

LA EVOLUCIÓN DE LA RECIENTE COYUNTURA MONETARIO – FINANCIERA DE CHINA Y SU IMPACTO EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

THE EVOLUTION OF THE RECENT MONETARY AND FINANCIAL SITUATION OF CHINA AND ITS IMPACT ON THE GLOBAL ECONOMY

Gladys Cecilia Hernández Pedraza

Centro de Investigaciones de la Economía Internacional (CIEI)

gladys@ciem.cu

Resumen

A pesar de los diferentes episodios macroeconómicos que impactaron a China en el año 2015, especialmente la crisis de las bolsas en agosto y las tensiones globales provocadas por la devaluación del yuan, eventos que generaron pánico en los mercados internacionales, las autoridades chinas han destacado el grado de maniobra monetario-financiera que mantienen para elevar el flujo de inversiones en la economía. Ni la devaluación del yuan, ni la caída de las bolsas constituyen motivo suficiente para abandonar la confianza con la cual las autoridades chinas analizan su futuro.

Palabras claves: Devaluación del yuan, bolsas de valores, internacionalización del yuan.

Abstract

In spite of the different macroeconomic episodes that negatively affected China during 2015, especially the stocks crisis in August and the global tensions created by the yuan devaluation, events these that generated panic in the international markets, the Chinese authorities have highlighted the real monetary financial capacity they have to increase investments in the economy. Neither the devaluation of the yuan, neither the stocks falls can be considered as possible reasons to abandon the Chinese authorities confidence in China's future

Keywords: Devaluation of the yuan, stock exchanges, internationalization of the yuan.

Clasificación JEL: E5, E52.

Introducción

Las condiciones presentes en el mercado de Shanghái lo caracterizan como pequeño y aislado. Su capitalización es menos del 25% de la que ostenta la Bolsa de Nueva York. Adicionalmente, solo el 37% de sus acciones pueden ser transadas, y los inversionistas extranjeros poseen una participación pequeña. Como se conoce, la moneda china, el yuan, también se rige por regulaciones estrictas que protegen el mercado financiero interno chino, por lo que pareciera que el sistema bancario de China no posee vínculos muy fuertes con el resto de los mercados internacionales del mundo.

Otra parece ser la historia real. En el último semestre de 2015, las fluctuaciones en los mercados financieros de China revelaron un protagonismo inusual en el mundo de las finanzas globales, ya que se convirtieron en centro de atención para los actores financieros internacionales. Algunos de los acontecimientos en el área monetario-financiera de ese país provocaron importantes conmociones, entre las que destaca la caída experimentada por las bolsas chinas en el mes de agosto, aproximadamente en el 12%, y un importante retroceso acumulado del 40%, si se toma en cuenta la evolución desde mediados de junio desde 2015 y la devaluación del yuan. Este desempeño provocó impactos que sobrepasaron las fronteras del gigante asiático, y se generalizó una caída en el sistema financiero global, lo que afectó los mercados de Nueva York, Tokio y San Pablo, entre otros.

La oleada de ventas especulativas, junto con la decisión del gobierno de devaluar el yuan, generó importantes impactos en los mercados mundiales de acciones, divisas y materias primas. Esta reacción en cadena ha iniciado una nueva era para China, cuya influencia en los mercados financieros fue durante mucho tiempo muy inferior a su poderío económico.

Sin duda, el debate más importante en este sentido es el vinculado a la importancia real y la influencia que hoy ya posee el sistema financiero chino en el mundo globalizado. Una característica relevante lo constituye el avance de los procesos de internacionalización del yuan, así como la dicotomía que plantea el crecimiento exponencial del sector financiero chino por un lado, ya en condiciones de contagiar sus desequilibrios a otros mercados, mientras que aún enfrenta importantes retos para poderse convertir en una plaza financiera de primer nivel.

A continuación se propone un breve análisis de los principales acontecimientos monetario-financieros que tuvieron lugar en la economía china y que, sin duda, “estremecieron al mundo” en el año 2015 y continuarán haciéndolo durante 2016.

El estremecimiento de las bolsas chinas sacude los mercados financieros internacionales

Hasta hace poco, no era mucha la atención que recibían los acontecimientos que tenían lugar en la Bolsa de Shanghai, con un historial de pronunciados altibajos. Sin embargo, desde mediados de 2015, una brusca caída del Índice Compuesto de Shanghai, tras un alza importante combinada con una sorpresiva devaluación del yuan, desató un derrumbe global de los mercados. La atención se disipó relativamente pronto y la Bolsa de Shanghai cerró 2015 con un aumento de 9,4% (Trivedi Anjani, 2016).

El declive del pujante mercado de acciones chino pudo haberse convertido en un grave problema para el presidente Xi Jinping y su país, que ya desarrollan varias políticas para detener una mayor desaceleración económica, de no haberse enfrentado este proceso con medidas emergentes oportunas.

Li Feng, operador de Fortune Securities, dijo que el monto comprometido por los gestores de fondos era pequeño, comparado con el tamaño de las posiciones financiadas por deuda que estaban a la espera de liquidarse (elobservador.com.uy, 2015).

El comportamiento anterior de las acciones resulta sintomático. Las acciones chinas subieron más del 150 % en solo doce meses, pese a que la economía se había desacelerado paulatinamente y las ganancias de las empresas se habían estado debilitando (elobservador.com.uy, 2015).

Debe recordarse que a mediados de junio del 2015 se inició una corrección a la baja, descrita inicialmente por la Comisión Reguladora de Valores de China como una corrección saludable tras el alza fuerte. Sin embargo, a la altura de julio, esta evolución mostró señales negativas en la misma medida que impactó en los mercados tanto internos como externos, generando una fuerte incertidumbre para los flujos financieros.

En un contexto en que la economía se había desacelerado, el sorpresivo recorte de las tasas de interés por parte del Banco Central, la flexibilización en márgenes de operaciones y otras "medidas de estabilidad" no lograron calmar a los inversores, cuyos movimientos provocaron una caída de las acciones del 12% solo en una semana (elobservador.com.uy, 2015).

El mercado bursátil chino perdió casi tres billones de dólares en valor de mercado, algo más que toda la producción económica de Brasil por estos episodios bursátiles.

La presión especulativa ya había creado serias expectativas en torno a la baja, por lo que resultaba indispensable analizar la evolución futura. Si las medidas adoptadas no lograban influir sobre estas expectativas, China podría encontrarse frente a una seria amenaza en relación con las tensiones de sus mercados financieros.

Algunos elementos cruciales apuntan a la especulación como factor determinante en la caída de las bolsas entre julio y agosto del 2015 y se refieren a continuación:

La pérdida de tres millones de millones de dólares, registrada por las acciones denominadas A (A Shares) de China, desde mediados de junio, no afectó a los accionistas extranjeros porque estos no se encontraban expuestos a las fluctuaciones de estas acciones. Como la oferta de las mismas ha sido limitada, el impacto global de las recientes caídas también lo fue.

La razón principal es que las acciones A no están incluidas en los índices principales. En cambio, los extranjeros sí se encuentran vinculados a través de las cuotas de inversión y más recientemente, por la existencia de un sistema de conexión a la bolsa (stock connect), que brinda a los fondos financieros basados en Hong Kong acceso directo a acciones de Shanghái. Si se toman en cuenta los montos reportados internacionalmente de las cuotas de inversión y los flujos generados por la reciente conexión, no más del 2% de la capitalización de mercado de Shanghai-Shenzhen es propiedad de no residentes. Como se ha señalado, el 85% de las transacciones es generada por los inversionistas nacionales (cincodias.com, 2015).

Las caídas se produjeron después que acciones de Shanghái subieran 150% en el año hasta junio, con lo que superaron a otros mercados emergentes y desarrollados.

Pero las acciones A han mostrado poca correlación con sus pares asiáticos, emergentes y globales –desde mediados de junio, las acciones en los mercados emergentes están por debajo del 4%, mientras el índice internacional de China (MSCI)¹ ha perdido el 8%.

Gran parte del alza hasta mediados de junio fue impulsada por el enorme incremento en margen de préstamos –créditos para invertir– como apuesta de los locales a los recortes de la tasa de interés, con el objetivo de contrarrestar una esperada afluencia de flujos extranjeros (lanacion.com.ar, 2015).

Pero los inversores extranjeros, mejor versados en las tendencias de los mercados, habían estado sacando dinero mucho antes de los referidos acontecimientos. Entre enero y mayo, los fondos radicados en China, que compran en las bolsas tanto nacionales como extranjeras, sacaron 18 mil millones de dólares de acuerdo con cifras de EPFR Global.

Algunos analistas aprovecharon el pico de los precios para vender y declararon que la relación entre el precio y las ganancias sobrepasó lo esperado; se movió claramente hacia el territorio de la burbuja. Otros destacan que para algunos tenedores de acciones A compradas hace un año, los precios se mantenían al 70%, pero aprovecharon el momento en que se iniciaba la caída para vender, lo que aceleraba el proceso a la baja. Tal fue el caso con muchos de los pequeños compradores chinos que actuaron en este sentido.

Entre marzo y mediados de junio de 2015, se habían abierto 30 millones de cuentas individuales en la bolsa. Estos tenedores fueron afectados. Además, ofertas de compra al margen, que se cree que son responsables de casi el 5% de la capitalización del mercado negociable, aunque podrían ser mucho mayores, debido a otros canales extraoficiales de endeudamiento, según BNP.

Existe una corriente que magnifica cómo las ganancias del sistema, invertidas casi siempre en el consumo, también han sido afectadas.

Sin embargo, otro análisis se inclina por una coyuntura en la cual se minimizan los riesgos más amplios de la disminución de consumo, sobre todo, porque las inversiones en acciones (valores) apenas representan el 6% de las fuentes de ingreso de los hogares chinos, frente al 17% en Estados Unidos, mientras que los ingresos en efectivo representan el 26%. La eventual inclusión de acciones A en índices importantes también pudiera generar el apoyo de la población. Lograr estabilizar el mercado y que las acciones sean 20-25% más baratas, pudiera ser una alternativa positiva, lo cual estimularía de nuevo las compras.

Sin embargo, no deben olvidarse las condiciones reales que mantiene el país. La caída de los índices genera impactos negativos, a lo cual se adiciona la posible desaceleración de la economía china. De mantenerse el pobre desempeño en las exportaciones, cualquier caída en el consumo o aumento de créditos morosos puede perjudicar las ganancias en los bancos y empresas que se radican no solo localmente, sino también en Hong Kong o Nueva York.

¹ El índice internacional MSCI sobre China, elaborado por el MSCI Global Index Monitor, revela el movimiento de las acciones de las empresas representadas en las bolsas de Shanghai y Shenzhen.

Si China hoy abarca una quinta parte de índices de renta variable emergente, las carteras podrían sufrir pérdidas más adelante. En los mercados sin control, esta situación pudiera desencadenar también un éxodo desde otros mercados emergentes.

Si bien el impacto del denominado "efecto riqueza", asociado a la fortaleza de la economía china, es todavía positivo para los mercados en general, de continuar la actual situación, podrían verse afectadas las inversiones, el consumo y el ritmo de las reformas estructurales.

Medidas adoptadas para frenar el descalabro de las bolsas

Las autoridades chinas adoptaron medidas tales como: detener la emisión de nuevas acciones, y decenas de empresas suspendieron sus planes de ofertas públicas iniciales (OPI) de títulos durante algunos días, una táctica que ya había sido aplicada con anterioridad para respaldar los mercados. Asimismo, 28 firmas que tenían aprobada la colocación inicial de acciones suspendieron sus planes.

En una serie de anuncios el sábado 4 de julio de 2015, las 21 principales corredurías chinas prometieron comprar colectivamente al menos 120 000 millones de yuanes (19 300 millones de dólares) de acciones, o sea, que invirtieron el 15% de sus activos netos, según cifras de cierre de finales de junio, apoyadas por un financista de operaciones respaldado por el Estado, que a su vez sería ayudado por una línea de liquidez directa del Banco Central y, con ello, se pretendía estabilizar el mercado. Entre los firmantes del acuerdo, las agencias que estén cotizadas y sus principales accionistas también podrían recomprar acciones (elobservador.com.uy, 2015).

También se comprometieron a no vender mientras el índice compuesto de Shanghái estuviera por debajo de los 4 500 puntos, un nivel visto por última vez el 25 de junio de 2015. La Comisión Reguladora de Valores (CSRC, por sus siglas en inglés), indicó que también recortaría los importes por captar en los mercados de acciones y apoyaría a los inversores a largo plazo que entraran en el mercado para ayudar a estabilizar los precios (elobservador.com.uy, 2015).

El Banco Popular de China (PBOC) también puso en marcha un plan de préstamos a mediano plazo de más de 250 millones de yuanes a los bancos para asegurar la liquidez adecuada en el mercado (elobservador.com.uy, 2015)

El objetivo central de estas medidas era enviar un mensaje claro a los inversores minoristas chinos, que representan el 85 % de las transacciones, sobre cómo el gobierno estaba pendiente y respaldando el mercado. En respuesta a las medidas, el índice CSI3002 de las mayores compañías de Shanghai y Shenzhen que cotizan en bolsa cerró con un alza de 2,9% el 6 de julio, mientras que el índice compuesto de Shanghai avanzó en 2,4%.

Aunque no puede hablarse de una total recuperación, se detuvieron las caídas, lo cual resultó determinante para la confianza de los inversores en el mercado y para la propia confianza en las autoridades chinas.

² *Shanghai Shenzhen CSI 300 Index o SHSZ300: índice chino referencial CSI300 de las principales acciones que cotizan en Shanghai y Shenzhen.*

En la misma medida en que se interrelacione más la economía china con los mercados financieros internacionales, las fluctuaciones en las bolsas chinas continuarán recabando atención y sus impactos asumirán niveles importantes.

Iniciando el año 2016, el 7 de enero el índice de acciones líderes de la Bolsa de Shanghai cayó 7%, y las transacciones se suspendieron, con su consecuente expansión internacional. Ello volvió a demostrar el peso de China en las finanzas globales. Los reguladores chinos anunciaron medidas para retomar el control de los mercados. China volvió a activar el mecanismo que suspende su actividad cuando las caídas superan el 7%. A los temores de ralentización del crecimiento del gigante asiático se suman los efectos en cadena que generaron los descensos a mínimos del yuan en 2011.

La devaluación del yuan

Resulta importante retomar varios momentos anteriores en el análisis de la devaluación del yuan más reciente, ocurrida a inicios de enero del 2016.

Entre el 11 y el 13 de agosto de 2015, la República Popular China ya había modificado la paridad cambiaria del yuan o renminbi (moneda del pueblo), al devaluarla en poco más del 4%. Esta había sido la mayor variación del tipo de cambio desde que el gigante asiático estableció en 1994 su sistema de flotación de la moneda. Desde la década del noventa, China ha escalado rápidamente de la octava a la segunda potencia económica mundial, a un paso de desplazar del trono a Estados Unidos. El sorpresivo movimiento cambiario derivó en las tradicionales advertencias sobre su impacto negativo en las economías del mundo, de la misma forma en que lo ha hecho el movimiento más reciente, entre el 6 y el 7 de enero de 2016.

La devaluación del yuan y sus impactos

China controla estrictamente el valor de su moneda mediante el establecimiento de una tarifa diaria para el yuan frente al dólar. En el mercado nacional de China a los comerciantes se les permite fluctuar el yuan en un marco del 2% más fuerte o más débil para el día. En ocasiones y en dependencia de los intereses nacionales, el Banco Popular de China puede dictar la tasa del día siguiente, a veces estableciendo el yuan más fuerte frente al dólar, cuando el mercado está señalando que ve el yuan como más débil. A partir de la primera devaluación en agosto de 2015, el Banco Central declaró que pasaría a tomar en cuenta el comercio del día anterior.

Para el 15 de agosto de 2015, el Banco Popular de China (BPCh) declaraba que el ajuste en la tasa de cambio de la moneda del país asiático, el yuan o renminbi, “estaba básicamente completado”, y se mantendría fuerte a largo plazo.

Zhang Xiaohui, gobernador asistente de la institución, expresó a la prensa que el valor del yuan había retornado de manera gradual a los niveles del mercado. La discrepancia entre la paridad central y la del mercado, que era de alrededor del 3%, fue corregida tras los ajustes, en opinión del funcionario.

El BPCh comenzó este ajuste con corrección de 1,86% frente al dólar el primer día; continuó el segundo con 1,6% y el tercero con 1,1%.

La devaluación coincidió con el anuncio, el fin de semana anterior del servicio de aduanas acerca de cómo las exportaciones chinas cayeron 8,3% en julio, en comparación con el mismo mes del año anterior. Indiscutiblemente, una moneda más débil apoyaría a los exportadores chinos que venden sus productos en el extranjero.

Los ajustes se dieron después de que el martes 11 de agosto, la institución puso en marcha un nuevo mecanismo de formación de la paridad cambiaria, diseñado para reflejar de mejor manera el comportamiento del mercado en la relación renmimbi-dólar.

El director de la Administración Estatal de Intercambio de Moneda y vicegobernador del BPCCh, Yi Gang, descartó que el gobierno de China planeara el ajuste del yuan al 10 % para fin de año, ante la declinación de las exportaciones del país asiático, tal y como se manejó en la prensa internacional, lo cual generó múltiples especulaciones al respecto. En este sentido, las autoridades chinas expresaron que su país se centraría en la mejora del mecanismo de formación de la paridad cambiaria.

El renmimbi se cotizaba oficialmente en 6,401 por dólar, al finalizar esta crucial semana de agosto, con ajuste acumulado desde el martes en torno al 4.5%.

¿Cuáles han sido las condiciones que han provocado entonces la nueva devaluación en enero de 2016?

No son pocos los expertos que hoy afirman que el Banco Central de China experimenta notables presiones por parte de los decisores de política para que se permita una devaluación mayor y rápida del yuan. Algunos manejan entre el 10 y 15%, ya que se piensa que la devaluación gradual puede estar creando más problemas que soluciones.

De hecho, el Banco Popular de China ha estado invirtiendo miles de millones de yuanes para defender el tipo de cambio, y aún en estas circunstancias, los sentimientos de inestabilidad en los mercados no han aminorado. El yuan, en realidad, volvió a perder otro 2.6 % frente al dólar americano después que se produjera la devaluación de agosto del 2015.

Aunque en alguna medida las señales que emite este proceso pueden ser positivas, toda vez que esa depreciación gradual pueda ser manejada por los inversionistas que asumen que el yuan tiene aún margen para seguir devaluándose y que el banco central puede intervenir constantemente para sostenerlo, también pueden ser evaluadas de forma contradictoria, expresando inseguridad y descontrol ante determinadas fluctuaciones de la economía global.

Un grupo de expertos conocedores de la realidad china ha empezado a apostar por una depreciación del yuan rápida y concreta, que sea capaz de frenar la especulación y el flujo de los capitales al exterior. No resulta del todo utópico pensar que este puede ser uno de los caminos para servir de colchón a muchas de las empresas chinas que hoy tienen problemas con sus deudas mientras el gobierno sigue las reformas estructurales de largo alcance.

¿Qué ha significado esta medida para el resto de los mercados internacionales?

De la misma forma que en agosto pasado, el efecto más inmediato es el que supuestamente apunta a que la economía china se había deteriorado aún más, por lo que la medida se ha interpretado como que ese país estaba buscando la manera de poner su economía en marcha de nuevo. No puede descartarse el efecto devaluación para el sector exportador chino; sin embargo, los impactos más importantes se encuentran en el caso de Estados Unidos y otros países que comercian con China, ya que, de

momento, sus empresas enfrentan esa desventaja. Adicionalmente, estas movidas generan nuevas críticas hacia la política china acerca de que las autoridades mantienen la moneda artificialmente baja para ayudar a sus propios fabricantes –y esta acusación podría tomar auge durante la campaña electoral presidencial norteamericana en 2016.

Igualmente importantes y de gran impacto para el dólar pueden ser las presiones que esta medida genere sobre otros bancos centrales para devaluar sus monedas y promover sus propias exportaciones, especialmente en una coyuntura en la que el dólar se ha mantenido apreciándose durante meses. Esta política china también conmociona los mercados de materias primas, y ello se refleja en una potencial disminución de importaciones por parte de China.

En realidad, para la mayoría de los economistas que publican en los grandes medios cualquier acontecimiento local o internacional, siempre resulta negativo para las perspectivas económicas, especialmente si es China la que origina los cambios. Se ha comentado en estos análisis convencionales que la principal motivación del gobierno chino para disponer esa devaluación ha sido impulsar las exportaciones por haberse desacelerado su tasa de crecimiento. Siguiendo esta lógica, este proceso pudiera ser considerado como un nuevo capítulo en la eterna guerra de divisas en una carrera para mejorar la competitividad externa en un escenario de estancamiento del comercio internacional. Sin embargo, hay muchos elementos de peso adicionales que no deben pasar por alto en este análisis. El tema resulta mucho más complejo (Bloomberg News, 2015).

China ha iniciado un proceso crucial de transformaciones en su modelo económico. En el XVIII Congreso Nacional del PCCh, en noviembre de 2012, las autoridades chinas aprobaron importantes líneas estratégicas para el desarrollo del país. Una de ellas, pasar a considerar el consumo interno como uno de los principales motores del crecimiento, pero sin desprestigiar la importancia del sector externo (exportaciones), hasta ese momento considerado el sector central. A la luz de los actuales acontecimientos, resulta válido destacar que China no ha modificado esa estrategia, y la tasa de desaceleración del crecimiento, que igual se mantiene en niveles elevados del 7% anual, es el resultado de la combinación de esta transición hacia un modelo más equilibrado, en términos de ingreso per cápita y políticas para controlar la contaminación ambiental y lograr una mayor eficiencia energética y otros impactos de la crisis global, entre los que destaca el estancamiento del comercio internacional.

Elementos cruciales para tomar en cuenta: La internacionalización del yuan

Estos ajustes en la paridad del yuan no alterarán el proceso de transformación del modelo económico chino. La devaluación responde fundamentalmente a otro objetivo central de la economía china: la internacionalización de su moneda. Este es un factor más relevante para evaluar las perspectivas de la economía mundial que pensar que esta devaluación coyuntural es simplemente una medida para impulsar las exportaciones. Sin restarle importancia a los elementos que, sin duda, permitirán a China un respiro en términos de exportaciones, sobre todo, durante un período relativo, en el cual el resto de las monedas y países implicados procedan a correcciones elementales; resulta crucial el mensaje acerca de que China ha dado los primeros pasos para competir en un espacio de las finanzas y del comercio internacional dominado hasta ahora por el dólar, y en menor medida, por el euro.

Valga la aclaración, la pretensión de China no es reemplazar la moneda norteamericana, sino convivir con ella, lo que de por sí ya es todo un acontecimiento del nuevo orden económico mundial. Esto puede ser la expresión más relevante de China como

líder económico mundial, ya no solo como potencia emergente. Para consolidar ese nuevo papel no basta mostrar indicadores de crecimiento y magnitud de mercados que provocan asombro, sino ejercer como potencia en el concierto internacional. Para ello les resulta indispensable incorporar el yuan en el flujo global de transacciones comerciales y financieras.

Para impulsar la expansión de su moneda, al comenzar el nuevo siglo, China implementó un proceso que primero incluyó la paulatina liberalización de la cuenta corriente y, unos años después, en una gradual y parcial apertura de la cuenta capital y financiera. Desde 2005 introdujo una mayor flexibilidad en el régimen cambiario, que incluyó un esquema de flotación administrada con una banda atada a una canasta de monedas. La moneda china empezó a estar disponible en los mercados financieros internacionales a partir de nuevas regulaciones, acompañando la gran transformación de la economía china de las últimas décadas. Desde 2010, China autorizó a otros bancos centrales a mantener reservas internacionales en renminbi (yuan). Por ejemplo, solo la autoridad monetaria de Australia invierte el 5% de sus reservas netas en renminbi.

Varios son los procesos en que se ha implicado el gobierno chino en ese tránsito hacia la internacionalización del yuan. Desde 2011 ha firmado veintitrés acuerdos de intercambio de moneda (swap), uno de ellos con la banca central de Argentina, por un total equivalente a 400 mil millones de dólares (2,6 billones de yuanes). Los swaps de monedas permiten utilizar la contraparte de yuanes tanto para comerciar con China, como para convertirla en otras monedas. Todos los acuerdos de swaps fueron realizados por tres años con posibilidad de renovación. China promueve que se utilice el yuan no solo para el comercio, sino también como reserva de valor.

Desde 2011 el Banco Popular de China ha firmado intercambio de monedas (swaps) de divisas con más de 40 bancos centrales, con países de Asia-Pacífico, África y Europa, Argentina, Chile y Canadá.

El tránsito hacia la internacionalización del yuan había registrado un paso significativo en 2009, cuando se definió un acuerdo de centros financieros transfronterizos (settlement cross-border) para el comercio en renminbi con plazas domésticas y fuera de China (Hong Kong, Macao y los países asiáticos agrupados en la Aseán). A partir de julio de 2010, esa moneda empezó a ser oficialmente convertible en Hong Kong, tras un acuerdo entre el Banco Popular de China y la autoridad monetaria del primero. Esto dio lugar al lanzamiento del mercado de la cotización fuera de fronteras nacionales (offshore) del yuan en Hong Kong. Otra medida fundamental fue que en 2010 las autoridades chinas lanzaron un programa que permitió a ciertos inversores institucionales seleccionados invertir en el mercado interbancario de bonos. Fue así que se inició el camino para que el yuan fuera totalmente convertible a otras monedas. Esto significa que pueda ser vendida o comprada libremente a precios de mercado.

El Banco Popular de China designó al Banco de Construcción (China Construction Bank) y al Banco de China (Bank of China) como agentes para impulsar este proceso de promoción del yuan en Londres y Frankfurt, este último con alcance a toda la zona del euro), lo que permite a los no residentes en China operar con estos bancos y poder comprar yuanes. Esto se concreta mediante cuotas que el Banco Popular de China otorga a esas dos entidades. El establecimiento de estas entidades como agentes financieros fue complementado con líneas específicas de intercambio de moneda (swaps) con el Banco de Inglaterra (junio de 2013) y el Banco Central Europeo (octubre de 2013).

Adicionalmente, es necesario tomar en cuenta el establecimiento de bancos de liquidación en otros países para facilitar el uso del yuan (RMB clearing banks), así como el otorgamiento de cuotas de inversión para participar en el Programa Chino de Inversores Institucionales Extranjeros Calificados en Renminbi (RQFII, Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor Program).

En ese proceso también se inscribe el Acuerdo de Reservas de Contingencia, firmado en la VI Cumbre del grupo de economías Brics (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), celebrada en Fortaleza, Brasil, a mediados de julio del pasado año. Ese fondo sumará 100 000 millones de dólares, de los cuales 41 000 millones los aportará China; 54 000 millones serán integrados en partes iguales por Brasil, India y Rusia, y los 5000 millones restantes, por Sudáfrica. Otra iniciativa promovida este año por China, con el mismo objetivo, es el Banco Asiático de Inversión en infraestructuras, integrado por 57 miembros fundadores. Estados Unidos y Japón –gran aliado de Washington en Asia- Pacífico– son los grandes ausentes de esa entidad, que contará con un capital inicial equivalente a 50 000 millones de dólares, con el objetivo de financiar proyectos de infraestructura en Asia. Estados Unidos había expresado su oposición a crear esa entidad porque pasará a competir con instituciones similares bajo su control (Banco Mundial) o el japonés (Banco Asiático de Desarrollo).

Las diversas medidas adoptadas por el gobierno chino hacia la internacionalización de su moneda coinciden plenamente con el programa de reformas estructurales que, entre otros, promueve el incremento del empleo de los mecanismos de mercado en las transacciones. Ello, sumado a la creciente Importancia Relativa de su economía a nivel global, ubicó a la moneda asiática como la novena mayor divisa comercializada en el mundo y la primera en Asia, posición que alcanzó en los últimos años.

Como parte de esa amplia y planificada estrategia, irrumpe la decisión de la devaluación del yuan, que está ligada primordialmente al objetivo de internacionalizar la moneda. China ya logró que el Fondo Monetario Internacional incorpore el yuan en la canasta de monedas, conocida como Derechos Especiales de Giro (unidad de cuenta de los créditos de este organismo financiero). Para aceptarlo, el FMI le reclamó al gobierno chino la flexibilización de la política cambiaria para ligarla al movimiento del mercado y que el yuan pasara a ser totalmente convertible como el dólar, el euro, el yen, la libra británica y el franco suizo.

Inicialmente, Christine Lagarde había mencionado la posibilidad de “incorporar al renminbi a la cesta de las monedas para fijar el valor de los Derechos Especiales de Giro (DEG) algún día, cuando llegue el momento, en cuanto todas las señales se hayan coordinado de forma positiva”. También indicó que una de esas condiciones es que el yuan sea una moneda de “libre uso”. A la semana siguiente de las declaraciones de Lagarde, la devaluación del yuan fue una de esas señales reclamadas. A nivel oficial, la banca central china informó que esa medida forma parte de una reforma del sistema cambiario que tiene por fin acercar más el yuan a su valor real en el mercado.

Después del euro en 2002, no se ha registrado la aparición de otra moneda internacional importante hasta la irrupción del renminbi. El euro es un caso especial porque en la práctica reemplazó al marco alemán, que ya era una moneda de uso internacional; en cambio, la influencia de la moneda china nace de una dinámica económica distinta. En junio de 2011 China tenía el 11,4% del comercio mundial, pero solamente el 0,24% de los pagos eran efectuados en su moneda. Esto ha cambiado

drásticamente por haber subido a 9,43% a inicios de 2015. En apenas tres años, la participación del comercio en yuanes se ha cuadruplicado.

A pesar de la notable oposición del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, el yuan se convertirá en el nuevo miembro de la canasta de divisas del FMI3. El yuan será la tercera divisa con mayor peso entre los DEG, con un 10,92% del total, por encima del yen japonés (8,33%) y la libra esterlina (8,09%), si bien aún se encuentra por detrás del dólar (41,73%) y el euro (30,93%). Esta decisión entrará en vigor el 1ro de octubre de 2016.

Ya hoy el yuan es la segunda moneda más utilizada para el financiamiento comercial, y la cuarta más solicitada para realizar pagos transfronterizos, según informaciones de la Sociedad de Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT, por sus siglas en inglés) (SWIFT, 2015).

En marzo de 2015, China anunció que ya está preparando su propio sistema de pagos para transacciones transfronterizas en yuanes, bautizado “CIPS” (actualidad.rt, 2015). Esta herramienta podrá competir con SWIFT en todas sus funciones. El Banco Central de Rusia también propuso crear un sistema de pagos parecido, para dar cobertura a todos los países del Brics (actualidad.rt, 2015, a).

La agencia Reuters recoge algunos cálculos de diversos analistas, que destacan que, con la aprobación del FMI de sumar el yuan a los DEG, la demanda global del “renminbi” podría incrementarse en un equivalente de 500 000 millones de dólares, por lo cual podría ser ya almacenado en las reservas de los bancos centrales, en una proporción de aproximadamente 5%, con lo que superaría el monto de dólares australianos y canadienses (cada uno con casi 2%), aun cuando se mantuviera por debajo del euro (20,5%) y del dólar estadounidense (60%) (McGeever Jamie, 2015).

Conclusiones

A pesar de los temores internacionales que rodean el actual proceso de desaceleración de la economía china, esta, probablemente seguirá marcando el paso en la economía global, ya que cuenta con oportunidades de inversión y recursos internos suficientes para salir al paso a las fluctuaciones en los mercados financieros (APCO Worldwide, 2015).

³ En el momento en que se desata la crisis del sistema de paridades fijas, establecido en 1944, en 1969 el FMI creó unos activos de reserva que recibieron la denominación de Derechos Especiales de Giro (DEG, “*Special Drawing Rights*”, en inglés). El Sistema de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos se veía ante la crítica situación de no poder intercambiar por oro la excesiva cantidad de dólares que los bancos centrales del resto del mundo habían acumulado, por lo que el objetivo de los DEG era complementar las reservas oficiales de los países que integraban el FMI. Inicialmente, el valor de los DEG se definió como el equivalente a 0,888671 gramos de oro fino. Posteriormente, después del derrumbe de los acuerdos de *Bretton Woods*, el valor de los DEG se estableció tomando como referencia una canasta de las monedas de las economías más importantes en ese momento: Estados Unidos, Alemania, Japón, Reino Unido y Francia. A finales de la década de los 90, la canasta del FMI estaba integrada por el dólar, el euro, el yen japonés y la libra esterlina.

"China continuará creciendo económicamente y seguirá siendo la conductora principal del crecimiento económico global", según declaraciones de Justin Yifu Lin, director fundador del Centro Chino para la Investigación Económica y profesor honorario de la Universidad de Pekín, durante una conferencia de prensa en Moscú" (Yifu Lin, Justin, 2016).

En la actualidad, las autoridades chinas tratan de minimizar las especulaciones sobre las perspectivas negativas de la economía china, ya que esta ha mostrado en 2015 una tasa de crecimiento más lenta que en los años previos.

Los especialistas destacan que la economía china ha terminado el año con un 7% de crecimiento, en correspondencia con la meta de crecimiento anticipada. Tanto la inflación, ubicada en 2,5%, como el desempleo, de 4% en 2015, se mantuvieron dentro del nivel esperado por el gobierno (Yifu Lin, Justin, 2016).

En 2015 la economía china representó alrededor del 14% de la economía global y contribuyó con una tercera parte del crecimiento global. Adicionalmente, el crecimiento anual de 8% en el consumo interno de China, sin duda, ha respaldado el crecimiento del 7% del Producto Interno Bruto (PIB).

No son pocos los analistas que señalan que China tiene buenas perspectivas para mantener una tasa de crecimiento moderadamente alta, toda vez que cuenta con muchas buenas oportunidades de inversión. Entre las políticas que cabe esperar para 2016, se encuentran la actualización de sus inventarios hacia niveles aún más avanzados, mejoras en la infraestructura, la protección ambiental y la urbanización, pues todas ellas representan oportunidades de inversión que pueden ofrecer buenos rendimientos, tanto económica como socialmente (Castro, Jorge, 2015).

Adicionalmente, no puede pasarse por alto el hecho de que China cuenta ya con muchos programas para invertir, y que las reservas de divisas del país suman 3,4 billones de dólares (Yifu Lin, Justin, 2016).

Bibliografía

1. Actualidad.rt (2015). "Nuevo sistema de pagos internacional listo: China lanza su análogo del SWIFT". 10 de marzo de 2015. Disponible en: <https://actualidad.rt.com/actualidad/168600-yuan-amenaza-dolar-chinalanzar-analogo-swift>
Fecha de consulta: 4/01/2016
2. ————— (2015, a). "El Banco Central de Rusia propone crear un SWIT para el BRICS". 29 de mayo de 2015. Disponible en: <https://actualidad.rt.com/economia/176103-rusia-crear-swift-brics> Fecha de consulta: 29/05/2015
3. ————— (2015, b): "Se pierden más de cinco billones de dólares en acciones en pleno lunes negro. 24 de agosto de 2015. Disponible en: <https://actualidad.rt.com/actualidad/183960-lunes-negro-acciones-pierden-valor-global>
Fecha de consulta: 24/10/2015
4. APCO Worldwide (2015): "The 13th Five-Year Plan: Xi Jinping Reiterates his Vision for China". Disponible en: <http://www.iberchina.org/files/13-five-year-plan.pdf>
Fecha de consulta: 24/10/2015

5. Bloomberg News (2015): “La economía china está mejor de lo que creen: una economía más grande hace parecer menos alarmante el ratio deuda/PIB de China”. 6 de octubre de 2015. Disponible en: <http://www.elespectador.com/noticias/economia/economia-china>
Fecha de consulta: 11/10/2015
6. Castro, J. (2015): “La transición de la economía china: China transita entre una industria estatal que ha agotado su ciclo de expansión y una nueva economía de servicios y tecnología”. 28 de diciembre de 2015. Disponible en: http://www.ieco.clarin.com/economia/transicion-economia-china_0_1493250676.html Fecha de consulta: 28/12/2015
7. Cincodias.com (2015): “La bolsa china se colapsa en su peor sesión en ocho años: ¿cuáles son los motivos?”. 27 de julio de 2015. Disponible en: http://cincodias.com/cincodias/2015/07/27/mercados/1437991825_0531 Fecha de consulta: 17/12/2015
8. Elobservador.com.uy (2015): “China toma medidas para prevenir un desplome bursátil”. 6 de junio de 2015. Disponible en: <http://www.elobservador.com.uy/china-toma-medidas-prevenir-un-desplome-bursatil-n657834>
Fecha de consulta: 23/07/2015
9. Lanacion.com.ar (2015): “Las bolsas siguen en picada en China y se recuperan en el resto del mundo”. 25 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1822042-las-bolsas-chinas-siguen-en-picada-shanghai-cayo-763>
Fecha de consulta: 23/12/2015
10. McGeever J. (2015): China's SDR inclusion may lead to \$500 bln reserve demand for yuan. 26 de octubre de 2015. Disponible en: <http://www.reuters.com/article/global-reserves-china-idUSL8N12Q2PK20151026> Fecha de consulta: 22/12/2015
11. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (Swift) (2015): “Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication”. 31 de mayo de 2015. Disponible en: <https://actualidad.rt.com/economia/176308-sistema-swift-pagos-economia>. Fecha de consulta: 26/12/2015
12. Trivedi, A. (2016): “El peso de la economía china acentúa el riesgo de contagio para otros mercados”. 12 de enero de 2016. Disponible en: <http://www.dmm.com.uy/novedades/ver/El-peso-de-la-economia-china-acentua-el-riesgo-de-contagio-para-otros-mercados/473> Fecha de consulta: 17/01/2016
13. Yifu Lin, L. (2016): “China seguirá conduciendo economía global”. Declaraciones de Justin Yifu Lin. Conferencia de prensa en Moscú. Xinhua. 13 de enero de 2016. Disponible en: <http://espanol.cri.cn/2786/01/13/1s373768.htm>
Fecha de consulta: 15/01/2016

OJO IMPORTANTE: Reproduzco aquí la nota 3 de la página 11:

3 En el momento en que se desata la crisis del sistema de paridades fijas, establecido en 1944, en 1969 el FMI creó unos activos de reserva, que recibieron la denominación de Derechos Especiales de Giro (DEG, “Special Drawing Rights”, en inglés). No encuentro la forma de entender, pues aparecen dos fechas encontradas, que no concuerdan de ninguna forma. Además, el establecido que aparece allí puede referirse al momento en que se desata la crisis, o al sistema de pari