

Aviso Banco del Pueblo de China: Reforma del régimen de cambio RMBI

21 de Julio del 2005

Con objeto de establecer y mejorar el sistema económico de mercado socialista en China, permitir al mercado desempeñar completamente su papel en la asignación de recurso así como para poner y consolidar el régimen de cambio flotante basado en la fuente de mercado y la demanda, el Banco del Pueblo de China, con la autorización del Consejo del Estado, está comunicando por este medio los avisos siguientes con respecto reformar al régimen del cambio de RMB:

1. A partir del de julio 21 de 2005, China reformará el régimen del cambio moviéndose a un régimen de cambio flotante basado en el mercado y tomando como referencia una cesta de monedas. El RMB no estará mas atado al dólar de los E.E.U.U. y el régimen del cambio de RMB será mejorado con mayor flexibilidad.

2. El Banco del Pueblo de China anunciará el precio de cierre de la moneda extranjera tal como el dólar de los E.E.U.U. negociado contra el RMB en el mercado de moneda extranjera inter-bank después del cierre del mercado en cada día laborable, y determinará la paridad para negociar contra el RMB en el siguiente día laborable .

3. El cambio del dólar de los E.E.U.U. contra el RMB será ajustado a 8,11 yuan por dólar de los E.E.U.U. a la hora 19:00 del de julio 21 de 2005. La moneda extranjera señalada los bancos puede ajustar el valor de monedas extranjeras a sus clientes.

4. El valor diario del dólar de los E.E.U.U. contra el RMB en el mercado de moneda extranjera inter-bank continuará siendo flotante dentro de una banda de +/- 0,3% alrededor de la paridad publicada por el Banco del Pueblo de China.

El banco del pueblo de China hará el ajuste de la Banda cambiaria del RMB cuando sea necesario según el desarrollo de mercado o lo amerite la situación económica y financiera. El cambio de RMB será más flexible basado en la condición de mercado referente a una cesta de monedas. El BPC es responsable de mantener el cambio de RMB estable en un nivel de equilibrio, para promover el equilibrio de pagos y salvaguardar estabilidad macroeconómica y financiera.

BPC 21/07/05



NO ES EL YUAN, IMBECIL

Lic Alejandro Marcó del Pont

En vísperas de la crisis financiera de 1997 el mundo levantó las voces de manera enloquecida para la devaluación del Yuan. La lógica de los mercados en aquellos años fue: el momento económico es de una enorme confusión, si China no devalúa el RMBI (yuan) las exportaciones Chinas pronto serán extremadamente costosas y ante la caída en la rentabilidad de las empresas exportadoras, el capital extranjero huirá del país.

Las autoridades Chinas consideraron que existía poco que ganar con devaluaciones competitivas, por lo que decidieron aferrarse al dólar y recortar los impuestos a los exportadores, de manera que los productos penetraran los mercados externos con precios competitivos.

La apuesta de las autoridades chinas terminó triunfando y el gigante asiático aumentó su productividad en el trabajo, incrementó su tenencia de dólares, aplastó la inflación y colaboró con remolcar al mundo en su crecimiento. Pasados los años, la nueva conclusión de los mercados, es que un *Big Mac* cuesta en China la mitad que en los EEUU, por lo tanto el Yuan se encuentra sobrevaluado entre un 20% y 40%.

Como un karma para los países emergentes, la escasez de capital (productivo, no especulativo) es siempre una causal legítima para la entrega de la soberanía nacional pero ahora, ante un exceso de oferta, el problema es su ingreso.

Más de U\$S 1.000 millones de especulación se encuentran a las puertas de China intentando ingresar antes que el Yuan sea revaluado. El Banco del Pueblo tiene que

intervenir para esterilizar este dinero aumentando la presión sobre un sistema financiero endeble.

El 10 de Mayo funcionarios medios de EEUU y China comunicaron que las negociaciones en torno a la progresiva reevaluación de yuan había mostrado avances. Un mes antes, el 9 de Abril, el renminbi (RMBI -yuan) fue dejado flotar durante 20 minutos, aunque nunca se determinó si fue por cuestiones técnicas o una prueba deliberada, lo que si era cierto que el escenario se estaba montando.

En la reunión anual del Banco asiático en Estambul las cosas comenzaron a clarificarse. Según los funcionarios chinos, la presión no venía del exterior sino de su interior. El recalentamiento económico, las apuestas en el mercado cambiario esperando una apreciación del 40%, la fragilidad financiera y la escasez energética no son pocos temas con los que contar.

China, aunque parezca mentira, ha podido sacar una ventaja marginal a los casi U\$S 590.000 millones que han ingreso a su economía desde 1978. Su bolsa de valores es prácticamente un tarro de basura que utilizó a los pequeños ahorristas para financiar a las empresas estatales (SOEs) casi estafando a sus tenedores de bonos. Aun así, el dinero necesita regresar a los bancos, para lo cual los bancos deberán trabajar de manera más eficiente, no sólo en función de la incobrabilidad de los créditos otorgados a las mismas empresas, sino en cuanto a determinar una clara línea entre la legalidad e ilegalidad de los fondos.

China debe esforzarse por mejorar la calidad de la inversión extranjera, cambiar su estado de taller de proceso y de ensamblaje del mundo, su dependencia excesiva de la inversión extranjera para hacer un competidor independiente en el mercado internacional. Si bien ha atraído la inversión extranjera, lo ha hecho a expensas de vender su trabajo demasiado barato, de un excesivo consumo de energía y contaminación.

Un ejemplo son los fabricantes de DVD. Aunque las empresas chinas producen el 70% de los DVD del mundo, no han dominado la tecnología de base. La carga de honorarios de patente desorbitados y de una guerra de precio ha hecho el sector apenas provechoso, y ahora se está contrayendo.

En el corto plazo, la preocupación más grande es que China sería una víctima de su propio éxito internacional. Aun y cuando intenta enfriar su economía, los efectos de esta merma se toman como eventos desafortunados. En junio, las exportaciones de China aumentaron en un 30,6%, con respecto al año anterior, mientras que las importaciones crecieron por apenas 15,1%, ensanchando el superávit comercial mensual a U\$S 9.700 millones. El exceso acumulativo para 2005 ahora es casi U\$S 40 mil millones, más que para el conjunto del año pasado. Estos efectos no deseados, ¿se reducirán con el nuevo valor del Yuan?

El efecto Chino: la pirotecnia

El desarrollo anterior tiene su fundamento en la paranoia mundial que desató la reevaluación del yuan. Un sin numero de especulaciones salieron en casi todos los diarios del mundo, dando por sentado un nuevo panorama en el sistema financiero internacional, así como en el comercio. Lo cierto, es que las dos estrellas mas

codiciadas en cuanto impacto en su valor fueron el EURO y el petróleo. El día después que China realizara lo que mundo estaba esperando, el valor del petróleo aumento a U\$S 58.65 el WTI y el Euro se apreció a 2,397 con respecto al dólar.

Por que antes de seguir especulando habría algunas cosas que determinar. En principio, lo que pocos publicaron, es el informe del Banco Central de China que se encuentra al principio del escrito, en el se destacan los artículos 1 y 3. En el primero sobresale la flotación y en el tercero la reevaluación de 8.11 yuan por dólar. Lo que está claro, es que la ganancia de terreno del yuan con respecto al dólar es de 2.1% y que se creará un cesta de monedas, no definida, pero al parecer similar a la de Singapur, en la cual el gobierno puede cambiar la composición de las monedas a su antojo.

También es llamativo que ambas medidas hayan sido tomadas al unísono. Es decir, la mayoría de los observadores esperaban una reevaluación frente al dólar primero, y que luego se determinara una cesta de monedas. Esta lógica está aplicada en el artículo segundo, que expresamente deja al Banco Central definir cualquier moneda según su conveniencia.

Si se analizan conjuntamente la última parte del artículo 2º y el artículo 4º, en el que se determina que se puede reevaluar el yuan sólo en +- 0.3% diario, podría concluirse que el supuesto vendaval que vendría en una apreciación del 20% imaginaria, debería ser progresivo. Para darle un broche de oro a las intenciones del banco central, éste deja expresamente especificado que es él quien debe mantener el tipo de cambio en pos de salvaguardar la estabilidad macroeconómica y financiera.

Pareciera que las autoridades China torcieron el brazo sólo para los medios, pero detrás de ésta devaluación del dólar no se vislumbran grandes cambios de escenario en el futuro. Como dice el título, serían sólo fuegos de artificio.

A los ojos americanos el yuan se encontraba sobrevaluado, y debía encontrar su valor de equilibrio. En base a esta afirmación la pregunta sería: el euro ¿encontró su valor de equilibrio? En los últimos años parecería que no, entonces ¿porque obligar a China a que su moneda lo encuentre?, ¿Será esta una simple distracción de un sistema monetario solventado en un país que quiere postergar su ajuste?.

Supongamos que tal reevaluación permita la realineación del comercio, en términos gauchos, una mejora en los saldos comerciales de EEUU y Europa con respecto a China. Si tomáramos el ejemplo del intercambio entre Japón y EEUU, no parecería que una reevaluación soluciona las cosas, ya que a pesar de la constante apreciación del yen, Japón mantuvo y hasta incrementó su posición favorable en la balanza comercial a lo largo de los años.

La otra opción de libro de texto, sería una relocalización de las empresas, es decir que aquellas que se encuentran en China pasaran a producir en EEUU. Nos estamos refiriendo obviamente a empresas de capital americano. Supongamos una multinacional americana que produce en China para abastecer al mercado americano. La reevaluación del yuan haría que regresara a EEUU. Aun y cuando la reevaluación fuera de magnitudes importantes parecería poco probable. En principio, porque podría aumentar los precios internos de sus productos, o como en la crisis del 1997 obtener apoyo estatal vía fiscal para que sus productos sigan siendo competitivos.

Aun desapareciendo China del planeta, el déficit americano no desaparecería sino que se sustituirá en otra región. En términos de costo-beneficio las amenazas del congreso americano de imponer tarifas punitivas del 27.5% a las importaciones Chinas si el yuan no se valoraba serían muy costosas para China, a pesar que este evento ocurriera igualmente.

Sobrevaluar el yuan en forma ordenada permitiría: mantener el superávit, sostener el flujo de capitales, volver mas seductora la compra de la petrolera americana UNOCAL que tanto revuelo ha causado en EEUU, y darle con el gusto a los ficticios sueños de los congresales americanos.

Queda un punto más. Según expertos chinos el 40% de los productos de consumo diario de los americanos provienen de China. Un incremento del yuan de entre 5% y el 10%, aumentaría los precios americanos en 1%. ¿Tan seguro esta EEUU que esta jugada es realmente buena para ellos?

Indicadores

Detalle	Incremento 2005
PBI primer semestre	9.5%
Industria primaria	5%
Industria secundaria	11.2%
Industria terciaria	7.8%
IPC	2.3%
Producción Industrial	16.4%
Inversión activos fijos	25.3%
Ingresos disponibles per capita -Urbano	9.5%
Ingreso granjeros	12.5%
Desempleo urbano	4.2%
Importación materias primas	22.5%
Importación hierro	34.4%
Importación crudo	3.9%
Importación carbón	56.1%
Importación aceite	21.0%
Importación productos mecánicos y eléctricos	9.7%
Importación automóviles	33.6%
Importación acero	-26.5%

Fuente: elaboración propia en base a datos del CCPIT