



---

UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO  
Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales

Carrera: Licenciatura en Relaciones Internacionales

Tesina de grado: “La estrategia de construcción de poder de China a través de los acuerdos *Swaps* de divisas. El caso de Argentina y Brasil”

Alumna: Magali Andrea Chiacchiera

Legajo: C-2346/6

Director: Dr. Eduardo Daniel Oviedo

Lugar y Fecha: Rosario, Octubre de 2017

## RESUMEN

El estallido de la crisis económica mundial en 2008 fue vista por China como una ventana de oportunidad para la creación de poder estructural en la dimensión de las finanzas y crédito a través de la internacionalización del yuan. En este sentido, uno de los mecanismos por el cual la República Popular China procuró –y aun procura– promover dicho proceso fue a través de la firma de acuerdos *swaps* de monedas.

En virtud de lo expuesto, la presente tesis describe la estrategia china de construcción de poder a través de los acuerdos *swap* de monedas. A su vez, analiza los casos de Argentina y Brasil, los cuales se integraron a la estrategia china para evitar los efectos adversos de la crisis mundial.

En este marco, ambos países latinoamericanos fueron receptores de la estrategia china de construcción de poder estructural y se sumaron al poder relacional chino en tanto que actuaron conforme a las reglas definidas por la potencia asiática e intentaron defender sus intereses en un juego ya predeterminado por dicho país.

En el caso de Argentina, el acuerdo *swap* fue utilizado con el propósito de hacer frente a las urgencias financieras domésticas, en detrimento del uso de los yuanes para promover el intercambio comercial bilateral.

En el caso de Brasil, y en tanto que no atravesaba ningún tipo de emergencia financiera interna, firmó el acuerdo *swap* a modo de prevenir una elevada demanda de liquidez hacia el Banco Central de Brasil y como forma de complementar las políticas que este país llevaba a cabo con China en el marco de los BRICS. No obstante, el acuerdo firmado con Brasil no se activó ni se renovó al finalizar su término.

Esta situación da cuenta de cómo una estrategia universal y única como la que impulsa China a través de los acuerdos *swaps*, tuvo similares respuestas en Argentina y Brasil en cuanto a su aceptación y un uso disímil según las necesidades de ambas partes a través de idénticas formas.

Palabras claves: *Swap de Monedas, Internacionalización del yuan, República Popular China, Argentina, Brasil.*

## SUMMARY

The outbreak of the global economic crisis in 2008 was seen by China as a window of opportunity for the creation of structural power in the finance and credit dimensions through the internationalization of the yuan. In this sense, one of the mechanisms by which the People's Republic of China has sought -and still seeks- to promote this process has been the signing of currency swap agreements.

In view of the above considerations, this thesis describes the Chinese strategy of power building through currency swap agreements. Moreover, it analyzes the cases of Argentina and Brazil, which were integrated to the Chinese strategy to avoid the adverse effects of the global crisis.

In this context, both Latin American countries were recipients of the Chinese strategy of construction of structural power and joined the Chinese relational power as they acted according to the rules defined by the People's Republic of China and tried to defend their interests in an already predetermined game.

In the case of Argentina, the swap agreement was used for the purpose of dealing with domestic financial emergencies, to the detriment of the use of the Yuan to promote bilateral trade.

In the case of Brazil, who was not experiencing any kind of internal financial emergency, the swap agreement was signed in order to prevent a high demand on the liquidity of the Central Bank of Brazil and as a way to complement the policies that this country led with China in the framework of the BRICS. However, the agreement signed with Brazil was neither activated nor renewed.

This situation explains how a universal and unique strategy, such as the one promoted by China through swap agreements, can take different forms depending on the needs of each partner country.

Key words: *Currencies Swap, Internationalization of the yuan, People's Republic of China, Argentina, Brazil.*

## **AGRADECIMIENTOS**

### Agradecimientos institucionales

A la Universidad pública por abrirme sus puertas. Especialmente, a la Facultad de Ciencia Política y Relaciones Internacionales de la Universidad Nacional de Rosario por permitirme tomar clases con profesionales de gran prestigio.

A mi tutor Eduardo Daniel Oviedo, quien pacientemente estuvo a mi lado durante todo este camino respondiendo mis dudas y aconsejando el camino a seguir con la responsabilidad, humildad y amabilidad que lo caracteriza.

A mi co-tutor Marcelo Saguier por sus esfuerzos para desarrollar mi tesis.

### Agradecimientos personales

A mi mamá y a mi papá quienes me enseñaron siempre a luchar por mis sueños.

A mi hermana, por apoyarme. A mi novio, por darme su inmenso amor y estar presente cada vez que lo necesité.

A todas las amistades adquiridas durante los años de estudio, especialmente a Marian Tome, María Eugenia Ciliberto, Nerea Álvarez y Antonela Niemiz. Personas de corazón invaluable con quienes compartí en mis años de carrera momentos que siempre estarán guardados en mi corazón.

A Priscila Pretzel por acompañarme y aconsejarme en el tramo final de mi carrera. Una persona a quien admiro mucho.

## ÍNDICE

RESUMEN .....	2
AGRADECIMIENTOS .....	4
GLOSARIO DE SIGLAS .....	6
INTRODUCCIÓN .....	7
Capítulo I: MARCO TEÓRICO .....	12
Capítulo II: LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL YUAN A TRAVÉS DE LOS ACUERDOS SWAPS DE MONEDAS .....	16
2.1 Breve explicación de la evolución histórica de los acuerdos <i>swaps</i> .....	16
2.2 Los acuerdos <i>swap</i> como estrategia de poder chino .....	19
Capítulo III: EL CASO DE ARGENTINA .....	25
Capítulo IV: EL CASO DE BRASIL .....	30
REFLEXIONES FINALES.....	34
BIBLIOGRAFÍA .....	38

## **GLOSARIO DE SIGLAS**

**ASEAN+3:** ASEAN, China, Japón y la República de Corea

**BCB:** Banco Central de Brasil

**BCRA:** Banco Central de la República Argentina

**BIS:** Banco Internacional de Pagos

**BRICS:** Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica

**BSA:** Bilateral *Swap* Agreement

**CEBRI:** Centro de Estudios de Relaciones Internacionales

**CIPS:** Sistema de Pagos Internacionales de China

**CMIM:** Chiang Mai Initiative Multilateralization

**CRA:** Acuerdo Contingente de Reservas

**DEG:** Derechos Especiales de Giro

**EEUU:** Estados Unidos

**EPI:** Economía Política Internacional

**FED:** Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos

**FMI:** Fondo Monetario Internacional

**ICBC:** Banco Industrial y Comercial de China

**ICM:** Iniciativa Chiang Mai

**IED:** Inversión Extranjera Directa

**OFDI:** Outward Foreign Direct Investment

**PBI:** Producto Bruto Interno

**PBOC:** Banco del Pueblo de China

**RMB:** Renminbi

**RPCH:** República Popular China

**RQFII:** Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor

**UE:** Unión Europea

## INTRODUCCIÓN

En virtud de su progresiva participación en la economía mundial, China inició un proceso de internacionalización de su moneda local, denominada *renminbi* o yuan. A pesar que dicho proceso se remonta a finales de la década de los 90, momento en el que China promociona regionalmente el uso del yuan tras la crisis del sudeste asiático, su impulso principal en Occidente fue a partir de la crisis financiera global iniciada en 2008. Uno de los mecanismos utilizados para tal fin ha sido la firma de acuerdo de intercambio de divisas o “*currency swap*”.

Esta iniciativa financiera internacional estuvo motivada por la complementación de intereses financieros y comerciales no solo de China (impulsor de dicha estrategia) sino también de otros países, incluidas economías de América Latina (tomadores de dicha estrategia). En este sentido, y en tanto que China fue uno de los países que menos sufrió los embates de la recesión financiera internacional, el país asiático se convirtió en un actor global dinámico e impulsor del crecimiento económico global a través de la expansión de la OFDI (Outward Foreign Direct Investment), la búsqueda por recobrar el impulso de las relaciones comerciales y la firma de acuerdos *swaps*.

Por su parte, los países firmantes de estos últimos acuerdos buscaron acceder a los yuanes chinos para contrarrestar los efectos no deseados producidos por la iliquidez que atravesaba el mercado financiero internacional en el marco de dicha crisis. A su vez, estos acuerdos financieros fueron utilizados según las necesidades internas de la contraparte, como veremos en los casos de Argentina y Brasil, las cuales en principio son diferentes. Mientras que Argentina era el primer país latinoamericano en activar y renovar dicho intercambio de divisas, Brasil no lo activó y terminó por vencerse.

Asimismo, mientras en Argentina los yuanes del swap fueron utilizados con el propósito de hacer frente a las urgencias financieras domésticas, en Brasil la motivación por firmar dicho acuerdo residía en un objetivo puramente preventivo, frente a una posible demanda de liquidez. Brasil también firmaba el acuerdo *swap* como complemento al establecimiento del Acuerdo Contingente de Reservas (CRA) originado en el marco de los BRICS.

Los capitales chinos que arribaron a América Latina pueden distinguirse en diferentes categorías, a saber: inversiones y préstamos (Schujovitzky, 2017). Dentro la primera categoría se encuentran las denominadas inversiones extranjeras directas (IEDs), inversiones a través de paraísos fiscales e inversiones en terceros países con impacto en América Latina. En relación a la segunda clase, la misma se divide en préstamos para financiar inversiones y los denominados *swaps* de monedas. De esta manera, y a la luz de la crisis financiera de 2008, la *pregunta de investigación* de la presente tesina consiste en saber ¿Por qué y cómo se desarrolló el mecanismo financiero del *currency swap*, como parte de la estrategia de China de construcción de poder, en los casos de Argentina y Brasil?

A partir de esta pregunta, surge el *objetivo general* de la tesina, el cual es analizar el desarrollo del mecanismo *swap* de monedas en el marco de la estrategia china de construcción de poder global, particularmente en Argentina y Brasil. Para dar mayor definición al objeto de estudio, se establece una serie de *objetivos específicos*, a saber: 1)- Describir la internacionalización financiera de China a través de los swap de monedas como instrumento de construcción de poder; 2)- Examinar los casos de los acuerdos firmados con Argentina y Brasil como actores beneficiarios de la estrategia china de internacionalizar el yuan.

Asimismo, este estudio parte del supuesto de que no se puede reducir un análisis del poder sólo a la supremacía militar de las potencias hegemónicas, tal como lo planteaban las teorías clásicas, sino que es necesario, también, tener en cuenta los cambios estructurales que estipulan las normas de relacionamiento entre los diferentes actores que conforman el sistema internacional. En este sentido, se partirá del concepto de poder estructural acuñado por Susan Strange, perteneciente a la Economía Política Internacional. Dicha definición es de suma utilidad para analizar la estrategia de construcción de poder de China en el área de las finanzas y se desarrollara más ampliamente en el capítulo número uno.

La investigación considera que el concepto clave para referir al accionar financiero chino será el de *currency swap* o *swap de divisas*. Este concepto lo definimos como un contrato entre dos partes que intercambian sus principales<sup>1</sup> de igual cuantía y divisas distintas, por un periodo de tiempo estipulado, incluyendo el pago recíproco de los intereses. Tras su vencimiento, los principales vuelven a ser intercambiados al precio de contado del día inicial de la operación principal (Ferri-Richi, 2012). En resumen, se pueden identificar dos fases elementales de los acuerdos *swap* de divisas: 1) el momento en donde las partes intercambian el principal denominado en distintas monedas pero con el mismo importe y vencimiento; 2) el periodo de vencimiento del *swap* en donde las partes involucradas transfieren de manera inversa el principal al tipo de cambio inicial vigente en el día de la firma del acuerdo. En tanto que los *swaps* de divisas introducen la posibilidad de que la moneda emitida por un banco central esté disponible en la circunscripción de el/los otro/s banco/s central/es involucrado/s en el acuerdo de *swap*, estos acuerdos *swap* son más similares a un conjunto de dos préstamos recíprocos que a un derivado financiero (Destais, 2014).

Continuando con la precisión del marco conceptual, resulta conveniente enlazar los conceptos de *construcción de poder* y de *internacionalización del yuan*. El primero será entendido tal y como lo plantea la autora Susan Strange (1988), haciendo énfasis en la fuente financiera de poder, respecto del segundo en base a Murphy y Yuan.

Estos últimos autores plantean que la internacionalización de una moneda tiene por objeto promover el uso generalizado de la misma fuera del país que la creó para llevar a cabo transacciones entre estados soberanos (Murphy y Yuan, 2009). El nivel de internacionalización de la moneda está determinado por la demanda de otros países para esa moneda (Murphy y Yuan, 2009). A su vez, depende de la cantidad de negocio que se realiza entre los países y/o el valor percibido de la moneda como reserva de valor (Murphy y Yuan, 2009). El logro del estatus de moneda de reserva es un objetivo a más largo plazo y más difícil de alcanzar (Murphy y Yuan, 2009). Siguiendo esta misma línea argumentativa, una moneda de reserva es una moneda en poder de numerosos gobiernos e instituciones internacionales como parte de sus reservas de divisas (Murphy y Yuan, 2009). También es la moneda que estipula los precios internacionales de los productos comercializados en el mercado mundial, como el petróleo y oro (Murphy y Yuan, 2009). Una moneda sólo alcanzará el estatus de reserva si la gente quiere

---

<sup>1</sup>Según Perotti, el término “principal” o “principal notional” hace referencia a la “suma sobre la cual se van a calcular los flujos de fondos a intercambiarse” (Perotti, 2005: 1)

retenerla, exigiendo confianza en los mercados financieros del país emisor y su libre convertibilidad (Murphy y Yuan, 2009).

A partir de lo expuesto, la *hipótesis* que este trabajo sostiene es que: *durante el período que se extiende desde el comienzo de la crisis financiera internacional de 2008 hasta 2017,<sup>2</sup> el gobierno de la República Popular China aprovechó la inestabilidad económica mundial para extender su poder financiero a escala ecuménica vía acuerdos swaps de monedas. Entre otros estados, Argentina y Brasil se integraron a esta estrategia china para evitar los efectos adversos de la crisis mundial. Argentina, en tanto que necesitaba acceder a divisas en un contexto de crisis financiera y de restricción al acceso de financiamiento internacional como consecuencia de la situación de default de su deuda soberana. Brasil, lo hacía de manera preventiva para evitar una eventual demanda elevada de liquidez. Asimismo, completaba la política que este país llevaba a cabo con China en el marco de BRICS.*

Con respecto a la *metodología*, esta tesina adopta la triangulación metodológica de la modalidad intra-método, es decir combinar métodos y técnicas de investigación para estimar una misma unidad de análisis con el objeto de efectuar un control cruzado entre diferentes fuentes de datos (Pretzel, 2015). Esto se considera necesario debido a la actualidad del tema a tratar.

Las técnicas e instrumentos de observación y estimación que se utilizaron fueron la recopilación de datos y documentos, lo que implica un análisis exhaustivo tanto de fuentes secundarias<sup>3</sup>, tales como informes y documentos oficiales argentinos y chinos, comunicados de prensa del Ministerio de Relaciones Exteriores argentino y chino, actas de discursos y declaraciones de funcionarios nacionales y provinciales, los comunicados de prensa referidos a los acuerdos *swaps* suscriptos por los gobiernos de la Argentina y Brasil con la República Popular China<sup>4</sup>. De manera complementaria, también se recurrió a periódicos nacionales e internacionales de edición impresa y virtual; publicaciones de la prensa especializada, libros y publicaciones académicas y de investigación. Asimismo, la autora realizó entrevistas semi-estructuradas a personas destacadas del ámbito intelectual y político relacionadas con el objeto de estudio, con miras a contrastar la información obtenida, entre las cuales se encuentran: Carlos

---

<sup>2</sup>Se adopta el año 2017 como punto de arribo de la presente investigación debido a que el *swap* con Brasil fue concluido en 2016 y no renovado; mientras que el *swap* firmado por Argentina concluyó su término en 2017, produciéndose su renovación.

<sup>3</sup>La tesista considera que los datos primarios hace referencia a los hechos acontecidos en la realidad.

<sup>4</sup>Cabe destacar que lamentablemente no se ha logrado acceder a los textos oficiales de los acuerdos *swap* firmados por los gobiernos de Argentina y Brasil con China debido al carácter secreto de los mismos.

Conzedey (del Ministerio de Relaciones Exteriores de Brasil), Alfonso Lages Besada (funcionario de la Embajada de Brasil en Buenos Aires) , Amorim Wellington Dantas (profesor de la Universidade Fluminense Federal, Brasil), Pablo Nemiña (profesor de la Universidad de San Martín, Argentina) y Pedro Henrique Batista Barbosa (de la Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro, PUC–Rio).

Finalmente, se considera que al ser el objeto en cuestión un proceso no finalizado y relativamente reciente, se dio especial relevancia a los trabajos más actuales, tanto de los realizados por especialistas, como de los obtenidos en artículos periodísticos.

Para lograr el objetivo y poner a prueba las hipótesis de investigación, el trabajo se divide en cuatro capítulos. El primero, explica el marco teórico utilizado sobre el cual hemos anticipado algunas referencias en la presente introducción. El segundo versa sobre el proceso de internacionalización del yuan a nivel internacional a través de los acuerdos *swaps* de intercambio de monedas. A su vez, se divide en dos apartados, referidos a la evolución histórica de dichos acuerdos y la construcción del poder chino. El tercer capítulo, expone las características del convenio *swap* de monedas firmado con Argentina. El cuarto refiere al acuerdo firmado con Brasil. Finalmente, el trabajo concluye con algunas reflexiones sobre aspectos conceptuales y la confirmación de las hipótesis propuestas.

## Capítulo I

### MARCO TEÓRICO

La presente tesis parte de la suposición teórica que un análisis sobre el proceso de construcción de poder en las relaciones internacionales no puede estar circunscripto sólo al paradigma realista que considera a los recursos materiales de poder, especialmente militares, como esenciales para prescribir el rol y la posición de un país en el sistema internacional.

En este sentido, y en tanto se considera que la crisis de 2008 transformó el ámbito económico internacional, la presente tesina adoptará como punto de partida a la Economía Política Internacional (EPI) para lograr un análisis completo y coherente de la posición y del papel de China en las relaciones internacionales.

La EPI surge en el mundo anglosajón, doctrina que con el tiempo comenzó a ganar autonomía, principalmente tras la crisis de Bretton Woods en 1971, la crisis del petróleo en 1973 y la Guerra de Vietnam. En efecto, dichos sucesos comenzaron a demostrar la lógica de la interdependencia económica. De allí surge la pujanza del concepto de estabilidad hegemónica y sus amplios debates. En este sentido, pensadores como Gilpin y Kindelberger teorizaron acerca de la idea subyacente de la necesaria presencia de un estado hegemónico para la estabilidad de un orden económico liberal (Gilpin, 1981; Kindelberger, 1981; 1983). *“Este estado es quien, a su vez, cargaba con el peso de mantener el orden, en tanto el resto de los países se beneficiaban de acceder de manera libre al mercado nacional del hegemon a través de sus exportaciones”* (Tussie 2015: 165).

Asimismo, dentro de este campo surgió la corriente interdependentista, aislando al pensamiento realista que enfatizaba en la competencia estratégica entre estados. Esta

nueva perspectiva señalaba la importancia de la cooperación a través de organismos internacionales y de la interdependencia económica mundial. La interdependencia es compleja y se caracteriza por la presencia de múltiples canales que conectan las sociedades, la agenda estatal involucra múltiples temas, sin que exista una jerarquía rígida y, en presencia de interdependencia económica, los desacuerdos se resuelven a través de la cooperación (Tussie, 2015). Los mayores exponentes de esta corriente son Robert Keohane y Joseph Nye en su texto “Poder e Interdependencia” (1977) y Robert Keohane en “Después de la Hegemonía” (1984). A través del análisis de los regímenes internacionales específicos (como el monetario, el comercial, del mar, etc.) señalaron que la falta de hegemonía y el manejo pluralista implicaba mayor cooperación e impulsaba relaciones más estables y de mayor beneficio para los actores internacionales (Tussie, 2015). Keohane (1984) define la cooperación como aquella situación en donde un actor ajusta su comportamiento a las preferencias de los demás, a través de la coordinación política.

En paralelo a la escuela estadounidense, surgió la línea de pensamiento en la escuela inglesa. En este sentido, Andrew Schonfield fue uno de los primeros pensadores (Tussie, 2015). Su estudio se caracterizó por borrar la separación entre política doméstica y política exterior y de proponer la determinación recíproca (Tussie, 2015). Posteriormente, fue Susan Strange quien obtenga una extraordinaria influencia en la EPI, comenzando a gestarse un vigoroso combate con la escuela estadounidense. En efecto, *“la escuela británica apuntaba que las premisas sobre la necesidad de hegemonía y sus consiguientes beneficios son una ‘mera codificación teórica de políticas de poder de Estados Unidos’”* (Tussie, 2015: 167).

Según Strange (1988) el poder es la capacidad de una persona o grupo de personas para influir en los resultados, de tal forma que sus preferencias tengan prioridad sobre las preferencias de los demás. Existen dos tipos de poder: 1) el poder estructural y 2) el poder relacional.

El primero hace referencia a la capacidad para establecer y reescribir las reglas que dan forma a la estructura según la propia conveniencia (Strange, 1988). En palabras de Strange *“el poder estructural es el poder para modelar y determinar las estructuras de la economía política global dentro de las cuales deben operar otros estados o agentes”* (Strange, 1988: 20). El poder relacional es *“el poder de A para hacer que B haga algo que él no lo haría de otra manera”* (Strange, 1988: 20). En otras palabras,

dicho poder es entendido como la capacidad de un actor para jugar conforme a las reglas y defender sus intereses en un juego predeterminado (Strange, 1988).

El poder estructural reside en las estructuras y se cristaliza en la capacidad de modificar el abanico de opciones disponibles para los demás actores sin que necesariamente ejerza presión directa para que éstos tomen una decisión o actúen de una forma determinada (Strange, 1988). En este marco, esta forma de poder cuenta en muchas situaciones con una influencia importante y hasta decisiva en las relaciones internacionales, en tanto que restringe o amplía los márgenes de maniobra de los actores, a través de la imposición de costes o facilitando opciones alternativas (John de Sousa, 2013).

Asimismo, Strange señala que el poder estructural “*confiere el poder de decidir cómo deben hacerse las cosas, el poder de formar marcos dentro de los cuales los Estados se relacionan entre sí, se relacionan con las personas o con empresas. El poder relativo de cada parte en una relación dada es mayor, si también determina las estructuras que enmarcan esa relación*” (Strange, 1988: 25).

Por otra parte, Strange argumenta que el poder estructural en el mundo de la economía política no se encuentra circunscripto en una sola estructura sino en “*cuatro distinguibles pero relacionadas (estructuras)*” (Strange, 1988: 26). Dichas estructuras primarias del poder estructural o fuentes son: 1) seguridad, 2) producción, 3) finanzas y crédito, y 4) conocimiento, ideas y creencias (Strange, 1988).

En el primero, el poder emana de la provisión de seguridad frente a una amenaza por parte de un actor o grupo, lo cual permite, a cambio, obtener ciertas ventajas (materiales, políticas y/o de estatus). El poder estructural se ubica en los actores que disponen de los medios para controlar la seguridad en la sociedad, especialmente mediante el uso de la violencia.

El segundo está determinado por los acuerdos sociales que especifican qué se produce, por quién y para quién, con qué metodología y en qué términos. Las transformaciones en los métodos de producción implican desplazamientos del poder entre los diferentes grupos sociales; también implican cambios en las responsabilidades y capacidades estatales (Strange, 1988).

El tercero hace referencia a los acuerdos que controlan la disponibilidad de capital, así como los factores que determinan los términos en los que las monedas se intercambian unas con otras. En esta estructura, “*el poder de crear crédito es compartido por los gobiernos y la banca, y por los marcos regulatorios definidos entre*

*ambos, y se ve afectado tanto por las políticas monetarias, como por el comportamiento de los mercados. A pesar del enfoque marcadamente estatocéntrico de estos trabajos de los años ochenta, Strange constata que se ha producido un claro desplazamiento del poder a los actores privados, y este argumento fue una de las tesis centrales de Dinero loco” (Sanahuja, 2008: 329).*

En el contexto de globalización financiera, la generación de poder en el campo de las finanzas implica el control y la influencia en la creación y el acceso al crédito (Sanahuja, 2008: 329). A la luz de estos criterios se sostiene que la internacionalización de una moneda, consolida la posición hegemónica de un país. Un caso modelo lo representa la internacionalización de la libra esterlina y el patrón dólar–oro durante el sistema Bretton Woods, los cuales reforzaron la hegemonía del Reino Unido y Estados Unidos, respectivamente.

Por último, la cuarta fuente concierne a las relaciones bajo las cuales se produce el conocimiento, se almacena, y quien lo comunica, a través de qué medios, a quién y en qué términos. Incluye lo que se cree y lo que generalmente se acepta como lo entendido. Quien posee poder en la estructura del conocimiento están en posición de determinar qué conocimiento debe producirse, se dedican a su acumulación, se encargan de su almacenamiento y reproducción, y en el control de los canales por los que se comunica (Strange, 1988). Respecto al análisis de esta fuente, Strange apunta que se encuentra mucho menos avanzado que los análisis de las otras estructuras (Strange, 1988).

A partir de la apertura comercial cada vez más profunda y la negociación de los acuerdos comerciales, se desarrolló un crecimiento importante en el análisis. Uno de los pensadores más reconocidos en este ámbito es Robert Cox, quien definió que la hegemonía “...es también un complejo de relaciones sociales internacionales que liga a las clases sociales de los diferentes países. La hegemonía mundial es una estructura social, una estructura económica y una estructura política, no sólo una de ellas. Se expresa en normas e instituciones que implican reglas de comportamiento para los Estados y las fuerzas sociales” (Cox, 1983: 172).

## Capítulo II

### LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL YUAN A TRAVÉS DE LOS ACUERDOS SWAPS DE MONEDAS

#### 2.1 Breve explicación de la evolución histórica de los acuerdos *swaps*

La firma de acuerdos *swaps* no es un mecanismo nuevo, sino que se remonta a la década del '60, época donde dichos acuerdos eran funcionales al vigente sistema de Bretton Woods y el consecuente patrón dólar-oro. Sin embargo, esa política de coordinación cayó en desuso, siendo reemplazado por la cooperación en materia de regulación financiera y por las preocupaciones relacionadas a las actividades financieras privadas globales (Duran, 2017).

En un contexto de colapso del sistema de Bretton Woods y de internacionalización de los mercados financieros y de capitales, la cooperación entre bancos centrales fue reforzada por la creación en 1973 del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en el marco del Banco de Pagos Internacionales (BIS) (Duran, 2017). A pesar de este hecho, los acuerdos *swaps* no fueron ampliamente utilizados en tanto que dichos actores financieros priorizaban cumplir con sus objetivos de estabilidad interna (Duran, 2017). Como consecuencia, esta última meta financiera era el eje alrededor del cual se gestionaban los diferentes proyectos monetarios durante el periodo 1990 - 2000 en la gran mayoría de los bancos centrales del mundo (Duran, 2017).

Con la recesión económica internacional de 2008, las redes de *swap* han crecido exponencialmente en tamaño y no están solo reservadas a los bancos centrales en países desarrollados, sino que también son construidas por economías emergentes, inclusive en monedas locales (Duran, 2017).

En efecto, el renacimiento de la cooperación entre bancos centrales vía *swaps* de monedas se evidenció con el propósito de contrarrestar los efectos de la crisis de liquidez. No obstante, cabe destacar que esto fue así para los bancos centrales de origen occidental, en tanto que, para los países del este asiático los *swaps* de monedas comenzaron a obtener mayor relevancia una década antes, puntualmente, durante la crisis asiática de 1997.

Esta situación se vio reflejada en la firma del acuerdo de financiamiento regional entre Asean, Corea del Sur, Japón y China (ASEAN +3) denominado Iniciativa Chiang Mai (ICM) en el año 2000.

Varios de los países en desarrollo del sudeste asiático habían desestimado la posibilidad de acceder a financiamiento vía organismos multilaterales de crédito como el FMI. En efecto, el FMI había perdido credibilidad como consecuencia de lo que muchos críticos consideraron su “poca comprensión, la dominación por los Estados Unidos (EEUU), y los muchos fracasos en Asia del Este antes y después de la crisis” (Gabel, 2017: 7). Además, se le criticaba la insuficiencia de recursos financieros, el tamaño pequeño de su personal y el corto alcance geográfico de sus programas (Gabel, 2017). Escapar a la órbita del FMI fue logrado en virtud de una serie de estrategias, dentro de las cuales se encuentra la institucionalización de la ICM que podría servir como contrapeso o como alternativa a dicho organismo.

El mecanismo ICM estaba compuesto por dos convenios: “un Acuerdo *Swap* General para la ASEAN, y una red de Acuerdos *swaps* Bilaterales (BSA por su sigla en inglés) entre los países de la ASEAN, China, Japón y la República de Corea” (Pedraza, 2005: 114). El primero lo constituyó el Banco Central de la ASEAN y cinco países miembros fundadores de la ASEAN antes del estallido de la crisis asiática con el objetivo de disponer recursos a los países con iliquidez temporal (Pedraza, 2005).

Durante el año 2000 y tras el estallido de la crisis asiática, la iniciativa se extendió a los diez países miembros actuales de la ASEAN y se creó el Acuerdo *Swap* General (Pedraza, 2005). Este segundo tipo de acuerdos *swaps* bilaterales se formalizó en la constitución de un fondo de reservas en divisas combinadas que superaban, para ese entonces, el millón de millones de dólares (Pedraza, 2005: 114). El BSA procuraba proporcionar liquidez a los mercados de cada país a través de bonos y pagarés del tesoro de los Estados Unidos, que no tuvieran un vencimiento mayor a cinco años (Rivera y Vejarano, 2016). Como consecuencia, dichos BSA se establecieron con precio equivalente en dólares estadounidenses (Rivera y Vejarano 2016).

A principios de 2004 se habían firmado dieciséis Acuerdos *swaps* Bilaterales, por un valor de 35,5 mil millones de dólares (Yong en Hernández Pedraza, 2005). Sin embargo, ningún convenio de intercambio de divisas bajo la ICM bilateral fue activado (Titelman, 2012).

Durante el año 2010, y en coincidencia con la crisis europea, se pasó a una nueva etapa con la implementación de la Multilateralización de la Iniciativa Chiang Mai (CMIM). Se reemplazaba la red de acuerdos bilaterales *swaps* vigentes por un único arreglo multilateral de *swaps* cuyo funcionamiento se basa en un fondo de reservas, que alcanzó en 2012 un total de US\$ 120 mil millones (Titelman, 2012). En ella, China contribuyó con el 28,5 % de las mismas (Guerra, 2008).

En virtud de que China había logrado constituirse como un proveedor importante de las reservas del BSA, esta situación contribuyó a que dicho país se erigiese como el principal diseñador de la arquitectura financiera regional. En efecto, se responsabilizó del diálogo de políticas multilaterales y en la gestión de mecanismos para la supervisión económica de la región (Gao y Yu, 2009). En ese sentido, y a pesar que gran cantidad de los BSA fueron firmados con denominación en dólares, el RMB se transformó en moneda vehículo de los BSA y como moneda denominadora de emisión de bonos asiáticos (Gao y Yu, 2009). Se puede inferir que la ICM fue un antecedente chino para gestionar el sistema monetario internacional a través de los acuerdos *swaps*, lo cuales permitieron actuar con rapidez y flexibilidad a las especificidades de cada situación (Gao y Yu, 2009).

Por último, cabe destacar que mientras que los *swaps* del FED ocurrieron mucho después de que el dólar estadounidense fuera una moneda internacional bien establecida, la RPCH hizo de los mecanismos *swaps* una característica clave de su naciente política de internacionalización de su moneda (Diester, 2014). En este sentido, Diester (2014) asegura que mientras los EEUU explotó esta herramienta financiera como reacción a una situación de emergencia de iliquidez del dólar, el objetivo de la RPCH se constituyó en una política de largo plazo dirigida a internacionalizar el *renminbi*. Como se mencionará más adelante, este país se ha embarcado en una larga marcha hacia el uso internacional de su moneda, a pesar que considera demasiado pronto eliminar los controles a los flujos de capital dentro y fuera de China.

Asimismo, otra diferencia entre los acuerdos del FED y el PBOC reside en la presunción que el primer banco central se caracteriza por ser independiente, es decir que

no requiere aprobación ni ratificación del gobierno para firmar dichos acuerdos *swap*; mientras que la política de *swap* gestionada por el PBOC debe ser previamente supervisada y aprobada por las autoridades políticas chinas (Diester, 2014).

## **2.2 Los acuerdos *swap* como estrategia de poder chino**

Varios factores motivaron la iniciativa de internacionalización del yuan; a saber: el fracaso de la internacionalización del yen japonés durante los años 70 y 80; la crisis financiera internacional de 2008 y la consecuente falta de dólares en los mercados internacionales; la restricción en la gestión de acuerdos *swaps* desde la Reserva de los EEUU en contexto de recesión y la apatía de varios países a acceder a la ayuda financiera ofrecida por el FMI. Como consecuencia, se deduce que este particular contexto fue observado por China como una “ventana de oportunidad” para extender los acuerdos *swaps* por la región y por el mundo.

Cabe destacar que China tiene como prioridad el desarrollo económico. Por lo tanto, la estabilidad regional y global pasan a constituirse en dos elementos sustanciales para su estrategia de crecimiento económico. En efecto, China se encuentra crecientemente integrada a la economía mundial (y viceversa). No obstante, dicha integración está principalmente vinculada al comercio internacional y todavía no lo ha efectuado plenamente a través de los canales financieros (Chen y Cheung, 2011).

En este marco, la crisis financiera internacional generó un ambiente de inestabilidad internacional, caída de la demanda internacional y de creciente escasez de divisas en los mercados financieros internacionales que perjudicó el crecimiento económico de China. En otras palabras, el desafío al desarrollo económico chino, no se encontraban al interior de la nación -de hecho, pudo maniobrar su economía de manera exitosa a través del plan de estímulo económico- sino que los elementos desestabilizadores del crecimiento económico nacional estaban presentes en la dinámica de las transacciones de sus países socios.

Por otra parte, la recesión de 2008 expuso la vulnerabilidad de la posición china en el sistema monetario internacional dominado por el dólar estadounidense como moneda de reserva internacional (Gao y Yu, 2009). En este marco, China posee un trillón de dólares como reservas y el valor de sus divisas de reserva se encuentra ante el desafío de verse fuertemente erosionado si la gestión de la crisis del gobierno

estadounidense decide optar por la depreciación del dólar estadounidense (Gao y Yu, 2009).

En este marco, China ha puesto en marcha dos estrategias para internacionalizar su moneda y ganar influencia en el ámbito económico-financiero:

1) Mantener su trayectoria de crecimiento económico en plena recesión, funcionando como locomotora de una economía global en crisis. China lideró la recuperación del comercio mundial, se transformó en una alternativa al crecimiento frente al ciclo adverso de los países desarrollados y se constituyó en una oportunidad para los países que buscaban disminuir los efectos perversos de la crisis.

2) Desencadenar un proceso construcción de poder en varios campos, especialmente en el área financiera. *“Las finanzas se han constituido en un instrumento del poder político chino que son utilizados para impulsar y proteger su economía, garantizar el suministro de commodities -agrícolas, minerales y energéticas- y adquirir tecnologías cruciales para su desarrollo económico y militar”* (Macedo Cintra y Costa Pinto, 2017: 385). Por este motivo, se han realizado ciertos pasos para modificar la arquitectura financiera internacional a pesar de que China “sabe muy bien que es muy difícil hacer una diferencia fundamental en la arquitectura monetaria y financiera mundial” (Gao y Yu, 2009: 1). Es por eso que se han adoptado medidas de caracteres graduales, concretas y experimentales.

Tal como lo mencionan Chen y Cheung, China ha puesto en marcha rígidos controles de capital y su sistema financiero se encuentra bastante aislado. Esta situación le ha permitido mantener *“la autonomía de su política monetaria y contrarrestar los efectos inflacionistas de la intervención en los mercados cambiarios mediante la esterilización, la contracción del crédito y las subidas de los tipos de interés, algo que otros países en desarrollo que han liberalizado más su sector financiero y su cuenta de capitales no pueden hacer”* (Steinberg, 2010: 4) .

Esta situación no obstaculizó su estrategia de crecimiento económico pero hace que la reforma del sistema financiero se convierta un tema de agenda inminente (Chen y Cheung, 2011). Como consecuencia, se ha llevado a cabo un proceso de liberalización gradual de la cuenta de capital, de manera que esto no cause efectos disruptivos en el desarrollo económico. En este sentido, la RPCH procura promover la “internacionalización controlada” del yuan en tanto que la cuenta de capital se encuentra dirigida por el Estado y el yuan no es plenamente convertible (Macedo Cintra y Costa Pinto, 2017: 389).

Según Díaz y Regalado Florido (2011) la estrategia de uso del yuan en el comercio transfronterizo comenzó como un experimento en 2009 con un programa piloto que abarcó a un grupo de exportadores e importadores de cinco ciudades chinas: Shanghai, Guangzhou, Shenzhen, Zhuhai y Dongguan (las últimas cuatro de la provincia de Guangdong), a las cuales se le permitió utilizar el yuan en las transacciones comerciales realizadas con las regiones administrativas especiales de Hong Kong y Macao y los países miembros de ASEAN. En este marco, el objetivo de la RPCH no solo fue impulsar el proceso de internacionalización del yuan sino que el propósito también residía en restringir el grado de dependencia hacia el dólar estadounidense y promover el alcance e inserción del yuan en otras regiones.

Dada la viabilidad del programa, el mismo se ha diseminando no solo al interior de China -incorporando a las veinte provincias chinas-, sino que también lo ha hecho a nivel internacional añadiendo al resto de los países del mundo con interés de incorporarse al esquema (BBVA, 2011). La ampliación nacional incluía a todos los importadores chinos de las regiones piloto (100%) y a 365 exportadores chinos designados (30%) (BBVA, 2011).

Respecto al uso del yuan para inversiones se ha constituido en una iniciativa con menor impulso. A partir de 2011 el Banco Popular de China permitió a las empresas de las veinte regiones piloto hacer inversiones directas en yuanes, tales como el lanzamiento de nuevos negocios, fusiones y adquisiciones, así como la participación en inversiones estratégicas, excluyendo a las inversiones financieras (BBVA 2011). Asimismo, se ha fomentado la emisión de bonos denominados en esta moneda a través del mercado *off-shore* en Hong Kong, en tanto constituye un centro financiero de pruebas para las actividades del mercado de capitales en RMB (Chen y Cheung, 2011).

En virtud de lo señalado y según el análisis del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2011), a partir del periodo más duro de la crisis financiera a finales de 2008, la RPCH comenzó a firmar acuerdos de *swap* bilaterales denominados en RMB y, como consecuencia de ellos, los países participantes pudieron denominar las actividades comerciales bilaterales en RMB, en vez de utilizar dólares u otras monedas convertibles. En efecto, una serie de bancos centrales del Este Asiático firmaron nuevos acuerdos *swap* de monedas con China por fuera de la ICM (Randall Henning, 2009). En este marco, China comienza a dar sus primeros pasos en la internacionalización del yuan vía acuerdos de intercambio de monedas.

El objetivo era ampliar el uso del yuan en operaciones de comercio y de inversión externa a través de la firma de acuerdos *swap* de divisas. Muchos de dichos acuerdos contribuyeron a aliviar la escasez de dólares al permitir que las transacciones comerciales con China se denominen en RMB y se contribuya a estabilizar el sector exportador chino (Chen y Cheung, 2011: 1).

No obstante, algunos acuerdos de intercambio de monedas tuvieron otra funcionalidad, aparte de promover el comercio bilateral a través de monedas locales. Este objetivo residía en acceder a monedas de reservas para mejorar la estabilidad financiera de algún país socio.

*"Se sabe comúnmente que los bancos centrales utilizan la moneda extranjera de los acuerdos swap para apuntalar su moneda nacional, proporcionando a las instituciones financieras nacionales con moneda extranjera para que dichos bancos centrales puedan intervenir directamente en los mercados de cambio y permitirle a las instituciones financieras nacionales mantenerse alejado del mercado de divisas para evitar bajar el tipo de cambio de la moneda nacional"* (Gao y Yu, 2009: 4).

Este hecho contribuyó a que China vaya erigiéndose progresivamente como un acreedor complementario a nivel internacional complementándose, pero también generando nuevos desafíos a los organismos multilaterales de crédito.

Dichos acuerdos *swaps* se gestionaron siempre que los países sean socios comerciales importantes de China, con los cuales intenta crear confianza a través de su intención pacífica y su retórica de cooperación Sur-Sur<sup>5</sup> y no impone condicionalidades políticas o macroenómicas similares a las del FMI para su activación. Una característica general de estos tipos de convenios es que los mismos tienen una duración de tres años y que son pasibles de ser renovados.

El primero en poner en marcha un acuerdo *swap* con China fue Corea del Sur por un monto de USD 26 mil millones en diciembre de 2008. Posteriormente, se gestionaron acuerdos de este tipo con Hong Kong por USD 34 mil millones y con Malasia por USD 13,5 mil millones (Randall Henning, 2009). De allí en adelante, se firmaron más de treinta acuerdos de intercambio de divisas, no solo con países del este asiático que incluye a Indonesia, Singapur, Islandia, Pakistán o Kazakstán, sino que también involucra a países desarrollados de occidente como la Unión Europea, Reino

---

<sup>5</sup>Para mayor información leer "El ascenso de China y sus efectos en la relación con Argentina" de Eduardo Daniel Oviedo.

Unido y Suiza. Asimismo, la conclusión de dichos acuerdos también se extendió a los países en desarrollo de occidente, particularmente de América Latina. Dentro de esta categoría se encuentran los acuerdos *swaps* con Argentina (2009 y 2014), Brasil (2013) y Chile (2015).

Además de los acuerdos *swaps*, existen variadas formas de cooperación que también se orientan a favor de la internacionalización del yuan, a saber: prestamista en países que atraviesan dificultades de acceso al mercado financiero internacional;<sup>6</sup> el permiso a inversores institucionales extranjeros para utilizar los fondos *offshore* de *renminbi* e invertir en el mercado de capitales chino y en el mercado interbancario de valores (RMB Qualified Foreign Institutional Investor – RQFII); el China International Payment System (CIPS), una plataforma de pagos para las operaciones en yuanes<sup>7</sup> y los tratados de compensación de operaciones internacionales en yuanes con diferentes centros financieros<sup>8</sup> (Macedo Cintra y Costa Pinto, 2017).

El poder que hoy en día China está construyendo en el área de las finanzas se evidencia con el reciente reconocimiento del yuan como moneda de reserva internacional al ser incluida en la canasta de monedas que compone los Derechos Especiales de Giro (DEG). Según el FMI, estas divisas son seleccionadas en virtud de la *“proporción a las exportaciones del emisor de la moneda y a un indicador financiero compuesto. El indicador financiero comprende, en igual proporción, las reservas oficiales denominadas en la moneda del país miembro (o de la unión monetaria) mantenidas por otras autoridades monetarias que no son emisoras de la moneda en cuestión, el volumen de operaciones cambiarias en esta moneda, y la suma del saldo de pasivos bancarios internacionales y títulos de deuda internacionales denominados en esta moneda”* (FMI, 2016).

Respecto del primer punto, China es el segundo país con mayor participación en el comercio mundial después de EEUU. No obstante, el uso del yuan en las transacciones internacionales son aún muy pequeña (Chen y Cheung, 2011). Donde mayor progreso ha percibido el yuan chino es el comercio mundial de divisas. Su participación ha incrementado progresivamente, pasando de estar en la posición trigésimoquinta de la lista del Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en

---

<sup>6</sup>Macedo Cintra y Costa Pinto refieren a Venezuela y Ecuador, pero la autora también agrega a Argentina en similar condición.

<sup>7</sup>Complementario al operador de la plataforma financiera global SWIFT.

<sup>8</sup>Hong Kong, Macao, Taiwan, Singapur, Londres, Frankfurt, Seul, Paris, Luxemburgo, Doha, Toronto, Sydney, Kuala Lumpur e Bangkok.

inglés) en 2001 al puesto número 17 en 2010, manteniéndose en el lugar número 4 en 2016 (Gao y Yu, 2009). Eso implica que la divisa china ha experimentado una participación del 0.9% de la distribución total en 2010 y un incremento al 4 % en el año 2016 (Chen y Cheung, 2011). En este contexto, el uso del dólar representa 87,6% del total, el euro significa el 31,4% y el yen el 12,8%. Tal como lo señalan Chen y Cheung (2011) si bien su crecimiento es bastante respetable, el volumen de negocios del RMB es bastante pequeño en comparación con sus actividades de importación y exportación. En efecto, el comercio total de China denominado en RMB durante finales de 2010, lo constituye menos del 2% (Chen y Cheung, 2011).

### Capítulo III

#### EL CASO DE ARGENTINA

Argentina fue el primer país latinoamericano en firmar un convenio *swap* de monedas con China. El mismo involucraba una suma de 70 mil millones de yuanes y se firmó en abril de 2009, frente al temor de iliquidez en un contexto de recesión financiera global. No obstante, este mecanismo financiero nunca se activó en tanto que las reservas del BCRA superaban los US\$ 47 mil millones en el momento de su firma y el temor de desequilibrio monetario no aconteció. Tampoco los empresarios hicieron uso de los yuanes y pesos para promover el uso del *swap* en el comercio bilateral.

Vencido el plazo del acuerdo *swap* en el año 2012, el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner firmó otro acuerdo *swap*, esta vez con intenciones de activarlo. En julio de 2014 el presidente del BCRA, Juan Carlos Fábrega, y el presidente del PBOC, Zhou Xiaochuan firmaron un acuerdo de intercambio de divisas que involucró nuevamente un monto de 70 mil millones de yuanes. El acuerdo asumía que el periodo efectivo del acuerdo era de tres años y que existía la posibilidad de renovación (Banco Central de la República Argentina, 2009).

El mismo se firmó algunos días antes de la suscripción de la Declaración Conjunta para el Establecimiento de la Asociación Estratégica Integral entre ambos gobiernos, convirtiéndose el acuerdo *swap* en un eslabón esencial de la cooperación financiera (Chiacchiera, 2017). Como consecuencia, este período puede ser considerado como un momento central para las relaciones bilaterales en tanto que China desplegaba hacia Argentina una política de suministro de capitales a la vez que comenzaba a gestarse la incipiente deuda externa de Argentina con China (Oviedo, 2017).

El comunicado oficial<sup>9</sup> esgrimía dos objetivos: el primero era de carácter financiero y subyacía en “*mejorar las condiciones financieras para promover el desarrollo económico y el comercio entre ambos países*” (Banco Central de la República Argentina, 2014). En otras palabras, se buscaba revertir la tendencia desde 2011 que mostraba caídas en el nivel de reserva del BCRA (Chiacchiera, 2017). El segundo, era una meta de carácter comercial en tanto se procuraba “*promover mayor diversificación en las operaciones de comercio e inversión a través de la utilización de monedas locales*” (Banco Central de la República Argentina, 2014), es decir que se buscaba facilitar el comercio exterior llevando a cabo operaciones comerciales con divisas locales y evitar utilizar el dólar.

No obstante, el mecanismo de *swap* atravesó un proceso de “desnaturalización” en tanto que dicho mecanismo solo se utilizó para uno de los dos objetivos para el cual había sido concebido (Chiacchiera, 2017). Por desnaturalización se entiende aquel proceso que, como consecuencia de alguna alteración en sus propiedades, abandona parcialmente la función nativa u originaria para el cual se había concebido. En efecto, en ambas gestiones solamente se consumó el primer propósito en detrimento del segundo. Los yuanes del *swap* de monedas no fueron entregados a los importadores o exportadores argentinos para que paguen sus operaciones comerciales u otorgadas a inversores argentinos (Chiacchiera, 2017).

La motivación interna por la que Argentina decidió aceptar el mecanismo financiero que China comenzaba a ofrecer al mundo, se vinculaba a la posibilidad de estabilizar tanto el tipo de cambio como las reservas del Banco Central. Esto último se producía, mayormente, dado el creciente déficit con los países socios más importantes de Argentina tales como Brasil, EEUU y la misma China, sumado a un contexto con serias dificultades para disponer de dólares en los mercados financieros internacionales tras la cesación de pagos de la deuda argentina en 2001, lo cual –a su vez- lo había aislado internacionalmente y se había traducido en la falta de IED en la nación.

En efecto, durante el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, los yuanes del *swap* fueron convertidos a dólares para disponer de liquidez contingente, mantener las apariencias de estabilidad financiera y evitar que quede a la vista la persistente pérdida real de divisas del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

---

<sup>9</sup>Cabe aclarar que dado el carácter confidencial de los acuerdos swaps, solo se pudo acceder a los comunicados e informes del BCRA y el BCB, y no a los acuerdos originales.

Asimismo, durante el gobierno de Mauricio Macri se cambiaron los yuanes del *swap*, no convertidos a dólares durante la gestión anterior, con el objetivo de acceder a divisas para “ejercer su política de flotación administrada del mercado cambiario” (Banco Central de la República Argentina, 2015: 1) en el marco de la intención de salir del control de cambio (cepo cambiario) impuesto en 2011 (Oviedo, 2016). El gobierno chino, a través de su Embajada en Argentina, aceptó que ésta era una decisión del gobierno argentino, con el consecuente pago de intereses (Embajada de la República Popular China en la República Argentina, 2015).

**Estimación de la conversión de yuanes a dólares del acuerdo *swap* firmado con China - 2014/2017**

<b>Gobierno</b>	<b>RMB</b>
Gobierno de Cristina Fernández de Kirchner	50.000
Gobierno de Mauricio Macri	20.000
Total	70.000

El costo de conversión -tal como también lo fue durante la administración de Fernández de Kirchner- consistente en el “pago de una tasa Shibor + 400 puntos básicos, lo que corresponde a un costo de financiamiento aproximado para el BCRA menor al 4% en dólares (BCRA, 2015).

En términos prácticos, el proceso de desnaturalización implicó que el acuerdo *swap* se transformase en un préstamo que el Banco del Pueblo Chino activaba según las urgencias financieras internas de Argentina. Consecuentemente, Argentina se encontraba obligada a restituir la cuantía solicitada y a reintegrar los intereses devengados en un plazo definido, de acuerdo a las condiciones establecidas para dicho préstamo.

Los objetivos formalizados en el comunicado del BCRA, ya sea por el eventual uso de divisas locales en un contexto de iliquidez, o bien por medio de una mejora transitoria en las condiciones financieras de su socio, China deja explícito que su interés reside en fomentar el comercio bilateral, y con eso continuar el suministro de materias

primas en un contexto de recesión global, profundizada en Argentina por su situación de *default*. Además de la ya mencionada internacionalización del yuan.

En este marco, se puede apuntar que la administración de Cristina Fernández de Kirchner reforzó la vinculación económica con China, pero consiguientemente también reforzó la relación de dependencia del suministro del capital chino. Esto es así puesto que no solo se continuó expandiendo el déficit comercial con aquel país, sino que también -por primera vez- se creó deuda externa con China, dentro del cual se encontraba el acuerdo *swap* (Oviedo, 2017).

La gestión Macri, a pesar que durante su rol de oposición había criticado este mecanismo, no solo continuó con el acuerdo *swap* sino que convierte un porcentaje del mismo y lo renueva al momento de su vencimiento en el año 2017<sup>10</sup>.

Según el embajador de China en Argentina, Diego Guelar, China se ha constituido en “*socio comercial, el segundo detrás de Brasil pero el primer inversor y en el primer financista*” (Maschio, 2015).

Asimismo, la estrategia de internacionalización del yuan chino en Argentina está siendo cada vez más consolidada en tanto que en septiembre de 2015 el BCRA y el PBOC designaron al Banco Industrial y Comercial de China (ICBC) como banco compensatorio de yuanes en Argentina. Dicho acuerdo estipulaba que se facilitarían “las condiciones financieras para la liquidación de las operaciones de comercio e inversión entre ambos países denominadas en esa moneda, que se ajustarán a las normativas vigentes en cada país” (Banco Central de la República Argentina, 2015: 1).

El establecimiento del banco de compensación es el paso posterior a la firma del acuerdo *swap* para efectivizar el “objetivo económico–comercial” del mismo, en tanto que dichos actores son necesarios para garantizar la compensación y liquidación de las transacciones en yuanes. El establecimiento de este tipo de bancos supone la eliminación de la intermediación del dólar, y por consiguiente, la agilización de la liquidación de las divisas y la disminución de costos de transacción<sup>11</sup> asociados a la adquisición de los dólares en las operaciones comerciales (Carrillo, 2015). De esta forma, los argentinos que reciban yuanes por la exportación podrían recibir pesos sin pasar por el dólar. Elemento que, *per se*, no parece viable en una economía que ahorra en dólares como consecuencia de la desconfianza al peso (Nemiña, 2017).

---

<sup>10</sup>El desarrollo de este evento escapa al ámbito temporal del presente análisis.

<sup>11</sup>El costo representa del 1 o 2% de la transacción pero que “en cifras grandes resulta significativo. Se trata de un costo adicional incluido en el precio como seguro de cambio” (Scarpinelli, 2015).

Si se hubiese cumplido el objetivo de utilizar monedas locales en el comercio bilateral, no solo las transacciones comerciales habrían sido más ágiles, los costos de transacción habrían disminuido y también Argentina podría haber dispuesto de mayor liquidez al no utilizar los dólares de las reservas para comercializar con el “gigante asiático”.

## Capítulo IV

### EL CASO DE BRASIL

Brasil fue el segundo país latinoamericano en firmar un acuerdo bilateral *swap* con China. El mismo se presentó en ocasión de la conferencia de Rio+20, en septiembre de 2012. En el año 2013, ambos bancos centrales anunciaron su firma, válido por un periodo de tres años y con posibilidad de renovación (BCB, 2013), similar al de Argentina y otros acuerdos *swaps* firmados con otros países.

El monto era de 190 mil millones de yuanes (alrededor de 30 mil millones de dólares estadounidense) y a pesar que dicho convenio estipulaba el objetivo de facilitar el comercio bilateral entre los dos países, el presidente del Banco Central de Brasil (BCB), Alexandre Tombini, expuso que el interés no residía en establecer nuevas relaciones con China, sino en ser usado para expandir las relaciones en caso de turbulencia en los mercados financieros” (Brasil e China assinam acordo para facilitar o comércio bilateral, 2013). En otras palabras, buscaron contrarrestar la elevada demanda de liquidez hacia el BCB predominante durante la primera fase da crisis internacional. En efecto, el mismo fue firmado en el momento de gran incertidumbre en el escenario económico y financiero internacional, donde se discutía que el posible aumento de las tasas de interés estadounidenses podría impactar en las líneas de financiamiento al comercio y los flujos de inversión y capitales destinadas a las economías emergentes (Wellington, 2017).

En este marco, el acuerdo de intercambio de monedas no fue aplicado al objetivo formalmente declarado de utilizar las monedas locales en el comercio bilateral. En efecto, será recién en agosto de 2017 cuando la Universidad del Pueblo de China sugirió al Centro de Estudios de Relaciones Internacionales (CEBRI) realizar un estudio en

conjunto con el objetivo de establecer un banco compensador (Chineses propõem criar no Brasil ‘clearing’ para câmbio do yuan, 2017).

No obstante, el *swap* expiró sin que haya sido activado. La perspectiva de un gran recorte en las líneas de financiamiento del comercio no se confirmó. A esto se suma que, al igual que en Argentina, aún no existía demanda de yuanes para el pago de transacciones comerciales por parte de las empresas brasileñas. Asimismo, se puede observar que Brasil estuvo lejos de sufrir grandes desequilibrios en su economía. El Producto Bruto Interno (PIB) per cápita se mantuvo sin grandes variaciones durante el periodo 2008-2015 y las reservas se encontraban en constante crecimiento hasta el año 2012, sin mostrar grandes variaciones hasta 2015 (Banco Central do Brasil, 2017).

Un dato elocuente de su fortaleza económica se plasmó cuando Brasil fue uno de los pocos países selectos por el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) para firmar acuerdos *swaps* en 2008. En un principio, estos acuerdos se firmaron con países desarrollados tales como el Banco Central Europeo y el Banco Nacional de Suiza, con el objetivo de ayudar a fornecer liquidez en dólares en los mercados internacionales. A partir de 2008, este organismo estableció líneas de *swap* con países en desarrollo dotados de sólidos fundamentos macroeconómicos. Uno de ellos fue Brasil, país que había mejorado su situación de la balanza de pagos, poseía un alto nivel de reservas, y además se posicionaba a nivel internacional como cuarto mayor detentor de títulos del Tesoro estadounidense (Paranhos, 2012: 64). La selectividad de dichos acuerdos constató que solo unos pocos países tenían la capacidad de acceder a dicho instrumento.

Un elemento a destacar es que dicho acuerdo *swap* fue un complemento al establecimiento del Acuerdo Contingente de Reservas (CRA), originado en el marco de los BRICS. Según Conzedey (2015) este mecanismo consiste en la creación de un pool virtual de reservas en el cual los países no colocan recursos en administración común, sino que se comprometen a aportar reservas a aquel país que lo necesite. En ese caso, se procede a poner en marcha un *swap* de monedas con posterior reversión, lo cual en la práctica lo convierte en un préstamo (Conzedey, 2015).

El CRA se inspiró en la Iniciativa Chiang Mai y se inscribió en la intención de crear instrumentos propios de participación en la gestión del sistema financiero internacional en un contexto de dificultades y lentitud para reformar la gobernanza de las instituciones financieras multilaterales (Conzedey, 2015). En efecto, y a pesar que

fue una demostración de descontento a la actuación del FMI<sup>12</sup>, el CRA no se propuso constituirse como alternativa al Fondo, no solo por el volumen de recursos insuficientes, sino también porque el CRA se encuentra vinculado al FMI. Esto último es así debido a que los países no se encontraban en condiciones de realizar procesos de seguimientos de la situación económica de las economías que solicitasen los *swaps* o de exigir políticas que aseguren el desembolso posterior (Conzedey, 2015).

El CRA surgió en el contexto de las discusiones derivadas de la crisis financiera europea de 2011/2012. En dicho momento, la Unión Europea (UE) señalaba la importancia de la creación de mecanismos que hagan frente a la desconfianza del mercado financiero y demuestren la capacidad de socorrer financieramente a los países periféricos de la zona euro. Dichos *“mecanismos debían ser tan potentes y con recursos tan voluminosos, que, tranquilizado, el mercado vuelva a prestar a aquellos países, de forma que, en última instancia, su utilización plena no fuese necesaria. Era la teoría del “big bazooka”, que había sido adoptada con éxito en los EEUU en reacción a la amenaza sistémica generada por la quiebra del Banco Lehman Brothers en 2008”* (Conzedey, 2015: 123).

En este contexto, los BRICS mantuvieron la idea de crear su propio *“big bazooka”* en una coyuntura en que ninguno de sus miembros urgía del mismo, ya que todos habían acumulado grandes cantidades de reservas internacionales como seguro para situaciones de volatilidad de flujos de capital (Conzedey, 2015). Según Conzedey (2015) este acuerdo preparaba a los BRICS para un eventual cambio de condiciones en el futuro, mientras que reafirmaba la capacidad de acción conjunta, ya confirmada en la decisión de discutir la creación del Banco de Desarrollo. No obstante, no fue necesario recurrir al CRA.

Brasil no solo no activó el acuerdo *swap* bilateral de monedas con China, sino que terminó por vencerse en el año 2016 y no fue renovado *“principalmente, porque no hubo interés de los agentes ni necesidad”* del Gobierno de Brasil (Lages Besada; Batista Barbosa, 2017). El mismo, a su vez, se complementaba con el acuerdo *swap* multilateral de los BRICS, el denominado CRA, que en la práctica demostraba el poder de fuego de los miembros y contribuía a disuadir ataques especulativos en caso de dificultades de Balanza de Pagos (Conzedey, 2015). En efecto, cabe destacar que la participación de Brasil en los BRICS, procuró fortalecer su presencia regional y global. El objetivo

---

<sup>12</sup>Posee objetivos que se encuentran al alcance de las funciones del FMI.

residía en obtener un asiento permanente en el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas y constituirse como potencia global.

Por último, la RPCH mantiene con Brasil una relación bilateral calificada como “asociación estratégica integral”. En efecto, un eje importante de la vinculación bilateral es el comercial. En la última década, la RPCH se ha transformado en el primer socio comercial de Brasil y ha experimentado un incremento exponencial de sus intercambios con China, manteniendo una balanza comercial superavitaria (Busilli, 2017).

## REFLEXIONES FINALES

La crisis financiera internacional fue vista por China como una ventana de oportunidad para la creación de poder estructural en la dimensión de finanzas y crédito a través de la internacionalización del yuan.

Uno de los mecanismos por el cual la RPCH procura promover dicho proceso de internacionalización es a través de la firma de acuerdos *swaps* de monedas con países y regiones socias o “estratégicas”. Inicialmente, dichos acuerdos se llevaron a cabo a nivel regional para gestionar la crisis asiática de fines de la década de 1990. Una vez adquirida dicha capacidad y demostrado su liderazgo regional, la crisis de 2008 impulsó a la RPCH a extenderlos no solo regionalmente, sino también a los países desarrollados y en desarrollo de Occidente.

En efecto, la crisis de 2008 perjudicó directamente su tema de agenda prioritaria, es decir, el desarrollo económico nacional. Esto es así puesto que se generó un ambiente de inestabilidad internacional, una creciente escasez de divisas en los mercados financieros internacionales y consecuentemente una erosión de los intercambios comerciales bilaterales; así como también un aumento de la vulnerabilidad de la posición china en el sistema monetario internacional dada la gran cantidad de dólares que este país posee en calidad de reservas.

En este marco, China ha mantenido su trayectoria de crecimiento económico liderando la recuperación del comercio mundial y ha desencadenado un proceso construcción de poder en el área financiera para continuar el suministro de *commodities* en plena recesión mundial.

En este sentido, los acuerdos *swaps* en sus diferentes formas (multilateral -vía ICM y CMIM- y bilateral) han intentado estabilizar las finanzas internacionales expandiendo el uso internacional del yuan. Este hecho le ha brindado a China la capacidad para establecer y reescribir las reglas que dan forma al poder estructural.

Una estrategia universal y única como la que promulga China a través de los acuerdos *swaps* de monedas, puede adoptar diferentes formas según las necesidades de cada país socio con el que lo firma. En otras palabras, mientras que para algunos países los acuerdos *swaps* con China funcionaron como mecanismo para ampliar el uso del yuan en operaciones de comercio y de inversión externa y –consecuentemente- aliviar la escasez de dólares en plena recesión, en otros países dichos acuerdos estuvieron asociados a otra funcionalidad. La misma se vinculó a la posibilidad de mejorar la estabilidad financiera del país socio y mantener -desde la perspectiva china- el suministro de materias primas en contexto de crisis.

Parafraseando a Strange, China ha logrado influir en los resultados del sistema económico internacional, de tal forma que sus preferencias tengan prioridad sobre las preferencias de los demás. Consecuentemente, tras la crisis iniciada en 2008, China empezó a controlar la creación del crédito y la distribución del capital financiero a nivel mundial, así como los factores que determinan los términos en los que las monedas se intercambian unas con otras.

En este marco, Argentina y Brasil son los países receptores de la estrategia china de construcción de poder estructural. En este sentido, la amplia asimetría con China, hace que ambos países adhieran a las reglas definidas por ella, intentando defender sus intereses en un juego ya predeterminado por dicho país. En efecto, China modificó el abanico de opciones disponibles que ambas economías tenían para enfrentar los efectos de la crisis internacional, influyendo en los marcos estructurales en los cuales estos Estados y otros actores -como sus respectivos bancos centrales- se situaban, operaban e interactuaban. En Argentina, esto se evidencia en la firma del acuerdo swap de monedas como eslabón esencial de la “Asociación Estratégica Integral” para hacer frente a una coyuntura interna de inestabilidad financiera. En Brasil, el acuerdo swap también formó parte de la “Asociación Estratégica Integral” pero, además, se le añade el establecimiento del CRA en el marco de los BRICS, como una “replica occidental” de la ICM. Brasil, similar a China, tuvo la intención de modificar las reglas del juego a través de la alteración de las estructuras de poder en las finanzas internacionales, siguiendo los patrones establecido por el gigante asiático.

El caso de Argentina fue el primer país latinoamericano en activar y renovar dicho intercambio de divisas. Tal acuerdo fue utilizado con el propósito de hacer frente a las urgencias financieras domésticas, en detrimento del uso de los yuanes para

fomentar el intercambio en el comercio bilateral, lo que se traduce en una “desnaturalización” del acuerdo *swap* de monedas.

En efecto, durante el gobierno de Fernández de Kirchner, China se constituyó en un prestamista exclusivo de Argentina en tanto que este país se encontraba con dificultades para disponer de dólares en los mercados financieros internacionales, lo cual -a su vez- lo había aislado internacionalmente y se había traducido en la falta de IED. Durante la administración de Macri, los yuanes del *swap* se utilizaron en forma preventiva para evitar una posible corrida bancaria tras la salida del control de cambio.

Durante ambas gestiones, el acuerdo *swap* se transformaba en términos prácticos en un crédito, dado que la conversión de yuanes a dólares implicaba el pago de una tasa de interés. A la vez que China desplegaba hacia Argentina una política de suministro de capitales, también se gestaba la incipiente deuda externa de Argentina con China.

Por otra parte, la estrategia de internacionalización del yuan chino en Argentina está siendo cada vez más consolidada, en tanto que en el año 2015 el BCRA y el PBOC designaron al ICBC como banco compensatorio de yuanes en Argentina. Este hecho constituye un paso esencial para garantizar la compensación y liquidación de las transacciones en yuanes. No obstante, esta situación no parece viable en el corto plazo dada la preferencia de los argentinos por el dólar.

En el caso de Brasil, el acuerdo no se activó ni se renovó. Formalmente, el acuerdo<sup>13</sup> estipulaba que dicho mecanismo sería utilizado para comercializar bilateralmente a través de las monedas locales (Brasil e China assinam acordo para facilitar o comércio bilateral, 2013). No obstante, desde lo discursivo, Tombini señalaba que su utilidad residía en contrarrestar la elevada demanda de liquidez hacia el BCB en caso de turbulencia en los mercados financieros. En efecto, el objetivo de la firma del *swap* con China era de carácter puramente preventivo ante los posibles efectos perversos de la crisis en la economía nacional brasileña.

En este marco, se puede señalar que, a la hora de firmar el acuerdo *swap*, Brasil no estaba atravesando ningún tipo de emergencia financiera local hasta 2015. Un dato elocuente es que durante el año 2008 Brasil fue uno de los pocos países elegidos por la FED para firmar un acuerdo *swap*, que nunca fue necesario activar. Siguiendo esta misma línea argumentativa, Brasil tampoco decidió activarlo inclusive cuando las

---

<sup>13</sup>Dado el carácter confidencial del acuerdo *swap* de divisas firmado entre Brasil y China, no se pudo acceder a los acuerdos oficiales, no obstante se recurrió a fuentes periodísticas que poseían información al respecto.

variables macroeconómicas comenzaron a desestabilizarse tras la escalada de la crisis del *lavajato* en 2015.

Asimismo, el uso de monedas locales entre China y Brasil aún se encuentra lejos, en tanto que fue recién en agosto de 2017 que se empezó a explorar la posibilidad de establecer un banco compensador en territorio brasileño. En este marco, una similitud entre ambos países latinoamericanos es el desinterés en comercializar en monedas locales con China, en tanto que dichas economías tienen gran preferencia por el uso de dólares.

Por otra parte, el acuerdo *swap* era un mecanismo complementario a las políticas que este país llevaba a cabo con China y otros países emergentes en el marco de los BRICS. Estos cinco países habían establecido el Acuerdo Contingente de Reservas (CRA) y se inscribió en la intención de crear instrumentos propios de gestión del sistema financiero internacional en un contexto de dificultades y lentitud para reformar la gobernanza de las instituciones financieras multilaterales.

En este sentido, Brasil tuvo la capacidad y legitimidad para demostrar su descontento respecto de la actuación del FMI, a pesar que nunca llegó a mantener una relación hostil con el Fondo. En este sentido, existe una gran diferencia con Argentina. Mientras Brasil decidía voluntariamente alejarse del FMI a través del CRA, Argentina debió alejarse del FMI dada su condición de economía en *default*, en donde China se erigía como fuente exclusiva de capital.

Por último, y a pesar que ambos se insertaban en la estrategia de internacionalización del yuan, Argentina se constituía como deudor frente a China mientras que Brasil buscaba erigirse como acreedor en el marco de los BRICS. Por un lado, Argentina firmó y renovó el acuerdo *swap* con China, profundizando la relación centro-periferia en un contexto de dificultades financieras internas. Por otro lado, Brasil no activó el acuerdo *swap* y logró constituirse en acreedor en el marco del CRA a la par de China y otros países emergentes, reforzando, también, la relación centro- periferia.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central do Brasil. *Indicadores de coyuntura*. Banco Central do Brasil Sitio web. Disponible en: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/CONJUNTURA>
- BBVA Research (2011) *Uso transfronterizo del Renminbi: funcionamiento y oportunidades*. Hong Kong. China Observatorio Económico. Disponible en: <https://www.bbva.com/publicaciones/observatorio-economico-uso-transfronterizo-del-renminbi-funcionamiento-y-oportunidades/>
- Busilli, V., (2017) *La alianza estratégica entre Brasil y China y sus relaciones económicas bilaterales*. 9º Congreso Latinoamericano de Ciencia Política. Asociación Latinoamericana de Ciencia Política. Disponible en: [YToyOntzOjY6InBhcmFtcyI7czozNToiYToxOntzOjEwOiJJRF9BUIFVSZPIjtzOjQ6IjlyNjAiO3oiO3M6MToiaCI7czozMjoiYWU0ZjViMDNhYTMxYTExYTM4YTViMjc0ZGY3MmRiMDQiO30](http://www.congreso-latinoamericano.org/2017/07/18/la-alianza-estrategica-entre-brasil-y-china-y-sus-relaciones-economicas-bilaterales/)
- Carranco Guerra, L., (2010) *La construcción de la región financiera asiática: La Iniciativa Chiang Mai*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Chen, X.; Cheung, Y., (2011) *Renminbi going global*. Santa Cruz, Estados Unidos: University of California. Disponible en: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/64541/1/654998426.pdf>
- Chiacchiera, M., (2017) *Argentina, China y la desnaturalización del acuerdo de divisas*. En *Inversiones de China, Corea y Japón en Argentina: análisis general y estudio de casos*. Rosario: UNR Editora, págs. 175-187.
- Conzedey, C., (2015) *Visão ou Miragem? Banco de Desenvolvimento e Arranjo de Reservas no Horizonte dos BRICS*. En *BRICS: Estudos e Documentos*. Brasília: Fundação Alexandre de Gusmão.
- Cox, R., (1983) *Gramsci, Hegemony and International Relations: An Essay in Method*. Millennium Journal of International Studies, No 12.
- Del Arenal, C., (2008) *Mundialización, creciente interdependencia y globalización en las relaciones internacionales*. España: Universidad del País Vasco.

- Destais, C., (2014) *Central Bank Currency Swaps and the International Monetary System*. CEPII Policy Brief, No 10. Disponible en: [http://www.cepii.fr/PDF\\_PUB/pb/2014/pb2014-05.pdf](http://www.cepii.fr/PDF_PUB/pb/2014/pb2014-05.pdf)
- Díaz Molina, E. y Regalado Florido, E., (2011) *El yuan y su futuro en las finanzas internacionales. ¿Será el yuan la nueva moneda global?* . Pontevedra, España: Instituto Galego de Análise e Documentación Internacional. Disponible en: [http://www.igadi.org/china/2011/pdf/emd\\_el\\_yuan\\_y\\_su\\_futuro\\_en\\_las\\_finanzas\\_internacionales.pdf](http://www.igadi.org/china/2011/pdf/emd_el_yuan_y_su_futuro_en_las_finanzas_internacionales.pdf)
- Duran Villard, C., (2017) *O prestamista internacional de última instância para países emergentes : um contrato de swap cambial ?* Revista Tempo do Mundo, Vol 3, No 1, págs. 95-130. Disponible en: [http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7386/1/TdM\\_v3\\_n1\\_Prestamista.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7386/1/TdM_v3_n1_Prestamista.pdf)
- Ferri-Richi, A., (2013) *El Contrato de Swap como tipo de derivado*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid. Disponible en: <http://eprints.ucm.es/22814/1/T34726.pdf>
- Fondo Monetario Internacional (2016) *Derecho especial de giro (DEG)* .Disponible en: <http://www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR?pdf=1>
- Gao, H. y Yu Y., (2009) *Internationalisation of the renminbi*. Bank for International Settlements. Disponible en: <http://www.bis.org/repofficepubl/arpresearch200903.05.pdf>
- Gilpin, R., (1981) *War and Change in World Politics*. Cambridge University Press.
- Grabel, I., (2012) *Crisis financiera global y la emergencia de nuevas arquitecturas financieras para el desarrollo*. Ola Financiera, Vol 5, N° 13, págs. 1-51. Disponible en: <http://revistas.unam.mx/index.php/ROF/article/view/40396/36826>
- Hernández Pedraza, G., (2005) *Evolución actual y perspectivas de las relaciones China-ASEAN*. Buenos Aires: La economía mundial y América Latina. Tendencias, problemas y desafíos. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. Disponible en: <http://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/gt/20101013123724/5ParteI4.pdf>
- International Monetary Fund (2015) *Review of the Special Drawing Right (SDR) Currency Basket*. Disponible en: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/02/19/35/Review-of-the-Special-Drawing-Right-SDR-Currency-Basket>

- John de Sousa, S., (2013) Cambios en el poder estructural y países emergentes. El papel de Brasil como actor internacional. *Política Externa Brasileira*. Brasilia: Fundacao Alexandre Gusmao. Disponible en: [http://funag.gov.br/loja/download/1029-Cambios\\_en\\_el\\_Poder\\_Estructural\\_y\\_Paises\\_Emergentes.pdf](http://funag.gov.br/loja/download/1029-Cambios_en_el_Poder_Estructural_y_Paises_Emergentes.pdf)
- Keohane R., (1984) *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*. Princeton: Princeton University Press.
- Keohane, R. y Nye, J., (1988) *Poder e interdependencia: La política mundial en transición*. Buenos Aires: Grupo Editor Latinoamericano.
- Kindleberger, C., (1981) *Dominance and Leadership in the International Economy*. En *International Studies Quarterly*, Vol. 25, N° 3.
- Kindleberger, C., (1983), *On the Rise and the Decline of Nations*. En *International Studies Quarterly*, Vol. 27, N° 1.
- Macedo Cintra, A., y Costa Pinto, E., (2017) *China em transformação: transição e estratégias de desenvolvimento*. *Revista de Economía Política*, Vol. 37, N° 2, págs. 381-400. Disponible en: <http://www.scielo.br/pdf/rep/v37n2/1809-4538-rep-37-02-00381.pdf>
- Murphy, M. y Yuan W., (2009) *Is China Ready to Challenge the Dollar?* Washington: Center for Strategic & International Studies. Disponible en: <http://dspace.africaportal.org/jspui/bitstream/123456789/26508/1/Is%20China%20Ready%20to%20Challenge%20the%20Dollar.pdf?1>
- Oviedo, E., (2017) *Alternancia política y capitales chinos en Argentina*. En *Inversiones de China, Corea y Japón en Argentina: análisis general y estudio de casos*. Rosario: UNR Editora, págs. 12-35
- Perotti, E., (2005) *Introducción a los Swaps*. Bolsa de Comercio de Rosario. Disponible en: [http://www.bcr.com.ar/Publicaciones/serie%20de%20lecturas/2005\\_08.pdf](http://www.bcr.com.ar/Publicaciones/serie%20de%20lecturas/2005_08.pdf)
- Pretzel, Priscila (2015) “La gestión internacional de la provincia de Entre Ríos y su incidencia en la Política Exterior Argentina. El caso de las pasteras en el Río Uruguay”. Universidad Nacional de Rosario.
- Randall Henning, C., (2009) *Initiative: An Asian Monetary Fund?* Washington: Peterson Institute for International Economics. Policy Brief, No 09-5, págs. 1-9. Disponible en: <http://www.american.edu/sis/ier/upload/The-Future-of-the-Chiang-Mai-Initiative-An-Asian-Monetary-Fund.pdf>

- Rodrigo Paranhos, L., (2012) *Reservas internacionais: Importância, custos e alternativas no Brasil*. Campinas: Universidade Estadual de Campinas.
- Sanahuja, J., (2008) *¿Un mundo unipolar, multipolar o apolar? El poder estructural y las transformaciones de la sociedad internacional contemporánea*. Cursos de Derecho Internacional de Vitoria-Gasteiz. Bilbao, Servicio Editorial de la Universidad del País Vasco, págs. 297-384. Disponible en: [http://eprints.ucm.es/42540/1/Un\\_mundo\\_unipolar\\_multipolar\\_o\\_apolar\\_E.pdf](http://eprints.ucm.es/42540/1/Un_mundo_unipolar_multipolar_o_apolar_E.pdf)
- Schujovitzky, L., (2017) *Capitales chinos en Argentina: naturaleza y clasificación en base a casos de estudio*. En *Inversiones de China, Corea y Japón en Argentina: análisis general y estudio de casos*. Rosario: UNR Editora, págs. 36-52.
- Steinberg, F., (2010) *Guerra de divisas: entre la política interna y la cooperación internacional*. Real Instituto Elcano, Economía y Comercio Internacional. Disponible en: <http://www20.iadb.org/intal/catalogo/PE/2011/07583.pdf>
- Strange, S. (1988) *States and markets*. Pinter Publishers.
- Titelman, D., (2012) *La Cooperación financiera regional: motivaciones, retos y experiencias extrarregionales*. Caracas: Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Disponible en: [https://www.cepal.org/ues/noticias/documentosdetrabajo/1/51031/5.\\_DT\\_PPT\\_Caracas\\_2012-La\\_Cooperacion\\_financiera\\_regional.pdf](https://www.cepal.org/ues/noticias/documentosdetrabajo/1/51031/5._DT_PPT_Caracas_2012-La_Cooperacion_financiera_regional.pdf)
- Tussie, D., (2015) *Relaciones Internacionales y Economía Política Internacional: notas para el debate*. En *Relaciones Internacionales*, Nº 48, págs. 155-175
- Vejarano Rivera, J., (2016) *Asean + 3: Estructura Regional a la Orden de la Cooperación Monetaria y Financiera en el Este de Asia*. Observatorio Virtual Asia Pacifico. Disponible en: [http://www.utadeo.edu.co/files/collections/documents/field\\_attached\\_file/asean\\_3\\_vejarano\\_ovap.pdf](http://www.utadeo.edu.co/files/collections/documents/field_attached_file/asean_3_vejarano_ovap.pdf)
- Verdes-Montenegro Escánez, F., (2007) *La Teoría del Poder Estructural y la Securitización: Una propuesta teórica para el estudio de las transformaciones del poder y la seguridad*. Madrid: Asociación Española de Ciencia Política y de la Administración. Disponible en: <http://www.aecpa.es/uploads/files/modules/congress/11/papers/984.pdf>

## **Documentos Oficiales**

- Banco Central de la República Argentina (2015) *Memorando de Entendimiento entre el BCRA y el Banco Central de la República Popular de China*. Disponible en: [http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Prensa\\_comunicacion/Nota\\_de\\_Prensa\\_170915.pdf](http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Prensa_comunicacion/Nota_de_Prensa_170915.pdf)
- Banco Central de la República Argentina (2009) *Comunicado de Prensa – BCRA - Banco Central de China*. Disponible en: [http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Marco\\_Legal\\_Normativo/COMUNICADO%20DE%20PRENSA%20BCRA-PBC.pdf](http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/Marco_Legal_Normativo/COMUNICADO%20DE%20PRENSA%20BCRA-PBC.pdf)
- Banco Central do Brasil (2013) *Resolução N° 4.200*. Disponible en: [http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2013/pdf/res\\_4200\\_v1\\_O.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2013/pdf/res_4200_v1_O.pdf)
- Banco Central de la República Argentina (2014) *Swap BCRA-Banco Central de China*. Comunicado N° 50464. Disponible en: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/P50464.pdf>
- Embajada de la República Popular China en la República Argentina (2015) *Los Bancos Centrales de China y Argentina se comunicaron sobre la implementación de SWAP entre los dos países*. Disponible en: <http://ar.china-embassy.org/esp/sbxw/t1327416.htm>

## **Entrevistas**

- Batista Barbosa P., (2017) Entrevista a Pedro Henrique Batista Barbosa. Instituto Rio Branco, Brasil.
- Lages Besada A., (2017) Entrevista a Alfonso Lages Besada. Embajada de Brasil. Buenos Aires, Argentina.
- Nemiña, P., (2017) .Entrevista con Pablo Nemiña. Universidad Nacional de San Martín, Buenos Aires.
- Wellington Dantas, A., (2017) Entrevista con Amorim Wellington. Universidade Fluminense Federal, Brasil.

## **Fuentes Periodísticas**

- *Brasil e China assinam acordo para facilitar o comércio bilateral* (2013) O Globo Sitio Web, Sección Economía. Disponible en: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2013/03/brasil-e-china-assinam-acordo-para-facilitar-o-comercio-bilateral.html>.

- Carrillo, C., (2015) *Con China, pesos y yuanes*. Página 12 Sitio Web, Sección Economía. Disponible en: <https://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-281907-2015-09-18.html>
- *Chineses propõem criar no Brasil 'clearing' para câmbio do yuan* (2017). Sindicato Nacional dos Funcionarios do Banco Central Sitio Web, Sección Finanzas. Disponible en: <http://portal.sinal.org.br/noticias-recentes/chineses-propoem-criar-no-brasil-clearing-para-cambio-do-yuan/>
- Maschio O., (2015) *Diego Guelar: "China es el primer inversor y el primer financista"*. Periodismo Vivo Sitio Web. Disponible en: <http://periodismovivo.com/destacadas/diego-guelar-china-primer-inversor-primer-financista-00101863.html>
- Scarpinelli, L., (2015) *La moneda china se cuela en las operaciones del comercio exterior argentino*. La Nación Sitio Web, Sección Economía. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1847516-la-moneda-china-se-cuela-en-las-operacionesdel-comercio-exterior-argentino>