

Medio	El Mostrador
Fecha	04-06-2012
Mención	Columna de Juan Foxley, académico de la UAH, sobre la internacionalización de la moneda china.

4 de Junio de 2012

EL NUEVO RENMINBI



JUAN FOXLEY R.

Economista, Consultor Internacional y Profesor del Postgrado en Administración de Riesgos en la Universidad Alberto Hurtado.
<http://www.juanfoxley.cl>

COMENTAR ENVIAR RECTIFICAR IMPRIMIR

No deja de sorprender la rapidez con que la moneda china comienza a ser utilizada internacionalmente. Desde cero participación en 2008, la facturación denominada en Renminbi (RMB) hoy ya alcanza a más del 8% del total del comercio exterior chino.

Twitter

No es usual que un país internacionalice su moneda antes de abrirse a los flujos de capital. Sin embargo, y como resultado de sucesivas flexibilizaciones, las autoridades han logrado que el RMB —(“moneda del pueblo” en su traducción literal)— comience a acompañar no sólo su comercio exterior de bienes y servicios, sino también operaciones de préstamos, inversión extranjera directa y de portafolio.

Ciertamente, la internacionalización de la moneda propia no pasaría del mero chovinismo si los socios comerciales de China no apreciaran ventajas palpables en transarla o mantenerla. Si un exportador, importador o inversionista escoge saldar sus pagos en moneda china es porque, primero, al reemplazar la moneda de un tercer país podrá dejar de preocuparse del riesgo de fluctuación de los tipos de cambio. Y si sigue haciendo negocios en dólares de EE.UU u otra moneda ajena, ese riesgo terminará castigando de una u otra forma el precio de sus productos. Segundo, al operar en RMB podrá ahorrar los costos de transacción involucrados en cada transferencia. Por último, en el caso de inversionistas institucionales, la potencial ventaja de diversificar monedas debería ser evidente.

Como se sabe, el yuan, la principal unidad del RMB no es convertible libremente en el continente (CNY). Sin embargo, desde 2010, las autoridades abrieron la posibilidad de transarlo con bastantes menos restricciones dentro de Hong Kong, creando el espacio para un activo mercado de RMB off-shore (CNH). En la práctica esta “nueva moneda”, es convertible para la mayor parte de las transacciones excepto cuando estas impliquen entradas de capital a China continental.

El mercado de CNH ha ido aumentando su liquidez. Hacia fines de 2011, el saldo de depósitos mantenido en bancos alcanzaba el equivalente a USD 93.000 millones y, las solas operaciones de comercio exterior del último mes del año, sumaron alrededor de USD 37.800 millones equivalentes en CNH. El mercado es alimentado con los depósitos de residentes, la retención de exportadores extranjeros que operan en Hong Kong, las compras de ciudadanos de la china continental y las transacciones transfronterizas de empresas importadoras y exportadoras del continente que en número creciente, junto con los inversionistas institucionales calificados, han sido autorizadas a hacerlo.

Si se atiende a los volúmenes crecientes de comercio bilateral, conocer el mercado monetario chino debería estar alto en la agenda de todo directivo latino-americano.

Entre 2000 y 2009, la participación de China como destino pasó de 1.1% a 7.1% del total exportado (de 2.2% a 11.9% del total importado). No en vano, la importancia de las exportaciones es citada como factor clave en la rápida recuperación de varios países de la región después de la crisis de crédito de 2008. En algunos de ellos, los desvíos de comercio han sido notables, como lo muestran datos de la CEPAL: las exportaciones a China desde Brasil pasaron de 2.0% al 13.2%; desde Chile de 5.0% al 23.2% y desde Perú de 6.4% al 15.4%, de los totales respectivos durante la década. A su turno, en el mismo período, las importaciones desde China subieron en México desde el 1.6% al 13.9% y, en Paraguay desde el 11.4% al 30.1%.

Además del comercio de bienes y servicios, China empieza a mostrar presencia en la inversión en infraestructura, transporte, energía y defensa. Se sabe por ejemplo, de las intenciones chinas de construir una conexión ferroviaria alternativa al canal de Panamá a través de Colombia y de las gestiones para operar el gas Argentino. En la medida que los costos de mano de obra sigan aumentando, la inversión china directa debería crecer y extenderse hacia la manufactura y otros sectores donde varios países de América Latina pueden servir de puente hacia el mercado norteamericano.

Sin ir más lejos, los propios inversionistas latinoamericanos han comenzado a diversificar sus carteras para incluir el RMB en sus carteras. Por ejemplo, más de 1% de las reservas internacionales de Chile estaban en esa moneda a fines de 2011. A nivel global, también lo hacen los fondos soberanos y de pensiones de diversos países. El de Corea del Sur, por ejemplo, anunció recién que aumentará su cuota en China por sobre los USD 100 millones actuales.

Los depósitos y los bonos del gobierno y empresas (Dim Sum market), son los principales activos disponibles. Los extranjeros no requieren ninguna autorización especial para emitir bonos, tampoco necesitan tener presencia en China y no existen impuestos a los intereses ni a las ganancias de capital. El Banco Mundial y el Banco de Desarrollo Asiático han colocado en Hong Kong emisiones de bonos denominadas en moneda china como también lo han hecho compañías como McDonald's, Unilever, BP, Volkswagen y Tesco.

Se presentan así nuevas oportunidades de administrar el riesgo de monedas en el comercio exterior, diversificar activos financieros, y eventualmente, tomar posiciones sobre la base de las propias expectativas respecto de la tasa de cambio.

Por ahora, los mercados de CNY y CNH no permiten el arbitraje desde el momento que existe un conjunto de regulaciones que restringe la entrada de RMB al continente. Ninguna de ellas es obstáculo para el continuo desarrollo del mercado off-shore. Por lo demás, si hablamos desde Latinoamérica, a ningún inversionista debería extrañarle observar restricciones a los ingresos de capitales que, aunque en menor grado, han utilizado Brasil y Chile, en diferentes períodos en que intentaban atenuar la volatilidad externa provocada por los “capitales golondrina”.

En cambio, lo relevante a observar hoy es que mientras el mercado del CNH gana profundidad, las oportunidades de hacer negocios con China tienen a su alcance cada vez mejores herramientas financieras para un comercio más eficiente y menos expuesto a los riesgos cambiarios.

(*) Texto publicado en El Diario Financiero
