varios bancos internacionales concuerdan en que la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (ALD/CFT) debe ser un pilar fundamental en el diseño de las MDBC (Cœuré & Cunliffe, 2020). Aunque el efectivo facilita la corrupción, la MDBC actúa de manera contraria dificultando la falsificación y contribuye a la lucha contra la corrupción pública, convirtiéndose en una herramienta anticorrupción, como señala Eswar Prasad (2021).

Por último, se pueden identificar según el Bis (2023) los riesgos relacionados a procesos de toma de decisiones, funciones y roles, a los que se le sumó de a deficiencias ambientales, sociales y de gobernanza: riesgos climáticos, de salud y seguridad. Gobernanza inadecuada de la junta directiva o de la supervisión independiente poco clara. La MDBC podría no garantizar la inclusión o acceso universal (Bis, 2023).

Finalmente, se pueden advertir los riesgos particulares las características de diseño, dentro de los cuales una preocupación frecuente es la posibilidad de desintermediación bancaria. La desintermediación, y la facilidad con la que una MDBC podría facilitar cambios rápidos en las tenencias financieras, podría afectar la disponibilidad de crédito bancario o poner en peligro la estabilidad financiera. Además, las MDBC plantean cuestiones fundamentales sobre el papel adecuado de los bancos centrales. Por ejemplo, muchas de las contribuciones a la literatura prevén una mayor presencia de los bancos centrales en el sistema financiero, en

algunos casos ampliando su papel en la provisión de liquidez, entre otras áreas. (Infante et al., 2023).

2.1 Desarrollo del e-RMB

Ante la inminente disrupción del sistema financiero surge un panorama financiero en constante evolución e incertidumbre. Dicha disrupción es entendida por Prasad (2021) como la transformación de las modalidades habituales de compra y pago, donde el efectivo, antes considerado la forma de dinero por excelencia, está siendo reemplazado, . En este contexto de nuevas tecnologías financieras, “una respuesta de los bancos centrales ha sido buscar formas innovadoras de producir dinero” (Prasad, 2021, p.20)⁴². Es por esto que el Gobierno de China creó el grupo de investigación sobre el e-RMB del BPCH (2021), el cual observa que debido al rápido desarrollo de tecnologías digitales -como big data, cloud computing, la inteligencia artificial, blockchain, el Internet de las Cosas (*IoT*), etc- la economía digital ha desarrollado modelos y negocios nuevos. Este fenómeno sumado al impacto del COVID-19 ha acelerado la transformación digital en los ámbitos laborales y personales. Como institución pública, el banco, busca mediante la exploración de estos nuevos sistemas un tipo de pagos que sean seguras, interoperables e inclusivas, satisfacer las necesidades de pago, acompañando y dando respuesta a los cambios sociales, como así también, posicionar al país en el escenario internacional.

En consideración con lo antedicho, se coincide con el diagnóstico del BIS (2023) que entiende que “la introducción de las MDBC tendrá importantes implicaciones para el funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero, así como para la conducción/dirección de la política monetaria y los sistemas de pago. También podría crear una variedad de riesgos para el propio Banco Central emisor” (p.8)⁴³.

La historia del e-RMB comenzó en 2014 con la creación de un grupo de trabajo para estudiar la moneda digital. En 2016, el BPCh creó el Instituto de Moneda Digital, que desarrolló un prototipo de primera generación de una moneda fiduciaria digital. A finales de 2017, tras la aprobación del Consejo de Estado, el BPCh comenzó a colaborar con instituciones comerciales en el desarrollo, diseño y las pruebas piloto de la moneda y las pruebas del sistema de alto nivel (BPCh, 2021). Estas pruebas han involucrado el desarrollo y aplicación de diversas tecnologías nuevas relacionadas para cajeros automáticos, máquinas de punto de

⁴² Traducción propia.

⁴³ Traducción propia.

venta, monederos hardware, billeteras digitales y otra infraestructura electrónica asociada. El uso del e-RMB se ha extendido desde tiendas físicas a compras en línea, su utilización dentro de los servicios de transporte, hasta transacciones entre empresas (Chin, 2025),

En mayo de 2019, Mu Changchun, entonces Director Adjunto del Departamento de Pagos y Liquidación del Banco Popular de China, profundizó en el modelo de distribución de dos niveles⁴⁴ del e-RMB y para garantizar que el Banco Central no emita en exceso, los bancos comerciales deben pagar el 100 % de la reserva al Banco Central (Jiang & Lucero, 2023, p.243)⁴⁵.

En diciembre de 2020, en Suzhou, se llevaron a cabo pruebas de servicios de pago offline con teléfonos móviles para la segunda ronda de pruebas del e-RMB. El Banco Popular de China obsequió 200 RMB a 100.000 personas, quienes, al ganar la lotería, pudieron usar el e-RMB tanto online como en más de 10.000 tiendas físicas autorizadas. La principal característica de esta prueba fue la capacidad de realizar pagos offline, permitiendo a los usuarios del e-RMB completar transacciones acercando dos teléfonos o mediante códigos QR. (Chen, 2020; Chin 2025). Esto subraya que, en comparación con otras MDBC, la moneda digital desarrollada por el Banco Popular de China tiene como característica importante, que se expande continuamente y experimenta con varios escenarios relacionados con la vida diaria de las personas y el desarrollo (Chen, 2020).

China ha utilizado diversas ciudades como bancos de pruebas para el e-RMB, “China “ha llevado a cabo proyectos piloto en al menos diez regiones, así como durante los Juegos Olímpicos de Invierno de Beijing 2022” (Jiang & Lucero, 2023, p. 241)⁴⁶. Además, 5.6 millones de comerciantes en todo el país se han registrado para usar la moneda. A partir de “septiembre 2023 ya: los extranjeros en China podrán registrarse para obtener una billetera electrónica de CNY usando su número de teléfono internacional, recargar con sus tarjetas Visa o Mastercard extranjeras y transferir el saldo de su billetera a sus cuentas en el extranjero” (Nulimaimaiti, 2023, s/n)⁴⁷.

Cabe destacar que inicialmente no se puede usar el e-RMB por fuera de las 29 zonas piloto. Actualmente, China está llevando a cabo el Proyecto M-Bridge que a pesar del importante esfuerzo internacional, forma parte de una estrategia a mayor escala para internacionalizar el RMB . La estrategia de China en este sentido parece ser la exportación y el

⁴⁴En inglés: *Two-tier distribution model*. Por esto el autor entiende: de un solo nivel es aquel en el que los usuarios tienen cuentas directamente con el Banco Popular de China y de dos niveles en el que los bancos comerciales y otras entidades actúan como intermediarios principales. Se desarrollará más adelante.

⁴⁵ Traducción propia.

⁴⁶ Traducción propia.

⁴⁷ Traducción propia.

establecimiento de estándares de efectivo digital para otros gobiernos, así como el intento de mejorar los pagos transfronterizos de materias primas esenciales a corto plazo (por ejemplo, la compra de petróleo); estándares que los gobiernos, incluso los de rivales como India, buscarán estudiar (Huang & Zhang, 2024).

Por último, Simón Levy (2025) considera que por como viene desarrollándose el e-RMB las transacciones internacionales de China y sus socios se adentrará de lleno en el “momento del yuan digital”, un punto de inflexión que promete redefinir el comercio global. Tal como lo expresa en un twit, mientras el sistema SWIFT aún arrastra demoras de 3 a 5 días en pagos internacionales, el puente digital chino ha reducido ese tiempo a tan solo 7 segundos, con resultados de recepción en tiempo real y una disminución del 98% en las comisiones. Este avance no solo representa velocidad, sino también poder, ya que el RMB digital permite una trazabilidad total y la ejecución automática de normas contra el lavado de dinero. Levy enfatiza que “Esto no es una evolución financiera: Es una revolución silenciosa que redefine la soberanía monetaria. Esta revolución financiera no solo trata sobre pagos o monedas. Se trata de quién controlará la arteria central de la economía global en el siglo XXI” (Levy, 2025, s/n).

2.2 Definición del e-RMB

El jefe del Instituto de Dinero Digital del Banco Popular de China definió a la moneda *fiat* digital como una moneda basada en crédito en términos de valor que puede cumplir con todas las funciones del dinero de manera efectiva, la cual requiere el uso de criptografía, DLT, computación en la nube confiable y elementos seguros (SE) para garantizar la seguridad entre pares y evitar el robo, la manipulación o la imitación. Se la consideraba basada en diversos algoritmos de cifrado en el diseño para garantizar la seguridad y la credibilidad. Por último, debía ser inteligente, debía ser más que solo una moneda digital tenía que ofrecer cualidades “superiores” a los sistemas de pagos actuales (Yao, 2018).

En una etapa más avanzada, el BPCh (2021) define a su e-RMB como “es la versión digital de la moneda fiduciaria (...) y operada por entidades autorizadas. Se trata de un instrumento de pago híbrido con respaldo en valor, cuasi basado en cuentas y basado en cuentas, con estatus de moneda de curso legal y un sistema de vinculación de cuentas débilmente acoplado” (p.4)⁴⁸. Cabe destacar que es de curso legal por ser fiduciaria, ergo, de aceptación obligatoria. En 2021 la Asamblea Popular Nacional⁴⁹ realizó cambios a la Ley del Banco Popular de China, la cual amplió la situación legal del RMB para abarcar explícitamente

⁴⁸ Traducción propia.

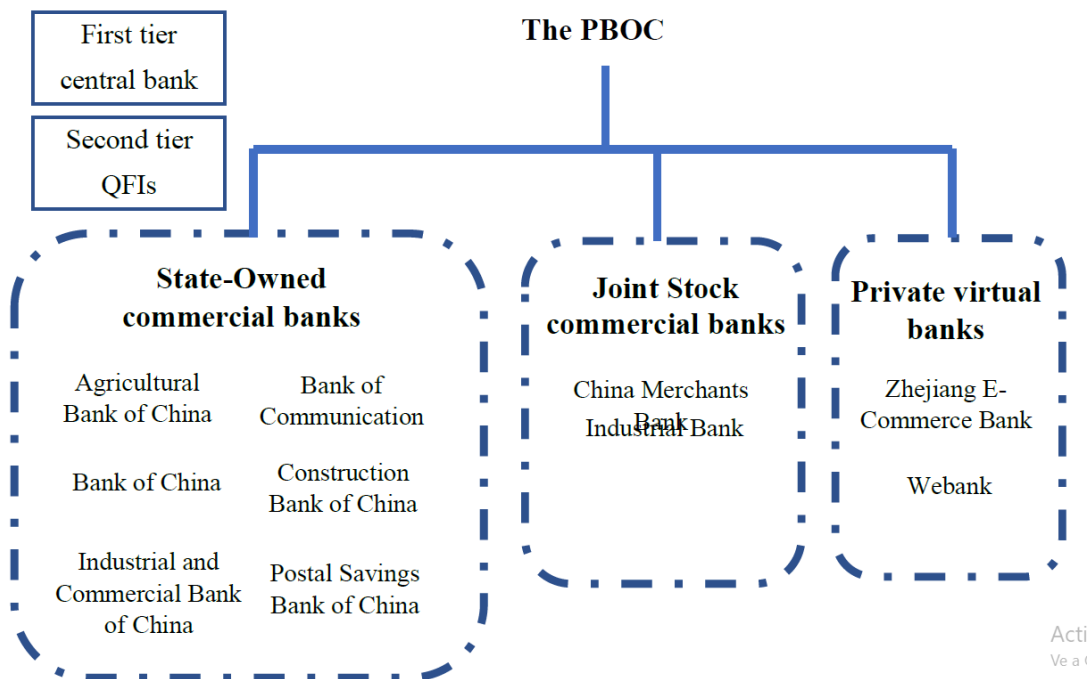
⁴⁹ El órgano legislativo nacional de China

tanto su forma física como digital. También se incluyó una declaración que “establece que «ninguna entidad o individuo podrá producir o vender *tokens*, cupones y *tokens* digitales para reemplazar el RMB en circulación en el mercado», dejando claro que el BPCCh desaprobaba cualquier moneda estable vinculada al Renminbi” (Prasad, 2021, p.297)⁵⁰.

El BPCCh (2021) destacó que adopta un modelo centralizado con dos niveles de operación (*two-tier*) el derecho de emisión lo posee el estado, puede ser intercambiada por operadores autorizados e instituciones comerciales y financieras o las personas mismas, siempre y cuando cumplan con los requisitos de cumplimiento normativo (incluidos los de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo). Hui & Xiyuan (2023) mencionan que un incentivo muy relevante para lograr esta decisión fue lograr obtener el respaldo del mercado, sobre todo, en comparación con proyectos gestionados exclusivamente por el gobierno, esto abre las puertas a la participación en el mercado.

Figura 4

e-RMB sistema de emisión two tier



Fuente: Hui & Xiyuan (2023)

Cabe destacar que este enfoque *Two Tier* es beneficioso según Prasad (2021) porque reduce el riesgo de desintermediación bancaria, permite al sector privado desarrollar innovaciones sobre la infraestructura de las MDBC gestionadas por el Banco Central y evita que este participe directamente en la gestión de los pagos o la generación de crédito.

⁵⁰ Traducción propia.

El e-RMB es un sustituto para la circulación monetaria (MO). Esto quiere decir que es minorista emitida al público. Con un sistema de pagos doméstico que satisfará plenamente las necesidades de pago diarias del público, mejorará aún más la eficiencia del sistema de pagos minoristas y reducirá el costo de los pagos minoristas y convive con el dinero RMB (People's Bank of China, 2021). Cabe mencionar que los usuarios no recibirán interés por tener e-RMB a menos que se coloque en una cuenta que genere tal.

Respecto al objetivo, el BPCCH (2021) establece que busca crear una nueva forma de RMB, diversificando las opciones de cash-efectivo de manera segura. Además, que se adapte a la demanda de la sociedad en una economía digital, respaldado por la infraestructura de pagos minoristas, que sea confiable, adaptable, fácil de usar, eficiente y abierta, mejorando la inclusión financiera, la competencia justa. Además, el Banco (2021) explícitamente menciona como tercer objetivo la mejora los pagos transfronterizos-internacionales promoviendo la internacionalización del RMB, esta meta se debe a “que los pagos transfronterizos implican diversas cuestiones complejas, como la soberanía monetaria, las políticas y acuerdos cambiarios, así como los requisitos regulatorios y de cumplimiento y es un desafío que la comunidad internacional se ha comprometido a abordar” (p.6)⁵¹. Este documento citado explicita que técnicamente desde el inicio está listo para su uso transfronterizo pero sería en un futuro que “se explorará programas piloto de pagos transfronterizos y colaborará con los bancos centrales y las autoridades monetarias pertinentes para establecer acuerdos de intercambio y mecanismos de cooperación regulatoria sobre la moneda fiduciaria digital, de acuerdo con los principios de sin perjuicio, cumplimiento e interconectividad” (p.6).⁵²

Como observa Sevares (2021), esta moneda digital está concebida por el Banco Popular de China como una nueva forma de contabilidad en las operaciones monetarias. Es decir, no sería una nueva forma de dinero, no se reinventa la moneda. Esto último se explica por el hecho de que la moneda digital bajo consideración tiene su correlación con el dinero en papel (1 e-RMB = a 1 RMB), no vale ni más ni menos. El e-RMB está pensado, tanto para transacciones interbancarias (sea Banco Central o comercial) o para el uso del público en general (personas, individuos, empresas etc); cabe destacar que esta última afirmación también incluye, por ahora, a “los extranjeros que visitan china” (Auer et al, 2020, p.9)⁵³.

Los detalles técnicos no son de acceso público, pero se aclaró que es intencionalmente neutral desde el punto de vista tecnológico, lo que significa que el Banco Popular de China no

⁵¹ Traducción propia.

⁵² Traducción propia.

⁵³ Traducción propia.

tiene una arquitectura *tech* fija para el e-RMB, dado que esta solo limitaría los posibles casos de negocio en el futuro. Su posicionamiento flexible le permite adaptarse a diversas arquitecturas y ser compatible con las tecnologías bancarias comerciales (Jiang & Lucero, 2023). Según McNally (2021) este sistema y los datos que recopila es útil para la supervisión de las operaciones monetarias, por ejemplo, durante una recesión económica, las autoridades podrían identificar con precisión las áreas de la economía que más necesitan apoyo, por medio de las transacciones en e-RMB que evidencian exactamente dónde se producen déficits de ingresos, permitiendo así intervenciones altamente focalizadas. En este sentido, él autor da cuenta de que se pueden advertir y solucionar posibles riesgos financieros y resolver muchos problemas crónicos del sistema financiero como especialmente la excesiva dependencia de la deuda, la banca paralela y el uso ilícito de fondos prestados. La DTL que se creó para promover la descentralización irónicamente, ahora desencadena una mejora sustancial del control monetario y, por ende, de la autoridad estatal (McNally, 2021).

El BPCh (2021) postula que el sistema sigue la premisa de ser “seguro, inclusivo, innovador, fácil de usar y en constante evolución” (BPCh, 2021, p.6)⁵⁴. Referente a la seguridad, al adoptar esta una variedad de tecnologías, incluido el sistema de certificado digital, firma digital y almacenamiento encriptado para evitar toda duplicación ilegal, el banco hace referencia un “sistema de seguridad multicapa para garantizar que el e-RMB tenga un ciclo de vida seguro y los riesgos manejables” (BPCh, 2021, p.9)⁵⁵.

En cuanto al uso de los datos personales en el e-RMB, existe incertidumbre. Según Huang y Zhang (2024), el Banco Central selecciona a todos los proveedores, y el código es de código cerrado e imposible de verificar en línea. Inicialmente, el Banco Central experimentó con la tecnología de contabilidad descentralizada, pero ahora, es un libro mayor centralizado estándar. Esto puede tener implicaciones de ciberseguridad (ya que es un software centralizado mantenido por un proveedor gubernamental con acceso a los datos del usuario). Respecto a este tema las autoridades, enfatizaron que “los flujos de información sensible y los flujos de fondos deben sincronizarse” para “facilitar que los reguladores monitoreen las transacciones para garantizar el cumplimiento”, y que “debe mejorarse la interoperabilidad entre los sistemas MDBC de diferentes jurisdicciones y los intercambios” (Mu, 2021 citado en Chin 2025).

Prasad (2021) menciona que el santo grial de un sistema de pagos digitales eficiente comprende los siguientes atributos: seguridad, resiliencia, baja latencia y alto rendimiento. Los dos primeros atributos se relacionan con la integridad tecnológica del sistema. Los dos últimos

⁵⁴ Traducción propia.

⁵⁵ Traducción propia.

términos se refieren, en términos más sencillos, al tiempo que se tarda en validar y liquidar las transacciones (latencia) y al volumen de transacciones que puede gestionar la red (rendimiento)” (Prasad, 2021, p 39)⁵⁶.

El BPCh (2021) por el contrario explicita que tiene como principio el anonimato administrado, “anonimato para valor pequeño y rastreado para alto valor” (BPCh, 2021, p.7)⁵⁷, y otorga gran importancia a la protección de la información personal y la privacidad. Su objetivo es satisfacer la demanda pública de servicios anónimos de pago de bajo valor basados en las características de riesgo y la lógica de procesamiento de la información del pago electrónico en el actual sistema. El banco, a la vez que busca protegerse contra el uso indebido del e-RMB en operaciones ilegales y/o actividades delictivas. Según lo que menciona el banco el sistema recopila menos información de transacciones que el sistema electrónico tradicional y no proporciona información a terceros u otros, a menos que se estipule lo contrario en las leyes y reglamentos. Internamente, el PBCh e implementa estrictamente la información, protocolos de seguridad y privacidad, como la designación de personal especial para gestionar información, separando e-RMB de otros negocios, aplicando una autorización escalonada, estableciendo controles y equilibrios, y realizando auditorías internas (People 's Bank of China, 2021).

Cabe señalar que el anonimato administrado o manejable no implica que las transacciones sean anónimas para el Banco Popular de China y sus entidades autorizadas, con las cuales se comparte información. No obstante, sí pueden serlo frente a terceros o intermediarios, como los bancos. El sistema incorpora mecanismos de control, incluyendo la desactivación de cuentas ante actividades sospechosas o ilícitas. Dado que es un sistema centralizado, el Banco Popular de China tiene acceso a toda la información transaccional (Jiang & Lucero, 2023 ; McNally, 2021). Según Prasad (2021), este “anonimato manejable” permite que, si bien las transacciones pueden ser anónimas a nivel de usuario (donde solo la institución intermediaria conoce la identidad del usuario, si aplica), el Banco Central es la única entidad capaz de recuperar el historial completo de transferencias de cada unidad de MDBC.

En una línea similar, Ward y Rochemont (2019) destacan que, si bien el e-RMB permite tanto transacciones en línea como entre pares (P2P), su diseño apunta a ser más eficiente y seguro que los mecanismos digitales actuales. No obstante, el grado de anonimato y el tipo de supervisión que se ejerza sobre estas transacciones dependerán del marco regulatorio de cada

⁵⁶ Traducción propia.

⁵⁷ Traducción propia.

jurisdicción, especialmente en lo que respecta al cumplimiento de políticas de prevención de lavado de dinero, financiamiento del terrorismo, fraude, entre otras.

Jiang y Lucero (2023) señalan en sintonía con lo expuesto que, lo que permite realizar transacciones fuera de línea y garantiza un nivel de anonimato manejable mencionado una de las características distintivas del diseño del e-RMB es su estructura “débilmente acoplada”. Esta arquitectura se refleja en la posibilidad de establecer “enlaces de cuentas débilmente acoplados”, lo que permite que las transacciones se realicen directamente entre dos monederos electrónicos de e-RMB -ya sea a través de teléfonos móviles, dispositivos portátiles o dispositivos *IoT*- sin necesidad de que estén vinculados a cuentas bancarias tradicionales. Distinto a los sistemas de pago convencionales, donde las transferencias requieren la intermediación de cuentas bancarias, el e-RMB permite a los usuarios enviar y recibir fondos entre billeteras electrónicas instaladas en sus dispositivos móviles de forma directa. Adicionalmente es esta arquitectura la que permite se puede proporcionar una billetera digital a un usuario final sin necesidad de abrir una cuenta bancaria tradicional, dado que esta “ligeramente acoplado” con las cuentas bancarias, .Esta moneda digital incorpora dispositivos especializados como monederos físicos y *wearables*, soluciones diseñadas específicamente para superar las barreras de acceso en zonas remotas con baja cobertura de telecomunicaciones y para poblaciones rurales aisladas (Chin, 2025).

Para concluir, se puede resumir lo antedicho con “una moneda, dos repositorios y tres centros” es la frase de esta estrategia según el Director del Instituto de Investigación de Monedas Digitales. Por moneda se refiere al e-RMB, una cadena digital cifrada que representa una cantidad específica, garantizada y firmada por el Banco Popular de China. Los dos repositorios son la base de datos de emisión del Banco Central y la base de datos del banco comercial correspondiente o las billeteras digitales. Los tres centros se refieren a los centros de autenticación, registro y análisis de big data que están diseñados para garantizar que las transacciones de e-RMB proporcionen anonimato parcial desde la perspectiva del usuario, a la vez que previenen la falsificación, el lavado de dinero, la financiación del terrorismo y la evasión fiscal (Prasad, 2021).

2.3 Impacto del e-RMB en el sistema financiero internacional

En el escenario internacional, el dólar es la moneda dominante en las funciones: internacionalización, convertibilidad de la cuenta de capital y moneda de reserva, tradicionalmente conocidas como unidad de cuenta, medio de intercambio y depósito de valor, lo más relevante es que es la quien lidera los pagos internacionales.

Consonantemente al objetivo dos de la tesina, es posible afirmar que siempre que se quiera acelerar aún más el proceso de internacionalización de una moneda, un factor a tener en cuenta es innovar los métodos de transacción y liquidación. Es por esto que e-RMB puede mejorar el efecto del micro y macrocontrol y brindar un fuerte apoyo a la internacionalización del RMB, porque, si bien el tipo de cambio de China como se menciona en el capítulo uno se gestiona a nivel nacional, la emisión del RMB digital permite al Banco Central medir con mayor precisión la velocidad de circulación de la moneda y la estructura de la misma por lo que implementación de la política monetaria se puede gestionarse de una manera más rápida y precisa. Además puede regular el mecanismo del tipo de cambio del mercado y estabilizar el valor del RMB (Ma, 2024).

Wang et al. (2022) sostienen que, ante los constantes desafíos que enfrenta China en el sistema internacional, es crucial que el país se apoye en la innovación financiera. Esto permitirá aprovechar las oportunidades de la revolución tecnológica, impulsar el sistema financiero mediante la innovación tecnológica, y utilizar las nuevas tecnologías para disociar las funciones de fijación de precios, pago y almacenamiento de la moneda. De este modo, se lograría implementar plenamente la función de pago transfronterizo del RMB y resolver el problema de la fijación de precios a través de la moneda digital.

Dentro del fenómeno de internacionalización de la moneda, su uso generalizado marca el inicio de un ciclo de retroalimentación: el deseo de mantener la moneda de pago disminuye los intereses sobre estos activos, incentivando la emisión y, por ende, la fijación de precios en esa moneda como cobertura. De este modo, el uso de divisas en el comercio impulsa el desarrollo del mercado en un ciclo que se retroalimenta. Sin embargo para el país emisor, -en este caso China- los cambios en la demanda externa de e-RMB podrían implicar grandes movimientos en el flujo de capital, lo que también podría interferir con la política monetaria. En este escenario, al país emisor, en este caso China, las variaciones en la demanda externa de e-RMB podrían generar grandes fluctuaciones en el flujo de capital, lo que a su vez podría interferir con la política monetaria. Por otro lado, en el país receptor, la sustitución de divisas reduce el control del Banco Central. Asimismo, transacciones transfronterizas más económicas y rápidas, en igualdad de condiciones, podrían incrementar el riesgo de retiros masivos de depósitos tanto del sector bancario nacional como de las divisas, acelerando la sustitución de divisas. Para muchos mercados emergentes y países en desarrollo, incluso en la actualidad, un retiro masivo de depósitos del sistema bancario suele ser, en la práctica, un retiro masivo de la moneda nacional, ya que los fondos abandonan el país. Todo esto, sumado a la reducción de los

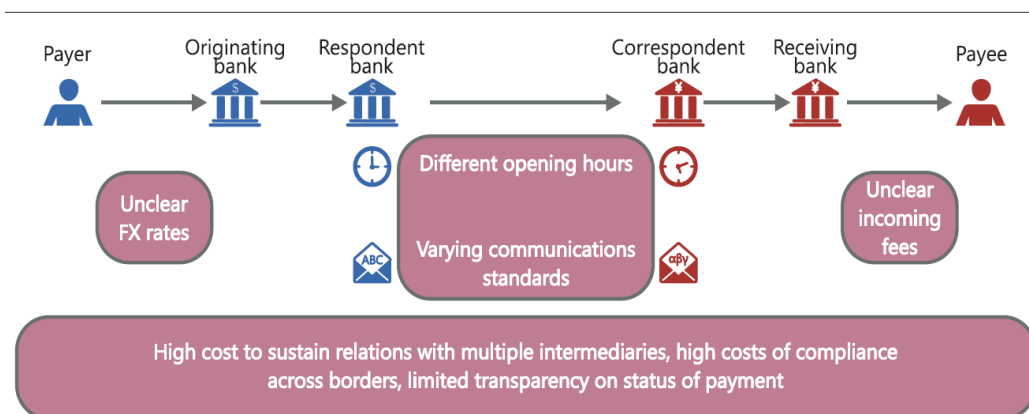
costos de las transacciones en divisas, podría aumentar la exposición al riesgo cambiario, provocando efectos negativos para la estabilidad financiera (Wang et al., 2022).

El FMI (2020) aborda una problemática similar, argumentando que el uso transfronterizo de una MDBC también podría afectar la política monetaria del país emisor. Esto se debe a que, por un lado, el Banco Central emisor podría incrementar los ingresos por señoreaje. Por otro lado, las fluctuaciones en la demanda externa de la MDBC, en este caso del e-RMB podrían impulsar grandes movimientos en los flujos de capital. La medida en que los flujos de capital asociados al uso de la e-RMB presenten desafíos para el Banco Central emisor dependerá del tamaño y la profundidad de los mercados financieros del país. La liquidez del mercado podría fluctuar significativamente en respuesta a los flujos globales de capital en algunos emisores de monedas de reserva. Esto podría ocurrir si los mercados financieros del emisor son poco profundos en relación con el tamaño de su economía, o si su economía es relativamente pequeña. En resumen, un emisor de MDBC podría experimentar fluctuaciones en la liquidez del mercado y los precios de los activos que reflejen la demanda global de su moneda (FMI, 2020).

En la actualidad los pagos transfronterizos se realizan a través de una red global de bancos corresponsales que involucra a múltiples intermediarios, fragmentados en diferentes zonas horarias y horarios de atención. Esto, teniendo en cuenta que, la red actual aún no cubre algunos mercados menos desarrollados. Consecuentemente -por duplicación de procesos y pasos en la cadena de corresponsalía bancaria- son operaciones costosas, complejas a nivel operativo, de baja velocidad, acceso limitado y baja transparencia. Estas ineficiencias también introducen riesgo de liquidación en el sistema, en detrimento tanto de los intermediarios financieros como de los usuarios finales (BIS Innovation Hub, 2022).

Figura 5

Fricciones en los acuerdos bancarios actuales



Fuente: BIS Innovation Hub (2021, p.13)

Es de consideración significativa y preocupante que, a pesar que se registra un incremento en la demanda de pagos transfronterizos “el número de bancos corresponsales activos a nivel mundial está disminuyendo. Entre 2011 y 2018, su número disminuyó un 20%, a pesar de que el valor de los pagos transfronterizos aumentó un 15%. Esto es un mal presagio para el coste, la velocidad y la transparencia de las transferencias internacionales de dinero” (Prasad, 2021, p. 313)⁵⁸. Es por ello que Prasad (2021) considera que el e-RMB como pago transfronterizo tendrá repercusiones en la disminución de los costos y la simplificación de la liquidación de las transacciones transfronterizas entre pares de divisas, desencadenando el debilitamiento del papel del dólar como moneda vehicular y unidad de cuenta en las transacciones internacionales.

Beneficios de pagos con una MDBC, en este caso el e-RMB, según el BIS et al (2021) se centra en la cantidad menor intermediarios, maximización de la eficiencia, integración, compatibilidad técnica y seguridad, también mitigación de riesgos transfronterizos y entre divisas.

Considerando que China es un Estado miembro del G20, en un informe realizado para este organismo se destaca que el e-RMB viene a solucionar el problema actual de los pagos transfronterizos que son su alto costo, baja velocidad y transparencia insuficiente. A lo que se le suma las fricciones desafíos por formatos de datos fragmentados y truncados, el procesamiento complejo de las comprobaciones de cumplimiento, el horario de atención limitado, las plataformas tecnológicas heredadas, las largas cadenas de transacciones, los costos de financiación y la escasa competencia. (BIS et al., 2021).

Este informe mencionado busca abordar un complejo dilema sobre cómo incorporar MDBC especialmente en el escenario internacional. La primera solución propuesta es la utilización de la ya explicada MDBC minorista de una jurisdicción determinada para cualquier persona, tanto dentro como fuera de ella, con poca o ninguna coordinación entre los bancos centrales emisores. Como segundo escenario asume cierto grado de interoperabilidad entre las MDBC, basado en acuerdos de acceso y liquidación para facilitar el uso transfronterizo de las MDBC desde dos o más jurisdicciones el cual implicar una sólida cooperación entre los bancos centrales e incluir aspectos tecnológicos, de estructura de mercado y legales. Este segundo escenario, se basa en las decisiones de diseño de la infraestructura que logren la interoperabilidad. Las MDBC podrían ser utilizadas tanto por entidades comerciales como por

⁵⁸ Traducción propia.

particulares para mantener y pagar con MDBC de diversas jurisdicciones y en diferentes divisas, posiblemente a través de “billeteras” (*wallets*) con MDBC de diferentes jurisdicciones. En el caso de un acuerdo de MDBC múltiple, se podría producir una conversión de divisas: el pagador realizará un pago en una MDBC y el beneficiario lo recibiría en otra. Alternativamente, las MDBC mayoristas podrían utilizarse como activos de liquidación seguros en mecanismos PvP (*payment vs payment*), tanto para la liquidación de transacciones minoristas de MDBC en divisas cruzadas como para la liquidación en divisas de transacciones en divisas cruzadas, ya sea en dinero bancario comercial o en dinero del Banco Central dependiendo del diseño y la regulación (la disponibilidad transfronteriza de las MDBC podría reducir los costos de obtención, almacenamiento y gasto de moneda extranjero) (BIS et al., 2021).

Prasad (2021) cree que durante la próxima década, es probable que el e-RMB aporte a impulsar el papel del Renminbi como moneda de pago internacional. Sin embargo, él autor cree que difícilmente afectará la posición del dólar como principal moneda de reserva mundial porque por sí sola la MDBC contribuirá poco a impulsar su estatus como moneda de reserva. Asimismo, McNally (2024) considera que el e-RMB contribuye reduciendo la incertidumbre y volatilidad que introducen los grandes flujos de capital transfronterizo, ya que las autoridades pueden rastrear fácilmente todos los flujos.

Por otro lado, el e-RMB es solo una pieza de una jugada geopolítica mucho más amplia. Como menciona Carla Oliva, es mérito de China el aumento del uso de RMB y responde a una estrategia integral que combina comercio, inversiones, estrategias como la de la franja de la ruta y la seda, o pertenencia a todo un paquete de proyectos. Es un combo lo que ofrece China y su rol en las finanzas mundiales es una de las dimensiones que hacen de China una potencia, su característica es que tiene políticas integrales (Sputnik, 2020).

La Dr. Papa (China Power 2025, 00:17:28–00:18:20) nos explica que BRICS viene buscando “desdolarizar” sus transacciones y operaciones, lo que se le suma al incremento paralelo de países que están usando RMB en el comercio con China. Ella argumenta que, aunque es difícil de alterar la dominación internacional del dólar dado que tiene 57% de reservas mundiales de divisas y el 88% transacciones de divisas, la tendencia económica general ha sido que con los avances tecnológicos, la eficiencia del mercado y la digitalización, se eliminan los intermediarios. Impacta, así al dólar estadounidense que es una moneda intermediaria por excelencia dado que sirve como moneda de reserva local. Por lo que podemos afirmar que actualmente existe una doble tendencia, por un lado no hay diversificación en las monedas que se usan en las finanzas internacionales y es un escenario

poco probable aquel en el que se abandone completamente al dólar, pero también existe un escenario de digitalización básica que cambia o amenaza dicha la demanda de dólares y la forma en que se realizan las transacciones (China Power 2025).

Para el FMI (2020) la digitalización de la emisión monetaria facilita el uso transfronterizo de monedas, reconfigurando la demanda y la oferta de activos seguros. No obstante, el dólar estadounidense podría seguir siendo la moneda de reserva dominante en el futuro previsible, la digitalización podría permitir que el cambio se produzca con mayor rapidez. En términos de demanda, un ritmo desigual de avances tecnológicos entre países o bloques monetarios, la aparición de vías alternativas de pago transfronterizo o una transición hacia la facturación comercial y la intermediación financiera denominadas en una MDBC podrían reposicionar las monedas de reserva. En términos de oferta, han surgido nuevas plataformas digitales que han alcanzado escala global en cuestión de años, ofreciendo redes alternativas que el dinero digital puede aprovechar para impulsar su adopción tras su emisión. Otorgar acceso global a través de una red de billeteras digitales podría ayudar a los emisores creíbles de MDBC a alcanzar un grado de escala y liquidez que antes no era factible (FMI, 2020).

La adopción y el uso de MDBC puede alterar los incentivos tanto para los tenedores de reservas, donde los factores clave de la composición monetaria de las reservas son el tamaño y la credibilidad de los emisores, la utilidad de la moneda en las transacciones comerciales y financieras, incluida la intervención cambiaria, y la inercia. Siempre es una cuestión de seguridad, reforzada por la coordinación de creencias. La innovación puede reducir las fricciones financieras transfronterizas y contribuir a la profundización e integración de los mercados internacionales de capital. Además de la ya mencionada eficiencia en los pagos, estas nuevas formas de dinero digital podrían posibilitar tecnologías digitales y basadas en datos, como la tokenización de activos y el aprendizaje automático. Las ofertas iniciales de monedas (ICO), la financiación colectiva y otras innovaciones podrían impulsar la eficiencia de los servicios financieros. Las fronteras amplifican las fricciones de información y búsqueda, lo que sugiere un alto potencial de ganancias para los flujos financieros transfronterizos (FMI, 2020).

BIS et al. (2021) consideran que la emisión de monedas digitales por parte de bancos centrales extranjeros podría mejorar el estatus de dichas monedas internacionales a expensas de otras. Esto podría contribuir a una sustitución monetaria más generalizada mediante la adopción de una MDBC extranjera, especialmente en países con alta inflación y tipos de cambio volátiles. Hui & Xiyuan (2023) dan a entender que el e-RMB como medio de transfronterizo de pago, tiene detrás una motivación gubernamental y doméstica, convirtiendo

al instrumento digital como un componente de la internacionalización del RMB. Es por esto que según los autores precitados, el Banco Popular de China, colaboró cerca con otros Bancos Centrales para lograr la confianza necesaria en el e-RMB y en sus casas de compensaciones. En conformidad con lo anterior Prasad (2021) considera que es dicha motivación, la que hizo que entre en funcionamiento el e-RMB antes que las de otras grandes economías y se impulsará la lucha por el dominio del mercado financiero global.

Se ha argumentado que las MDBC deberían tener como objetivo ayudar a los países menos desarrollados a aprovechar las oportunidades de la digitalización, evitando al mismo tiempo el efecto de debilitar la política monetaria de los bancos centrales en esos lugares. En el caso de China hay una búsqueda por garantizar que el e-RMB se aplique para lograr este objetivo, en particular porque hay muchos países en desarrollo dentro de la iniciativa BRI (Hui & Xiyuan, 2023). Como mencionan Jiang & Lucero (2023), esto es factible porque al tener “relaciones económicas más integradas con China y están acostumbrados a utilizar los servicios al consumidor provenientes de China, no cuentan con sistemas financieros sólidamente establecidos y podrían verse atraídos por los sistemas de pago móvil” (p. 259 y 260)⁵⁹. Además, se ha animado animando a los consumidores de los países de la BRI a utilizarlo y está en vías de consolidar al BPCh como una cámara de compensación internacional.

Por último, hay que tener en cuenta que la sustitución monetaria ya es generalizada y persistente (los depósitos en moneda extranjera superan el 50 % en más del 18 % de los países del mundo). Si bien la causa fundamental de la sustitución monetaria es la falta de confianza en la moneda propia de un país, debido a las condiciones internas, las MDBC cuantitativamente podrían reforzar los incentivos que subyacen a la sustitución e internacionalización de las monedas, hecho que socavaría la independencia de la política monetaria e implica riesgos tanto para los países emisores como para los receptores. Además, las MDBC extranjeras pueden afectar la transmisión de la política monetaria no solo por sustitución, si no por reconfigurar los patrones de sincronización del ciclo económico. La sustitución de monedas reduce el control de las autoridades monetarias sobre la liquidez interna al limitar el componente sobre el que tienen influencia directa y al reducir la estabilidad de la demanda de dinero afectando las variables macroeconómicas y reducir la capacidad de la política monetaria para responder a las perturbaciones (FMI, 2020).

⁵⁹ Traducción Propia.

2.3.1 EL e-RMB Versus SWIFT

A la luz de lo expuesto, si se analiza el-RMB como un contrapeso al SWIFT -el sistema de liquidación internacional más utilizado- que necesita pasar por bancos intermediarios. Wenzhe Ma (2024) considera ante el problema de que el tiempo de transacción es largo y el coste es alto, unos 45.000 millones de dólares estadounidenses al año según el FMI. Por el contrario, “las monedas digitales de curso legal pueden eliminar a los intermediarios de terceros en el proceso de pagos transfronterizos para lograr el acoplamiento entre pares” (Ma, 2024, p.4)⁶⁰, lo cual tendrá un impacto muy alto a nivel financiero mundial. En consonancia con esto Jiang & Lucero (2023) mencionan el argumento más obvio que es que el e-RMB permite realizar pagos más rápidos, económicos y eficientes, tanto a nivel nacional como internacional. Además, la adopción generalizada del e-RMB podría otorgar al Banco Popular de China una mayor capacidad para desarrollar e implementar mecanismos de política monetaria, permitiendo el control del flujo de divisas como las tasas de interés de forma más directa.

Una de las principales funciones del RMB digital en la plataforma de pagos y liquidación es la fijación de precios y la funcionalidad de las transacciones, y su objetivo final es romper el monopolio del sistema de pagos en dólares estadounidenses. Se ha convertido en una de las plataformas de pago fundamentales del nuevo sistema monetario internacional competitivo y pluralista (Wang et al., 2022).

Podría decirse que a nivel internacional la importancia y el desafío del e-RMB, radica en superar a los pagos transfronterizos que como ya se menciono son más complejos que los puramente nacionales, porque implican a más, y en algunos casos numerosos, actores, zonas horarias, jurisdicciones y regulaciones lo que resulta en en mayor lentitud y costos. Lograr una una MDBC interoperable (es decir, ampliamente compatible con otras) podría contribuir a dicha mejora de los pagos transfronterizos. Por interoperabilidad se entiende diversas formas en que los sistemas o mecanismos de pago pueden interactuar entre sí, en un nivel técnico básico, esto puede implicar la reducción de las barreras para la adhesión a ambos sistemas. (Cœuré & Cunliffe, 2020). Hui & Xiyuan (2023) consideran que el mayor problema radicaría en la existencia de múltiples jurisdicciones, la dificultad de asegurar la cooperación y sortear los problemas de soberanía monetaria y seguridad nacional. Cabe destacar que a juicio propio deberíamos agregar autonomía.

⁶⁰ Traducción propia.

Que las monedas digitales lleguen a la interoperabilidad durante unos años se creyó imposible según una entrevista realizada en junio del 2023 a un informante clave⁶¹ debido a los controles que hay sobre el RMB y su flotación controlada, lograr la interoperabilidad era hasta un problema filosófico.

Es relevante tener en cuenta la perspectiva de SWIFT sobre las MDBC es que a nivel transfronterizas son complejas⁶², aunque su actual meta es mejorar la eficiencia de los pagos para reducir costos y riesgos, algunos Bancos Centrales buscan diversificar el panorama de pagos para mejorar la resiliencia y generar mayor competencia. Esta organización sostiene que las MDBC presentan complejidades a nivel transfronterizo pero son un mecanismo de intercambio escalable: técnicamente es factible con diversas tecnologías, pero el significado y el uso de una MDBC fuera de su jurisdicción de origen no están claros -aunque considera que una solución bilateral entre dos países funcionará, pero no es escalable y rápidamente se vuelve inmanejable si se aplica globalmente-. Según la entidad, lo que se requiere es un mecanismo de intercambio multilateral que permita realizar pagos de extremo a extremo sin fricciones y ahí es donde esta organización sigue observando su rol de intermediario⁶³. Esto es porque consideran que muchos de los problemas y desafíos al realizar un pago basado en MDBC son los mismos que para las soluciones de pago existentes, como parte integral del sistema financiero global y uno de los proveedores clave de servicios de red y mutuos, tanto a nivel nacional como internacional. (Swift, 2022).

Al plantear la posible emisión de diversos países de moneda digital soberana es atribuido que SWIFT sea independiente de los diferentes tipos de modelos y su objetivo es respaldar y orquestar transacciones que involucran toda la gama de modelos. Según una investigación y serie de pruebas en conjunto con Accenture, se identifican funciones que SWIFT (2022) podría desempeñar en el mundo que se viene. En primer lugar, actuaría como soporte entre redes. Actualmente, SWIFT desempeña la función de tercero de confianza que

⁶¹ Entrevista personal realizada el día Jueves 27 de julio de 2023 en Tianjin, China, en el marco de Summer Davos o “Annual Meeting of the New Champions” organizado por el World Economic Forum.

⁶² La institución considera que entre las 3 categorías que detectan de MDBC, a saber, minorista, mayorista y transfronteriza es esta última en la que se posiciona SWIFT al percibirse como entidad de confianza en el ámbito de los pagos transfronterizos hace acorde con nuestra posición estratégica en el mercado y nuestro posible enfoque futuro.

⁶³ Se considera que para 2025, la norma ISO 20022 será crucial en el sector de pagos, esperándose que todos los sistemas de pago de alto valor en moneda de reserva realicen la transición completa a dicha norma y más del 90 % del valor a nivel mundial. ISO 20022 es un estándar global y abierto emergente para la mensajería de pagos. Crea un lenguaje y un modelo comunes para los datos de pago en todo el mundo. Proporciona datos de mayor calidad, lo que se traduce en pagos de mayor calidad. Se adapta a nuevas necesidades y enfoques. No está controlado por un único interés, por lo que puede ser utilizado por cualquier persona en la industria e implementado en cualquier red. Facilita la interoperabilidad, mayor eficiencia en la detección y prevención del fraude, elimina los problemas de truncamiento de datos, mejorando así la automatización y eficiencia en el manejo de datos (SWIFT, 2022). Para más información [haga click acá](#).

facilita las transferencias transfronterizas. En el caso de las MDBC, ven la posibilidad de facilitar la interoperabilidad entre redes de pago MDBC y no MDBC, es decir, otras redes de divisas y activos, lo cual consideran que será necesario. También consideran que podrían respaldar el proceso de emisión y reembolso de MDBC. En segundo lugar, podría ofrecer aplicaciones MDBC, aprovechando su conjunto de interfaces y servicios para interactuar con las aplicaciones de pago, reduciendo el coste de la adopción de MDBC. Asimismo, se contempla que ofrezca servicios de red críticos. Además de su función de gestor de identidades, SWIFT puede aprovechar su posición como autoridad de confianza para proporcionar una gama de servicios críticos para las redes MDBC. Finalmente, SWIFT podría actuar como operador técnico central, aprovechando su red e infraestructura existentes para proporcionar la red DLT sobre la que se construyen las monedas digitales de bancos centrales, con los cambios pertinentes en su plataforma e infraestructura para actuar como una red de MDBC.

Posteriormente SWIFT⁶⁴ (2022:2024), también comenzó con experimentos de MDBC, aunque de manera tardía en un intento de no quedar afuera del juego. Eso demostró con éxito una transacción transfronteriza entre una entidad en una red basada en DLT y una segunda ejecución en un sistema establecido de liquidación bruta en tiempo real, más adelante inició su proyecto MDBC llamado “Sandbox” en 2022, que busca lograr claramente todo lo que la República Popular ya ha logrado, pero con foco puesto en la interoperabilidad para pagos internacionales. Al iniciar el proyecto, SWIFT cumple su papel fundamental como facilitador e innovador en la interoperabilidad de las MDBC y los sistemas de pago internacionales. Su lugar seguiría siendo de conector, una especie interfaz estándar, gestor de transacciones, para enlazar diferentes redes digitales, incluyendo a las MDBC en sistemas tradicionales y otras plataformas de pagos, permitiendo intercambios seguros, eficientes y escalables (SWIFT, 2024).

2.3.2 El Proyecto m-Bridge

Inicialmente, el proyecto “*m-CBDC Bridge*” o “*mBridge*” es un proyecto multi-MDBC mayorista que busca avanzar pagos transfronterizos mediante red de conectividad directa entre bancos centrales y participantes comerciales, que pueda aumentar considerablemente el

⁶⁴ Hay varias noticias sobre el establecimiento de una joint venture en conjunto de SWIFT y el gobierno de China, llamada “Finance Gateway Information Services Co” y establecida en Beijing el 16 de enero de 2021. Sin embargo no hay ningún informe oficial ni página que compruebe que dicha empresa está relacionada al e-RMB o CIPS. Para ver más información ver las notas de : [Reuters](#), [Axios](#) o [Stanford](#). Hay autores que creen que entre existe una relación entre SWIFT y CIPS desde 2019 (Srinivas, 2022)

potencial de los flujos comerciales internacionales y los negocios transfronterizos en general. Es de co-creación entre BIS Innovation Hub, la Autoridad Monetaria de Hong Kong y el Banco de Tailandia a la que se le unieron el Instituto de Moneda Digital del Banco Popular de China y el Banco Central de los Emiratos Árabes Unidos (BIS Innovation Hub, 2021)⁶⁵. En junio de 2024 Arabia Saudita es miembro pleno del proyecto (Jones, 2024; Ligon, 2024).

El proyecto es definido en un comunicado de prensa como una solución de pago transfronterizo eficiente, de bajo costo, compatible con las regulaciones y escalable con MDBC. El experimento fue diseñado para operar en diferentes jurisdicciones y monedas, para explorar las capacidades de la tecnología de contabilidad distribuida y la aplicación de MDBC en pagos transfronterizos entre bancos comerciales. Es parte de los esfuerzos en curso para experimentar con nuevas tecnologías para ofrecer pagos y liquidaciones transfronterizos más rápidos, más baratos y más seguros, una prioridad identificada por el G20. Como ya se mencionó muchas jurisdicciones, en particular las economías emergentes y en desarrollo, están perdiendo el acceso a la red internacional de servicios de banca corresponsal, lo que deja a muchos hogares y empresas sin acceso suficiente o asequible al sistema financiero global para realizar pagos (BIS, 2021)

El proyecto según el BIS Innovation Hub (2022) tuvo como objetivo desarrollar un Producto Mínimo Viable (MVP) que presentará avances y soluciones a los desafíos clave de los pagos internacionales, fomentando así la liquidación transfronteriza con dinero del Banco Central. respalde el uso de monedas locales en las transacciones internacionales, cree oportunidades para productos y servicios de pago nuevos e innovadores. Todo esto, se debía lograr en tiempo real tanto de las divisas a través en múltiples jurisdicciones, es decir operando 24/7 por medio de una DTL.

Antes de la fase piloto, el equipo del proyecto colaboró intensamente con el sector privado, incluyendo instituciones financieras, asociaciones bancarias y bolsas de las cuatro jurisdicciones participantes, para identificar posibles usos comerciales/empresariales de la plataforma. Se identificaron 15 posibles casos de uso transfronterizo donde *mBridge* podría generar un valor significativo. De estos, la liquidación de comercio internacional fue seleccionada como el primer caso de uso a implementar, dada su magnitud para el valor comercial e importancia regional (BIS Innovation Hub, 2022)

Es relevante destacar que, en 2021, los países participantes representaron el 19% del comercio global, el cual se liquida predominantemente en divisas (dólares). A pesar del

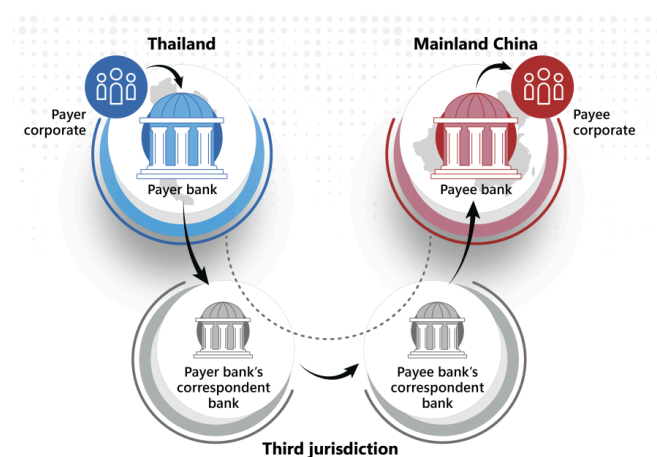
⁶⁵ El BIS se retiró en octubre de 2024 del proyecto.

fortalecimiento de los lazos económicos intrarregionales y la integración de las cadenas de suministro en las últimas décadas, las monedas locales tienen una participación limitada en el comercio internacional. Esto se debe, en parte, a los costos de transacción relativamente altos asociados con la mayoría de las monedas asiáticas en comparación con las principales divisas. Esta situación afecta la soberanía monetaria al exponerla a las repercusiones de la política monetaria de la jurisdicción de origen de la moneda, y añade intermediarios y pasos al proceso general. En este contexto, *mBridge* ha demostrado un gran potencial para facilitar el comercio en la región y, a su vez, impulsar el crecimiento económico global. Esto se logra al apoyar el desarrollo de los mercados cambiarios locales, extender la seguridad del dinero del Banco Central a las liquidaciones internacionales y mitigar muchos de los problemas actuales de los pagos transfronterizos (BIS Innovation Hub, 2022).

El piloto, que es el mayor piloto transfronterizo de MDBC, significó más de US\$12 millones en MDBC emitidos en la plataforma, como M0 emitidas por bancos centrales en las 4 monedas (12,1 millones de dólares estadounidenses de liquidez en la plataforma), más de US\$22 millones en pagos y PvP de divisas liquidados instantáneamente transfronterizos. Esto, a su vez, facilitó 164 pagos transfronterizos y transacciones PvP de divisas por un total. Sin dudas, requirió una amplia coordinación y participación, tanto dentro como entre los bancos centrales y los bancos comerciales, para su correcta finalización. En primer lugar, dada la naturaleza de las MDBC como dinero digital de Banco Central en muchas de las jurisdicciones participantes, fue necesaria una significativa coordinación interdepartamental (se emitió dinero digital). Esta coordinación involucró a equipos de pagos, asuntos legales, gestión de riesgos, estabilidad financiera, política monetaria y tesorería, entre otros (BIS Innovation Hub, 2022)

Figura 6

Proceso standard de pagos en la banca



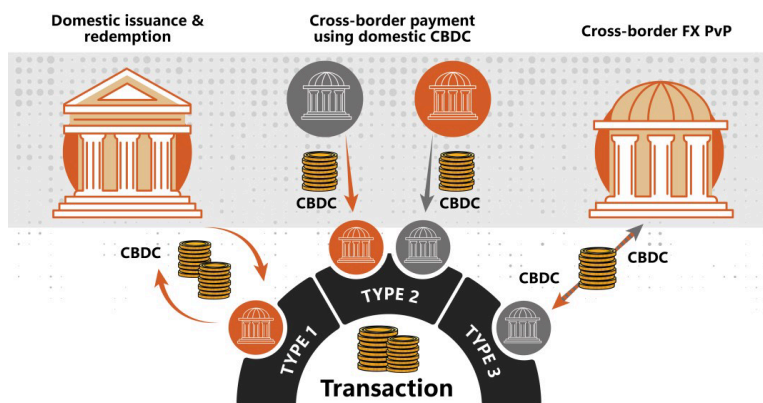
Fuente: BIS Innovation Hub, 2022

Los programas pilotos tuvieron según el informe del BIS Innovation Hub, 2022, contó con 3 tipos de transacciones:

- Emisión y reembolso de MDBC entre bancos centrales y sus bancos comerciales nacionales.
- Pago transfronterizo entre bancos comerciales en MDBC local (por ejemplo, una empresa de los Emiratos Árabes Unidos que paga a una empresa de China continental en e-RMB a través de sus bancos comerciales participantes en la plataforma).
- Divisas PvP transfronterizas entre bancos comerciales en MDBC local (por ejemplo, un banco tailandés que intercambia e-THB por e-HKD con un banco de la RAE de Hong Kong en la plataforma).

Figura 7

Tipos de transacción testados en la plataforma



Fuente: BIS Innovation Hub (2022)

Como resultado, se observó que las conexiones P2P entre los bancos beneficiario y pagador que ofrece *mBridge* pueden reducir significativamente la complejidad de los pagos transfronterizos y, por lo tanto, muchos de los problemas asociados. Asimismo, demuestra el potencial de liquidar transacciones instantáneamente, contraponiéndose al sistema existente que demora entre tres a cinco días entre el pago y la liquidación para una transacción transfronteriza típica. Además, la liquidación en *mBridge* se realiza con la seguridad del dinero del Banco Central, lo que reduce o incluso elimina un riesgo clave en los pagos de corresponsalía bancaria, reduciendo el riesgo de liquidación en comparación con el modelo de corresponsalía bancaria. Finalmente, un hallazgo adicional del piloto fue que la facilidad con la que *mBridge* se integra con los sistemas nacionales de pago mayorista, por medio del marco

modular de la plataforma se permitió la integración tanto manual como automática con los sistemas de pago nacionales. No fue casualidad para los participantes que al integrar el Banco Popular de China la plataforma en su sistema nacional de e-RMB en funcionamiento mediante las funciones automáticas de emisión y reembolso, las transacciones de emisión y reembolso fueran más altas en e-RMB (BIS Innovation Hub, 2022).

Los riesgos a tener en cuenta para las transacciones nacionales con moneda nacional, es que podrían desafiar y competir con los sistemas de pago locales existentes, en caso de que sea una transacciones nacionales con una MDBC extranjera (como mencionamos anteriormente) aumenta el riesgo de desplazar a las monedas locales. Al igual que en el caso de las transacciones transfronterizas se plantea preocupaciones sobre el desplazamiento de las monedas locales. Este desafío es particularmente relevante para los países en desarrollo emergentes. Respecto a la Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo (AML/CTF), cada banco comercial participante en la plataforma *mBridge* está obligado a cumplir con las leyes y regulaciones aplicables en materia de sanciones. Para garantizar que el participante comercial haya tomado las medidas necesarias, la plataforma permite la certificación específica para cada transacción. Esta certificación se proporciona tras un proceso externo, cuyo resultado se traduce en un resultado de aprobado/rechazado y se adjunta a la propia transacción. Los bancos centrales también pueden mantener plena discreción en relación con la emisión y el reembolso de MDBC para alinearse con sus requisitos y políticas nacionales (BIS Innovation Hub, 2022).

No debe pasarse por alto que al MVP se llegó en 2024 es una plataforma de moneda digital bancaria multicéntrica compartida entre los bancos centrales y los bancos comerciales participantes, basada en DTL para permitir pagos y liquidaciones transfronterizas instantáneas. Para ser más precisos, el 28 de septiembre en un comunicado de prensa el BIS informó que plataforma prototipo común para liquidaciones de MDBC pudo completar transferencias internacionales y operaciones de divisas en segundos (BIS Innovation Hub, 2024).

En definitiva, China busca integrar globalmente el e-RMB con los sistemas de pago minoristas y mayoristas existentes. El objetivo principal del e-RMB es el uso minorista nacional, mientras que los turistas y viajeros de negocios extranjeros podrían registrarse para usar una billetera electrónica básica de e-RMB con un número de teléfono móvil extranjero durante su estancia en China continental. No obstante, si se logra un acuerdo con jurisdicciones extranjeras para evitar efectos secundarios, se podría habilitar la interoperabilidad entre el e-RMB y otros sistemas minoristas, y la conversión este y otras monedas fiduciarias se procesaría en fronteras virtuales entre billeteras digitales. Aquí es donde ingresa la importancia

de la Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA) ha confirmado que está trabajando con el Instituto de Moneda Digital del Banco Popular de China en los preparativos técnicos para realizar pagos transfronterizos utilizando el e-RMB (BIS et al., 2021). Algo que no sorprende dado a que como se explicó en el capítulo uno, la progresiva apertura del mercado financiero se dio como piloto, primero en Hong Kong y después por medio de este.

A la luz de lo expuesto, China intenta intercambiar commodities en Reminbi⁶⁶ especialmente los productos básicos y estratégicos como el petróleo crudo, que actualmente se cotizan en dólares estadounidenses. De ahí el especial interés en su relación con países exportadores de petróleo como Arabia Saudita, con la que explora un posible mecanismo de fijación de precios del crudo en RMB. (Hui & Xiyuan, 2023). De acuerdo con Eichengreen (2022) “Arabia Saudita, al considerar aceptar Renminbi como pago por sus exportaciones de petróleo a China, está considerando, según se informa, si es conveniente invertir en bonos del gobierno chino como una forma de diversificar su cartera de reservas” (p.4)⁶⁷. De lograr esta tendencia, el dólar estadounidense podría perder su estatus como moneda de pago.

2.4 A modo de recapitulación

El desarrollo del e-RMB, responde a la ineludible digitalización del dinero, impulsada por factores como la inclusión financiera, la eficiencia en los pagos y la resiliencia del sistema monetario ante la concentración de operadores privados. China, con una población aún significativa sin acceso a servicios bancarios básicos y un mercado de pagos dominado por un duopolio, ve en el e-RMB una herramienta para expandir la inclusión y garantizar la estabilidad. Además, la trazabilidad del dinero digital se presenta como un mecanismo para combatir la evasión fiscal y las actividades ilícitas, mientras que la posibilidad de implementar tasas de interés negativas amplía las herramientas de política monetaria en escenarios deflacionarios.

⁶⁶Obtener el “poder de fijación de precios de los productos básicos” es un objetivo político, las autoridades consideraron que los precios creados en los mercados chinos reflejarán mejor las condiciones locales, meta alineada con el impulso para desarrollar el RMB como moneda de intercambio. Se realizó en diferentes pasos, el primero, se establecieron precios nacionales para las materias primas denominados en RMB (entre 2005 y 2024, el número de contratos de futuros de materias primas aumentó de 10 a 119 productos, para 2023, casi el 75 % de los futuros de materias primas a nivel mundial se negociaban en China). En un segundo paso, China se propuso convertirse en un centro internacional de precios, lo cual aceleró la apertura del mercado de futuros de materias primas al mundo exterior y aumentar continuamente la influencia de su mercado de futuros en la fijación de precios internacionales. Así, las bolsas de futuros chinas comenzaron a internacionalizar gradualmente contratos de materias primas estratégicamente importantes, con contratos denominados en RMB, y posibilidad de operar solo a través de corredores chinos. (Hofman & Petry, 2025)

⁶⁷ Traducción propia.

El desarrollo del e-RMB, que comenzó en 2014, ha sido un proceso continuo de pruebas y expansiones, destacando su modelo de distribución *two-tier* que busca el respaldo del mercado y la estabilidad que propone un Banco Central. Este proyecto no sólo redefine las modalidades de compra y pago, sino que también busca satisfacer las necesidades de una economía digital en constante evolución y posicionar a China en el escenario internacional.

Se puede observar, así el e-RMB innovación clave para fortalecer la posición internacional del RMB en el contexto de un sistema financiero global dominado por otras divisas en especial el dólar. La digitalización del dinero es una herramienta que China utiliza a su favor para acelerar la internacionalización del RMB, facilitando transacciones transfronterizas más rápidas, baratas y transparentes, además de mejorar la precisión en la gestión de la política monetaria y regulatoria. Asimismo, el e-RMB puede potenciar la cooperación con países y regiones donde la infraestructura bancaria es limitada, consolidando aún más al RMB como moneda de referencia en Asia, los países dentro de BRI y más allá. Esto también tiene implicaciones geopolíticas, ya que la posibilidad de manejar un gran repositorio de datos de transacciones otorga a China mayor visibilidad y control sobre la circulación del dinero, dificultando la evasión de sanciones y fortaleciendo su influencia en operaciones internacionales. La digitalización monetaria, por tanto, no solo representa una innovación tecnológica, sino un eje de competencia geopolítica que puede modificar la distribución del poder en el sistema financiero mundial .

A nivel estratégico, el e-RMB puede reducir la dependencia del sistema SWIFT, el ejemplo más concreto de esto es el proyecto *m-Bridge* cuyo éxito está asentado en toda la experiencia que el caso Chino aportó. Esto es especialmente relevante para países y actores que desean el sistema occidental de transacciones internacionales, permitiendo a China ampliar su influencia económica y política.

En conclusión, es un proyecto que representa un paso hacia una mayor autonomía en términos de Cohen por el avance e-RMB en el escenario internacional y soberanía monetaria entendida como el dominio indiscutido de la moneda oficialmente emitida por el Banco Central que, al mismo tiempo, desplaza monedas o medios de intercambio que intenten competir con dicha moneda estatal (Rivas Herazgo, 2016, p. 22). También implica un cambio en la distribución del poder económico y financiero global posicionando al RMB como una divisa más efectiva en las transacciones internacionales. Esto, junto con la intención de prolongar su influencia y reducir la dependencia del dólar o la desdolarización que impulsa BRICS, indica que el e-RMB jugará un papel central en la redefinición del orden financiero y comercial global en los próximos años.

Capítulo III: Innovación para la internacionalización del RMB, el caso del Sistema de Pago Interbancario y Transfronterizo (*CIPS*)

El presente capítulo introduce el CIPS, una iniciativa clave para superar las limitaciones de los sistemas de pago internacionales vigentes, como los horarios restrictivos y el uso limitado de caracteres chinos o romanos -según corresponda a occidente o China-, que obstaculizan la internacionalización del Renminbi. Establecido en 2015 bajo la supervisión del BPCh, CIPS tiene como objetivo impulsar la internacionalización del RMB ofreciendo una amplia gama de servicios de pagos y liquidaciones transfronterizas.

El lanzamiento de CIPS se realizó en dos fases, expandiendo progresivamente sus funciones, su estructura incluye la agencia controladora de CIPS, CIPS Co. Ltd. y el software y los servicios que ofrece esta empresa que permiten realizar pagos interbancarios. CIPS posee una red de participantes directos e indirectos que utilizan estos productos, aceptando incluso a aquellos sin código SWIFT. Desde su creación, CIPS ha experimentado un crecimiento significativo en el volumen de transacciones y en el número de participantes a nivel global, superando las tasas de crecimiento de SWIFT, aunque su volumen total sigue siendo menor.

A diferencia de SWIFT, que es solamente un protocolo de mensajería, CIPS agrega la compensación y liquidación de transacciones en RMB, lo que implica el movimiento y finalización de fondos. Además, CIPS se posiciona como una alternativa estratégica para países que enfrentan sanciones económicas y buscan eludir sistemas dominados por Occidente, como SWIFT; lo que sugiere un potencial de expansión que podría tener implicaciones geopolíticas significativas. Bajo el lema “donde hay RMB, hay servicio CIPS”, adoptando el estándar ISO 20022 para mejorar la conectividad transfronteriza y contribuyendo a la autonomía financiera de China.

3.1 Desarrollo de CIPS

Originalmente, China contaba con un sistema de pagos *onshore* en China el *High Value Payment System* y el sistema de liquidación bruta en tiempo real el *Real-Time Gross Settlement*, (RTGS) de RMB *offshore* en Hong Kong⁶⁸. Este último sistema era el que permitía los pagos transfronterizos se liquiden de manera eficiente y segura. A finales de abril de 2016, ya contaba con 214 participantes directos en el sistema RTGS que liquidan transacciones con un valor total promedio de 700 mil millones de RMB diarios. Sin embargo, el sistema RTGS

⁶⁸ Como se mencionó en el capítulo uno las primeras de internacionalización se realizaron a través de Hong Kong como campo de prueba.

presentaba limitaciones, como los horarios de operación que resultaban restrictivos, el uso limitado de caracteres romanos, entre otras. Estas deficiencias obstaculizaron el desarrollo del RMB como moneda internacional, lo cual condujo al BPCCh a introducir el CIPS (Subacchi, 2017).

Según la página oficial del gobierno de Shanghai (2023), *China International Payment Service Co., Ltd.* (CIPS) es una entidad corporativa del gobierno nacional bajo supervisión y orientación BPCCh para operar el sistema de pagos transfronterizos en RMB. Fue establecida en 31 de julio de 2015 con el objetivo de desempeñar un papel vital en la promoción de la internacionalización del RMB ofreciendo una gran gama de servicios como pagos y liquidaciones transfronterizas en RMB, procesamiento de datos y servicios de tecnologías de la información a instituciones financieras. En términos prácticos, “CIPS agiliza los mensajes de pago y la compensación de sus bancos afiliados, lo que ayuda a mitigar las fricciones” (Zucker-Marques, 2025, p.8)⁶⁹.

La entidad es parte de una serie de políticas internacionales que se implementaron desde 2009 “para facilitar el uso transfronterizo de RMB en el comercio y la inversión, y promover la “aceptación internacional de RMB” (Government of Canada, 2018, s/n). Es “ parte de los esfuerzos del liderazgo chino para mejorar la infraestructura y las redes financieras globales en RMB” (Schachtschneider, 2019, p.13). CIPS está constituido como una entidad independiente y supervisado por el Banco Central⁷⁰ (Campbell, 2023).

CIPS, se lanzó en dos etapas, en su fase inicial, respaldó “las liquidaciones comerciales transfronterizas de bienes y servicios, la inversión directa transfronteriza, la financiación transfronteriza y las remesas personales transfronterizas” (Shanghai Municipal People's Government, 2023, s/n)⁷¹. La institución operó de acuerdo con las Reglas Comerciales Provisionales para el Sistema de Pagos Transfronterizos en RMB. En esta fase los líderes de la banca internacional como Citibank, BNP Paribas y Deutsche Bank se unieron a los principales bancos chinos para convertirse en el primer grupo de participantes directos (Campbell, 2023).

Según Schachtschneider (2019), la segunda fase se inició como prueba el 26 de marzo de 2018. Esta fase, que contó con la colaboración de bancos chinos y extranjeros, buscaba optimizar la eficiencia de compensación y liquidación de capital de los sistemas. Su

⁶⁹ Traducción propia.

⁷⁰ Al igual que las otras cámaras de compensación como [CHIPS](#), es supervisado por la Fed o [CHAPS](#), por el Banco de Inglaterra.

⁷¹ Traducción propia.

implementación completa tuvo lugar el 2 de mayo de 2018 “junto con la publicación de las Reglas Comerciales del Sistema de Pagos Transfronterizos en RMB” (Campbell, 2023, p.8)⁷².

Las principales funciones comerciales de CIPS, dentro de la en Fase II, abarca: 1) Remesas brutas en tiempo real a clientes; 2) Remesas a instituciones financieras; 3) Remesas netas regulares a clientes en masa; 4) Entrega contra pago en el mercado financiero; 5) PVP para RMB y moneda extranjera; y 6) Liquidación de contraparte central (Shanghai Municipal People's Government, 2023). Esta fase amplió el horario de servicio, comenzó a ofrecer liquidación neta programada. Asimismo, se integró CIPS aún más con la infraestructura financiera de China, al incorporar la Compañía de Compensación de Shanghai y la Compañía de Compensación Central, además de la liquidación bruta en tiempo real (Campbell, 2023). Esto significa que tiene “el horario operativo más extendido entre los sistemas de pago, con un horario de 24 horas en días hábiles y, los lunes, comienza cuatro horas antes, totalizando 124 horas de funcionamiento semanal. Este horario permite que CIPS coincida con el horario de las cámaras de compensación en todos los continentes” (Zucker-Marques, 2025, p.9⁷³).

Lo interesante de CIPS es que proporciona acceso directo a bancos nacionales y extranjeros al Sistema Nacional de Pagos Avanzado de China (*CNAPS*⁷⁴, por sus siglas en inglés), que es el principal sistema de compensación interbancaria nacional gestionado por el BPCCh. Para garantizar una transferencia fluida de información de pago, los mensajes de pago del CIPS se redactan tanto en inglés como en chino -al igual que SWIFT-, eliminando así la necesidad de traducirlos antes de su entrada en el CNAPS. Es por esto que la introducción del CIPS supone una mejora significativa respecto a la compleja red de centros de compensación y bancos corresponsales que se utilizaba tradicionalmente para realizar transferencias de fondos en RMB (Schachtschneider, 2019).

Actualmente, CIPS adiciona el desarrollo de productos de hardware y software para mejorar la facilidad de uso para el cliente y amplió sus servicios para incluir el dólar de Hong Kong.

Según contenido de las directrices que se encuentran en el documento oficial de 2018 titulado “Directrices para la operación comercial del sistema de pago transfronterizo en RMB” (人民币跨境支付系统业务操作指引 por sus caracteres en chino), existen tres entidades principales comúnmente conocidas como CIPS: la agencia controladora de CIPS, CIPS Co. Ltd. y el software y los servicios que ofrece esta empresa que permiten realizar pagos

⁷² Traducción propia.

⁷³ Traducción propia.

⁷⁴ CNAPS no gestiona pagos internacionales (Subacchi, 2017).

interbancarios, y la red de participantes directos e indirectos que utilizan estos productos. La segunda, CIPS Co. Ltd. es una empresa con sede en Shanghái, fundada por el BPCh con el fin de administrar y mejorar su sistema de pagos en RMB su propiedad está en manos de los bancos miembros -participantes directos- de CIPS Co. Ltd. que en su mayoría son bancos estatales como es considerada agencia gubernamental (Campbell, 2023).

Campbell (2023) observa que en las afirmaciones de académicos, funcionarios del CIPS y legisladores chinos se suele describir al CIPS como creado para facilitar el uso del RMB existente o promover su internacionalización, es un “constructor de puentes” para la internacionalización del RMB. Estructura acorde con los principales objetivos financieros internacionales, tal como se describen en los planes quinquenales 13.º (2016-2020) y 14.º (2021-2025) de China. Se lo asocia normalmente como una extensión de la soberanía de un país”, es por esto que “desde esta perspectiva, la expulsión de un país o su moneda de SWIFT podría constituir una infracción de los derechos monetarios del país objetivo, justificando o haciendo necesaria la construcción de una infraestructura financiera internacional alternativa” (Campbell, 2023, p.9). El Informe de Desarrollo de Sistemas de Pago de China (BPCh, 2024) lo describió como una “arteria” del sistema de pagos transfronterizos en RMB de China y un paso importante para implementar la estrategia de “salida al exterior”.

En pocas palabras, la organización de CIPS es similar a la de otros países aunque, se trata de un sistema de liquidación bruta en tiempo real, que lo diferencia de un simple motor de compensación. Las instituciones financieras se dividen en participantes directos, que mantienen una cuenta en el sistema, y participantes indirectos, que gestionan el sistema a través de los participantes directos. Los participantes directos deben estar constituidos en China para que el Banco Popular de China supervise sus operaciones los cuales pueden intercambiar mensajes entre sí a través de SWIFT o del propio sistema de mensajería de CIPS (Eichengreen, 2022). Que CIPS cuente “con funciones de mensajería que, en teoría, podrían utilizarse en lugar de SWIFT” (Srinivas, 2022, p.3)⁷⁵, nos demuestra que “acepta participantes que no tengan un código SWIFT” (Zucker-Marques, 2025, p. 8-9)⁷⁶.

Según informan Yan et al. (2022), CIPS en 2021 procesó alrededor de 80 billones de RMB (12,68 billones de dólares), un aumento del 75 % con respecto al año anterior. A finales de enero, el CIPS informó que unas 1280 instituciones financieras de 103 países y regiones se habían conectado al sistema entre ellos, se incluyen bancos en Japón, bancos en Rusia y bancos

⁷⁵ Traducción propia.

⁷⁶ Traducción propia.

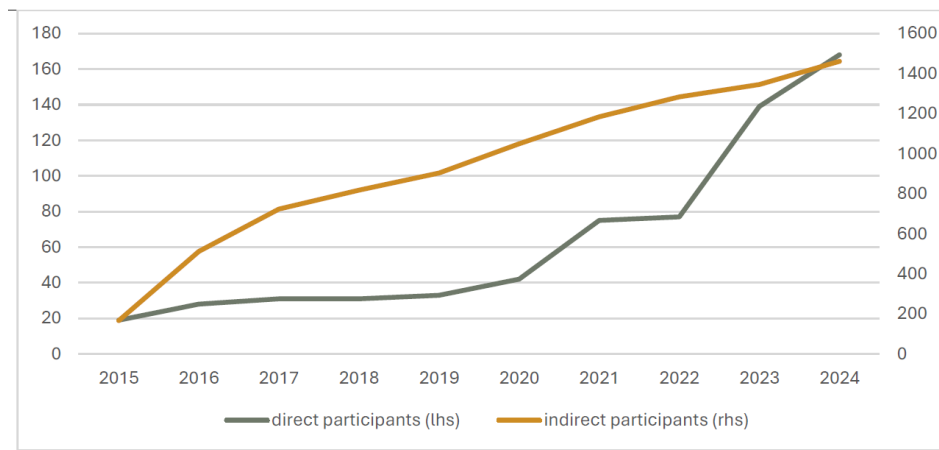
de países africanos que reciben fondos en RMB a través de proyectos de infraestructura en el marco de la Iniciativa BRI.

Las transacciones a través de CIPS desde su lanzamiento crecieron rápidamente, “a partir de 2023, la mayoría de los países conectados a la red de pagos en Renminbi dependían del CIPS (...), con la excepción de EUA y Argentina” (Zucker-Marques, 2025, p.9)⁷⁷.

Como se puede observar en las figuras que se encuentran a continuación, en 2023 CIPS procesó el equivalente a unos 17 billones de dólares estadounidenses (Kapron, 2023)⁷⁸. Los participantes se distribuyen en 117 países y cubren más de 4.700 instituciones, de los cuales, 36% se encuentra dentro de China y el 62% correspondía a instituciones fuera de China, principalmente de Asia (35.0%) y Europa (17%) y el resto se encuentra dividido entre Africa, Norteamérica y Oceanía (Hofman & Petry, 2025).

Figura 8

Evolución de los participantes de CIPS



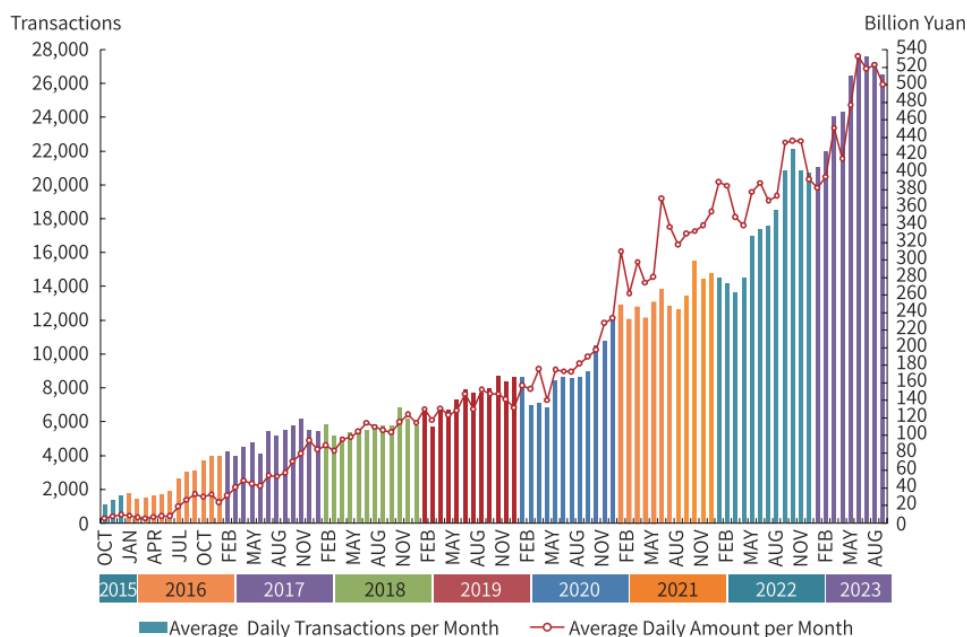
Fuente: Hofman & Petry, 2025

⁷⁷ Traducción propia.

⁷⁸ Para noviembre de 2024, CIPS había procesado 8.9 millones de transacciones por un valor de 23.1 billones de USD, ejecutadas por 168 participantes directos, principalmente bancos de compensación offshore, las filiales chinas de grandes bancos occidentales y 1,461 indirectos (.

Figura 9

Frecuencia diaria promedio y valor de las transacciones transfronterizas de RMB procesadas por CIPS de base mensual del 2015 al 2023



Fuente: Banco Popular de China (2023)

A pesar de que CIPS viene creciendo de forma sostenida, el volumen sigue siendo minúsculo en comparación con los 150 billones de dólares estadounidenses en transacciones facilitadas a través de los 44,8 millones de transacciones de SWIFT (Kapron, 2023). Las tasas de crecimiento de CIPS en número de transacciones (50 % en 2023) y valor (21 %) son considerablemente superiores a las de SWIFT. No es menor destacar que este crecimiento es porque progresivamente se permitió a los bancos calificados de jurisdicciones extranjeras unirse a CIPS como participantes directos (Hofman & Petry, 2025).

Sin embargo, la página oficial de CIPS (s/f) promete crecimiento a futuro con el objetivo de “donde hay RMB, hay servicio CIPS”, la empresa se compromete a orientarse aún más al mercado, profesionalizarse e internacionalizarse y a proporcionar servicios y productos diversificados para satisfacer las necesidades de diferentes instituciones en diferentes niveles

Por último, se puede observar como positivo “unirse a una cámara de compensación común para transacciones transfronterizas es otra opción viable para agilizar los pagos transfronterizos sin la necesidad de establecer una filial” (Zucker-Marques, 2025, p.5)⁷⁹ en China o diversas partes del mundo. Es esta expansión de las redes de pago una decisión fundamental para facilitar el uso internacional de una moneda.

⁷⁹ Traducción propia.

3.1.1 CIPS vs SWIFT

CIPS no es una copia al carbón de SWIFT, ya que presenta diferencias técnicas y contextuales fundamentales. CIPS se encarga de compensar y liquidar transacciones en RMB, lo que implica el movimiento y la finalización de los fondos. Por otro lado, SWIFT es un protocolo de mensajería seguro que facilita la comunicación entre bancos, sin mover fondos; su función es garantizar el flujo seguro de información financiera transfronteriza para respaldar las transacciones. CIPS fue creado para mejorar la eficiencia de las transacciones de RMB, mientras que SWIFT fue creado por instituciones de los EUA, la Unión Europea y los países del G-7 para mejorar la mensajería financiera global. Esto quiere decir que juegan diferentes roles en las finanzas internacionales (Jin, 2022).

Como mencionamos, CIPS es mucho más que una cámara de compensación si no que tiene su propia mensajería, utiliza SWIFT como su principal canal de mensajería, pero podría convertirse en un sistema más completo que incluya servicios de mensajería mediante un protocolo alternativo. Los servicios de compensación y liquidación para pagos transfronterizos en Renminbi se integran fácilmente con otros sistemas de pago nacionales, porque ha adoptado el estándar de mensajería internacional más reciente -ISO 20022- y también posee con un sistema de estandarización que facilita la traducción entre ambos idiomas (Prasad, 2021). La adopción de dicho estándar internacional de mensajería de pagos facilita la ampliación de la conectividad transfronteriza, no solo con otras infraestructuras del mercado de pagos, sino también con bancos corresponsales de todo el mundo. Además, ha facilitado considerablemente la ejecución de instrucciones de pago por parte de los bancos corresponsales en nombre de los clientes que participan en transacciones transfronterizas denominadas en RMB (SWIFT, 2016). Como mencionan Hofman & Petry (2025) “a diferencia de los bancos de compensación extraterritoriales, el CIPS está abierto a todas las instituciones financieras extranjeras independientemente de las jurisdicciones, y los participantes pueden obtener acceso directo al sistema de liquidación en RMB interno de China” (p.33).

Más allá de los pagos, CIPS define una amplia variedad de tipos de mensajes, como pagos, solicitudes de reembolsos, instrucciones para modificar la prioridad de otros mensajes en una cola, entre otros. Al seleccionar un tipo de mensaje y completar los campos correspondientes, un usuario crea un mensaje CIPS que puede ser leído y ejecutado por el conjunto de software desarrollado por la empresa CIPS. Además, asigna a los participantes códigos o números de cuenta únicos, basados en los códigos de identificación empresarial nacionales existentes siempre que sea posible. Esto significa que el software de CIPS es capaz

de recibir mensajes SWIFT como entrada pero en lugar de enviarlos a través de SWIFT, pueden enviarlos a CIPS, que procesará automáticamente la instrucción. De este modo, un banco que brinda un servicio de pago en nombre de un cliente no tendría que esperar a que el banco del beneficiario confirme la transacción, y ambos bancos no necesitarían utilizar un canal de pago adicional. Por último, en lo que respecta al movimiento de fondos entre participantes, CIPS actúa en la práctica como un banco corresponsal. Los participantes directos pre-financian sus cuentas en CIPS y luego acreditan o debitan a otros participantes directos, según sus propias necesidades y las de los participantes indirectos asociados. Estas transacciones internas dentro de CIPS pueden realizarse de manera fluida y eficiente gracias a los protocolos estandarizados y al software mencionado que permite que las operaciones se procesen de principio a fin de forma totalmente automatizada por computadoras. Los fondos pueden salir de la red directa de CIPS a través de la cuenta que CIPS Co. Ltd y relacionarse con el HVPS, el sistema de pagos nacionales que es utilizado por empresas de todo tipo en China (Campbell, 2023).

Según el artículo de Mi Forum SWIFT (2021), la introducción del CIPS es significativa porque constituye un centro único para la compensación de pagos en RMB, tanto para bancos nacionales como extranjeros, lo que proporciona un procesamiento de pagos más rápido y reduce los costos, especialmente para los bancos internacionales que hasta ahora dependían de centros de compensación de RMB extranjeros y relaciones de corresponsalía bancaria. Adicionalmente, es un sistema de liquidación bruta en tiempo real que “proporciona acceso directo al Sistema Nacional de Pagos Anticipados de China «El CIPS es un sistema de compensación propiedad del gobierno chino, que también lo opera», comentó Chaoyang Zhang”⁸⁰ (SWIFT, 2016, p.2).

3.2 Impacto CIPS en el escenario internacional

Como destaca el FMI (2023), el establecimiento de bancos de compensación en RMB ha sido crucial para facilitar un aumento del comercio denominado en RMB porque proporcionan un medio más directo, eficiente y confiable para liquidar transacciones transfronterizas, y facilitando así la integración del RMB en el sistema financiero global. El organismo destaca el accionar de dichos bancos porque facilitan y simplifican las transacciones en RMB en el ámbito internacional, especialmente bajo las restricciones del capital y las regulaciones de China (FMI, 2023). Lo cual ya se demostró mediante la creación de una red de

⁸⁰ Director general del Departamento de Economía y Planificación Estratégica del Banco de China (Hong Kong) Limitado. Traducción propia.

bancos designados en los principales centros comerciales. China estableció plataformas para transacciones eficientes en RMB, mejorando la accesibilidad y la fiabilidad de la moneda para el comercio internacional. Los bancos de compensación garantizan un procesamiento fluido de las transacciones, la provisión de liquidez y el cumplimiento de las normas regulatorias chinas. Adicionalmente, dichos bancos ofrecen cuentas corresponsales a los bancos locales para facilitar su inclusión (y la de sus clientes) en la red de pagos en RMB, que sirvió como primer paso para que los clientes corporativos comiencen a aceptar y realizar pagos en RMB. El sistema permitió a los mercados que utilizan RMB realizar transacciones en RMB directamente y reducir su dependencia de otras monedas como el dólar estadounidense, consolidando así la posición del RMB como una alternativa de pago viable. El modelo de banco de compensación ya ha demostrado ser mucho más adecuado para facilitar las transacciones en RMB que el modelo de banco corresponsal (Hofman & Petry, 2025).

Sin embargo, como Eichengreen (2022) menciona, que CIPS opere en RMB, se supone, que dichas contrapartes extranjeras estén dispuestas a aceptar pagos en esa moneda. El receptor debe tener la confianza de que la moneda mantendrá su valor. Como mencionan Hui & Xiyuan (2023), la reticencia de las instituciones extranjeras a unirse será atribuida en parte a su falta de confianza política en el CIPS. Contribuyendo a este problema, son los ya mencionados controles de capital que limitan ciertas formas de entrada y salida de inversión extranjera. En este sentido, el proyecto de lanzar una cámara de compensación que pague a los extranjeros en moneda nacional está vinculado con el proyecto más amplio de internacionalización de la moneda, que en el caso que “implica convencer a una audiencia global de que el Renminbi tiene un papel que desempeñar como moneda internacional y de reserva” (Eichengreen, 2022, p.4)⁸¹.

Cabe destacar que el éxito inicial del CIPS se debe en gran medida a su uso en países asociados a BRI. En 2017, funcionarios chinos reconocieron que había más de 50 economías vinculadas a la BRI en las que la proporción de uso del Renminbi en transacciones transfronterizas era inferior al 5 %. El fortalecimiento de estos lazos económicos podrían impulsar al Renminbi a convertirse en la moneda predilecta de muchas economías de la BRI (China Power, s.f.).

Hay que destacar que es relevante la observación de Jin (2022), que menciona que suele haber una creencia errónea de que el CIPS se dedica exclusivamente al servicio de RMB. Los documentos de la propia compañía sugieren que CIPS podría desarrollar servicios para

⁸¹ Traducción propia.

monedas distintas al RMB. Las Reglas Comerciales del Sistema de Pagos Transfronterizos en RMB (2018), que rigieron el lanzamiento de la Fase II de CIPS, añadieron que el sistema debía proporcionar liquidación simultánea entre RMB y monedas extranjeras (PvP). Este servicio implicaría que la empresa CIPS manejaría y consecuentemente conservaría a modo de reserva monedas extranjeras. Esto resulta que el lanzamiento -silencioso ya que versión en inglés del sitio web oficial de CIPS no hace referencia a esto- del servicio en dólares de Hong Kong tanto de pago y liquidación denominados en septiembre de 2021. Un muy buen piloto ya no hay diferencias técnicas aparentes entre integrar el HKD y hacerlo con otras monedas soberanas, como el rublo o la rupia, lo que indica que CIPS tiene la capacidad de expandirse más allá de las monedas bajo la supervisión del Banco Popular de China o la Autoridad Monetaria de Hong Kong. Decisión que eventualmente podría tener graves implicancias geopolíticas porque expone a CIPS al riesgo de sanciones por parte de cualquier país cuya moneda sea utilizada dentro de su sistema (Campbell, 2023).

Quedó claro que con la internacionalización del RMB, China ha buscado promover la utilización de su moneda en sistemas de cancelación de pagos por fuera del SWIFT y espera que su uso se incremente en la con la moneda digital (Sevares, 2021).

Por último, se advierte el uso geopolítico de CIPS. Cabe señalar que ante la desconexión de diferentes países de SWIFT por sanciones económicas, se necesitan alternativas, tal y como se mencionó en el Capítulo 1. Ésta es la situación de Estados Unidos y otras naciones han impuesto sanciones financieras a Rusia en respuesta a la guerra en Ucrania. Estas incluyen la desconexión de bancos rusos de SWIFT, la prohibición de la mayoría de las transacciones bancarias con contrapartes rusas a través de CHIPS u otras cámaras de compensación occidentales, y la congelación de las reservas internacionales del Banco Central ruso. Ante esto, Rusia buscó alternativas para sus transacciones internacionales. Resultante así el atractivo de poder acceder a CIPS para países que temen ser objeto de sanciones estadounidenses y poder operar a través de instituciones financieras chinas. como vía para eludir las sanciones. Además, esta opción es conveniente la acumulación de ganancias en Renminbi son atractivas, ya que esta moneda puede usarse para adquirir bienes y materiales chinos, pagar a empresas constructoras chinas e invertir en bonos del gobierno chino (Eichengreen, 2022: Subacchi, 2017).

Por último, es también un paso autónomico para China reducir su dependencia de SWIFT, un sistema de pagos con sede en Bélgica dominado por bancos estadounidenses y europeos, que se ha convertido en una herramienta de política internacional.

3.3 A modo de recapitulación

China ha propiciado una pluralidad de ajustes dentro de los sistemas de pagos interbancarios al introducir el CIPS en 2015. Tal como fuera oportunamente explicado, el CIPS se estableció para operar el sistema de pagos transfronterizos en RMB y promover su internacionalización, ofreciendo servicios de pagos y liquidaciones. Se lanzó en dos fases, ampliando progresivamente sus funciones y horarios de servicio y se integró con la infraestructura financiera de China. CIPS permite el acceso directo a bancos nacionales y extranjeros, con mensajes en inglés y chino para facilitar la fluidez de la información.

El CIPS ha experimentado un crecimiento significativo, procesando un volumen de transacciones cada vez mayor y expandiendo su red de participantes a nivel global. A pesar de que su volumen sigue siendo menor en comparación con SWIFT, sus tasas de crecimiento son superiores. La entidad busca una expansión continua bajo la meta de “donde hay RMB, hay servicio CIPS”. Aunque CIPS utiliza SWIFT como canal principal de mensajería, puede brindar servicios de mensajería propios y ha adoptado el estándar ISO 20022 para facilitar la conectividad transfronteriza.

Su uso inicial se centró en países vinculados a la BRI, fortaleciendo los lazos económicos y promoviendo la circulación del RMB en dichas economías. Aunque, actualmente su impacto CIPS en el escenario internacional a futuro.

Finalmente, el CIPS tiene implicaciones geopolíticas significativas. Aunque principalmente opera con RMB, la capacidad de CIPS para procesar transacciones en otras monedas sugiere un potencial de expansión más allá de las divisas bajo la supervisión directa del BPCh. Además, CIPS se presenta como una alternativa para países que enfrentan sanciones económicas y buscan eludir sistemas dominados por Occidente, como SWIFT. Para China, el CIPS representa un paso hacia la autonomía y la reducción de su dependencia de sistemas de pago internacionales controlados por terceros Estados.

Consideraciones Finales

La presente tesina se propuso como objetivo general explorar el rol del e-RMB y CIPS en el proceso de internacionalización del Renminbi (RMB) en el período comprendido entre 2013 y 2023. En ese sentido, se puede afirmar que dicho proceso se manifestó de un modo no convencional. Con políticas cambiarias y monetarias que distan mucho de lo que el *mainstream* suele considerar como prerequisites básicos para contar con una moneda internacional, como el tipo de cambio flexible, cuenta de capital abierta, mercados financieros profundos, función de prestamista de última instancia y Estado de Derecho, entre otros-, China logró internacionalizar su moneda, redefiniendo el equilibrio de poder en el sistema financiero internacional y consolidando la influencia del país frente a las economías dominantes.

El proceso gradual de reformas ha creado el propio camino de la RPCh hacia la internacionalización, con políticas cambiarias gradualmente más propicias y una apertura controlada de la cuenta de capital para los inversores extranjeros a través de canales especiales para la inversión que se han vuelto más amplios y la estrategia se ha diversificado con el tiempo. Es por esto que experiencias occidentales de internacionalización, que recomiendan muchos académicos dentro de las doctrinas mainstream, no son aplicables. Esto es no sólo porque el RMB ha logrado un increíble progreso sin estas reformas, sino porque estas recomendaciones a menudo suponen el objetivo de que el RMB se convierta en un competidor directo o un sustituto del dólar, un resultado que no beneficiaría a China por ahora, dada la imbricación de sus economías.

En pocas palabras, el caso chino deja en claro que la internacionalización de una moneda no es sólo un proceso económico, sino una decisión política con profundas implicaciones geopolíticas. El avance del Renminbi en los mercados internacionales ha sido estratégico y progresivo, combinando el fortalecimiento de sus capacidades comerciales con una cautelosa apertura financiera, lo que ha brindado seguridad a quienes lo han adoptado.

La hipótesis propuesta era que el e-RMB y el CIPS han impulsado la internacionalización del Renminbi de una manera no convencional desde 2013 al 2023 y coadyuvado a consolidar la influencia de la República Popular China en la arena económica internacional. Curiosamente, se puede admitir que al crear la infraestructuras de pago que se estudian en esta tesina de grado se contribuyó a mejorar la resiliencia externa del país a través de la internacionalización de la moneda y aumentar la autonomía monetaria de China. Dicha autonomía monetaria entiende el poder como no sólo la capacidad de influir, sino de actuar, es independencia política, es la posibilidad de aumentar el margen de maniobra. Es por esto que la

estrategia de China es integral ya que ha estado construyendo las infraestructuras financieras necesarias para permitir un uso acelerado del RMB a nivel internacional. Es pensar en la internacionalización del RMB en términos de autonomía más que de influencia. China, todavía no busca reemplazar el sistema basado en el dólar. La internacionalización del RMB puede verse mejor como una forma de política financiera defensiva que el gobierno chino está adoptando para reducir las vulnerabilidades en un contexto internacional en evolución.

Asimismo, el primer objetivo específico de la tesina se centró en la identificación de los incentivos económicos y políticos de la RPCCh para internacionalizar la moneda a través de ambos instrumentos. Como se expuso en el primer capítulo, dichos incentivos pueden clasificarse en dos grandes grupos. Dentro del plano económico, la internacionalización del RMB permite reducir los costos de transacción que la RPCCh debe afrontar en el comercio internacional, facilitar el financiamiento en su propia moneda y aumentar la autonomía monetaria macroeconómica -evitando o desviando el ajuste -. Además, favorece la integración del país en los mercados financieros globales y ayuda a promover su comercio exterior, permitiendo a China reforzar su posición principal en el comercio mundial.

Desde el punto de vista político, el impulso a esta estrategia busca fortalecer la influencia global de China, reconfigurar el sistema financiero internacional en línea con sus intereses y reducir la vulnerabilidad ante sanciones o decisiones de instituciones dominadas por Occidente. La internacionalización del RMB también funciona como un instrumento de política exterior, que permite a China extender su poder y fortalecer alianzas, alcanzando una posición de mayor jerarquía. Sin embargo, la presencia de múltiples monedas internacionales no contribuye sólo a la redistribución del poder, sino también a la estabilidad del sistema financiero, volviéndolo más resiliente ante crisis y reduciendo la dependencia hacia una única divisa dominante. Un sistema con varias monedas de referencia permite mitigar riesgos sistémicos y otorga mayor margen de maniobra a los países en la gestión de sus economías.

El segundo objetivo específico buscó indagar las implicancias tecnológicas y monetarias de la implementación de e-RMB en el marco del proceso de internacionalización del RMB, por lo que el foco pasó de las motivaciones a las modalidades y tecnologías, dando cuenta, además, de su impacto en la internacionalización de la moneda. Tal como se refirió en el segundo capítulo, el e-RMB, es la versión digital de la moneda fiduciaria y se implementó a partir de 2014 bajo un modelo centralizado con dos niveles de operación (*two-tier*). Dicho modelo implica que el derecho de emisión lo posee el Estado, aunque también pueda ser intercambiada por operadores autorizados e instituciones comerciales y financieras o las personas mismas, siempre y cuando cumplan con ciertos requisitos normativos impuestos por

el BPCh y las normas AML/CTF. Se trata de un instrumento de pago híbrido con respaldo, estatus de moneda de curso legal y un sistema de vinculación de cuentas débilmente acoplado, que recopila datos bajo la premisa de anonimato administrado. El e-RMB, tras numerosas pruebas piloto exitosas, fue definido en 202 como “de curso legal”, a través de una modificación de la ley del BPCh.

En síntesis, el e-RMB ha coadyuvado a la transnacionalización e integración del RMB a los sistemas de pagos transfronterizos, habida cuenta de que disminuye costos e intermediarios, e incrementa la integración, seguridad y sencillez de la liquidación de las transacciones transfronterizas entre pares de divisas. La contrapartida de este movimiento es el debilitamiento del papel del dólar como moneda vehicular y unidad de cuenta en las transacciones internacionales. En este sentido, es relevante mencionar proyectos internacionales que incluyen el e-RMB como “*mBridge*”, un proyecto multi-MDBC mayorista que busca avanzar pagos transfronterizos mediante redes de conectividad directa entre bancos centrales y participantes comerciales en distintos países⁸².

El tercer objetivo específico se propuso indagar acerca de la emergencia y puesta funcionamiento del CIPS en el marco del proceso de internacionalización del RMB. El mismo fue abordado en el transcurrir del capítulo 3. Conforme se expuso, el CIPS fue establecido en 2015 por el BPCh, con la intención de superar muchas de las limitaciones de los sistemas de pago orientales y occidentales que obstaculizaban la internacionalización del RMB, como los horarios restrictivos y el uso limitado de caracteres romanos y chinos. En dicho apartado se presentó la estructura de CIPS, incluyendo la agencia controladora de CIPS, CIPS Co. Ltd., y el software y los servicios que ofrece esta empresa para la realización de pagos interbancarios. A su vez, CIPS posee una red de participantes directos e indirectos que utilizan estos productos, aceptando incluso a aquellos sin código SWIFT.

El CIPS, se lanzó en dos etapas, en su fase inicial, respaldó las liquidaciones comerciales transfronterizas de bienes y servicios, la inversión directa transfronteriza, la financiación transfronteriza y las remesas personales transfronterizas. La segunda Fase no solo abarcó nuevas funciones, sino que amplió el horario de servicio para que coincida con el horario de todas las cámaras de compensación y comenzó a ofrecer liquidación neta programada. CIPS tiene implicaciones geopolíticas por ser el sistema de pagos transfronterizos en RMB más eficiente con un futuro potencial de procesar transacciones en distintas divisas.

⁸² Inicialmente, dicho proyecto estuvo integrado por el BIS Innovation Hub, la Autoridad Monetaria de Hong Kong y el Banco de Tailandia a la que se le unieron el Instituto de Moneda Digital del Banco Popular de China y el Banco Central de los Emiratos Árabes Unidos. Actualmente el BIS se encuentra fuera del proyecto e ingresó Arabia Saudita.

CIPS es la alternativa más segura para países que enfrentan sanciones económicas, buscan eludir sistemas dominados por Occidente, como SWIFT o simplemente diversificar la utilización de estructuras financieras. Para China, el CIPS representa un paso hacia la autonomía y la reducción de su dependencia de sistemas de pago internacionales controlados por terceros Estados.

A la luz de lo desarrollado hasta aquí, puede constatarse que las iniciativas del e-RMB y de CIPS aportaron significativamente a internacionalización del Renminbi en la adquisición de los tres atributos que caracterizan a una moneda internacional.

En primer lugar, el atributo de la internacionalización, que es entendida como la utilización del dinero para denominar y liquidar transacciones transfronterizas, transacciones comerciales y financieras; es decir, su uso como medio internacional de intercambio. El e-RMB, mediante su carácter digital, y la plataforma CIPS facilitan y agilizan las transacciones transfronterizas, comerciales y financieras en RMB, contribuyendo a la aceptación de esta moneda y fortaleciendo su rol como medida de valor en transacciones globales, como se observó en el intento de cotizar crudo de petróleo en RMB. La digitalización del dinero reduce costos, tiempos y barreras en pagos internacionales, promoviendo así un mayor uso del RMB como medio de cambio en transacciones globales. Dicha digitalización también permite una valoración y comparación de precios de manera más eficiente y transparente a nivel internacional. CIPS, al ser una infraestructura eficiente de liquidación en tiempo real, amplía el alcance del RMB en el comercio internacional, incrementando su utilización en la facturación y liquidación de operaciones internacionales, sobre todo al no discriminar su servicio según el país que desee utilizarlo. Por último, la integración de estos dos instrumentos digitales promueve la confianza en el sistema monetario chino, consolidando su posición en la medición de valor global.

En segundo lugar, en términos de la convertibilidad de la cuenta de capital, el e-RMB reduce los costos y la complejidad en las transacciones nacionales e internacionales, promoviendo un uso interméstico. Por su parte, CIPS, como plataforma de liquidación en tiempo real, ha ampliado la eficiencia en la transferencia de fondos en RMB y facilitado el comercio exterior y la inversión extranjera, fortaleciendo el papel del RMB como medio de cambio en la economía global. CIPS hizo a China más accesible financieramente al evitar el sistema dual de compensación offshore y onshore. La infraestructura de liquidación eficiente y segura, junto con la digitalización del e-RMB, facilita la flexibilidad para la movilidad de capitales en RMB. La agilidad, seguridad y rapidez que ofrecen estas plataformas digitales

aumentan su atractivo para empresas, bancos y gobiernos de todo tipo a pesar de los recelos respecto a los sistemas de gobierno o las políticas internas implementadas por la RPCh.

Finalmente, uno de los atributos más importantes es funcionar como moneda de reserva internacional. Cabe mencionar que para esta función China ha utilizado primordialmente otras estrategias, financiamientos e instrumentos, en función de una estrategia integral en sus objetivos financieros internacionales. Sin embargo, el fortalecimiento del sistema de pagos internacionales con el e-RMB y CIPS aumenta la confianza en la estabilidad y seguridad del RMB a nivel global, que puede repercutir en una confianza mayor sobre el RMB. Estas innovaciones tecnológicas podrían ayudar a ampliar la presencia del RMB en las reservas de los bancos centrales extranjeros, fortaleciendo su papel como moneda de reserva de respaldo frente a crisis de balanza de pagos (como sucedió en la crisis asiática del 97) y en estrategias diversificadas. Por último, se puede observar al RMB como atractivo en pos de mayor autonomía monetaria es diversificar las reservas y reducir la dependencia del dólar.

Se desprende del análisis realizado que ningún sistema de pagos es neutral, y el RMB tampoco lo es. Las tensiones con Occidente han generado una recepción diferenciada del RMB. Mientras gobiernos asiáticos, árabes y africanos se muestran más proclives a adoptar las iniciativas chinas, los países del BRICS lo hacen con cautela, y las economías desarrolladas tienden a rechazar la idea de depender del Banco Central chino como proveedor de liquidez. Estas diferencias regionales se explican -en parte- por la proximidad geográfica, las alianzas políticas y la estructura del comercio bilateral con China.

El interés en el uso internacional del RMB, sin embargo, no es exclusivo de la RPCh. Durante los últimos años -muy particularmente desde la invasión de la Federación Rusa a Ucrania-, esta moneda ha incrementado significativamente su participación en las liquidaciones comerciales y en los esquemas de financiamiento internacionales. El creciente uso del RMB y sus sistemas de pagos transfronterizos por parte de Rusia para sortear sanciones financieras impuestas por Estados Unidos y otros países desarrollados en SWIFT ha sido un factor determinante en el aumento de su circulación global. Asimismo, muchas economías en desarrollo, cuyos lazos comerciales con China se han profundizado, han comenzado a utilizar el RMB como divisa alternativa.

Se puede concluir que, dentro del sistema monetario internacional, el poder es autonomía. Poder que unos ganan y otros pierden, en tanto el ascenso de una moneda implica el declive de otra. La internacionalización del RMB apunta en este sentido, dado que su éxito es contemporáneo al ascenso de China. En el tránsito de ser una potencia media a una potencia,

las autoridades chinas han estado alentando activamente el uso offshore del RMB para romper el dominio del dólar como moneda de facto del comercio global.

Pero el RMB aún enfrenta limitaciones, en vista de que su incorporación sigue siendo modesta en las finanzas internacionales. En 2024, representaba apenas el 2 % de las reservas internacionales y menos del 5 % de los pagos procesados vía SWIFT. Sólo el 2,4 % de los préstamos transfronterizos y el 2 % de la deuda internacional pendiente están denominados en RMB. El avance es más evidente en el comercio transfronterizo de China, gracias al uso creciente del sistema de pagos interbancarios transfronterizos. Según datos de la Administración Estatal de Divisas (2024), actualmente más de la mitad de las transacciones internacionales de China se hacen en RMB, aunque el dólar aún mantiene un rol protagónico como segunda moneda más utilizada. La mayoría de estas operaciones están asociadas a inversiones -ya sean de cartera o directas-. Por su parte, el Banco Popular de China ha indicado que aproximadamente la mitad del comercio exterior chino ya se factura en su moneda local (Hofman & Petry, 2025; BPCh, 2024).

Por último, en palabras de Cohen (2019), el RMB aún no se ha alcanzado la madurez, que es esa etapa en la que una divisa consolida su influencia global, superando las pruebas iniciales de su internacionalización. En este punto, la moneda ya cumple múltiples roles en distintas regiones, y las capacidades materiales del país emisor se han fortalecido. Sin embargo, este logro transforma los desafíos de la política monetaria, ya que una moneda internacional significa que las políticas económicas del Estado afectan realmente al mundo. ¿Estará China listo para ser un proveedor global?

Referencias Bibliográficas

- Atlantic Council Geoeconomic Center. (n.d.). *Central Bank Digital Currency Tracker*. Atlantic Council. <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>
- Auer, R., Cornelli, G., & Frost, J. (2020, abril 20). *Rise of the Central Bank Digital Currencies: Drivers, Approaches and Technologies*. EconStor. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/229473/1/cesifo1_wp8655.pdf
- Aurazo, J., Banka, H., Frost, J., & Kosse, A. (2024, Diciembre). *BIS Papers - No 151 - Central bank digital currencies and fast payment systems: rivals or partners?* Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap151.pdf>
- Ayuso, J., & Conesa, C. (2020). *Una introducción al debate actual sobre la moneda digital de Banco Central (CBDC)*. Documentos Ocasionales N.º 2005. Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasionales/20/Fich/do2005.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. (S/N). *Sistema de Pagos*. BCRA. https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Sistemas_de_Pago.asp
- Banco Central de la República Argentina. (s/f). *Sistema de Pagos*. BCRA. https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Sistemas_de_Pago.asp
- Banco de China. (2022). Banco de China Introducción. Bank of China. Recuperado de https://www.boc.cn/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901_1601737.html
- Risk Management Framework*. BIS, Bank for International Settlements.
- Banco Mundial (2023). PIB (US\$ a precios actuales) [Base de datos]. Banco Mundial Data. Recuperado el 21 de mayo de 2025, de <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD>
- BIS. (2016, Octubre 16). *Glossary*. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.htm?selection=195>
- Banco de Pagos Internacionales. Committee on Payments and Market Infrastructures. (2018). *Central Bank Digital Currencies: Report Submitted by Working Groups Chaired by Klaus Löber (European Central Bank) and Aerd Houben (Netherlands Bank)*. Bank for International Settlements.
- BIS. (2022, October 26). BIS and four central banks complete successful pilot of real-value <https://www.bis.org/press/p221026.htm>
- Bank for International Settlements, International Monetary Fund, & World Bank Group. (2021). *Central Bank Digital Currencies for Cross-border Payments: Report to the G20*. Bank for International Settlements.

- BIS Innovation Hub. (2021, febrero 23). Central banks of China and United Arab Emirates join digital currency project for cross-border payments [Press release]. In *Bank for International Settlements*. <https://www.bis.org/press/p210223.htm>
- BIS Innovation Hub. (2021, septiembre 28). Multi-CBDC prototype shows potential for reducing costs and speeding up cross-border payments [Press Release]. In *Bank for International Settlements*. <https://www.bis.org/press/p210928.htm>
- Bis Innovation Hub. (2022, octubre). Project mBridge: Connecting economies through CBDC. In *Bank for International Settlements 2022*. <https://www.bis.org/publ/othp59.pdf>
- Bank for International Settlements. (2023). *Central Bank Digital Currency (CBDC) Information Security and Operational Risks to Central Banks: An Operational Lifecycle*
- Bis Innovation Hub. (2024, noviembre). Project mBridge reached minimum viable product stage [Update of Projects]. In *Bank for International Settlements*. https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc/mcbdc_bridge.htm
- Campbell, A. (2023, marzo). Dear Aidan, I just finished reading “The Cross-Border Interbank Payment System: A Case Study of Chinese Economic Leadership” for my thesis and found it very helpful. [Working papers]. In *Political Economy Research institute, University of Massachusetts* (574). <https://peri.umass.edu/wp-content/uploads/joomla/images/publication/WP574-1.pdf>.
- CBDC tracker. (n.d.). Central Bank Digital Currency (CBDC) Tracker. <https://cbdctracker.org/>
- Centro de Economía Internacional. (2023). *El proceso de internacionalización del renminbi/yuan*. Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto de la Argentina. https://cancilleria.gob.ar/userfiles/ut/2023-11_internacionalizacion_del_renminbi.pdf
- Chey, H. (2013). Can the Renminbi Rise as a Global Currency?: The Political Economy of Currency Internationalization. *Asian Survey*, 23(2), 348-368. <https://doi.org/10.1525/as.2013.53.2.348>
- Chen, J. (2020, 16 de diciembre). 'Offline payment services' added to digital currency trials. *China Daily*. <https://www.chinadaily.com.cn/a/202012/16/WS5fd94b02a31024ad0ba9c08d.html>
- Chin, G.T. (2025) China’s ‘digital renminbi’ (e-CNY) as financial inclusion: the global frontier of central bank digital currency. *Glob. Public Policy Gov.* 5, 63–81 . <https://doi.org/10.1007/s43508-025-00112-0>

- China Power. (n.d.). *Will China's Push to Internationalize the Renminbi Succeed?* | *ChinaPower*. ChinaPower Project.
<https://chinapower.csis.org/china-renminbi-rmb-internationalization/>
- China Power & Papa, M. (2025, enero 31). *BRICS in Focus* [Podcast]. Center for Strategic and International Studies.
<https://open.spotify.com/episode/5w5zcajT5Wn6gXbDoZSrHV?si=5p3HlyVFTbqrduOtZZKkeg>
- Cirasino, M. (2002, julio). El Banco Central y la Vigilancia del Sistema de Pagos. *Revista ICE*.
<https://www.revistasice.com/index.php/ICE/article/view/391/391>
- Cœuré, B., & Cunliffe, J. (2020). *CBDC: Central Bank Digital Currencies : Foundational Principles and Core Features*. Bank for International Settlements.
- Cohen, B. J. (2015). *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. Princeton University Press.
- Cohen, B. J. (2016). *The IPE of money revisited*, *Review of International Political Economy*. Review of International Political Economy. The IPE of money revisited, Review of International Political Economy
- Cohen, B. J. (2018). *Currency Statecraft: Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition*. University of Chicago Press.
- Consultative Group on Risk Management at BIS. (2023, November 29). *Central bank digital currency (CBDC) information security and operational risks to central banks*. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/othp81.pdf>
- Cross-Border Interbank Payment System. (2024, 08 27). *CIPS Worldwide Participants*. HOME. <https://www.cips.com.cn/en/index/index.html>
- Deloitte. (2020). *Are Central Bank Digital Currencies (CBDCs) the money of tomorrow?* Deloitte.
<https://www.deloitte.com/lu/en/Industries/banking-capital-markets/research/central-bank-digital-currencies-money-tomorrow.html>
- Eichengreen, B. (2011, julio 7). The renminbi as an international currency. *Journal of Policy Modeling*, 33(5), 723-730. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2011.07.004>
- Eichengreen, B. (2019). *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System - Third Edition*. Princeton University Press.
- Eichengreen, B. (2022, mayo 20). *Sanctions, SWIFT, and China's Cross-Border Interbank Payments System*. CSIS.

- <https://www.csis.org/analysis/sanctions-swift-and-chinas-cross-border-interbank-payments-system>
- Encinas Sánchez, J. L., Langa Hernando, J. L., & López Nestar, A. (2022, junio 30). *Los sistemas de pago y el impacto de la digitalización | ICE, Revista de Economía*. Revistas ICE. <https://doi.org/10.32796/ice.2022.926.7402>
- Espinoza Herrera, X. I., Navarrete Mendieta, G., & Wong Chiriboga, E. S. (2021, enero-junio). ¿Pueden ser reguladas las criptomonedas? Caso Bitcoin y Libra. *Yachana*, 10(1), 23-37. ISSN:2528-8148
- European Central Bank. (2015, julio 10). *¿Qué es un Banco Central?* European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me/html/what-is-a-central-bank.es.html>
- FMI. (2016, septiembre 30). *El FMI incorpora el renminbi chino a la cesta del derecho especial de giro*. International Monetary Fund (IMF). <https://www.imf.org/es/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>
- FMI. (2024). *Central Bank Digital Currency: Progress And Further Considerations*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9798400293252.007>
- Fondo Monetario Internacional. (s.f.). *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) [Base de datos]*. [https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:COFER\(7.0.0\)](https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:COFER(7.0.0))
- Fondo Monetario Internacional. (2020). *Digital Money Across Borders: Macro-Financial Implications*. INTERNATIONAL MONETARY FUND.
- García, A. (1991). *¿Cómo funciona el sistema financiero?*. Revista Realidad Económica.
- Gilpin, Robert (1981), *War and Change in World Politics* (New York: Cambridge University Press).
- Gilpin, Robert (2001). *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*. Princeton University Press.
- González Páramo, J. M. (2019, Marzo). *La digitalización del dinero [Conferencia]*. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/331928429_LA_DIGITALIZACION_D_EL_DINERO_JOSE_MANUEL_GONZALEZ-PARAMO
- González-Páramo, J. M., & Terceiro Lomba, J. (2016). *Reinventar la banca: de la gran recesión a la gran disrupción digital : discurso de recepción del académico de número Exmo. Sr. D. José Manuel González-Páramo, sesión del día 14 de junio de 2016, Madrid*. Real Academia de Ciencias Morales y Políticas.

- Government of Canada. (2018, mayo 15). *Beijing creates its own global financial architecture as a tool for strategic rivalry*. Canada.
<https://www.canada.ca/en/security-intelligence-service/corporate/publications/china-and-the-age-of-strategic-rivalry/beijing-creates-its-own-global-financial-architecture-as-a-tool-for-strategic-rivalry.html>
- Guo, W. (2024, 03 25). Research on the Prospect and Path of Development of RMB as an International Reserve Currency. *International Journal of Global Economics and Management*, 2(2), 7-11. <https://doi.org/10.62051/ijgem.v2n2.02>
- Hendrickson, J., & Guo, G. (2013, septiembre 23). *Renminbi Internationalization: Analysis of Potential Risks and Benefits*. Croft Institute for International Studies.
<https://croft.olemiss.edu/images/2014LVP54C24AB3A'Gs.pdf>
- Hofman, B., & Petry, J. (2025, Marzo). Internationalization of the RMB: Status, Options and Risks [Report]. In *China Knowledge Network (CKN) by the Dutch Ministry of Foreign Affairs*.
<https://www.chinakennisnetwerk.nl/sites/ckn/files/2025-04/CKN%20Report%20Internationalization%20of%20the%20RMB.pdf>
- Huang, R., & Zhang, L. (2024, July 15). A 2025 Overview Of The E-CNY, China's Digital Yuan. *Forbes*.
<https://www.forbes.com/sites/digital-assets/2024/07/15/a-2024-overview-of-the-e-cny-chinas-digital-yuan/>
- Huang, Y., Wang, D., & Gang, F. (2015). *Renminbi Internationalization: Achievements, Prospects and Challenges* (B. J. Eichengreen & M. Kawai, Eds.). Brookings Institution Press.
- Hui, H., & Xiyuan, L. (2023, octubre 17). China's Pursuit of Central Bank Digital Currency: Reasons, Prospects and Implications (The Chinese University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper, Ed.). *Banking and Finance Law Review*, 39(3).
- Infante, S., Kyungmin, K., Orlik, A., Silva, A. F., & Tetlow, R. J. (2023, mayo 5). *The Macroeconomic Implications of CBDC: A Review of the Literature*. Federal Reserve Board.
<https://www.federalreserve.gov/econres/feds/the-macroeconomic-implications-of-cbdc-a-review-of-the-literature.htm>
- International Monetary Found. (n.d.). *Derechos especiales de giro (DEG)*. International Monetary Fund (IMF).
<https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>

- Jiang, J., & Lucero, K. (2023). *Background and Implications of China's Central Bank Digital Currency: E-CNY*. 33 U. Fla. J. L. & Pub. Pol'y 237.
<https://scholarship.law.ufl.edu/facultypub/1221/>
- Jin, E. (2022, abril 5). *Why China's CIPS Matters (and Not for the Reasons You Think)*. Lawfare.
<https://www.lawfaremedia.org/article/why-chinas-cips-matters-and-not-reasons-you-think>
- Jones, M. (2024, junio 5). Saudi Arabia joins BIS- and China-led central bank digital currency project. *Reuters*.
<https://www.reuters.com/technology/saudi-arabia-joins-bis-led-central-bank-digital-currency-trial-2024-06-05/>
- Kapron Z (2023) Why SWIFT Remains Indispensable For Cross-Border Payments, Forbes.
<https://www.forbes.com/sites/zennonkapron/2023/05/23/whyswift-remains-indispensable-for-cross-border-payments>
- Krause, M. (1995). Investigación Cualitativa: un campo de posibilidades y desafíos. *Revista temas de la educación*.
- Kozikowski Zarska, Z. (2007). *Finanzas internacionales*. McGraw Hill Education.
- Kuo, M. A. (2022, abril 25). China's CIPS: A Potential Alternative in Global Financial Order. *The Diplomat – Asia-Pacific Current Affairs Magazine*.
<https://thediplomat.com/2022/04/chinas-cips-a-potential-alternative-in-global-financial-order/>
- Levy, S. (2025, abril 1). *China Launches its cross-border payment network with the digital yuan* [Tweet] [X]. <https://x.com/simonlevymx/status/1907076608055558617?s=46>
- Ligon, C. (2024, junio 7). Arabia Saudita se une al proyecto CBDC mBridge del BPI como participante de pleno derecho. *CoinDesk*.
<https://www.coindesk.com/es/policy/2024/06/06/saudi-arabia-joins-bis-cbdc-project-mbridge-as-a-full-participant>
- Lima da Amorim, L. (2022, julio 17). *Análisis de las criptomonedas en China: evolución, situación actual y perspectivas*. Universidad de Valladolid. Facultad de Comercio.
<https://uvadoc.uva.es/handle/10324/54896>
- Lowery, C. (2021, mayo 19). CHINA'S DIGITAL CURRENCY : National Security Concerns ? (E. Ehrnrooth & C. French, Eds.) [paper]. In *Institute of International Finance (IIF)*.
<https://www.iif.com/DesktopModules/DnnSharp/SearchBoost/UrlFwd.ashx?url=%2fPublications%2fID%2f4427%2fChina-s-Digital-Currency--National-Security-Concerns-&>

- ukey=4wr8%2fkQ%2bwWzXCzHBpW%2fw0YDPIp8Ety9fdZpDNHxYWI9OjNqeAe
CJBQ%3d%3d&logid=129099-stte6db6b8wsnnu
- Ma, W. (2024). Research on the Impact of Digital Currencies on the Internationalisation of the Renminbi and the Role of Promotion. *Highlights in Business, Economics and Management*, 35. <https://doi.org/10.54097/fgx8b375>
- McNally, C. A. (2021). *Drivers of Global Change. Responding to East Asian Economic and Institutional Innovation* (G. Gabusi, Ed.). T.wai.
- Nulimaimaiti, M. (2023, octubre 10). What's the state of China's digital yuan in 2023? *South China Morning Post*.
<https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3237317/whats-state-chinas-digital-yuan-2023>
- Oviedo, E. D. (2015). *El ascenso de China y sus efectos en la relación con Argentina*. SciELO Chile.
https://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0719-37692015000100004&script=sci_arttext#nota2
- Parra Pérez, A. (2016, julio-septiembre). XIII Plan Quinquenal de China desafíos geopolíticos para la gobernanza mundial. *Instituto Español de Estudios Estratégicos*, 3, 709-724.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6019500>
- Peng, W., & Shu, C. (Eds.). (2010). *Currency Internationalization: Global Experiences and Implications for the Renminbi*. Palgrave Macmillan.
- People's Bank of China. (n.d.). *About PBC*. Home-About PBC. Recuperado de
<http://www.pbc.gov.cn/english/130712/index.html>
- People 's Bank of China. (2018, diciembre 18). Purposes and Functions.
<http://www.pbc.gov.cn/en/3688066/3688080/index.html>
- People's Bank of China. (2021, julio). *Progress of Research & Development of E-CNY in China*. Working Group on E-CNY Research and Development of the People's Bank of China.
<http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>
- People's Bank of China. (2023, diciembre 8). *2023 RMB internationalization Report*.
<http://www.pbc.gov.cn/en/3688241/3688636/3828468/4756463/5163932/2023120819545781941.pdf>
- People's Bank of China, 2024, Renminbi Internationalization Report.

- Prasad, E. (2015). *Renminbi Internationalization: Achievements, Prospects and Challenges* (B. J. Eichengreen & M. Kawai, Eds.). Brookings Institution Press.
- Prasad, E., & Goodfriend, M. (2006). *Monetary Policy in Asia: Approaches and Implementation : Proceedings of a BIS/HKIMR Conference Held in Hong Kong SAR on 21-22 November 2005*. Bank for International Settlements.
- Prasad, E. S. (2016, Febrero 4). *CHINA'S EFFORTS TO EXPAND THE INTERNATIONAL USE OF THE RENMINBI*. S.-China Economic and Security Review Commission. <https://www.uscc.gov/sites/default/files/Research/China%27s%20Efforts%20to%20Expand%20the%20Internationalization%20of%20the%20RMB.pdf>
- Prasad, E. S. (2021). *The Future of Money: How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance*. Harvard University Press.
- Perez-Saiz, H., Zhang, L., & Perez-Saiz, H. (2023). Renminbi Usage in Cross-Border Payments: Regional Patterns and the Role of Swaps Lines and Offshore Clearing Banks. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9798400235559.001>
- PwC. (2020). *The Business implication of China's Digital RMB*. <https://www.pwccn.com/en/research-and-insights/publications/business-implication-china-digital-rmb-oct2020.pdf>
- PwC. (2021, mayo 26). *Between evolution and revolution - Navigating the payments matrix*. PwC. <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/fs-2025/pwc-future-of-payments.pdf>
- Real Instituto el Cano. (2021, junio 22). *Seis puntos para recordar del decimocuarto plan quinquenal de China*. <https://www.realinstitutoelcano.org/comentarios/seis-puntos-para-recordar-del-decimocuarto-plan-quinquenal-de-china/#:~:text=El%2011%20de%20marzo%20de,mediante%20una%20serie%20de%20cuestiones>.
- Reservas, J. S. (2010). *La creación del Banco Central. Historia y Objetivos*. BCRA. https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/premio2010_anton.pdf
- Rosignuolo, L. (2017). Principios de economía monetaria. Oferta y demanda monetaria, banca central y política monetaria. *Revista de Investigación en Modelos Financieros*, 2, 1- 37.
- Santana Duarte, D. H., Vallejo Filoteo, J., May Hernández, F. J., & Pool Estrada, F. A. (2023, 02 28). El dinero, su evolución hasta el siglo XXI. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 7(1), 7212-7225. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v7i1.4953

- Schachtschneider, J. (2019, octubre 23). CIPS – China’s Cross-Border Interbank Payment System and Its Role Within the RMB Internationalization Process. In *SSRN*.
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4096107>
- Schachtschneider, J. (2019, octubre 23). *CIPS – China’s Cross-Border Interbank Payment System and Its Role Within the RMB Internationalization Process*. SSRN.
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4096107>
- Sevares, J. (2021, junio). ¿RMB vs. Dólar? La expansión china y la política de internacionalización del renminbi. *Ciclos en la Historia, la economía y la sociedad*, 32(56).
https://www.scielo.org.ar/scielo.php?pid=S1851-37352021000100001&script=sci_arttext
- Sevares, J. (2021, julio 1). *Moneda digital de Banco Central: Nuevo escenario tecnológico, político y social: La iniciativa de China*. Ola Financiera.
http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/39/pdfs/PDF39/SevaresOlaFinanciera39.pdf
- Shanghai Municipal People's Government. (2023, 07 18). *Brief Introduction of China International Payment Service Corp*.
https://www-shanghai-gov-cn.translate.googleusercontent.com/translate?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=es&_x_tr_hl=es-419&_x_tr_pto=sc
- Sheng, W. (2023, May 14). Expanding global use of CIPS, e-CNY the best way to resist US' sanctioning. *Global Times*. <https://www.globaltimes.cn/page/202305/1290672.shtml>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (n.d.). *SWIFT history*. SWIFT.
<https://www.swift.com/about-us/history>
- Soderberg, G., Bechara, M., Bossu, W., Che, N., Davidovic, S., Kiff, J., Lukonga, I., Mancini Griffoli, T., Sun, T., & Yoshinaga, A. (2022). *Behind the Scenes of Central Bank Digital Currency: Emerging Trends, Insights, and Policy Lessons*. International Monetary Fund.
- Sputnik. (2020, octubre 21). China disputa la hegemonía a EEUU, ¿pero su moneda puede enfrentar al dólar? *Entrevista*.
<https://noticiaslatam.lat/20201021/china-disputa-la-hegemonia-a-eeuu-pero-su-moneda-puede-enfrentar-al-dolar-1093205398.html>
- Srinivas, P. S. (2022, Marzo 4). Can China’s CIPS help Russia after its ban from SWIFT? (East Asia Institute at National University of Singapore, Ed.). *EAI COMMENTARY*, (47).
<https://research.nus.edu.sg/eai/wp-content/uploads/2022/03/EAIC-47-20220304.pdf>

- Subacchi, P. (2017). *The People's Money: How China is Building a Global Currency*. Columbia University Press.
- Subacchi, P. (2022). *China and the Global Financial Architecture: Keeping Two Tracks on One Path*. Friedrich-Ebert-Stiftung.
- SWIFT (Ed.). (2016, septiembre 26). CIPS accelerates the internationalization of the RMB. In *Mi Forum Magazine* (Dominic Hobson ed.).
- SWIFT. (2021, mayo 11). Exploring central bank digital currencies: How they could work for international payments [Discussion Paper]. In *Swift y Accenture*.
- SWIFT. (2022, Mayo 19). New experiments pave way for international payments using CBDCs. In *Swift* (News ed.).
<https://www.swift.com/news-events/news/new-experiments-pave-way-international-payments-using-cbdcs>
- SWIFT. (2023, diciembre). RMB Tracker: Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency.
- SWIFT (2024, Marzo 24). New collaborative experiments explore more complex CBDC use cases [News report]. In *Swift*.
<https://www.swift.com/news-events/news/new-collaborative-experiments-explore-more-complex-cbdc-use-cases>
- SWIFT. (s/f). *About Us*. <https://www.swift.com/es/about-us/discover-swift>
- Tao, W., & Hu, H. (2011, febrero 9). The China Monetary Policy Handbook. EliScholar.
<https://elischolar.library.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=15504&context=yyps-documents>
- Translation of s China's 14th Five-Year Plan*. (2021, mayo12). CSET.
https://cset.georgetown.edu/wp-content/uploads/t0284_14th_Five_Year_Plan_EN.pdf
- Turrin, R. (2021). *Cashless: China's Digital Currency Revolution*. Authority Publishing.
- Wang, L., Shen, J., Wu, Y., & Abdzeyimu1, A. (2022). Financial Innovation in the Field of RMB Internationalization. *Frontiers in Business, Economics and Management*, 3(2). ISSN: 2766-824X
- Ward, O., & Rochemont, S. (2019, marzo). *Understanding Central Bank Digital Currencies (CBDC)*. Institute and Faculty of Actuaries.
<https://cothinktank.com/upload/CBDC%20-%20Understanding%20CBDCs.pdf>
- Wehrli, A., & Boar, C. (2021, enero 27). *Ready, steady, go? - Results of the third BIS survey on central bank digital currency*. Bank for International Settlements.
<https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.htm>

- Weimin, Y. (2015, noviembre 20-30). *La Planificación y Recomendaciones del XIII Plan Quinquenal*. <https://politica-china.org/wp-content/uploads/6sei-yang-weimin-ES.pdf>
- Yan, Z., Zhou, W., & Woo, R. (2022, febrero 27). What is China's onshore yuan clearing and settlement system CIPS? *Reuters*.
<https://www.reuters.com/markets/europe/what-is-chinas-onshore-yuan-clearing-settlement-system-cips-2022-02-28/>
- Yao, Q. (2018, enero 3). A systematic framework to understand central bank digital currency. *Science China Press and Springer-Verlag GmbH Germany*, 61(3).
<https://doi.org/10.1007/s11432-017-9294-5>
- Zucker-Marques, M. (2025, enero). Currency Internationalization, payment infrastructures and central banks: An institutional analysis of renminbi internationalization. *Research in International Business and Finance, El Sevier*, 73(A).
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102571>