

# EL YUAN APRENDE A TREPAPAR

Los productos baratos chinos amargan las relaciones con EU aunque sean dulces. A principios de mes, funcionarios estadounidenses capturaron un cargamento de miel de China por violar las normas de seguridad de alimentos. Contení un antibiótico usado para tratar una enfermedad de las larvas. Charles Schumer, senador demócrata por Nueva York, acusó a los chinos de hacer "lavado de miel".

Pero la miel no es el asunto más pegajoso que divide a las dos naciones. Schumer y otros legisladores estadounidenses también atacan a la divisa china, el yuan, que para ellos es artificialmente barata. Han exigido al presidente Barack Obama que se ponga severo. El 16 de junio Obama escribió una carta a los líderes del G-20 en la cual subrayaba que "los tipos de cambio determinados por el mercado son esenciales para la vitalidad de la economía global".

El 19 de junio China reveló un remedio potencial. El Banco del Pueblo informó que incrementaría la flexibilidad del yuan, que se había mantenido fijo en 6.83 por dólar desde julio de 2008. Al establecer el tipo de cambio, tendría en cuenta una canasta de divisas, así como "la oferta y la demanda del mercado".

**LA FLEXIBILIDAD DEL YUAN ALIVIARÍA LAS TENSIONES CON EU, PERO LLAMARÍA LA ATENCIÓN SOBRE OTROS PAÍSES**

En el incipiente mercado de divisas de China, el banco central fija una paridad del yuan respecto del dólar cada mañana. En los dos años pasados, apenas si ha permitido que la divisa se mueva de esa paridad. Ahora parece preparado a dejarla elevarse hasta 0.5% en un día cualquiera, pero no un día tras otro. El lunes siguiente a su declaración, dejó que la divisa se apreciara más de 0.4%, lo cual generó mucha emoción. A esa tasa el yuan duplicaría su valor en sólo 174 días hábiles. A la mañana siguiente el banco central fijó la paridad de modo que reflejara el cierre del día anterior. Pero conforme avanzaba la jornada, decidió que la "oferta y demanda del mercado" necesitaba un empujoncito. Fuertes compras de dólares por los grandes bancos del Estado impulsaron el yuan a la baja y permitieron que el banco central fijara una paridad de 6.81 la mañana del miércoles.

La última vez que el banco central permitió que la divisa trepara, ganó 21% respecto del dólar en tres años. Pero es posible que esta vez no llegue a ese ritmo. China no quiere que el



Este año la moneda china se ha fortalecido 17 por ciento respecto del euro ■ Foto Reuters

yuan vaya demasiado delante de otras divisas significativas que pudieran caer respecto del dólar. Como señala el banco central, China tiene ahora una "larga y diversificada" lista de socios comerciales. Contra una canasta

de divisas de esos países, el yuan ya se ha elevado este año; respecto del euro se fortaleció en 17%.

En determinado día el yuan puede también deslizarse frente al dólar. El banco central está

listo a contener cualquier "dinero caliente" que se cuele por los controles de capital del país en busca de obtener ganancias de una divisa más fuerte.

Aun sin la guía del banco central, la presión a la alza

sobre el yuan puede ser más soportable en esta ocasión, según Zhao Qingming, ex economista del Banco del Pueblo, y David Li, asesor del banco central. En una entrevista con HSBC, señalan que el superávit comercial chino se ha reducido significativamente (ver cuadro). Hace seis meses William Cline y John Williamson, del Instituto Peterson de Economía Internacional, de Washington DC, calcularon que el yuan tendría que fortalecerse por 40% contra el dólar para restaurar el equilibrio, que definieron como un superávit de cuenta corriente de 3% con pleno empleo. Ahora calculan que tendría que ganar sólo 24% frente al dólar y 14% frente a sus socios comerciales en total.

## Manipulación de la divisa

Pero aunque el superávit comercial chino no es tan conspicuo como antes de la crisis, también ha descendido la tolerancia estadounidense hacia esos desequilibrios. "La manipulación de la divisa china sería inaceptable aun en buenos tiempos económicos. En un momento en que el desempleo está en 10%, sencillamente no la aceptaremos", expresó Schumer en marzo, luego de presentar una iniciativa para imponer aranceles a cualquier país que intervenga con persistencia en el mercado de divisas. Cuando la economía mundial flaquea por el lado de la demanda, los países que persisten en gastar mucho menos de lo que ganan contribuyen al desempleo global, sostiene el Nobel Paul Krugman.

En su carta a los líderes del G-20, Obama criticó "la fuerte dependencia que algunos países con grandes superávits comerciales siguen teniendo en las exportaciones". China no es la única culpable de esto. El actual superávit en cuenta corriente de Alemania (135 mil mdd en 2009) es menos de la mitad de su economía. Pero el superávit de China cae con más rapidez. Según proyecciones de Economist Intelligence Unit, el superávit alemán se reducirá apenas en 20 mil mdd este año; el de China, en 68 mil mdd. Eso representa una inyección de demanda extra para los bienes y servicios del resto del mundo este año en relación con la segunda.

Como China en los dos años pasados, Alemania también ha adosado al euro su tipo de cambio. Nadie acusa al Banco Central Europeo de manipular la divisa, pero el deslizamiento del euro implica que los miembros de la zona se apoyarán en la demanda extranjera, no en la propia, para restaurar su fortuna. Goldman Sachs prevé que la cuenta corriente de la zona euro arrojará superávit este año, el cual crecerá al siguiente. Tal vez Schumer debería demandar un decomiso de salchichas.

Fuente: EIU

## La moneda y los desequilibrios

El cambio de dirección que realiza China es bienvenido, pero no logrará maravillas a corto plazo. Un problema es que la política cambiaria de Pekín será juzgada en algunos sectores de Washington por cuánto terreno gane el yuan ante el dólar, no ante todas las divisas. Si el euro se debilita más, reduciría el ritmo de ascenso del yuan frente al dólar y daría nuevo ímpetu a los detractores de China en el Congreso de EU con vistas a las elecciones de mediano término, en noviembre próximo.

También mucho depende de la rapidez con que se permita que suba la divisa. Algunos observadores de China esperan que el ascenso retome la velocidad alcanzada la vez anterior que se le dejó flotar, en los tres años siguientes a julio de 2005. Eso podría ser demasiado optimista. China quiere contener el flujo de dinero caliente hacia una economía proclive a los saltos súbitos en los precios de acciones y vivienda. Aparte de los controles a los capitales, seguramente desalentará la idea de que la apreciación del dólar sea constante y rápida.

En cualquier caso, arreglar los desequilibrios del comercio no sólo es cuestión de ajustar divisas.



En principio, un yuan más fuerte servirá para hacer menos redituables las exportaciones y dar mayor poder de compra a los consumidores. Sin embargo, los trabajadores desplazados de las industrias exportadoras chinas tendrían que encontrar empleo en otra parte. Una aguda apreciación del yuan podría originar en China un repunte en los despidos, en vez de un auge del consumo.

Se necesitan, por tanto, reformas para hacer frente a las causas profundas del exceso de ahorro en China, como parte de una solución duradera a los desequilibrios mundiales. Eso significa faci-

litar que las pequeñas empresas de ese país, que proporcionan servicios de mano de obra intensiva, puedan competir con las grandes firmas estatales; que estas compañías suelten el dinero que retienen para que se derrame en la economía, y que se cree una red de seguridad social más amplia para convencer a los propietarios chinos de casas de que no necesitan asegurarse contra toda catástrofe posible. Una divisa más fuerte es necesaria para realizar estos cambios, pero por sí sola no puede transformar la economía del país.

FUENTE: EIU