

China en las finanzas internacionales

Dra. Elda Molina Díaz y MsC. Eduardo Regalado Florido

Nadie duda del lugar prominente que ocupa China en la economía internacional en la actualidad, destacándose sobre todo su protagonismo en la producción y el comercio internacional. Sin embargo, no existe la misma apreciación acerca de su papel en las finanzas internacionales, a pesar de los cambios que se vienen produciendo en los últimos años. De hecho, China se está convirtiendo en un actor financiero de peso, sus decisiones y acciones inciden en los mercados monetarios y financieros, y en el futuro se espera que su desempeño en esta esfera sea más determinante.

El presente trabajo aborda el nuevo papel de China en el sistema monetario-financiero internacional, enfatizando en el desempeño que está mostrando el yuan en un contexto en el que las principales monedas del mundo capitalista están presentando una gran inestabilidad.

CHINA EN LA PRODUCCIÓN Y EL COMERCIO MUNDIAL

China ocupa en estos momentos un lugar cimero en la producción y el comercio mundial. Su PIB alcanzó en 2011 los 5,9 billones de dólares, lo que la ubica como la segunda mayor economía del mundo y la más dinámica, creciendo en las tres últimas décadas alrededor del 10% promedio anual (Zhang, 2011), con una contribución al crecimiento del PIB mundial entre 20% y 25%, por lo que se le considera una de las principales locomotoras del crecimiento global. (Funds People, 2011)

En el 2010, China superó a Estados Unidos como primera potencia manufacturera, con una producción de 1,995 billones, que representan el 19,8%

de la producción industrial del mundo, lo que ha motivado que se le conozca como la gran fábrica del mundo. (IHS Global Inside, 2011)

Los sostenidos y altos crecimientos de la economía han demandado gran cantidad de materias primas, haciendo del país uno de los principales consumidores a nivel global. En consecuencia, China se ha convertido en la segunda importadora mundial.

Una parte importante del crecimiento del PIB chino se explica por las voluminosas exportaciones, que han sostenido la estrategia de desarrollo del país. Así, China se ha convertido en la mayor exportadora del mundo, con una tasa de crecimiento promedio anual de sus exportaciones de 18%. En 2011 las exportaciones chinas alcanzaron 1,9 billones de dólares, lo que representa más del 10% de las exportaciones mundiales. (Xinhua, 2012)

La inserción de China en el comercio internacional está conduciendo a que el país se convierta en un actor relevante en la determinación de los precios y en el funcionamiento del mercado mundial.

CHINA EN LAS FINANZAS INTERNACIONALES

El lugar y papel de China en las finanzas internacionales debe abordarse desde tres ámbitos de análisis para tener una visión integral: como receptora de recursos financieros, como proveedora de recursos financieros y por el papel del yuan en la economía internacional.

Prácticamente desde que China comenzó su proceso de reformas y apertura al exterior, su participación como receptora de recursos del resto del mundo fue significativa, al punto que en la década de 2000 llegó a situarse entre los 10 países principales receptores de todos los tipos de flujos que van a países

subdesarrollados, tanto oficiales como privados, especialmente la inversión extranjera directa (IED).

En 2010 entraron a China aproximadamente unos 185 miles de millones de dólares en flujos netos de capital privado, (62% más que el año anterior), lo que representa casi el 20% del total de flujos que se movieron a nivel internacional ese año (990 miles de millones de dólares). En el 2011 los flujos mundiales sobrepasaron el billón de dólares y China recibió $\frac{1}{4}$ de esos flujos, con lo que el Instituto de Finanzas Internacionales esperaba que se situara como el destino de mayores ingresos netos de capital. (Informativo Global Asia TV, 2011)

En cuanto a la IED el país asiático recibe entre el 25% y el 30% del total que va hacia países subdesarrollados. (World Bank, 2011)

Las implicaciones de que China sea uno de los principales receptores de flujos financieros internacionales son controvertidas, sobre todo en lo que podría significar para los países menos desarrollados. La discusión en este sentido está en si la posición que China ha logrado ha sido principalmente mediante la captación de fondos adicionales o a cuenta de la desviación de inversiones o incluso de la desinversión en otros países y regiones, y la respuesta requeriría un estudio más profundo que escapa a los marcos de este trabajo.

Realmente, la posibilidad de un mayor protagonismo de China en el escenario monetario - financiero internacional está más directamente asociado a su desempeño en los otros dos aspectos en los que su papel sería más activo: una moneda con mayor relevancia mundial y una mayor presencia como proveedora de recursos. Podrían plantearse cuatro metas básicas en las que China está enfocada hoy, muy estrechamente relacionadas entre sí, dirigidas a tal propósito:¹

1. Fortalecer su moneda

¹ Todas estas metas son un objetivo en sí mismo desde el punto de vista de que van encaminadas a dar continuidad a la reforma que comenzó en 1978 y a profundizar el desarrollo del modelo chino.

2. Internacionalizar su moneda
3. Fortalecer su sistema financiero interno
4. Fortalecer su papel como prestamista e inversionista internacional

Fortalecimiento del renminbi (Rmb):

El fortalecimiento del Rmb no debe verse únicamente desde el punto de vista de su revaluación. También se considera parte de ese proceso la estrategia de defensa de la moneda aplicada por las autoridades desde el inicio de la reforma, que incluye los mecanismos de regulación y control que han impedido su descalabro ante las crisis provenientes del exterior, como la asiática en 1997- 98 o la más reciente de 2007-08, cuyos efectos no terminan aún.

No obstante, uno de los aspectos más controvertidos en las relaciones económicas internacionales de China, es el referido al tipo de cambio del yuan. Constantemente las potencias occidentales acusan al país de mantener su moneda subvalorada intencionalmente, lo que trae como consecuencia que se afecte el desenvolvimiento de sus relaciones internacionales.

China se mantuvo firme en su decisión de no revaluar por un largo período de tiempo, esgrimiendo que su economía era aún vulnerable y no estaba lista para asumir cambios que podrían poner en peligro su estabilidad económica y social. Sin embargo, en julio de 2005, revaluó su moneda en un 2,1% y flexibilizó su régimen cambiario al ampliar la banda de fluctuación de su tasa de cambio hasta 0,3%² a partir de un precio de referencia.

En 2008, ante los efectos de la crisis económica, las autoridades decidieron volver a fijar el tipo de cambio del yuan al dólar para ayudar a los exportadores a superar la caída global. Ello, unido a que el déficit comercial bilateral de EEUU con China no ha

² 0,15% por arriba y por debajo del precio de referencia.

dejado de crecer desde los años 90, hizo que retornaran las presiones para la revaluación.

Luego de un período de negociaciones entre EEUU y China, el 19 de junio de 2010, justo antes de la IV Cumbre del G20, el Banco Central de China revaluó nuevamente la moneda y flexibilizó levemente la banda de fluctuación, permitiendo un rango de 0,5%. La tasa de cambio se estableció entonces en 6.7890 yuanes por dólar y desde entonces se ha continuado apreciando de manera lenta y gradual. Recientemente, en abril de 2012, se volvió a ampliar la banda de fluctuación a 1%.

A lo largo de todo este proceso el yuan ha venido incrementando su valor de manera lenta y gradual, resultando en una revaluación desde el 2005 hasta la actualidad de alrededor del 30%, lo que lo sitúa cerca del nivel de equilibrio según el Primer Ministro chino. (Jiabao, 2012)

La revaluación no sólo, ni fundamentalmente, ha respondido a las presiones externas, sino que las autoridades la tenían prevista dentro de su estrategia monetaria cuando la situación económica lo reclamase por los beneficios que supondría. Una moneda más fuerte contribuiría a enfriar la economía, que tiene una fuerte tendencia al recalentamiento, frenaría la inflación, 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, además de favorecer la conversión del yuan en una moneda internacional.

No obstante, este proceso debe ser lento 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. Por otro lado, la revaluación que se ha producido, unido a las presiones que continúan existiendo, ha motivado un incremento en las expectativas futuras acerca de nuevas revaluaciones, lo que ha estimulado la entrada de capital especulativo. Se estima que en 2010 entró a China 35 500 millones de dólares en dinero caliente según la

Administración Estatal de Divisas, lo que representa el 7,6 % del incremento de sus reservas en divisas de ese año. (Molina y Regalado, 2010)

En consecuencia, el presidente Hu Jintao ha manifestado en varias ocasiones que habrá revaluaciones futuras, pero que la política cambiaria continuará respondiendo prioritariamente a la “dinámica interna” de la economía china. Algunos analistas pronostican que el yuan se dejará flotar libremente para el 2015, y con ello pasará a ser completamente convertible.

Internacionalización del Rmb:

La internacionalización del yuan es una meta que China se propuso alcanzar a largo plazo desde que comenzó su reforma financiera. En aquellos momentos carecía de condiciones para afrontarla, aunque puede decirse que, paso a paso, sus acciones han ido encaminadas en ese sentido. Su fortalecimiento, por ejemplo, es una gestión necesaria para tal objetivo.

Recientemente se han adoptado medidas concretas, experimentales y graduales, con este fin, dirigidas a extender su uso tanto en el comercio como en las finanzas, principalmente en inversiones.

1. Uso del yuan en transacciones de comercio exterior.

Es lógico que la internacionalización del Rmb comience por la extensión de su uso en el comercio internacional si se tiene en cuenta que el comercio exterior representa para China alrededor del 29,4% de su PIB actual valorado en dólares, y como se señaló antes, más del 10% del comercio mundial. (Vallée, 2012).

La estrategia se inició como un experimento 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 ASEAN, con el objetivo de limitar la dependencia del dólar estadounidense y promover el alcance del yuan en otras regiones.

Posteriormente el programa se fue ampliando tanto al interior de China como al resto de los países que quisieran incorporarse al esquema. En 2010 se extendió a 20 provincias chinas y se autorizó a más importadores (100%) y exportadores (30% del total). (BBVA, 2011)

Con el objetivo de facilitar estas transacciones China aceleró la firma de acuerdos swaps bilaterales o de canje de divisas con el propósito de que los bancos centrales de otros países puedan vender yuanes a los importadores locales de bienes chinos. Se han firmado acuerdos de este tipo con Corea del Sur, Hong Kong, Malasia, Bielorrusia, Indonesia, Argentina, Islandia y Singapur, entre otros. Existe además, un conjunto de acuerdos swaps especiales con Rusia, Brasil y Turquía que permiten a estos países denominar parte de sus flujos de comercio bilaterales en sus respectivas monedas nacionales. (Otero-Iglesias, 2010)

Recientemente, el país firmó otro acuerdo en este sentido con Japón, que entró en vigor el 1^o de junio del presente año, para fortalecer el comercio bilateral y sus inversiones mutuas. Esta es la primera ocasión en que China permite el intercambio directo entre el yuan y una moneda importante a excepción del dólar. La tasa de cambio entre ambas se determinará por las transacciones entre las dos monedas. (CCTV, 2012)

2. Uso del yuan para inversiones.

Aunque en una escala menor, la otra iniciativa reciente con vistas a la internacionalización es el desarrollo de oportunidades de inversión en Rmb en el país y la promoción de la inversión china en yuanes en el exterior, lo cual constituye

otro paso hacia la liberalización de la cuenta capital.

Desde enero de 2011 las autoridades monetarias chinas autorizaron por primera vez a empresas nacionales (las de las 20 regiones piloto) a hacer inversiones directas en el exterior en yuanes³. Además, las sucursales extranjeras establecidas en el país y sus correspondientes bancos pueden obtener fondos en Rmb y otorgar préstamos a compañías que quieran invertir. (BBVA, 2011)

Lo más significativo quizás en cuanto al uso del Rmb para inversiones es el estímulo a la emisión de bonos denominados en esta moneda a través de Hong Kong. Por un lado, debido a que aún los mercados de valores chinos no son suficientemente atractivos para los inversionistas extranjeros por su menor desarrollo, y por otro, para no causar disturbios en su sistema financiero doméstico y garantizar el control sobre este, el gobierno ha desarrollado un mercado off-shore en Hong Kong, centro financiero importante que está utilizando como laboratorio.

En ese mercado pueden participar tanto entidades públicas y privadas nacionales como similares extranjeras, y el objetivo es atraer hacia China los fondos en Rmb acumulados en ultramar.

En general, aunque el uso del renminbi en el comercio y las finanzas internacionales ha crecido, todavía la práctica es incipiente, por existir limitaciones para un mayor desarrollo, y los resultados son asimétricos tanto en el comercio como en las inversiones.

En cuanto al comercio, el volumen de intercambio denominado en yuanes todavía representa una pequeña fracción del comercio internacional de China (alrededor del 2,5% del total de importaciones y exportaciones en 2010) y del comercio regional (menos del 13%, aunque HSBC estima que la cifra podría superar el 50% en 2015). (Sender y Leahy, 2012). Además, la mayoría (80%) de las operaciones comerciales

³ Inversiones permitidas: nuevos negocios, fusiones y adquisiciones y participación en inversiones estratégicas, con la excepción de inversiones financieras.

en las que se utiliza esa moneda se concentra en los importadores chinos de productos extranjeros, más que en los importadores extranjeros de productos chinos.

En los mercados de valores, por su parte, los residentes chinos no tienen gran incentivo para emitir bonos en yuanes y, por otra parte, los prestamistas extranjeros están más interesados en conceder préstamos en Rmb, que los prestatarios extranjeros en recibirlos. (BBVA, 2011)

Lo anterior evidencia que el yuan no cumple en la actualidad los requisitos para que pueda ser considerado una moneda internacional, o sea, no es ampliamente usado en el comercio y las finanzas internacionales, aunque está avanzando en ello. Tampoco es un activo de reserva mundial, lo que no se descarta para el futuro. El significativo potencial de la economía china y la estabilidad y fortaleza de su moneda mostrada con su comportamiento ante los choques externos, constituyen avales para que esta sea vista también como medio de atesoramiento. En ese sentido se espera que el renminbi incremente su participación en las reservas internacionales de 3% en la actualidad a 12% en el 2035. (Lee, 2010)

Son diversos los factores que retardan la posibilidad de que la moneda china logre ser una moneda internacional. Entre ellos:

- Insuficiente desarrollo de su mercado financiero (mercado de capitales con insuficiente liquidez y transparencia para garantizar un alto nivel de confianza entre los inversionistas, infraestructura institucional poco desarrollada, etc.).
- Inconvertibilidad de la moneda nacional (controles de capitales que impiden la total libertad de movimiento de la moneda).
- Estrictos controles y regulación gubernamental sobre la política fiscal y monetaria (estos no generan suficiente confianza, a pesar de que en la práctica han demostrado ser eficientes para manejar los choques externos).
- Dificultades internas no resueltas (modelo de crecimiento poco equilibrado, desigualdades sociales, diferente nivel de desarrollo entre regiones, excesivo

crecimiento demográfico, que generan incertidumbre pero además requieren esfuerzos y recursos domésticos).

De todos modos, hay que considerar que la internacionalización trae consecuencias controvertidas para China. Si bien por un lado es positiva pues reduce la dependencia del dólar, contribuye a generar alternativas de mercados de demanda externa, así como a incrementar la influencia política de China en Asia y en el mundo, entre otros beneficios; también provocaría un incremento de la demanda de la moneda a nivel mundial que supondría su apreciación con las consecuencias perjudiciales antes mencionadas.

Para el Sistema Monetario Internacional (SMI), el fortalecimiento de la moneda china y su internacionalización podría tener consecuencias relevantes, sobre todo teniendo en cuenta la situación de crisis en que éste se encuentra. El advenimiento del yuan abre nuevas alternativas a un sistema cuyas principales divisas son altamente volátiles y su moneda centro presenta una larga tendencia a la depreciación.

De hecho, el peso creciente de China en el SMI y las finanzas internacionales se está reflejando también en su creciente posición en los organismos internacionales, principalmente en el Banco Mundial y en el Fondo Monetario Internacional (FMI), lograda en lo fundamental por los aportes financieros hechos a esas instituciones.

En el Banco Mundial la cuota de China aumentó de 2.77% a 4.42% en 2010, con lo que se amplió su poder de voto y se convirtió en el tercer mayor accionista. En el FMI también aumentó su poder de voto al aportar la quinta mayor cuota. Este último organismo se ha propuesto la inclusión del yuan en la canasta de monedas que conforman los DEG y recientemente el vicepresidente del banco central de China, Zhu Min, ingresó como uno de sus principales asesores. (People Daily, 2010)

Fortalecimiento del mercado financiero interno:

La debilidad del sistema financiero chino se reconoce como uno de los factores que dificultan la internacionalización del yuan y el logro por parte de China de una posición más fuerte en las finanzas internacionales. Los esfuerzos por desarrollar y fortalecer este sector se puede considerar parte de la estrategia del país para lograr este objetivo, aunque realmente la reforma financiera juega un papel más amplio al constituir un eje fundamental de la reforma económica.

En estos momentos el fortalecimiento del sistema financiero doméstico se centra en dos direcciones fundamentales: la reestructuración del predominante sistema bancario, y el perfeccionamiento de los mercados de financieros, fundamentalmente cambiario y de valores.

En el sector bancario se han obtenido logros importantes. Por ejemplo, se redujo de manera significativa las deudas malas de los bancos (China es el único país que ha logrado continuar reduciendo deudas en el marco de la crisis); se está produciendo un crecimiento gradual y sostenido del sector⁴; y los bancos chinos se han expandido al exterior siguiendo una pauta prudente⁵.

Sin embargo, este sector es aún vulnerable por los riesgos y retos que aún debe afrontar. En el corto plazo, las principales debilidades están relacionadas con el deterioro en la calidad del crédito debido a su rápida expansión, los peligros de la creciente desintermediación con el surgimiento de bancos que actúan de manera paralela al sistema bancario estatal, la caída en precios del sector inmobiliario (después que habían crecido considerablemente), entre otros, que se unen a la incertidumbre del escenario económico global. A mediano plazo, de deberá dar

⁴ Han surgido importantes conglomerados financieros. Además, 3 bancos chinos (Banco Industrial y Comercial, Banco de la Construcción y Banco de China) se encuentran entre los mayores del mundo en cuanto a capitalización bursátil.

⁵ Sobre todo se aprueba la apertura de sucursales y filiales que apoyen operaciones de inversión de empresas chinas o participen en financiamiento de proyectos y adquisiciones en el sector de recursos naturales.

respuesta a las necesidades del futuro crecimiento económico a través de un modelo que se centrará más en lo interno.

Todo ello requerirá reajustar la estructura crediticia hacia una mayor responsabilidad y sostenibilidad de los préstamos; expandir el uso de mecanismos indirectos de control, o sea, un uso mayor de instrumentos de política económica más que de medidas administrativas; mejoramiento del entorno (infraestructura y legal); ampliar y desarrollar los mercados financieros y los servicios que estos prestan, todo ello sin descuidar la regulación y supervisión. (Press Release, 2011)

En lo referido a los mercados de valores, ha habido avances significativos si se tiene en cuenta que estos no existían antes de que comenzara la reforma y hoy China posee varios importantes, aunque todavía no tienen el tamaño, el desarrollo, ni la experiencia de los mercados internacionales. No obstante, los mercados financieros chinos han sido bien valorados por la comunidad internacional.

Por ejemplo, según el índice que califica a los Centros Financieros del mundo, un indicador elaborado por un Centro que pertenece a la autoridad financiera de Qatar, los mercados financieros chinos muestran un buen desenvolvimiento.

Tabla 1
Indice Global de Centros Financieros
Sep 2010

1	Londres
2	N. York
3	H. Kong
4	Singapur
5	Tokyo
6	Shanghai
7	Chicago
8	Zurich
9	Ginebra
10	Sydney
11	Frankfurt
12	Toronto
13	Boston
14	Shenzhen
15	San Francisco
16	Beijing

Fuente: The Global Financial Centres Index 8,
Sep/2010, 1-02010. Qatar Financial Center
Authority. Pág 9. www.qfc.com.qa

Este indicador global se elabora a partir del análisis de una serie de parámetros que miden la eficiencia y la competitividad de dichos centros. Atendiendo a estos indicadores, los mercados financieros chinos se encuentran entre los 10 más importantes, y por su reputación, ocupan los 3 primeros lugares.

Tabla 2
Indicadores de desarrollo de los Centros Financieros
Sep 2010

	Adminis- tración de activos	Actividad Bancaria	Seguros	Servicios profesio- nales	Manejo de Bienes/ Banca Privada
1	Londres	N. York	H. Kong	Londres	Londres
2	N. York	H. Kong	Shanghai	N. York	Ginebra
3	H. Kong	Londres	N. York	H. Kong	N. York
4	Singapur	Singapur	Singapur	Singapur	Toronto
5	Tokyo	Tokyo	Londres	Ginebra	Bahrain
6	Chicago	Shanghai	Tokyo	Chicago	Tallinn
7	San Fco.	Zurich	Beijing	Tokyo	Qatar
8	Shangha i	Shenzhen	Shenzhen	Zurich	Dublin
9	Boston	Chicago	Paris	Toronto	Brussels
10	Zurich	Frankfurt	Chicago	Boston	Stockholm

	Entorno de negocios	Acceso al mercado	Infraes- tructura	Competiti- vidad general	Reputa- ción
1	N. York	N. York	Londres	Londres	Shenzhen
2	Londres	Londres	N. York	N. York	Beijing
3	H. Kong	H. Kong	H. Kong	H. Kong	Shanghai
4	Singapur	Singapur	Singapur	Singapur	N.York
5	Chicago	Tokyo	Tokyo	Tokyo	Singapur
6	Tokyo	Shanghai	Chicago	Shanghai	Zurich
7	Shanghai	Chicago	Washington	Chicago	Taipei
8	Zurich	Zurich	Zurich	Zurich	H. Kong
9	Sydney	Seúl	Boston	Toronto	London
10	Ginebra	Toronto	Ginebra	Sydney	Sydney

Fuente: The Global Financial Centres Index 8, Sep/2010,
1-02010. Qatar Financial Center Authority. Págs 28 y 29.
www.qfc.com.qa

Por su parte, en el Índice de Desarrollo Financiero, que evalúa a países, elaborado por el Foro Económico Mundial (World Economic Forum), China mejoró su posición en 2010, pasando del lugar 26 que ocupaba en 2009 al lugar 22.

Tabla 3
Clasificación según el Índice de Desarrollo Financiero

País	2010	2009
EEUU	1	3
Gran Bretaña	2	1
Hong Kong	3	5
Singapur	4	4
Australia	5	2
Canadá	6	6
Holanda	7	8
Suiza	8	7
Japón	9	9
Bélgica	10	13
China	22	26

Fuente: The Financial Development Report 2010.
World Economic Forum. Geneva, Switzerland;
New York, USA. Pág11.

Para la elaboración de este índice se toman en cuenta indicadores como el entorno institucional, el entorno de negocios, la estabilidad financiera, los servicios financieros bancarios y los no bancarios, el desarrollo de los mercados financieros y el acceso a financiamiento. Ello explica que países como Estados Unidos y Gran Bretaña ocupen los primeros lugares a pesar de su escasa estabilidad financiera, pues ella se compensa con su fortaleza en intermediación financiera, el desarrollo de sus mercados, los servicios bancarios y no bancarios que ofrecen, etc.

En perspectiva, se estima que la participación de China en los mercados financieros globales aumente de manera significativa. Por ejemplo, algunos pronósticos indican que en 10 años es probable que China cuente con 13% del mercado bancario del mundo, más del 16% del mercado de acciones y más del 5% del mercado de bonos. (Hansakul et al., 2009)

Fortalecimiento de su posición como prestamista e inversionista en el exterior:

Una de las vías por las que China está incrementando su presencia en las finanzas internacionales es a través del afianzamiento de su posición como proveedora de recursos financieros, sobre todo a partir de los últimos 5 años.

En realidad, desde principios de los 2000 comenzó la participación destacada de los bancos estatales chinos en el otorgamiento de préstamos a países subdesarrollados, sobre todo a través de préstamos sindicados internacionales. A mediados de la década, del total de préstamos sindicados sur-sur, cerca de $\frac{3}{4}$ fueron otorgados por bancos de China, India, Malasia y Sudáfrica, y en particular, el Banco de Exportación-Importación de China y el Banco de Desarrollo de China proveyeron casi la mitad del total de los préstamos (unos 2.4 miles de millones de dólares) (World Bank, 2007)

Después de la crisis se ha hecho más importante su contribución a países subdesarrollados, teniendo en cuenta que las fuentes tradicionales de flujos se han contraído. 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 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 millones. (BBCMundo, 2011)

En este sentido hay que destacar que el país está promoviendo el otorgamiento de préstamos en su moneda doméstica con el objetivo de impulsar el comercio con las naciones favorecidas y promover el uso del yuan fuera de las fronteras, no sólo con vistas a su internacionalización sino además como una vía para reducir el uso del dólar. Un ejemplo de ello lo constituye la reciente iniciativa del Banco de Desarrollo de China de otorgar créditos en yuanes a Brasil, Rusia, India y

Sudáfrica.

Otra iniciativa con estos países es la creación de un banco de desarrollo del grupo BRICS en 2013, que tendrá el objetivo fundamental de financiar obras de infraestructura en países en desarrollo y actuará como prestamista alternativo al Banco Mundial y a otros organismos internacionales. (BBCMundo, 2011)

Es muy destacada también su contribución a la ayuda para el desarrollo sobre todo a países de África, Asia y América Latina, lo que a la vez forma parte de la estrategia del país de asegurar los insumos primarios necesarios para garantizar su desarrollo sostenido.

Resulta significativo, además, su papel como financista de las economías desarrolladas. Sus objetivos son en este caso colocar sus enormes reservas, las mayores del mundo, de manera rentable y segura y afianzar un dominio internacional en el campo financiero, además de las motivaciones políticas que pudiera tener.

Tabla 4
Reservas en divisas en 2011 (millones de dólares)
(cifras hasta sept)

País	Reservas
China	3,201,700
Japón	1,200,593
Rusia	545,011
Arabia Saudí	456,200
Taiwán	389,170
Suiza	385,430
Brasil	349,708
India	321,985
Corea del Sur	311,031
Hong Kong	279,569

Fuente: Bancos Centrales y FMI

La mayor parte de las reservas están invertidas en bonos del tesoro de Estados Unidos, aunque en la actualidad, debido a la situación que viene presentado el

dólar desde hace algunos años, reforzada después de la crisis, está diversificando su composición por monedas de las reservas internacionales⁶. Otra parte de ellas están invertidas en deuda europea⁷, tendencia que se ha acrecentado a raíz de la crisis de deuda soberana en estos países.

Tabla 5
Distribución geográfica de las inversiones en cartera de China en el exterior
(% del total)

	2004	2006	2008	2009
Total (miles mill USD)	92	265.2	252.5	242.8
EEUU	21	24	50	39
Japón	14	9	21	15
Resto del mundo	65	67	29	46

Fuente: IMF, US Treasury, SAFE, DB Research. Tomado de: Shu-Ling Tan, Catherine; Dyck, Steffen; Hansakul, Syetarn. China's financial integration into the world economy. *Current Issues*. Deutsche Bank Research. Nov 23, 2011, p.7. www.dbresearch.com

De todos modos, la posición de China como inversionista en cartera en el mundo se considera insignificante en comparación con las economías desarrolladas, debido sobre todo a que el gobierno no fomenta las inversiones especulativas, riesgosas y de corto plazo, sino que prioriza la satisfacción de las necesidades de su economía doméstica aún cuando sacrifique con ello algún margen de rentabilidad.

Sin embargo, quizás lo que más resalta en lo referido al desempeño financiero de China en el exterior es la posición que ha ganado como inversionista (inversiones directas) en el mundo, con el objetivo de asegurar los recursos (materias primas, energía) que necesita para su crecimiento. En este sentido, los flujos que han salido de China, aunque menores que los que han entrado, han crecido más rápido que estos últimos desde el 2005. (Shu-Ling et al., 2011)

⁶ Se estima que las reservas invertidas en EEUU equivalían al 54% del total a finales de junio de 2011, frente a 65% en 2010. (Wall Street Journal, 2012)

⁷ Por ejemplo, China ha comprado alrededor del 25% de la deuda española. (Observatorio Iberoamericano de Asia Pacífico, 2012)

En estos momentos ocupa el 5^{to} lugar de origen de flujos de inversión extranjera directa (IED), aunque todavía los montos invertidos representan una proporción relativamente baja de los flujos de IED mundial (5.2 %). Es de destacar que de 2007 a 2010, mientras los flujos mundiales disminuyeron significativamente (40%) como resultado de la crisis, las inversiones chinas aumentaron en más de 120%. (MOFCOM⁸, 2010)

También ha incrementado su peso en el acumulado mundial de IED. A inicios de la década China poseía alrededor de 33 mil millones de dólares en inversiones en el exterior y en 2010 sobrepasaba los 317 mil millones, cifra que llevó al país al lugar 17, aunque aún sólo representa el 1,6% del total mundial de IED acumulada. (MOFCOM, 2010)

Desde el punto de vista cualitativo, la inversión directa china se distingue por:

1. Las principales inversoras son empresas estatales.
2. Se dirige fundamentalmente al sector no financiero.

Tabla 6
Estructura de la IED china por sectores, 2010

	Flujo		Acumulado	
	USD miles mill	Participación (%)	USD miles mill	Participación (%)
Total	68.81	100.0	317.21	100.0
Inv Financiera	8.63	12.5	55.25	17.4
No financiera	60.18	87.5	261.96	82.6

Fuente: MOFCOM. Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010. Pág. 79.

3. Dentro del sector no financiero, la inversión se dirige fundamentalmente a la construcción de obras de infraestructura asociada a la exportación y aprovisionamiento de combustibles, otros minerales y alimentos. Solo un 4% de la

⁸ MOFCOM: Ministerio de Comercio de China.

inversión china va al sector industrial de los países receptores, pues la actividad de procesamiento se mantiene reservada al territorio chino. (CEI, 2011)

4. En cuanto a destinos, la inversión se dirige fundamentalmente a países subdesarrollados.

Tabla 7
Estructura de la IED china por regiones, 2010

	Flujo	Acumulado
TOTAL (USD miles mill)	68.8	317.2
Países Desarrollados	15%	9%
Países Subdesarrollados	85%	91%

Fuente: Cálculos realizados a partir de cifras obtenidas de: MOFCOM. Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010. Págs 82-93.

5. Entre los subdesarrollados, el área de mayor interés de las compañías chinas durante los primeros años de la política de “ir hacia afuera” fue Asia, prácticamente en cualquier sector, aunque con especial énfasis en la adquisición de tecnología. Posteriormente, dada sus necesidades de recursos primarios para mantener el elevado crecimiento, se ha ido incrementando la IED a América Latina y África⁹.

⁹ Existen discrepancias en torno al monto de inversión directa china en el exterior. Algunas fuentes señalan que África ocupa el segundo lugar como receptor y América Latina el tercero.

Tabla 8
Estructura de la IED china por regiones subdesarrolladas, 2010

	Flujo	Acumulado
TOTAL (millones USD)	58 372.01	228 373.55
Asia	76.4%	78.8%
América Latina	18.0%	15.2%
África	3.6%	4.5%
Europa	1.8%	1.4%
Oceanía	0.2%	0.2%

Fuente: Cálculos realizados a partir de cifras obtenidas de: MOFCOM. Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010. Págs 82-93.

A pesar de que la inversión china tiene características que la diferencian de la del resto del mundo, en los últimos años ha adquirido rasgos que la aproximan a las tendencias predominantes a nivel internacional. En primer lugar, parte del incremento de su inversión directa en el exterior se debe al aumento de la participación de las multinacionales chinas en operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas, debido a la necesidad de estas de adquirir activos externos para superar su desventaja competitiva por la tardía incorporación a los mercados internacionales. La crisis favoreció esta tendencia al provocar la devaluación de muchos activos extranjeros.

Esas transacciones han ocurrido fundamentalmente en el sector financiero y otros servicios, aunque también se han internacionalizado empresas manufactureras, muchas de ellas con el objetivo de crear o adquirir marcas comerciales y tecnología y para explotar recursos naturales.

Tabla 9
Principales Empresas Multinacionales Chinas

Ranking	Empresa	Sector	Volumen de activos en el exterior (mill. De \$)
1	CITIC Group	Multisectorial	17,623
2	China Ocean Shipping (Group) Company	Transporte y almacenamiento	10,397
3	China State Construction Engineering Corp	Construcción	6,831
4	China National Petroleum Corp.	Petroquímico	6,374
5	Sinochem Corp.	Petroquímico	5,326
6	China Poly Group Corporation	Inmobiliario	5,113
7	China National Offshore Oil Corp	Petroquímico	4,984
8	Shougang Group	Multisectorial	4,875
9	China Shipping (Group) Co.	Multisectorial	4,600
10	TCL Corporation	Electricidad/electrónica	3,875
11	Lenovo Group	Informática	3,147
12	China Minmetals Corp	Metalúrgico/mineral	1,266
13	China Communications Construction Corp	Construcción	1,162
14	Shum Yip Holdings Co. Lmt.	Inmobiliaria	972
15	Baosteel Group Corporation	Multisectorial	968
16	Shanghai Automotive Industry Corporation (Group)	Automoción	442
17	China Metallurgical Group Corp.	Multisectorial	439
18	Haier Group	Telecomunicaciones	394
TOTAL			78,788

Fuente: FUDAN-VCC survey of Chinese multinationals, 2008.
(HERNÁNDEZ y ÁLVAREZ, 2009)

De todos modos, a pesar de que ha crecido el número de empresas multinacionales chinas que operan en el exterior, en realidad éstas no tienen aún una relevancia comparable a la de las grandes transnacionales de países desarrollados. Sólo 2 de las 18 poseen más de 10 mil millones de dólares en activos en el exterior y solo 3 emplean más de 10 000 personas en el exterior. (Hernández y Álvarez, 2009)

De todas, solo CITIC Group se encuentra entre las 100 primeras empresas multinacionales financieras de países en desarrollo recogidas en el informe World

Investment Report de 2008 de la UNCTAD y otras 8 están incluidas en la lista global. (Hernández y Álvarez, 2009)

Algunos indicadores que muestran su desempeño son: Las ventas en el exterior crecieron entre 2004 y 2006 en 65%, mientras que las ventas totales lo hicieron en 41%. En cuanto a los activos en el extranjero, en igual fecha aumentaron en 38% y los activos totales en 45%. El número de empleados en el exterior disminuyó en 3% y el total en 1%. (Hernández y Álvarez, 2009)

En segundo lugar, como otros países, sobre todo asiáticos y del Medio Oriente, China ha creado fondos soberanos de inversión con una creciente actividad internacional, que han contribuido al rápido incremento del volumen de IED china en el exterior. (Bustelo, 2011)

Tabla 10
Principales Fondos Soberanos chinos

Fondo	Activos en miles mill. USD
Compañía de Inversión de la Administración Estatal de Divisas (SAFE Investment Company)	347.1
Corporación de Inversiones de China (China Investment Corporation, CIC)	288.8
Fondo Nacional de Seguridad Social (National Social Security Fund, NSSF)	146.5
Fondo de Desarrollo China-Africa (China-Africa Development Fund, DF)	5.0

Fuente: Sovereign Wealth Fund Institute. Mar, 2010. Tomado de: Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Pekín. Nota sobre los fondos soberanos chinos. Mar 2010. Pág 3 <http://www.oficinas.comerciales.es/icex/cma/contentTypes/common/records/mostrarDocumento/?doc=4335414>

Estos fondos adquieren particularidades en el caso de China. Han sido creados a partir de la gran acumulación de reservas que tiene el país, con características y propósitos diferentes, que van desde el saneamiento de las finanzas internas a través de la transferencia de fondos a la economía doméstica (propósito fundamental del SAFE); la creación de una reserva estratégica de recursos

financieros para hacer frente al problema del envejecimiento de la población (NSSF); la diversificación y mejoramiento de los retornos de las inversiones en divisas (CIC), hasta el apoyo e incentivación de las inversiones en el exterior (DF). Para lograr sus objetivos, estos fondos invierten sus recursos tanto en empresas chinas como en proyectos de inversión en el exterior.

De manera general, la irrupción de China como proveedora de recursos financieros ha adquirido gran relevancia no sólo para los países subdesarrollados, que han encontrado una fuente alternativa de capitales en condiciones relativamente ventajosas, sino también ha ayudado a los desarrollados a financiar sus déficits y afrontar la difícil coyuntura por la que atraviesan sus economías.

PERSPECTIVAS

La futura posición de China en las finanzas internacionales dependerá de un conjunto complejo de factores que podrían resumirse en el desempeño de su economía doméstica, el cual dependerá en mucho de las estrategias de desarrollo trazadas y de la evolución de la economía global, y en su habilidad para abrirse al exterior. En dependencia de ello China podrá, con mayor o menor éxito, enfrentar los retos y desafíos que la amenazan y aprovechar sus fortalezas y oportunidades.

En ese sentido se vislumbran tres posibles escenarios fundamentales:

Escenario positivo:

Supone un crecimiento económico global y un fuerte y estable crecimiento de China. En estas condiciones el país logrará equilibrar su modelo hacia un mayor consumo interno y podrá afrontar las metas de desarrollo de su sistema financiero doméstico. Se reducirá el superávit en cuenta corriente y la acumulación de reservas extranjeras. China podrá avanzar hacia una mayor liberalización de su cuenta capital y la internacionalización de su moneda. Asimismo, continuará aumentando sus inversiones directas en el exterior y las inversiones en cartera

adquirirán un mayor peso, todo lo cual contribuirá a fortalecer su posición en las finanzas internacionales.

Escenario intermedio:

Con una recuperación global débil y China creciendo, pero a menores ritmos que en años anteriores, el país continuará esforzándose por dirigir su economía hacia el mercado interno pero avanzará menos rápido en ese objetivo. Persistirán las presiones al aumento de las reservas internacionales para mantener la estabilidad de la moneda y se avanzará lentamente en la liberalización de la cuenta capital y la internacionalización de su moneda. Predominará la inversión directa en el exterior por sobre la inversión en cartera por temor a la volatilidad que prevalecerá en los mercados financieros internacionales.

Escenario negativo:

Si, por un lado, la economía global cae en recesión y se debilita la demanda en el mercado mundial y, por otro, el crecimiento de China continúa estando dirigido por sus exportaciones, entonces éste también se verá afectado. El gobierno deberá luchar contra la inflación resultante de políticas dirigidas a estimular el crecimiento. Se reducirá el superávit en cuenta corriente y, consiguientemente, la acumulación de reservas internacionales, sobre todo por la reducción de las exportaciones. Predominará una excesiva cautela en las medidas para la liberalización de la cuenta capital y la salida de inversión en cartera será casi nula.

CONSIDERACIONES FINALES

La integración de China en las finanzas internacionales ha venido creciendo significativamente desde el 2004, pasando de simple receptora de capitales a proveedora de recursos financieros, al tiempo que su moneda comienza a desempeñar un papel cada vez más relevante. La consolidación de su posición en esta esfera, unido al lugar que ya tiene en la producción y el comercio mundial, robustecerá su estatus en la economía global.

El ascenso de China en las finanzas internacionales se produce de manera gradual, a través de un proceso en el que interactúan fortalezas, debilidades, oportunidades y retos. El resultado final dependerá de la evolución de la economía doméstica y la coyuntura internacional.

El eventual logro de este lugar cimero en las finanzas internacionales tendría implicaciones tanto para la economía doméstica como para el resto del mundo. Para los propósitos estratégicos de China resultaría ventajoso, pero conllevaría también obligaciones y costos.

Para el mundo, la emergencia de China como actor de peso en las finanzas internacionales ha traído hasta el momento beneficios. Sus aportes de recursos financieros y peso en el comercio han tenido una contribución positiva al crecimiento de la economía mundial y en la medida de sus capacidades ha contribuido a su estabilidad. Al mismo tiempo, China está proporcionando a los países subdesarrollados alternativas para contrapesar la hegemonía de las principales potencias occidentales.

Sin embargo, existen interrogantes sobre las implicaciones de que China se convierta en el futuro en una potencia financiera de primer orden:

- En caso de que China adquiriera un papel dominante como proveedora de recursos financieros no está claro qué podría pasar con los términos y condiciones de sus créditos e inversiones. Tampoco existe certidumbre sobre su responsabilidad en términos de preservación del medio ambiente. Surgen también dudas acerca de las implicaciones para los países subdesarrollados de la actual política china que prioriza la obtención y extracción de recursos naturales.
- En la eventualidad de que el yuan llegue a convertirse en una moneda internacional aún no es posible prever si constituirá sólo una moneda de reserva más o desplazará a alguna de las que predominan en la actualidad. Es aún más prematuro prever si el yuan logrará finalmente convertirse en moneda centro del sistema monetario internacional como vaticinan algunos especialistas.
- Por último, se cuestiona hasta qué punto la conversión de China en una potencia financiera introduciría un verdadero cambio en el actual orden monetario y financiero internacional.

Dra. Elda Molina Díaz, Centro de Investigaciones de Economía Internacional (CIEI – UH),
molina@uh.cu

MsC. Eduardo Regalado Florido, Centro de Investigaciones de Política Internacional,
eregalado13@yahoo.com

REFERENCIAS

BBCMundo (2011). *BRICS lanzan su propio banco en 2013*. Ene18, 2011.

BBVA (2011). *Uso transfronterizo del Renminbi. Funciones y Oportunidades*. China Observatorio Económico. Hong Kong. Mar 9, 2011.

http://www.politica-china.org/imxd/noticias/doc/1308122878El_yuan_y_su_futuro_en_las_finanzas_internacional_es._Sera_el_yuan_la_nueva_moneda_global.pdf

Bustelo, Pablo Bustelo (2011). *¿El banquero del mundo? Sobre el peso financiero internacional de China*. Real Instituto Elcano. ARI 147/2011. Abril 11, 2011
http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/ari147-2011

CCTV-Español (2012). *China y Japón comenzarán transacciones directas en sus monedas*. May 28, 2012. <http://espanol.cntv.cn/20120528/106377.shtml>

CEI (Centro de Economía Internacional) (2011). La inversión china en el exterior: a la búsqueda de recursos escasos. *Notas del CEI*, Secretaría de Comercio y Relaciones Económicas Internacionales, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Argentina. No. 18, mar 2011. www.cei.gov.ar

Funds People (2011). *China ha dejado de ser ya un país emergente*. Mar 22, 2011. <http://www.fundspeople.com/ampliado/26394/%E2%80%9CChina-ha-dejado-de-ser-ya-un-pais-emergente%E2%80%9D>

Hansakul, Syetarn; Dyck, Steffen and Kern, Steffen (2009). China's financial markets – a future global force?. *Current Issues*. Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, Germany. March 16, 2009. www.bdresearch.com

Hernández García, Antonio y Álvarez Calzada, Óscar (2009). China, nuevo actor de la inversión extranjera directa global. *Boletín Económico de ICE* (Información Comercial Española) No. 2972, 1-5 sept 2009
www.revistasice.com/CachePDF/BICE_2972_165-176__A06CBFDE041BD4AF5E4294BAD2EFC81D.pdf

IHS Global Inside (2011). *China destronó a EE.UU. como potencia manufacturera mundial*. Marzo 16, 2011 [Cubadebate.cu / editorweb@radioangulo.icrt.cu /](http://Cubadebate.cu/)

Informativo Global Asia TV (2011). *China destino con mayor ingreso de capitales*. Jun 7/2011. <http://www.globalasia.com/actualidad/china-se-convierte-en-el-destino-con-el-mayor-ingreso-neto-de-capitales>

Jiabao, Wen (2012). *El yuan alcanza "tasa de equilibrio"*. AP, Marzo 12, 2012
http://www.elfinanciero.com.mx/index.php?option=com_k2&view=item&id=9655&Itemid=26

Lee, Jong-Wha (2010). 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>

Ministerio de Comercio de China (MOFCOM) (2010). *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010*.
<http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201109/1316069658609.pdf>

Molina, Elda y Regalado, Eduardo (2010). 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

Observatorio Iberoamericano de Asia Pacífico (2012). China compra mil millones de euros en deuda española. *Actualidad*. Abril 3, 2012. File:3/H:/CHINA/CHINA-UNI%C3%93N%20EUROPEA/China%20compra%201.000%20millones%20d%20euros%20d%20deuda%20espa%c3%BI0la%20%c2%AB%20Actualidad.htm

Otero-Iglesias, Miguel (2010). *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.
http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano_eng/Content?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_in/zonas_in/international+economy/ari73-2011

People Daily (2010). *La nueva proporción de votos en el Banco Mundial refleja el creciente peso económico del mundo en desarrollo*. Abril 28, 2010.
<http://spanish.peopledaily.com.cn/31619/6966406.html>

Press Release (2011). *FMI. Evaluación de la actividad de los 17 principales bancos comerciales de China*. Press Release No. 11/409, Nov 14, 2011

Sender, Henry y Leahy, Joe (2012). *China hará préstamos en yuanes a los países BRIC para reforzar su moneda*. Cronista.com (Argentina). Marzo 9, 2012
http://www.cronista.com/contenidos/2012/03/09/noticia_0020.html

Shu-Ling Tan, Catherine; Dyck, Steffen and Hansakul, Syetarn (2011). China's financial integration into the world economy. *Current Issues*. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main, Germany. Nov 23, 2011, p.7. www.dbresearch.com

Vallée, Shahin (2012). *The internationalisation path of the renmimbi*. Bruegel Working Paper 2012/05. March 13, 2012.

<http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/715-the-internationalisation-path-of-the-renminbi/>

Wall Street Journal, 2012. *China reduce marcadamente el porcentaje de dólares en sus reservas*. EEUU, Marzo 2, 2012. www.wsj.com

World Bank (2011). *Global Economic Prospects*, June 2011.

<http://siteresources.worldbank.org/INTGEP/Resources/335315-1307471336123/7983902-1307479336019/Full-Report.pdf>

World Bank (2007). *Global Development Finance*. <http://www.worldbank.org>

Xinhua (2012). *Datos ofrecidos por la Administración General de Aduanas y el Buró Nacional de Estadísticas de China*. Ene 18/2012

Zhang, Haiyan (2011). *China's direct investment in Europe: the reality behind the numbers*. Euro-China Centre, Management School, Antwerp University, Brussels, Sep 14, 2011. http://www.bcecc.be/documents/Presentation-Prof_-Dr_-Haiyan-ZHANG_110915092547.pdf