

El yuan y su futuro en las finanzas internacionales. ¿Será el yuan la nueva moneda global?

Dra. Elda Molina Díaz
MsC. Eduardo Regalado Florido
Junio 2011

La actual crisis ha debilitado más a la economía norteamericana y ha reforzado la tendencia a la depreciación del dólar. Como consecuencia se ha agudizado el cuestionamiento del actual sistema monetario internacional, que ya estaba en crisis desde el siglo pasado. Sin embargo, aunque hay consenso acerca de que el dólar ha perdido liderazgo, no existe certeza sobre qué moneda constituirá el futuro centro del sistema. Al respecto se esgrimen varias propuestas o alternativas, y una de ellas es que será el yuan.

China, aunque ha sufrido los efectos de la actual crisis, en términos comparativos ha salido fortalecida tanto en el plano interno como internacional. Su economía se ha hecho más firme y estable, se ha consolidado financieramente y el gobierno chino está haciendo notables esfuerzos por incrementar el papel del yuan a escala internacional.

El objetivo del presente trabajo es analizar las posibilidades reales que tiene la moneda china de sustituir al dólar en su papel de moneda mundial. Primero, de manera rápida, se hace una descripción del contexto monetario internacional actual para comprender por qué se esperan cambios en cuanto a la moneda centro y se esbozan las principales alternativas o propuestas de reforma que se discuten. Posteriormente, se profundiza en la posibilidad de que le corresponda al yuan ese papel, para lo que se exponen las potencialidades y debilidades de China para que esto suceda.

I. La crisis del sistema monetario internacional actual. Principales propuestas de reforma.

La crisis del actual sistema monetario internacional comenzó con el fracaso, en 1971, del Sistema impuesto en Bretton Woods. A partir de entonces la pérdida de hegemonía relativa de Estados Unidos (EEUU) y las limitaciones del dólar para mantener su condición de principal moneda de reserva y centro del sistema monetario internacional, han continuado acentuándose de manera significativa, lo que se hace más evidente hoy con el mayor deterioro de un amplio número de indicadores después de la actual crisis.

Entre ellos, por citar algunos, la participación de EEUU en la producción mundial ha disminuido significativamente, han crecido exorbitantemente los déficits en cuenta

corriente y fiscal, así como la deuda pública y la externa, y la tasa de cambio del dólar ha presentado una alta volatilidad con una marcada tendencia hacia la depreciación¹.

No obstante, pese al negativo impacto que todo esto ha tenido sobre la confianza en la economía norteamericana y el dólar, éste continúa predominando en el comercio mundial² y el resto de las transacciones financieras internacionales; existe un gran mercado de títulos valores en dólares, de bajo costo y alta liquidez; y el dólar sigue siendo usado como moneda refugio por los inversionistas y como principal moneda de reserva internacional por los gobiernos³.

Todos los factores apuntan, entonces, a que el dólar será sustituido en el largo plazo como moneda centro del sistema monetario internacional, a través de un proceso lento y gradual.

A pesar de que la solución de las distorsiones del actual sistema monetario internacional requiere de cambios más profundos, existen diferentes propuestas o alternativas para reemplazar al dólar, entre las que se destacan:

- una moneda no soberana o neutra, que podría ser el Derecho Especial de Giro (DEG).
- una cesta de varias divisas soberanas que compartan el liderazgo. Estas podrían ser el dólar, el euro y el yuan, pues EEUU, la Zona Euro y China serán las principales economías en el futuro, aunque pudieran estar incluidas otras.
- desarrollar monedas regionales. Mantener el dólar y el euro y crear una Unidad Monetaria Asiática (UMA).
- una divisa soberana.

Después de hacer un balance de las ventajas y limitaciones, así como de las posibilidades e inconvenientes de la implementación de cada propuesta, muchos especialistas coinciden en que es más probable que sea una moneda soberana la que sustituya al dólar, y en ese caso podría ser el yuan el de mayores oportunidades. Este criterio se sustenta en el papel cada vez más activo y creciente de China en la economía y las finanzas internacionales.

¹ Para ampliar sobre el comportamiento de los indicadores de Estados Unidos ver: Molina, Elda y Eduardo Regalado: "La crisis del Sistema Monetario Internacional y el reemplazo de su moneda centro". Tendencias recientes y nuevos actores en la Economía Internacional. CIEI, 2011.

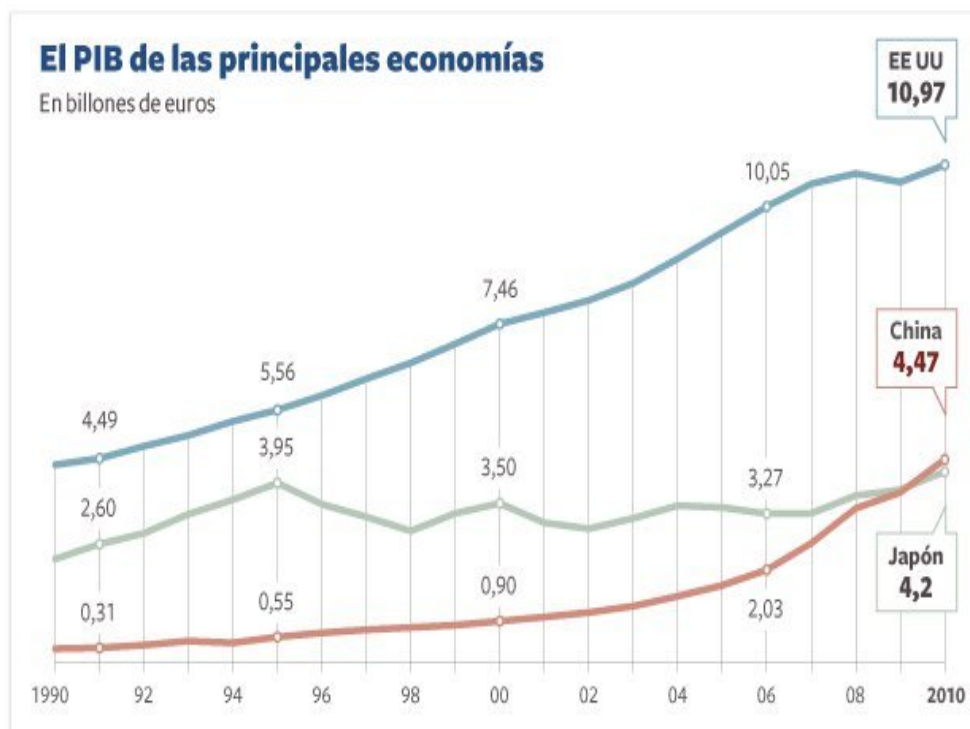
² Aproximadamente el 85% del comercio mundial se realiza en dólares. Eichengreen, Barry: "Un nuevo orden monetario mundial: El reinado del dólar se acerca a su final". The World Street Journal. Mar 2, 2011.

³ Más del 60% de las reservas internacionales están denominadas en dólares, aunque ésta moneda ha perdido peso relativo en el total de las reservas internacionales. La diversificación del sistema de reservas comenzó a fines de los 90s con la creación del euro (entonces representaba más del 70% del total de las reservas), pero se ha hecho más marcada a fines de la actual década. IMF, Annual Report, 2010.

II. El yuan en las finanzas internacionales

China en el mundo hoy

La economía china es la más dinámica en la actualidad. En las últimas tres décadas su PIB ha venido creciendo alrededor de un 10% promedio anual y al concluir el 2010 alcanzó los 5,5 billones de dólares, lo que la ubica como la segunda mayor del mundo⁴.



Fuente: EL PAÍS. 14-02-2011.

En los últimos años su contribución al crecimiento del PIB mundial ha estado entre el 16% y el 25% del total, con lo que se sitúa entre las principales locomotoras del crecimiento global o “países 3G” (Global Growth Generators)⁵.

Al cierre del 2010 la producción industrial de China representó el 19,8% de la producción manufacturera mundial, con lo que superó a la EEUU cuya producción industrial fue equivalente al 19,4% del total⁶.

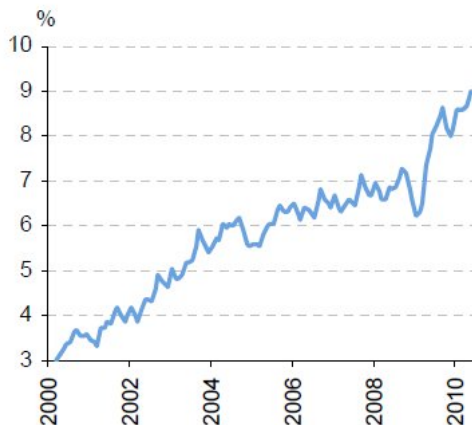
⁴ EFE. “El PIB chino alcanzó el 9,5 por ciento del total mundial en 2010”. Pekín, Mar 25, 2011. <http://noticias.terra.com/noticias>

⁵ Funds People: “China ha dejado de ser ya un país emergente”. Mar 22, 2011. <http://www.fundspeople.com/noticias>

⁶ ABC: “China destrona a EEUU como primera potencia industrial”. Mar 14, 2011. <http://www.abc.com>.

En cuanto al comercio internacional, China es la segunda potencia, ocupando el segundo lugar como importadora y el primero como exportadora⁷.

Cuota de participación de China en las exportaciones mundiales



Fuente: Datastream y BBVA Research

Tomado de BBVA, China Observatorio Económico, "Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades". Hong Kong. Mar 9, 2011.

La presencia actual de China en las finanzas internacionales puede calificarse de moderada, pero con una tendencia ascendente, en correspondencia con su alto nivel de reservas. En el 2009 éstas representaban el 27.2% del total mundial, mientras las de EEUU eran apenas un 1.6%⁸. A fines de marzo de 2011 las reservas en divisas de China alcanzaron los \$3.04 billones según datos del Banco del Pueblo (Banco Central de China)⁹, colocando al gigante asiático en el primer lugar mundial¹⁰.

Una gran parte de esas reservas está invertida en deuda norteamericana (entre el 60 y el 65%¹¹) y europea.

China está emergiendo también como un potencial proveedor de préstamos y asistencia para el desarrollo. Según un reporte de Financial Times, entre el 2009 y el 2010 dos bancos estatales chinos -el Banco de Desarrollo de China y el Banco de Importaciones y Exportaciones-, ofrecieron préstamos a gobiernos y compañías de

⁷ CNTV.cn. Datos de comercio de China ofrecidos por la Administración General de Aduanas. Ene 11, 2011; Xinhua. Datos del Buró Nacional de Estadísticas. Ene 18, 2011.

⁸ Asian Development Outlook database, 2009; IMF. Internacional Financial Statistics, 2009.

⁹ EFE. Abril 14, 2011.

<http://www.icex.es/icex/cma/contentTypes/common/records/viewDocument/0,,00.bin?doc=4472677>

¹⁰ Nota mensual de Información Económica. Pekín, Mar 18, 2011.

<http://www.icex.es/icex/cma/contentTypes/common/records/viewDocument/0,,00.bin?doc=4472677>

¹¹ Nota mensual de Información Económica. Pekín, Mar 18, 2011.

<http://www.icex.es/icex/cma/contentTypes/common/records/viewDocument/0,,00.bin?doc=4472677>

países subdesarrollados por valor de \$110 000 millones. A manera de referencia, el Banco Mundial prestó, entre mediados de 2008 y mediados de 2010, aproximadamente \$100 000 millones¹².

La posición de China como donante de ayuda se destaca igualmente no solo por el volumen creciente de fondos que otorga, sino también por sus condiciones. Los gobiernos receptores se manifiestan complacidos con la estrategia de China, pues no existen costosos consultores como los que conforman por lo general los llamados paquetes de “asistencia técnica” de otras instituciones. El país asiático no exige tampoco “misiones” de pre-proyecto integradas por burócratas que causan gastos a los países pobres. La ayuda se otorga de manera relativamente expedita, con poca ceremonia y sin condiciones de acatamiento tales como medidas de protección ambiental o ejercicios de participación comunitaria¹³.

En cuanto a la inversión en el exterior, aunque los montos invertidos por China aún representan una proporción relativamente baja (5.1%)¹⁴ del total mundial, han crecido en los últimos años a ritmo notable. Esto ha llevado a China al 5^{to} lugar en la lista de los primeros proveedores de inversión extranjera después de EEUU, Alemania, Reino Unido y Francia¹⁵. En 2010 la inversión de empresas chinas en el exterior fue de \$59 000 millones, lo que representó un crecimiento de 36% respecto al año anterior.¹⁶ Algunos analistas señalan la posibilidad de que para el 2012 la inversión de China en el exterior supere a la que recibe¹⁷.

La emergencia de China en las finanzas internacionales se refleja también en su creciente posición en los organismos internacionales, principalmente, en el Banco Mundial y en el FMI. En el primero, la cuota de China aumentó de 2.77% a 4.42% en 2010, con lo que se amplió su poder de voto, convirtiéndose en el tercer mayor accionista. En el FMI, se ha propuesto la inclusión del yuan en la canasta de monedas que conforman los DEG, a la vez que se está analizando un posible incremento de su cuota. Es de señalar que recientemente el vicepresidente del banco central de China, Zhu Min, ingresó como uno de los principales asesores del organismo¹⁸.

Los elementos expuestos han otorgado creciente viabilidad a la hipótesis de que sea el yuan la moneda que eventualmente desplace al dólar como centro del sistema monetario mundial.

Posibilidades actuales del yuan

¹² BBCMundo, Ene18, 2011.

¹³ Cruz-del Rosario, Teresita & Phillie Wang Runfei (profesora e investigador respectivamente en la Escuela Lee Kuan Yew de Políticas Públicas en Singapur): “¿China es el nuevo Banco Mundial?”. Feb 21, 2011. www.project-syndicate.org

¹⁴ EFE. Mar 25, 2011.

¹⁵ UNCTAD, 2006; Reuters, May 16/2007; BBCMundo, Ene 18/2011.

¹⁶ Xinhua. El Pueblo en Línea. Mar 25,2011.

¹⁷ The Economist. Survey “China and its region”. Mar 2007.

¹⁸ El Pueblo en Línea. Abr 28, 2010.

El yuan no está en condiciones de asumir a corto plazo el papel de moneda centro y principal divisa de reserva mundial. Un conjunto de factores explican esta incapacidad:¹⁹

- A pesar del tamaño, dinamismo y estabilidad²⁰ mostrada por la economía china a lo largo de la pasada década, aún carece de la dimensión necesaria para alcanzar un peso verdaderamente dominante a escala internacional. Actualmente el PIB de China representa sólo el 9,5% del total mundial y equivale a poco más de la tercera parte del de EEUU y de la zona del euro, según cifras del FMI²¹.
- China carece de un mercado de capitales con suficiente liquidez y transparencia para garantizar un alto nivel de confianza entre los inversionistas.
- La infraestructura institucional de su mercado financiero está poco desarrollada.
- Su moneda nacional, el renminbi (RMB)²², no es totalmente convertible. No cuenta con una libertad total de movimientos, pues China mantiene estrictos controles a los flujos de capital. Este es uno de los principales problemas para que se transforme en una moneda de reserva global.
- El control y la regulación gubernamental sobre la política fiscal y monetaria no generan suficiente confianza. Constituyen un factor de incertidumbre a pesar de que en la práctica han demostrado ser eficientes para manejar los choques externos.
- Existen dificultades internas no resueltas, como desigualdades sociales, diferente nivel de desarrollo entre regiones y excesivo crecimiento demográfico, que pudieran generar inestabilidad social. Estas, a su vez, podrían causar consecuencias negativas a mediano plazo para su economía y su divisa.
- El modelo de crecimiento chino está poco equilibrado. El consumo interno continúa teniendo una baja contribución al crecimiento del PIB, que sigue dependiendo fundamentalmente de las exportaciones de productos de bajo valor añadido, con un tipo de cambio intervenido.

Todo ello hace que el yuan hoy no cumpla los requisitos o no realice las funciones de dinero mundial. O sea, no es ampliamente usado en el comercio y las finanzas internacionales, ni como activo de reserva mundial.

Posibilidades del yuan a largo plazo

¹⁹ “¿Desplazará la divisa china al dólar como divisa de reserva mundial?”. El Observatorio del IE Business School, Febrero 24, 2010.

²⁰ Estabilidad que se expresa en: inflación baja y estable, que promedió 1,9% entre 2000 y 2009; balance fiscal saludable con déficit promedio de 1,6% del PIB en igual período; deuda externa manejable, que representa el sólo el 11,1% del PIB y alrededor del 2,8% de las exportaciones; entre otros indicadores. China. Informe Económico y Comercial. Oficina económica y comercial de la embajada de España en Pekín. May, 2009.

²¹ EFE. “El PIB chino alcanzó el 9,5 por ciento del total mundial en 2010”. Pekín, Mar 25, 2011. <http://noticias.terra.com/noticias>

²² La moneda de China se denomina “renminbi” que significa “moneda del pueblo”, pero su unidad monetaria es el yuan. Por eso se usan los dos términos de manera indistinta.

Para que el yuan se convierta en moneda internacional, China necesita realizar cambios estructurales en 5 puntos clave: incrementar su dimensión económica; continuar implementando políticas macroeconómicas eficaces y mantener un crecimiento constante; hacer su moneda completamente convertible; desarrollar un mercado de capitales en RMB y construir una moderna infraestructura financiera. (Yam, 2010)

Llevar adelante esos cambios es una meta para el largo plazo. Las autoridades chinas están conscientes de que en las actuales condiciones esto no es posible ni conveniente. Tener una moneda de reservas conlleva beneficios pero también costos y riesgos, por lo que han optado por un enfoque cauteloso. Entre los principales costos se incluyen la pérdida de control sobre las entradas y salidas de dinero y la probable apreciación de la moneda por una fuerte demanda.

No obstante, la internacionalización del RMB podría aportar importantes beneficios, entre ellos: eliminación de los riesgos por tipo de cambio a que están expuestas las empresas chinas; mayor eficiencia para las entidades financieras chinas; disminución de los costos de transacción que beneficiaría el comercio de China con sus vecinos; menor necesidad de tener activos en dólares en sus reservas de divisas; y además, se acercaría más la posibilidad de que el yuan convierta en divisa de reserva del mundo, lo que brindaría a China más libertad de movimiento en materia de política económica nacional e internacional²³.

Por todo lo anterior, China está dando los primeros pasos para la emergencia de su moneda en la economía internacional.

Fortalecimiento de la economía china:

El Banco Mundial estima que la nación asiática mantendrá un ritmo de crecimiento promedio cercano al 8% en los siguientes 20 años²⁴, lo que la convertirá en la economía más grande del mundo al concluir la actual década, incluso se pronostica que podrá duplicar el PIB de EEUU en términos de paridad del poder adquisitivo para el 2030²⁵.

Además, las autoridades chinas esperan corregir algunos de los actuales desequilibrios en los próximos años. El XII Plan Quinquenal (2011-2015) se enfocará, en lo económico, en la transformación del modelo de desarrollo vigente, y estará dirigido a lograr un crecimiento basado menos en las exportaciones de productos de bajo valor añadido y más en el consumo y la demanda interna. En lo social hará énfasis en la reforma del sistema de distribución de los ingresos; el

²³ Yu Yongding: El viaje del renminbi hacia el mundo. Project Syndicate, 2011. www.project-syndicate.org

²⁴ Diario Financiero. China podría crecer a tasas de 8% por otras dos décadas Jueves 24 de marzo de 2011.

²⁵ Li, Justin Yifu (Vicepresidente del Banco Mundial): "Puede China crecer al 8% anual por 20 años". Notimex, Pekín, Mar 23, 2011. <http://radioformula.com.mx/notas.asp?Idn=163082>

establecimiento de un sistema de seguridad social que brinde cobertura total a los residentes urbanos y rurales; el perfeccionamiento del sistema básico de salud pública; y el mejoramiento y la preservación de la cohesión y la estabilidad social²⁶.

De concretarse estas metas la economía china y su moneda lograrían una mayor confianza a nivel internacional.

Por otra parte, como el crecimiento económico chino depende en gran medida de las importaciones y exportaciones, se puede inferir que estas también continuarán creciendo a un alto ritmo. Ello traería como efecto colateral un mayor uso del yuan como medio de cambio.

Fortalecimiento del yuan:

Hasta ahora el Gobierno chino ha mantenido intencionalmente subvalorada su moneda nacional con el objetivo de fortalecer su sector exportador y atraer la inversión extranjera directa. No obstante, la revaluación es difícil de evitar y favorecería la conversión del yuan en una moneda internacional.

A China le conviene la apreciación por varias razones: permitiría frenar la inflación, pues su economía tiene una tendencia al recalentamiento y contribuiría a detener el crecimiento de la oferta monetaria y a moderar el incremento del crédito que amenaza con crear burbujas especulativas en varios sectores. Sin embargo, la apreciación debe ser lenta y gradual pues un encarecimiento rápido o significativo del yuan generaría distorsiones que podrían derivar en problemas políticos y sociales internos y deteriorar la posición de China en el exterior. (Molina y Regalado, 2010)

El presidente Hu Jintao ha manifestado que su gobierno continuará revaluando el yuan a un ritmo del 2,7% cada 12 meses, pero que la política cambiaria respondería prioritariamente a la "dinámica interna" de la economía china²⁷.

Otro aspecto pendiente en el camino hacia la internacionalización del yuan es el de su completa convertibilidad. Para ello China tendría que retirar los controles actuales a los flujos de capital. Sin embargo, una liberalización total de esos flujos tendría consecuencias que rebasarían ese objetivo, por lo que será manejada con cautela. En este sentido probablemente se mantendrá la gradualidad, el control y la capacidad de aplicar correcciones y ajustes.

De todos modos, el significativo potencial de la economía china y la estabilidad y fortaleza de su moneda ante los choques externos, mostrada en la crisis asiática de 1997 y 98 y en la actual crisis global, constituyen avales para que el yuan sea visto

²⁶ CNTV: Conferencia de Prensa ofrecida por el Ministro Zhang Ping y los viceministros Zhu Zhixin y Xu Xianping, encargados de la Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma, acerca del XII Plan Quinquenal. Mar 7, 2011.

²⁷ AP Jun21, 2010.

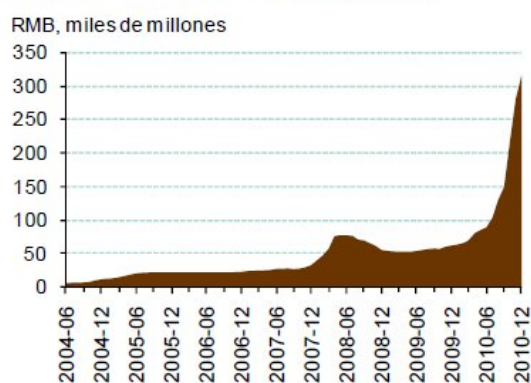
también como medio de atesoramiento. Esta función se acrecentará en la medida en que se avance en los aspectos anteriores. Se espera que el RMB incremente su participación en las reservas internacionales de 3% en la actualidad a 12% en el 2035 (Lee, 2010).

Fortalecimiento del mercado financiero:

Por fortalecimiento de su mercado financiero se entiende el establecimiento de un extenso y maduro mercado de inversión en RMB, que permita a los inversionistas efectuar transacciones financieras libremente, y la construcción de una moderna infraestructura financiera, capaz de apoyar un sistema de pago en yuanes en tiempo real. China se ha propuesto convertir a Shanghai en un centro financiero internacional para el 2020, y muchos analistas pronostican que para esa fecha el yuan sea plenamente convertible²⁸.

Mientras, para llevar adelante la estrategia de internacionalización del RMB, el Gobierno chino ha utilizado como laboratorio a Hong Kong, importante centro financiero internacional. En esa región se está desarrollando un mercado off shore en RMB de modo que no cause disturbios en su sistema financiero doméstico. Los depósitos denominados en la moneda china se iniciaron desde 2004 y han crecido rápidamente. De 895 millones de yuanes en febrero de 2004, aumentaron a 66.1 miles de millones en febrero de 2010 (Lee, 2010), y se calculaban en alrededor de 300 mil millones de yuanes a finales de 2010²⁹.

Depósitos en RMB en Hong Kong



Fuentes: AMHK y BBVA Research

Tomado de BBVA, China Observatorio Económico, "Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades". Hong Kong. Mar 9, 2011.

De cualquier manera, el mercado off-shore del RMB todavía se encuentra en una etapa incipiente y los beneficios para los que lo usan como moneda de transferencia son todavía bastante limitados. Esto se debe, en parte, a la reducida

²⁸ "El lugar del yuan en el futuro como moneda de referencia". Xinhua. Mar 3, 2010.

²⁹ The Economist. Ene 20, 2011.

diversidad de oportunidades y canales de inversión existentes, las restricciones en cuanto al envío y uso del yuan extraterritorial en China, así como a la todavía escasa liquidez off-shore de la moneda.

No obstante, las autoridades chinas continúan flexibilizando las reglamentaciones para desarrollar este mercado, con el fin de intensificar la internacionalización de la moneda y limitar el riesgo de inestabilidad financiera.

Por ejemplo, en julio de 2010 el Banco Popular de China firmó nuevos memorandos de entendimiento con la autoridad monetaria de Hong Kong y el Banco de China en esa región administrativa especial, que posibilitan un mayor uso del yuan en las operaciones efectuadas en el territorio. Se cancelaron las restricciones sobre las transferencias interbancarias de fondos en yuan, se permitió que los bancos puedan tomar depósitos en esta moneda para cualquier actividad y que las empresas puedan comprarla en bancos de Hong Kong³⁰.

Uso del renminbi para el intercambio comercial:

Las autoridades chinas se plantearon alcanzar esta meta desde finales de los 90's, pero fue a partir de 2009 que están poniendo verdadero énfasis en ella según indican sus medidas más recientes. La estrategia se está llevando a cabo al típico modo chino, es decir de manera experimental y gradual.

El experimento se inició en julio de 2009 con un programa piloto que abarcó a un grupo de exportadores e importadores de 5 ciudades chinas: Shanghai, Guangzhou, Shenzhen, Zhuhai y Dongguan (las últimas 4 de la provincia de Guangdong), que fueron autorizadas a utilizar la moneda nacional en las transacciones realizadas con las regiones administrativas especiales de Hong Kong y Macao y los países miembros de ASEAN³¹.

En junio de 2010, el programa se amplió para incorporar 20 provincias chinas (Shanghai, Guangdong, Pekín, Tianjin, Chongqing, Zhejiang, Guangxi, Yunan, Mongolia Interior, Sichuan, Jiangsu, Shangdong, Liaoning, Fujian, Hubei, Helongjiang, Jilin, Hainan, Xinjiang y Tibet), y a nivel internacional, al resto del mundo. En ese momento el esquema abarcaba a todos los importadores chinos de las regiones piloto y a otros 365 exportadores chinos designados. Esas regiones representan el 95% del volumen total del comercio internacional de China, aunque esto no quiere decir que el plan cubra ese volumen total de comercio, pues solo se incluyen los exportadores que cumplen los requisitos³².

En diciembre de 2010, el Banco Popular de China amplió nuevamente el ámbito del programa para incluir a los grandes exportadores de las regiones piloto, con lo

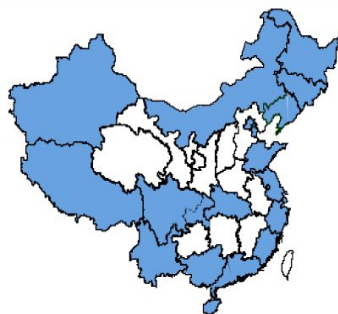
³⁰ Xinhua. Ago 18, 2010.

³¹ Xinhua, Jun 22, 2010.

³² PL. Jun 22, 2010.

que el número total de exportadores designados se elevó a 67,359 (aproximadamente un 30% del total de exportadores)³³.

Cobertura nacional del programa piloto



Nota: las regiones señaladas son las que cubre el programa piloto
Fuentes: NBS, CEIC y BBVA Research

Tomado de BBVA, China Observatorio Económico,
“Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”.
Hong Kong. Mar 9, 2011.

Entre los países a los que se ha extendido el esquema se encuentran: Federación Rusa, Mongolia, RD Corea, Kazajstán, Vietnam, Birmania, Nepal, Bielorrusia, Argentina y más recientemente Brasil³⁴.

Por otra parte, algunos de los principales bancos del mundo (HSBC, Standard Chartered, Citigroup y JPMorgan, entre otros) han iniciado una campaña internacional para animar a sus clientes corporativos a usar el yuan en lugar del dólar para los acuerdos comerciales con China. El Banco Bilbao Vizcaya (BBVA) también está preparando una campaña centrada en las compañías latinoamericanas que exportan a China³⁵.

Como resultado, el programa ha incentivado el rápido crecimiento de las operaciones comerciales transfronterizas denominadas en yuanes aunque aún enfrenta impedimentos para un mayor desarrollo. Por ejemplo, la mayoría (80%) de las operaciones comerciales en las que se utiliza el yuan se concentra en los importadores chinos de productos extranjeros, más que en los importadores extranjeros de productos chinos, y la cuota del volumen de comercio denominado en esa moneda todavía representa una pequeña fracción del comercio internacional de China (alrededor del 2,5% del total de importaciones y exportaciones en 2010)³⁶.

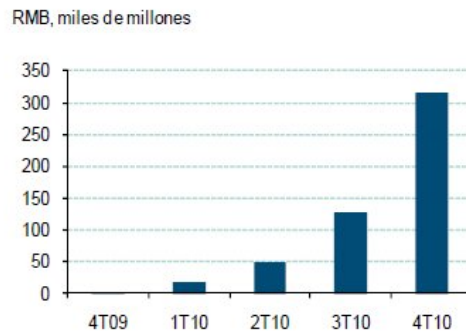
³³ BBVA: “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

³⁴ BBC Mundo. Sep 17, 2010.

³⁵ “Los bancos impulsan el uso del yuan como divisa”. ELPAIS.com. Madrid. Ago 27, 2010.

³⁶ BBVA: “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

Valor de las transferencias transfronterizas en RMB



Fuentes: CITIC y BBVA Research

Tomado de BBVA, China Observatorio Económico, "Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades". Hong Kong. Mar 9, 2011.

De forma paralela, para facilitar esas operaciones se han puesto en práctica otras iniciativas, como la firma de acuerdos swaps.

Acuerdos Swaps de Divisas:

Desde el 2009 China ha impulsado la firma de acuerdos swaps o de canje de divisas con las autoridades monetarias de varios países, aunque en realidad el país viene promoviendo este tipo de acuerdo desde mucho antes.

Luego de la crisis financiera asiática de 1997-98, con la firma de la Iniciativa Chiang Mai en 2000, se establecieron acuerdos bilaterales de swaps de divisas entre los países de la ASEAN+3. Muchos de esos acuerdos se efectuaron en dólares, pero algunos se denominaron en yuanes. El objetivo principal en esta etapa era proporcionar fondos para ayudar a estabilizar las economías en crisis.

Con la reciente crisis financiera global y los problemas del dólar, China aceleró la firma de acuerdos swaps bilaterales en renminbi desde finales de 2008. El propósito de estos es que los bancos centrales puedan vender yuanes a los importadores locales de bienes chinos para operaciones comerciales en esta moneda³⁷.

Se han firmado acuerdos de este tipo con Corea del Sur, Hong Kong, Malasia, Bielorrusia, Indonesia, Argentina, Islandia y Singapur, por un monto total de alrededor de RMB 800 mil millones (USD 120 mil millones). Existe otro conjunto de acuerdos swaps especiales con Rusia, Brasil y Turquía que permiten a estos países

³⁷ Monan, Zhang: "Un papel global para el Renminbi". Jun 24, 2010.

denominar parte de sus flujos de comercio bilaterales en sus respectivas monedas nacionales³⁸.

Uso del renminbi para inversiones:

Las autoridades han estimulado la emisión de bonos denominados en la moneda china en Hong Kong, tanto por entidades públicas y privadas nacionales (bancos, empresas y gobiernos locales) como por entidades extranjeras. Con ese propósito, en esa localidad fueron liberalizadas las normativas de emisión de bonos denominados en RMB.

En realidad, desde 2005 se emitían bonos denominados en yuanes, debido a la iniciativa del grupo ASEAN+3 de estimular las emisiones de bonos en monedas locales, pero esas emisiones estaban restringidas a un número reducido de inversionistas institucionales. Más tarde, en 2007, el Banco de Desarrollo de China emitió el primer bono conocido como “dim sum”, y desde entonces las emisiones de estos bonos en el mercado de Hong Kong han crecido significativamente³⁹.

En agosto de 2010, el Banco Popular de China amplió a más inversionistas extranjeros (entidades financieras privadas y públicas) la posibilidad de participar en el mercado interbancario de bonos de China, con el objetivo de atraer al país el yuan acumulado en ultramar debido al cambio de divisas del banco central, acuerdos comerciales o inversiones⁴⁰.

Así, el valor de los bonos en RMB que están en circulación en Hong Kong alcanzó la cifra de RMB 49.850 millones a finales de 2010, lo que supone un incremento del 66% con respecto al año anterior.

Además de los bonos off-shore en yuanes, el mercado de Hong Kong también ofrece un creciente conjunto de productos de inversión financiera denominados en esta moneda que incluye Certificados de Depósitos, fondos de bonos, planes de seguros y de ahorro y productos de inversión estructurados⁴¹.

Entre los bancos extranjeros más activos en ese mercado están el Deutsche Bank, Citigroup, JP Morgan Chase, Standard Chartered, HSBC y Bank of East Asia. También algunas compañías privadas internacionales como Wal-Mart, McDonald's,

³⁸ Otero-Iglesias, Miguel: “The internationalization of the Renminbi: A strategy of crossing the river by feeling the stones”. I International Electronic Symposium on Chinese Politics organized by the Observatory of Chinese Politics, Galician Institute of International Analysis and Documentation (Santiago de Compostela) y Casa Asia (Madrid). March, 2010.

³⁹ Otero-Iglesias, Miguel: “The internationalization of the Renminbi: A strategy of crossing the river by feeling the stones”. I International Electronic Symposium on Chinese Politics organized by the Observatory of Chinese Politics, Galician Institute of International Analysis and Documentation (Santiago de Compostela) y Casa Asia (Madrid). March, 2010.

⁴⁰ BBVA: “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

⁴¹ BBVA: “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

Caterpillar, British Petroleum, Ikea y Nokia han comenzado a emitir bonos “dim sum” a través de estas instituciones⁴².

En enero de 2011 las autoridades monetarias chinas adoptaron importantes medidas para promover el uso del yuan en inversiones. Se autorizó por primera vez a empresas chinas (las de las 20 regiones piloto) a hacer inversiones directas en el exterior (nuevos negocios, fusiones y adquisiciones y participación en inversiones estratégicas, con la excepción de inversiones financieras) en yuanes⁴³ y el Banco de China comenzó a ofrecer cuentas en yuanes en sus filiales en Nueva York y Los Angeles⁴⁴.

También en ese mes el Banco Mundial emitió por primera vez bonos en RMB⁴⁵.

Estos son los primeros pasos en la ampliación de los canales de inversión de la moneda china. Se espera que en el futuro se desarrollen nuevas iniciativas además del mercado interbancario nacional de bonos. Entre estas podrían estar la apertura de otros segmentos del mercado de capitales interno, como el mercado de acciones, y un mayor levantamiento de las restricciones a los fondos off-shore en RMB para la entrada de IED.

Conclusiones:

- La pérdida de hegemonía relativa de EEUU y las limitaciones del dólar para mantener su condición de principal moneda de reserva y centro del sistema monetario internacional, que habían venido acentuándose de manera significativa desde la quiebra de Bretton Woods, se han agudizado con el advenimiento de la actual crisis global.
- Pese a la pérdida de confianza en la economía norteamericana y el dólar, ésta moneda continúa predominando y lo seguirá haciendo en el corto plazo, como centro del sistema monetario internacional.
- Para el largo plazo, como resultado de un proceso gradual, todo apunta a que el dólar será sustituido como moneda centro del sistema monetario internacional, pero aún no está claro cuál será la moneda que lo reemplazará. Existen diferentes alternativas y una de ellas es que podría ser el yuan, por el lugar y papel cada vez más activo y creciente de China en la economía mundial y las finanzas internacionales.
- China hoy carece de condiciones para tal responsabilidad, pero la misma no se descarta pues está dando pasos decisivos en esa dirección. Entre los más

⁴² “China aspira a convertir al yuan en divisa internacional”. El Carabobeño. Ene 20, 2011.

⁴³ BBVA: “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

⁴⁴ “China aspira a convertir al yuan en una divisa internacional”. DPA Pekín. Ene 20, 2011.

⁴⁵ China Radio Intencional Ene 14, 2011.

importantes resaltan los esfuerzos por fortalecer y ampliar el papel internacional de su moneda.

- China ha demostrado su capacidad para generar cambios profundos en lapsos de tiempo relativamente largos. Se espera, por tanto, que de emerger el renminbi como moneda internacional, esto sea un proceso a largo plazo, deliberado, lento y gradual.

Referencias bibliográficas:

- Yam, Joseph (Ex jefe del Banco Central de Hong Kong, actualmente vicepresidente ejecutivo de la Sociedad de China para las Finanzas y la Banca, grupo asesor adscrito al Banco Popular de China): “Sistema monetario internacional necesita del renminbi como “tercera pata”. Entrevista a Xinhua. Dic 2010.
- Molina, Elda y Eduardo Regalado: “La revaluación del Yuan”. Revista del Banco Central de Cuba, No.4 oct-dic 2010. Versión Digital: http://www.interbancario.cu/BCC/Anteriores/RevistaBCC/2010/Nro4_2010/Sumario.html
- Lee, Jung-Wa: “Will the Renminbi emerge as an International Reserve Currency?”. The Future Global Reserve System – An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>

Otra Bibliografía consultada:

- BBVA: Observatorio Económico de China. “Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades”.. Hong Kong. Mar 9, 2011.
- Cooper, Richard N: “The Future of the Dollar”. Peterson Institute of International Economics. Policy Brief. Number PB 09-21 September 2009.
- Cruz-del Rosario, Teresita & Phillie Wang Runfei (profesora e investigador respectivamente en la Escuela Lee Kuan Yew de Políticas Públicas en Singapur): “¿China es el nuevo Banco Mundial?”. Feb 21, 2011. www.project-syndicate.org
- Eichengreen, Barry: “Managing a multiple reserve currency World”. The Future Global Reserve System –An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>
- -----: “Un nuevo orden monetario mundial: El reinado del dólar se acerca a su final”. The World Street Journal. Mar 2, 2011.
- Galician Institute of International Analysis and Documentation (Santiago de Compostela) y Casa Asia (Madrid): Observatory of Chinese Politics. March, 2010.
- Huan Yiping: “Renminbi policy and the Global Currency System”. The Future Global Reserve System – An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>

- Larrain, Felipe: "The International Monetary System at a Crossroad". The Future Global Reserve System – An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>
- León Torras, Raúl: "La crisis del sistema monetario internacional capitalista". Revista Cuba Socialista No.9 dic/93-feb84 y No.10 mar-may 84.
- OECD: Economic Surveys "United States", Sep/2000.
- Oficina económica y comercial de la embajada de España en Pekín: "China. Informe Económico y Comercial". May, 2009.
- Otero-Iglesias, Miguel: "The internationalization of the Renminbi: A strategy of crossing the river by feeling the stones". I International Electronic Symposium on Chinese Politics organized by the Observatory of Chinese Politics, Galician Institute of International Analysis and Documentation (Santiago de Compostela) y Casa Asia (Madrid). March, 2010.
- Sing, Kanhaiya: "Reforming International Monetary System". The Future Global Reserve System – An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>
- Stiglitz, Joseph: "Towards a new global reserve system". The Future Global Reserve System – An Asian Perspective. Asian Development Bank. June 2010. Edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Hawaii, Jong-Wha Lee and Wing Thye Woo. <http://aric.adb.org/grs>
- The Economist. Survey "China and its region". Mar 2007.
- Yu Yongding: El viaje del renminbi hacia el mundo. Project Syndicate, 2011. www.project-syndicate.org
- Zhou Xiaochuan (Gobernador del Banco Central de China): "Reform the International Monetary System". March 23, 2009. <http://www.pbc.gov.cn/english/detail.asp?col=6500&id+178>.