



China: maquillaje para su política cambiaria

Alejandro Nadal

27/06/10



Las autoridades económicas en China se preparan para la reunión del G-20 la próxima semana. Quieren evitar a toda costa una condena a su política cambiaria de subvaluación del yuan. El crecimiento de las exportaciones chinas en mayo fue el más alto en seis años y rebasó todos los pronósticos. Para el curso que está tomando la crisis, eso no es un buen augurio en las economías de los socios comerciales de Pekín.

Todo mundo sabe que los costos laborales en China son extraordinariamente bajos. Ése ha sido un factor clave en la relocalización de la producción industrial de Estados Unidos hacia el gigante asiático. En la coyuntura actual el factor costo laboral sigue siendo un aspecto clave de las exportaciones chinas y de que el gigante asiático continúe aventando su colosal problema de desempleo al resto del mundo. Pero por muchas razones nadie quiere hablar de los salarios de miseria en China (tema de otro artículo).

En cambio la subvaluación del yuan ofrece un blanco conveniente. El tema de la subvaluación cambiaria del yuan es particularmente delicado para Europa, el principal destino de las exportaciones chinas. Pero los más estridentes han sido los estadounidenses. Su legislación comercial les obliga cada dos años a examinar si hay o no manipulación cambiaria por parte de China. Y este año el secretario del Tesoro amenazó con hacerse eco de los reclamos en el Congreso. La reunión del G-20 en Toronto la semana que viene ofrecía la oportunidad para presionar a China en este terreno.

Los políticos en Pekín vieron las señales claramente: hace cuatro días recuperaron la iniciativa y anunciaron que habría una mayor flexibilidad en su política cambiaria. La prensa internacional y los medios en Estados Unidos hablaron de un viraje histórico. Obama se felicitó haciendo aparecer esto como un éxito de su diplomacia económica.

Pero, ¿tan profundo es el cambio en la política cambiaria de China? La verdad es que hay más maquillaje que otra cosa. Y cuidado, el maquillaje puede ser peligroso. Hay que leer el comunicado oficial del banco central chino (disponible en www.pbc.gov.cn) para comprobar que lo que realmente anuncia es que no habrá cambios.

En resumen el comunicado contiene tres cosas notables. Primero, algo de retórica sobre el papel que jugó la política de flexibilidad cambiaria comenzada en 2005. El régimen introducido ese año implicó un cambio importante: se abandonó el dólar como única referencia y se le reemplazó por una canasta de divisas. Según Pekín, esa política ha desempeñado un papel positivo al mitigar el impacto de la crisis y ha contribuido a la recuperación en Asia.

Segundo, el comunicado afirma que como ya se está saliendo de la crisis, es deseable aumentar la flexibilidad cambiaria del yuan. Tercero, no se van a modificar las bandas de flotación de la paridad cambiaria y como la situación de la balanza de pagos china ha mejorado, no hay ninguna necesidad de proceder a la apreciación del yuan.

Aquí hay un contraste notable con lo que manifestaron Obama, Geithner, el *Wall Street Journal* y casi toda la prensa internacional. El comunicado no sólo carece de un compromiso firme para proceder a la revalorización de la moneda china. Hasta se da el lujo de anunciar explícitamente que no se van a modificar las bandas de flotación y que no se ve la necesidad de apreciar el yuan.

Eso no es todo. Hoy la política cambiaria china es un régimen de flotación que permite manipular el tipo de cambio. Ha estado basada en una canasta de divisas, pero el comunicado indica que China está pensando en reducir el peso del dólar en dicha canasta. Eso es lo que sucedió en 2007 y los resultados no fueron buenos para Estados Unidos. Hoy lo más probable es que China aumente el peso del euro en la canasta de referencia. Como la divisa común europea ha sufrido una depreciación importante, eso permitirá que el yuan mantenga la subvaluación en referencia al dólar.

Es decir, el anuncio del banco central en Pekín es como una galleta de la suerte china. Y su leyenda para Estados Unidos podría ser Ten cuidado con lo que deseas, porque la mayor flexibilidad cambiaria del yuan cuando el euro está a la baja puede desembocar en una mayor depreciación de la divisa china con respecto al dólar estadounidense.

Pekín ha comprado tiempo con esta astuta maniobra y todos los involucrados pueden seguir la comedia con gran hipocresía. El secretario del Tesoro Geithner podrá dar a conocer su informe sin tener que condenar a China por manipulación cambiaria. Obama, obsesionado por su necesidad de dar buenas noticias dirá una vez más que el triunfo es suyo. El G-20 podrá enfocar sus baterías para apoyar la austeridad fiscal en Europa y acabar de destruir lo que queda del estado de bienestar en el continente. El G-20 podrá festejar y presentar el gran cambio en la política cambiaria de China como un logro más de ese cónclave tan serio y responsable en el manejo de la economía mundial.

Alejandro Nadal es miembro del Consejo Editorial de *SinPermiso*.

La Jornada, 23 junio 2010



cerrar ventana X
