

VIGILADA MINEDUCACION



Universidad de
La Sabana

ESCUELA INTERNACIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE
ECONOMISTA CON ÉNFASIS EN FINANZAS INTERNACIONALES

Informe Auxiliar de Investigación

El Yuan (CNH) y su papel frente a la búsqueda de hegemonía
económica de China

Director: Wilson Fernando Rodríguez Gómez

Presentado por: Juan Sebastián Quintero Quintero

Chía, Mayo de 2019

TABLA DE CONTENIDO

1	Introducción.....	2
2	Objetivos	2
2.1	Objetivo general del proyecto	2
2.2	Objetivos del asistente de investigación	2
3	Marco Teórico	3
4	Metodología.....	6
5	Resultados	13
6	Conclusiones	14
7	Referencias bibliográficas.....	15
8	Anexos	19

1 Introducción

Los principales países asiáticos están incentivando la independencia del mundo occidental apoyándose en la economía China y su moneda, el Yuan. Tras la post guerra fría el poder económico se ha centrado principalmente en el occidente del mundo y el centro de gravedad geopolítico ha sido el Atlántico. Debido a esto en otros países, principalmente en Asia, se ha generado un movimiento de independencia económica liderado principalmente por China, un proceso en el cual el Yuan ha jugado un papel importante para representar una competencia frente al dólar. El trabajo en cuestión busca identificar la importancia del papel que ha jugado el Yuan en la política internacional, el poder económico y la posible hegemonía de la economía China por medio de la competencia frente al dólar.

En el presente informe se muestran mis aportes como asistente de investigación del profesor Wilson Fernando Rodríguez Gómez, siendo principalmente: La búsqueda de información sobre los países que enfrentan sanciones económicas de parte de Estados Unidos, entre ellos Venezuela, Nicaragua, Libia, Líbano, Irak, Irán, Cuba, Balcanes, Bielorrusia, Somalia, Sudan del Sur, Siria, Ucrania, Yemen Corea del Norte y Zimbawe; Los países con los cuales China tiene acuerdos bilaterales de swaps de divisas y los acuerdos entre países que haya incluido el uso del Yuan como medio de pago en reemplazo del dólar estadounidense. Por último, una revisión de la literatura económica en la que se tratan los temas relacionados al papel que juega el Yuan actual e históricamente a nivel mundial y el panorama de la competencia entre la divisa China y las otras monedas líderes a nivel mundial.

2 Objetivos

2.1 Objetivo general del proyecto

Se busca identificar la importancia del papel que ha jugado el Yuan en la política internacional, el poder económico y la posible hegemonía de la economía China por medio de la competencia frente al dólar.

2.2 Objetivos del asistente de investigación

Como objetivo general se tiene buscar, filtrar y procesar la información relacionada con el papel del Yuan en la búsqueda de una hegemonía económica en China y el panorama que se presenta hasta el momento y a futuro que sea requerida para el desarrollo del proyecto.

Como objetivos específicos se tienen:

- Investigar en qué consiste el sistema SWIFT y el sistema de pagos interbancarios transfronterizos CIPS, que ha funcionado como complemento del primero; aspectos relevantes, hechos destacados, qué los diferencia, y que tan bien han funcionado.
- Buscar los países que enfrentan sanciones económicas por parte de Estados Unidos y toda la información relacionada como el tipo de sanción, la antigüedad y el motivo de que ésta se aplicase.
- Buscar una posible lista oficial de los activos *safe haven* e investigar cuales divisas son las que tienen más liquidez como activo refugio.
- Buscar los países con los que China tiene acuerdos bilaterales de intercambio de divisas para verificar y actualizar una lista previamente propuesta por el director del proyecto.
- Buscar información de cualquier acuerdo entre países que haya incluido el uso del Yuan como medio de pago en reemplazo del USD.
- Realizar una revisión de literatura sobre una lista de distintos artículos y libros propuestos por el director del proyecto que pudieran contener información relevante para la investigación.
- Realizar una revisión de literatura acerca de la inclusión del CNH como moneda de reserva.
- Desarrollar una base de datos que permita ver la relevancia de los diferentes programas que han desarrollado el gobierno chino como, devaluación artificial, swaps y, instrumentos derivados afines.

3 Marco Teórico

En la revisión de literatura se encontró mayor relevancia en el artículo “A world without the west” de Barma, Naazneen, Ely Ratner, y Steven Weber (2007) en el cual se muestran los motivos que han impulsado al gigante asiático y otros países del continente a buscar una independencia económica de las economías occidentales, entre estos motivos se encuentra la concentración del poder económico en Estados Unidos y los beneficios que el país americano obtiene por ser el emisor de la moneda de referencia a nivel mundial. Dichos motivos han impulsado a varios países a cooperar e incentivar el flujo de información, la no intervención extranjera en temas de política y un sistema poco invasivo como contraparte del sistema que ejerce actualmente Estados Unidos.

La post guerra ha puesto sobre la mesa un mundo interconectado que se ha comportado de manera inequitativa, centrando la mayor parte del poder en el mundo occidental. Debido a este desequilibrio nace un movimiento internacional principalmente en Rusia, China e India en donde se busca un sistema que sea completamente autónomo e independiente de las economías occidentales.

Dicho empoderamiento se ha ido implementando por medio de una mayor interconectividad entre las economías que buscan esta independencia, lo que ha llevado a generar un sistema internacional paralelo que goza de sus propias políticas, monedas fuertes e instituciones, dando mayor fuerza al llamado mundo sin el oeste, en el cual el comercio internacional y la conectividad entre países ha crecido a una tasa mucho más rápida que en la economía global.

En cuanto a aspectos políticos, en este creciente sistema se ha propuesto un firme respeto hacia las políticas internas de cada país aun manteniendo las negociaciones y acuerdos entre países, es decir, aunque existan relaciones internacionales se busca una nula intervención extranjera en las políticas internas para no afectar aspectos culturales y políticos de cada país. Esto genera un sistema poco invasivo con una ideología de cierto modo contrapuesta por ejemplo, a la ideología de Estados Unidos soportada en la doctrina del destino manifiesto.

Durante décadas los países desarrollados se han encargado de apoderarse de el procesamiento de bienes primarios y principalmente del petróleo. Sin embargo, aunque la industria ha sido el principal motor para las potencias actuales, son los bienes intangibles como el conocimiento y la innovación lo que parece impulsar a un país en nuestro tiempo. En este aspecto, las economías emergentes cuentan con una ventaja, ejemplos de ello son China, que cuenta con la mayor población del mundo, e India, una potencia tecnológica actualmente, que por medio de métodos prácticos y experticia han logrado aprovechar el inmenso capital humano con el que cuentan mientras que los países desarrollados deben financiar costosas investigaciones en busca de ideas innovadoras.

Siguiendo esta línea, un punto muy interesante es la importancia de la propiedad intelectual en el crecimiento de países desarrollados, en donde ésta se suele proteger fuertemente, sin embargo, los países emergentes no necesitan crear productos innovadores, lo que necesitan es producir los mismos productos a unos costos mucho más bajos. Lo anterior ha llevado a los países promotores del mundo sin el oeste a incentivar la cooperación y el flujo de información entre países, lo cual ha abierto grandes debates al presentar intereses contrarios a los de occidente en lo que respecta a el tema de la propiedad intelectual, algo que se puede evidenciar actualmente en las negociaciones entre China y Estados Unidos.

En el artículo “East Asia’s Dollar” de Murphy, Taggart R (2006), se encuentran las principales razones por las cuales es muy plausible que el Renmimbi se posicione como la nueva moneda de referencia, las cuales giran en torno a la insostenibilidad que el sistema del dólar muestra en la actualidad y la gran fuerza que el Yuan ha tomado recientemente.

Antes de la administración de Bush los niveles de déficit fiscal y comercial en Estados Unidos permanecían mucho menores a los niveles que se presentaron desde dicha administración, los cuales eran indispensables anteriormente. Todo esto llevó a varios

analistas a afirmar que después de un tiempo los inversionistas, quienes sostenían dichos déficits, se desharían de inversiones en dólar.

A pesar de que no se cumplió lo anterior, y de que se ha creado una creencia de que sin importar lo que pase con los déficits el dólar se mantendrá en pie, los analistas más sabios creen que este comportamiento es insostenible y que finalmente se llegará a un quiebre del dólar, y en caso de que esto pasara, los bancos centrales y otras instituciones financieras de Japón, China, Sur Corea, y los restantes principales inversionistas del dólar, tenderían a cambiar su posición frente a esta moneda impulsando el movimiento de independencia de dicha moneda y , generando lo que algunos llaman el segundo acuerdo de Bretton Woods.

Al referirnos al artículo “Paths to a Reserve Currency: Internationalization of the Renminbi and Its Implications” de Yiping Huang et al (2014) Los autores argumentan que es muy difícil para el mercado internacional aceptar el RMB como una moneda global debido a los primitivos mercados financieros de la República Popular China, el mecanismo único de política monetaria, los controles de la cuenta de capital y el sistema legal subdesarrollado.

Y concluyen comentando que bajo diferentes conjuntos de suposiciones. Un mensaje clave parece ser claro y consistente: el tamaño del producto interno bruto (PIB) y el tamaño del comercio son solo una condición necesaria, pero la calidad de los mercados, las políticas y las instituciones son mucho más importantes para la producción de divisas internacionales.

Al evaluar si existe progreso en la implantación del RMN como moneda de reserva vale la pena evaluar ese progreso el marco propuesto por Chinn y Frankel (2005), encontramos que la internacionalización del RMB ha avanzado notablemente en su uso como medio de intercambio tanto para el sector público como para el privado. Las funciones internacionales quedan más claramente definidas como una unidad de cuenta para el sector privado y un almacén de valor para el sector público. Los logros significativos son atribuibles a dos factores importantes: uno es la caída relativa del dólar estadounidense luego de la crisis financiera mundial y, por lo tanto, la nueva demanda de una moneda internacional alternativa; y el otro son las políticas bien planificadas y bien ejecutadas del gobierno de la República Popular China.

Helleiner, Eric y Jonathan Kirshner (2009). En su artículo “The Future of the Dollar: Whither the Key Currency?” afirmaron que hay una larga historia en las becas de relaciones internacionales detrás del supuesto de que las consideraciones geopolíticas influyen en las preferencias de las monedas de reserva, por su parte Cohen, Benjamin J (2015) afirma en “Currency Power: Understanding Monetary Rivalry” que el alcance militar y los lazos de la política exterior de los emisores de monedas de reserva influyen en el atractivo global de sus monedas, ambos manejan el mismo foco sobre la importancia de tener una situación geopolítica estable interna y la relevancia de unos buenos lazos con

las demás economías, esto es particularmente vital para la economía principal en Asia puesto que su dinámica económica no puede ser soportada en su demanda interna, por lo que depende de la dinámica externa (comercio) que esta soportada en el resto del mundo.

Shu Chang (2010) en su libro “Currency Internationalization: Global Experiences and Implications for the Renminbi” pg 115-139 hace el planteamiento del potencial que tiene el CNH para ser una moneda de reserva internacional, planteando los desafíos a los que se enfrenta el CNH para llegar a serlo, pero particularmente se enfoca en las consideraciones de política, puntualmente en la política de devaluación artificial para ganar competitividad en la industria nacional, y lo problemático que llega a ser para los demás bancos centrales que tienen CNH en sus reservas afrontar esta situación.

Finalmente, en el artículo “Why the Euro will Not Rival the Dollar” de Posen, Adam S. (2008) se muestran diversos motivos por los que la moneda Europea no tiene muchas posibilidades frente al dólar debido a razones principalmente no financieras, como la baja seguridad fronteriza en Europa. Además, contrario a lo que se pudiese pensar, el éxito europeo podría estar encubriendo un decrecimiento en la productividad, debido a que es un éxito generado en sectores que no requieren mano de obra calificada. Estos motivos hacen que el podio se muestre bastante favorable para la moneda asiática y que sea esta última la que tome la batuta y reemplace a la moneda americana.

4 Metodología

La metodología que se implementó para este proyecto se divide en 2 partes. La primera correspondiente a la revisión de literatura que tuvo por objetivo consolidar una serie de documentos con información relevante que permitiera establecer la relevancia del papel del Yuan actualmente en el comercio internacional, el impacto que tuvieron las diferentes políticas por parte del gobierno para incentivar el uso del Yuan como moneda de cambio, el implemento de derivados para sustituir al dólar como referencia en la negociación con países diferentes a EEUU y el como la dinámica actual del Yuan juega un papel fundamental en la hegemonía China.

Para respaldar la idea enunciada, se consolidó información sobre los acuerdos con los que cuenta China actualmente que usan el Yuan como moneda de pago y así mismo los diferentes esfuerzos desarrollados por parte del gobierno en la implementación de derivados.

Esto con el fin de caracterizar la evolución del proceso histórico de la consolidación del Yuan como divisa de referencia como moneda de cambio, y como moneda de reserva. Así mismo se buscó establecer la necesidad del uso de una moneda diferente al dólar como medio de pago, para esto se desarrolló una investigación sobre los países que tienen

algún tipo de sanción por parte de EEUU, con sus correspondientes datos de comercio internacional.

Para soportar la idea presentada arriba, se consolidó un listado de 12 acuerdos entre países que incluyen el Yuan como medio de pago, y se evaluó su impacto en el desarrollo del comercio del país.

Para la búsqueda de información relacionada con las sanciones que Estados Unidos ha impuesto sobre otros países se utilizaron principalmente las fuentes Congressional Reserve Service y Office of Foreign Assets Control provistas por la página del Tesoro de Estados Unidos. En primer lugar, se buscó información general sobre las sanciones y sus características, seguidamente se procedió a buscar una lista de países a las que se les ha impuesto dichas sanciones para buscar específicamente las razones, la antigüedad y los términos bajo los cuales se estableció la sanción, haciendo un resumen general de cada documento, cada uno tenía alrededor de 40 páginas y en total eran alrededor de 16 los que se extrajeron de C.R.SO.F.A., los restantes 10 países se tomaron de diferentes fuentes bibliográficas y se consolidaron en un mismo archivo en Word, junto con la información relevante correspondiente de cada uno.

Respecto a la creación de las listas se utilizaron principalmente noticias e informes económicos que contasen con la información requerida. La lista de las sanciones por parte de los Estados Unidos fue creada basada en los siguientes recursos:

- Sanctions Risks Related to North Korea's Shipping Practices (2018) Emitido por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos
- Venezuela: Overview of U.S. Sanctions (2019) Emitido por el Congressional Research Service
- Blocking Property of Certain Persons Contributing to the Situation in Nicaragua (2018) Emitido por The White House
- Blocking Property and Prohibiting certain transactions related to Libya (2011) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Lebanon Sanctions Program (2014) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- An Overview of the Iraq Stabilization and surgency Sanctions Regulations (2010) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Reimposing Certain Sanctions With Respect to Iran (2018) Emitido por The White House
- Cuban Assets Control Regulations (2017) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Blocking Property of Persons Who Threaten International Stabilization Efforts in the Western Balkans (2001) Emitido por The Office of Foreign Assets Control

- Executive Order Blocking Property of Certain Persons Undermining Democratic Processes or Institutions in Belarus (2006) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Somalia Sanctions Program (2014) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- South Sudan Sanctions Program (2015) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Syria Sanctions Program (2013) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Ukraine/Russia Related Sanctions Programs (2016) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Yemen Sanctions Program (2016) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- Zimbabwe Sanctions Program (2013) Emitido por The Office of Foreign Assets Control
- North Korea Sanctions Program (2016) Emitido por The Office of Foreign Assets Control

La lista de los acuerdos de Swaps por parte de China fue creada basada en los siguientes recursos:

- CBR, People's Bank of China sign FX swaps agreement (2014) EMIS University
- China and Japan conclude FX swap agreement (2018) EMIS University
- Hungary Cbank Signs Fx Swap Agreement with People's Bank of China (2013) EMIS University
- The People's Bank of China and the Central Bank of Iceland have renewed their currency swap agreement. (2016) Central Bank of Iceland
- People's Bank of China and Hong Kong Monetary Authority renewed Currency Swap Agreement (2014) Hong Kong Monetary Authority
- People's Bank of China and Hong Kong Monetary Authority renewed Currency Swap Agreement (2013) Reserve Bank of New Zeland
- Bilateral Local Currency Swap Agreement with the People's Bank of China. (2015) Reserve Bank of Australia
- China, Egypt sign \$2.6 bln currency-swap deal (2016) The BRICS Post
- Council on Foreign Relations. Interactive: The Spread of Central Bank currency swaps since the financial crisis.

Para la creación de la lista de acuerdos entre países que haya incluido el uso del Yuan como medio de pago en reemplazo del USD se consultaron los siguientes recursos:

- China marca nuevo hito y promueve al yuan como la moneda de pago a nivel mundial (2012). Diario Financiero
- El yuan se posiciona en el comercio mundial (2010). BBC Mundo
- Yuan va en camino a convertirse en tercera moneda de uso global (2018). Copesa-Pulso

- ¿Cuál será la moneda del comercio Rusia-China? (2014) Revista Macroeconomía
- Cómo China busca crear un sistema financiero paralelo (2014). BBC Mundo
- Europa: Yuan chino está reemplazando el dólar estadounidense (2018). LatinAmerican Post
- Rusia y China afianzan su alianza energética y económica en Pekín (2017) Legiscomex
- China oil futures launch may threaten primacy of U.S. dollar: UBS (2018) Reuters
- CGD sees Portugal's first yuan bond soon, to sign deal with China (2018) Reuters
- China cbank sells 20 bln yuan of offshore bills in Hong Kong (2018) Reuters
- Deals of the day-Mergers and acquisitions (2019) Reuters
- Deals of the day-Mergers and acquisitions (2019) Reuters
- Yuan Deal Forces Dollar To Retreat – Gwadabe (2016) Leadership News
- China, UK offshore yuan deal gives London a boost (2013) Shanghai Daily
- China, UK offshore yuan deal gives London a boost (2013) Shanghai Daily
- El YUAN, segunda moneda de comercio internacional (2015). Alai
- China–Russia gas deal for a cleaner China (2014). Nature
- One Belt, One Road, One Currency (2018). Global Finance

En cuanto a la búsqueda de activos safe heaven, se utilizaron las principales bases de datos que provee la Universidad tales como Emerald Insight y EMIS-Emerging Markets Information Service, Legiscomex y en fuentes como Reuters y Bloomberg, las páginas de las principales bolsas del Mundo y las páginas del Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, está en particular tuvo problemas de fuentes de información confiables, puesto que es socialmente aceptada en el ámbito financiero pero carece de un fundamento teórico de peso que lo respalde, por lo que encontrar información con la rigurosidad académica referida a este tema puntual es poco fructífera.

En cuanto a los acuerdos de Swaps de divisas se consultaron las bases de datos EMIS-Emerging Markets Information Service y Legiscomex, las fuentes BBC, Latinamerican Post, Reuters, Nature y Global Finance. Adicionalmente, La organización Council on Foreign Relations cuenta con un mapa interactivo en el cual se pueden visualizar fácilmente los acuerdos bilaterales que implican divisas, entre los cuales se encontró un mapa de acuerdos de swaps de divisas que había ejercido China hasta ahora, accedí a las fuentes que el mapa proveía siendo principalmente las páginas oficiales de los bancos centrales de cada país y del People's Bank of China, el acceso y navegación a estas páginas no resulto nada sencillo puesto que la información que presentan en ellas es bastante limitada y cuenta con una serie de problemas desde organización hasta la baja credibilidad que presentan los datos presentados por china, por lo que se necesitó contrastar lo que se encontraba en ellas con terceras fuentes de datos y corroborar que tuvieran concordancia.

Para la búsqueda de los acuerdos en los que se usó el Yuan como medio de pago se consultaron inicialmente noticias por medio de palabras clave y filtrando las fuentes más importantes, entre ellas Reuters, Bloomberg, CNBC, BBC, luego se indagó en cada una para ir encontrando cada acuerdo y la información más importante de cada uno que fuera realmente confiable y contara con la rigurosidad académica que se necesita para una investigación como la propuesta por el profesor Rodríguez.

Se creó un compilado de 12 acuerdos entre países que incluyeron como medio de pago el Yuan en reemplazo del Dólar Estadounidense con la información más importante de cada uno, entre ellos el uso del Petroyuan, el comercio de gas con Rusia o la creación de un Banco de Inversión e Infraestructura que cumpliría funciones similares a las encomendadas a órganos como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional, pero con transacciones denominadas en la moneda China.

Aproximadamente desde el año 2009 China empezó a promover el uso del yuan como moneda de pago a nivel mundial. Desde entonces China ha llevado a cabo algunos acuerdos en los que el yuan ha cumplido el papel de medio de pago.

- Uno de los acuerdos más notables es el realizado con Rusia en el cual, para el comercio de gas se utilizaría como medio de pago el yuan
- Xi Jinping propone en 2014 la creación de un Banco de Inversión e Infraestructura el cual cumpliría funciones muy similares a las encomendadas a órganos como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional. A esto se sumaron diversos acuerdos de intercambios de divisas que producirían una independencia del dólar y un mejor posicionamiento del renminbi a nivel internacional
- A saber, hasta 2018 los bancos centrales de Bélgica y Eslovaquia anunciaron haber adquirido la divisa China con la intención de incluirla en sus reservas internacionales, mientras el Banco central de España anunció que estaba considerando la inversión en dicha moneda. Lo anterior se suma a una corriente de planes de distintos bancos centrales de Europa de incluir el yuan en sus reservas.
- PETROYUAN. China lanzó contratos de futuros de petróleo denominados en yuanes y pasó a usar su moneda en el comercio con sus socios. El 26 de marzo, en la Bolsa internacional de energía de Shanghai (INE) se llevaron a cabo las primeras operaciones de comercio de hidrocarburos en la moneda nacional de China y como resultado del primer día, el volumen de transacciones alcanzó 2.900 millones de dólares.
- En 2013 se anuncia China con la intención de un ambicioso proyecto, llamado “One belt, One road” en el que se propone la construcción de vías férreas y autopistas desde el centro de China hasta Holanda. Una parte de este proyecto se pretende financiar en la divisa china.
- Se ha mantenido impulsando la Asociación Económica Integral Regional en la cual se utilizan como medio de pago las divisas locales y de la cual China es participe contando con la moneda más importante de los miembros de dicho TLC.
- Tras afianzar el acuerdo energético con Rusia, Xi y Putin analizan posibles acuerdos para que el yuan funcione como medio de pago en las transacciones entre estos países

- China ha firmado acuerdos de intercambio de divisas con distintos países, entre ellos Rusia, Argentina, los países de la Unión Europea, Emiratos Árabes Unidos, entre otros que suman más de 50 acuerdos de swaps de divisas.
- El 6 de septiembre de 2012 Cina anunció que usaría su moneda doméstica como medio de pago para el comercio de petróleo en el mercado argumentando que esto reduciría la volatilidad de los precios del petróleo y otras materias primas y reduciría los privilegios de los cuales ha gozado EE. UU. como emisor de la principal moneda de reserva en la Post Guerra Fría,
- China ha adoptado ciertas políticas que han permitido a bancos y empresas emitir bonos denominados en Yuanes, un ejemplo de ello es McDonald's que emitió dichos bonos en el año 2010 por 200 millones de Yuanes. Adicionalmente, El Banco Mundial emitió en 2011 bonos en yuanes en Hong Kong por 500 millones de yuanes a un plazo de dos años
- China permitirá a las instituciones financieras con sede en Londres el derecho a comprar hasta 80 mil millones de yuanes en acciones, bonos e instrumentos del mercado monetario del continente a través del programa Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor
- Evergrande Health Industry Group Ltd pagará 1,06 billones de yuanes por participación mayoritaria en un fabricante de baterías de automóviles con sede en China

Finalmente, para la primera parte de la metodología, se realizó una revisión de literatura de una lista de artículos y libros propuestas por el director de la investigación. Dado el título del artículo, el autor y el año, se buscaron los artículos por medio de las bases de datos ofrecidas por la Universidad se indagó en los aspectos más importantes de cada recurso y su respectiva relación con los objetivos del proyecto para finalmente crear un documento en donde se recogía la información más relevante de cada uno.

La segunda parte de la metodología utilizada fue la creación de la base de datos para el desarrollo y sugerencia de un indicador que sirva en futuras investigaciones como caracterizador de eficiencia en políticas como las implantadas por china para incentivar el uso del Yuan.

Para saber si estos swaps fueron o no beneficiosos para los diferentes países en términos de flujos y como impacto esto la economía de cada país medido como la dependencia del país contraparte de La República Popular de China, se hizo la valoración de cada Cross Currency Swap, en algunos casos se trataban de un Cross Currency Swap tasa variable a tasa fija (Anexo 1), por lo que necesitamos construir las curvas, la metodología utilizada fue la metodología de *Bootstrapping*, para los que eran tasa fija a tasa fija, su metodología de valoración es mucho más simple, junto a cada fecha de flujo mensual de cada intercambio, se colocó el valor de las exportaciones e importaciones con China para ese mes datos extraídos del banco mundial. Ver anexo 2 tabla 1 y su cálculo cual fue su % de participación sobre las importaciones y exportaciones.

La base de datos se creó a partir de *Murex 3*, programa utilizado para estructuración de derivados alrededor del mundo, *Bloomberg*, datos del banco mundial, y las paginas oficiales de estadísticas y bancos centrales de cada país.

De cada uno se extrajo respectivamente:

Murex 3:

- Curva *Basis* del par correspondiente para la construcción de la curva cero cupón para la posterior construcción de la curva FRA 1x1

Bloomberg:

- Curvas de las tasas de cada país
- Histórico de tasas de cada país

Datos balanza comercial:

-Se busco incluir datos desagregados por producto en la base para relacionar la mayor incidencia de los programas de SWAPS sobre ciertos productos, pero por falta de fuentes de información en cada país fue imposible.

Banco mundial:

-Se extrajeron datos de volumen de comercio internaciones de china contra sus contrapartidas en el mundo.

Banco central chino y de cada país:

-Se extrajeron los detalles y características de los SWAPS que cerró china con sus respectivas contrapartidas, tales como, tasas implícitas, spot de referencia, fechas de *fixing* de los diferentes contratos y en algunos casos los insumos (curvas).

La estructuración de los swaps se desarrolló en el programa Excel.

No se incluyó el indicador dentro del documento por restricción de palabras a 9.000, pero conociendo los resultados y el alcance del impacto que tiene la hegemonía económica china, se tiene un respaldo empírico al proyecto planteado y se sabe su relevancia con el manejo de los datos ya mencionados, por lo cual esto sirvió para reafirmar el enfoque que nos dio la revisión de literatura desde un inicio.

La intención es que el indicador aquí planteado sea utilizado para futuras investigaciones.

La metodología planteada para el indicador es medir qué % del comercio internacional es tranzado a través del SWAP, se propone su estimación como la razón entre la suma del volumen en dólares de los flujos mensuales del SWAP y el volumen total tranzado ese mes.

5 Resultados

Como resultados se obtuvieron varios documentos en donde se encuentra consolidada la información de los recursos consultados. En primer lugar, un listado de países que han realizado acuerdos bilaterales de swaps de divisas con China, verificado en cada una de las fuentes de los bancos centrales implicados:

Fecha	Contrapartida	Total nocional SWAP	Plazo (años)
12/12/2008	Corea del Sur	¥360 billones	7
20/01/2009	Hong Kong	¥400 billones	3
8/02/2009	Malasia	¥180 billones	5
11/03/2009	Bielorrusia	¥7 billones	4
23/03/2009	Indonesia	¥100 billones	7
29/03/2009	Argentina	¥70 billones	5
9/06/2010	Islandia	¥3.5 billones	7
23/07/2010	Singapur	¥300 billones	4
18/04/2011	Nueva Zelanda	¥25 billones	6
19/04/2011	Uzbekistán	¥0.7 billones	4
4/05/2011	Mongolia	¥15 billones	7
13/05/2011	Kazajstán	¥7 billones	7
23/05/2011	Rusia	¥150 billones	7
22/12/2011	Tailandia	¥70 billones	7
23/12/2011	Pakistán	¥10 billones	3
17/01/2012	Emiratos Árabes Unidos	¥35 billones	4
21/02/2012	Turquía	¥10 billones	4
22/03/2012	Australia	¥200 billones	6
26/06/2012	Ucrania	¥15 billones	4
26/03/2013	Brasil	¥190 billones	7
22/06/2013	Reino Unido	¥200 billones	6
9/09/2013	Hungría	¥10 billones	6
12/09/2013	Albania	¥2 billones	3
9/10/2013	Unión Europea	¥350 billones	3
21/07/2014	Suiza	¥150 billones	4
16/09/2014	Sri Lanka	¥10 billones	7
3/11/2014	Katar	¥35 billones	3
8/11/2014	Canadá	¥200 billones	4
18/03/2015	Surinam	¥ 1 billón	6
10/04/2015	Sudáfrica	¥ 30 billones	5
4/05/2015	Chile	¥ 22 billones	6
5/09/2015	Tayikistan	¥ 3.2 billones	7
12/05/2016	Egipto	¥ 18 billones	3
11/07/2016	Nigeria	¥ 15 billones	4

Fecha	Contrapartida	Total nocional SWAP	Plazo (años)
12/01/2018	Japón	¥ 30 billones	4
	TOTAL	¥3,224 billones	

Tabla 3: listado de países con contratos SWAP contrapartes de China, elaboración propia.

Por dar un ejemplo puntual, en el caso de Corea del sur (recorte de Excel arriba) contando este con el segundo swap de mayor nominal en la lista con 360 Billones de Yuanes, y una composición de su comercio internacional distribuido como se muestra en la tabla 2 del anexo.

En el caso puntual de corea del sur para 2009 primer año del swap, se tiene que el % de sustitución promedio fue de 10,38% y para 2010 fue de 10,05%.

Al evaluar el nivel de exclusión del dólar en operaciones de intercambio internacional la exclusión del total de las exportaciones del dólar por medio de los swaps no supera en la media de los países hasta 2015 (la cual se ubica en 12,07% con una desviación estándar de 1,9%) un % significativo del indicador propuesto, el cuál pretende medir el impacto real de esta herramienta de comercio internacional, pero se observa que desde mitad de 2015 el indicador presenta una aceleración en su desempeño, ubicando la media del segundo semestre del año en 13,10%, para 2016 en 13,72%, para 2017 de 14,26% y para 2018 de 14,51%, muestra de la ampliación e interés por parte de los países participantes de esta dinámica buscando alternativas al USD al momento de hacer sus correspondientes pagos, algo que soporta esta afirmación es que sin contar ampliaciones entre 2016 y 2018 se amplió en 63 Billones de CNH la cartera de swaps en esta divisa.

6 Conclusiones

Después de revisar los acuerdos que China ha llevado a cabo se puede notar la fuerza que dicha moneda ha tomado recientemente, sumado a las razones que la literatura económica pone sobre la mesa para que el Renminbi luzca como un posible candidato para reemplazar al aparentemente decadente dólar americano. Cabe resaltar que existe mucha más literatura que pueda proponer puntos de vista diferentes y que cambien la percepción de este panorama, sin embargo, es lo anterior lo que se concluye de la presente investigación auxiliar.

El acuerdo permitirá que los intercambios entre los dos países se realicen directamente en sus monedas locales sin necesidad de dólares, y que el Renminbi (Yuan) fluya libremente dentro del sistema bancario del país que sea contraparte de China, Este desarrollo mejorará el comercio bilateral entre los dos países y generará flujos de inversión extranjera y cooperación económica beneficiosas para ambas partes. El importante recorte de la demanda de dólares por parte de empresas e inversionistas que realizan

negocios en los dos países ayudará a proteger sus mercados financieros e impulsará sus respectivas reservas de divisas.

Esto permitirá así un nivel considerable de independencia frente a la economía norte americana y a su moneda de referencia, apoyando así, el fortalecimiento y consolidación de la economía China en el contexto mundial, y como evidenciamos a lo largo del documento, China por medio del Yuan y la implementación de políticas, permitirá consolidarse como una moneda de reserva y de intercambio, y así tener una herramienta adicional para alcanzar su hegemonía económica, claro está siempre que se superen los obstáculos que se plantean en el artículo “Paths to a Reserve Currency: Internationalization of the Renminbi and Its Implications” de Yiping Huang et al (2014) que hacen referencia puntualmente a los primitivos mercados financieros de la República Popular China, el mecanismo único de política monetaria, los controles de la cuenta de capital y el sistema legal subdesarrollado.

Vale la pena resaltar la dificultad para la recopilación de los datos, al tratarse de China, las fuentes oficiales y confiables son limitadas, y aún más al cruzar los datos con fuentes del banco central y departamento de estadística de cada país para la construcción de la sección de comercio internacional.

Pero la mayor dificultad fue la construcción de las curvas para los swaps de tasa fija a variable, se necesito tomar las diferente curvas Swap de cada país vs la Libor 3 meses, y usando la curva Swap USD/CNH se estimo la curva de las divisas que tenían Swaps con estructuras flotantes a partir de esa curva, para esto se utilizó el programa *Murex 3* pero se extrajo la información de *Bloomberg*, ambas herramientas son de un acceso bastante limitado, teniendo en cuenta que la licencia mensual de cada uno está en alrededor de 1500 USD/Mes.

Para futuras investigaciones se espera desarrollar una base de datos con la distribución de las reservas, junto a una caracterización del CNH en todas ellas, que permitan evaluar su papel como moneda de reserva, para el presente trabajo no fue posible el acceso a esta información por problemas de fuentes, no existe una base confiable que contenga estos datos, y en los bancos centrales de cada país no es posible el acceso a esta información.

7 Referencias bibliográficas

Alai (2015). El YUAN, segunda moneda de comercio internacional. Consultado el 17 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.alainet.org/es/active/81209>

Barma, Naazneen, Ely Ratner, y Steven Weber (2007). “A World Without the West.” Consultado el 20 de Abril de 2019

BBC Mundo (2010). El yuan se posiciona en el comercio mundial. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en:

https://www.bbc.com/mundo/economia/2010/09/100908_china_economia_remi_mbi_mes

- BBC Mundo (2014). Cómo China busca crear un sistema financiero paralelo. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: https://www.bbc.com/mundo/noticias/2014/11/141106_economia_china_sistema_financiero_egn
- Central Bank of Iceland (2016). The People's Bank of China and the Central Bank of Iceland have renewed their currency swap agreement. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.cb.is/publications/news/news/2016/12/21/The-Peoples-Bank-of-China-and-the-Central-Bank-of-Iceland-have-renewed-their-currency-swap-agreement-/>
- Cohen, Benjamin J (2015) “Currency Power: Understanding Monetary Rivalry” Consultado el 21 de Abril de 2019
- Copesa-Pulso (2018). Yuan va en camino a convertirse en tercera moneda de uso global. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=634978247&ebsco=1>
- Council on Foreign Relations. Interactive: The Spread of Central Bank currency swaps since the financial crisis. Consultado el 13 de Abril de 2019. Disponible en: https://www.cfr.org/interactives/central-bank-currency-swaps-since-financial-crisis?cid=otr-marketing_use-currency_swaps#!/central-bank-currency-swaps-since-financial-crisis?cid=otr-marketing_use-currency_swaps
- Diario Financiero (2012). China marca nuevo hito y promueve al yuan como la moneda de pago a nivel mundial. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=380808192&ebsco=1>
- EMIS University (2013) Hungary Cbank Signs Fx Swap Agreement with People’s Bank of China. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip&db=edsens&AN=edsens.416964247&lang=es&site=eds-live&scope=site>.
- EMIS University (2014) CBR, People's Bank of China sign FX swaps agreement. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=460455561&ebsco=1>
- EMIS University (2018) China and Japan conclude FX swap agreement. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=ip&db=edsens&AN=edsens.631543059&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Gilpin, Robert (1981) “War and Change in World Politics” Consultado el 20 de Abril de 2019

- Global Finance (2018). One Belt, One Road, One Currency. Consultado el 17 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.gfmag.com/magazine/june-2018/one-belt-one-road-one-currency>
- Helleiner, Eric y Jonathan Kirshner (2009) “The Future of the Dollar: Whither the Key Currency?” Consultado el 27 de Abril de 2019
- Hong Kong Monetary Authority (2014) People's Bank of China and Hong Kong Monetary Authority renewed Currency Swap Agreement. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-information/press-releases/2014/20141127-4.shtml>
- Jacques, Martin (2009) “When China Rules the World: The End of the Western WorldOrder” Consultado el 20 de Abril de 2019
- LatinAmerican Post (2018). Europa: Yuan chino está reemplazando el dólar estadounidense. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <https://latinamericanpost.com/es/19932-europa-yuan-chino-esta-reemplazando-el-dolar-estadunidense>
- Leadership News (2016) Yuan Deal Forces Dollar To Retreat – Gwadabe. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=527351793&ebsco=1?>
- Legiscomex (2017) Rusia y China afianzan su alianza energética y económica en Pekín. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.legiscomex.com/Documentos/china-rusia-alianza-energetica-economica-nov-10-14-18not>
- Murphy, Taggart R (2006) “East Asia’s Dollars.” Consultado el 21 de Abril de 2019
- Nature (2014). China–Russia gas deal for a cleaner China. Consultado el 17 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.nature.com/articles/nclimate2382>
- Posen, Adam S. (2008) “Why The Euro Will Not Rival The Dollar.” Consultado el 21 de Abril de 2019
- Reserve Bank of Australia (2015) Bilateral Local Currency Swap Agreement with the People's Bank of China. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.rba.gov.au/media-releases/2015/mr-15-06.html>
- Reserve Bank of New Zeland (2013) People's Bank of China and Hong Kong Monetary Authority renewed Currency Swap Agreement. Consultado el 14 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.rbnz.govt.nz/news/2014/5713062.html>
- Reuters (2018) CGD sees Portugal's first yuan bond soon, to sign deal with China. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.reuters.com/article/portugal-china-bonds/cgd-sees-portugals-first-yuan-bond-soon-to-sign-deal-with-china-idUSP4N1VX00W>
- Reuters (2018) China cbank sells 20 bln yuan of offshore bills in Hong Kong. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en:

<https://www.reuters.com/article/china-pboc-auction/china-cbank-sells-20-bln-yuan-of-offshore-bills-in-hong-kong-idUSB9N1X9001>

Reuters (2018) China oil futures launch may threaten primacy of U.S. dollar: UBS. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.reuters.com/article/us-china-oil-futures-dollar/china-oil-futures-launch-may-threaten-primacy-of-u-s-dollar-ubs-idUSKBN1H227E>

Reuters (2019) Deals of the day-Mergers and acquisitions. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.reuters.com/article/deals-day/deals-of-the-day-mergers-and-acquisitions-idUSL3N1ZP3JA>

Reuters (2019) Deals of the day-Mergers and acquisitions. Consultado el 16 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www.reuters.com/article/deals-day/deals-of-the-day-mergers-and-acquisitions-idUSL3N1Z21PA>

Revista Macroeconomía (2014) ¿Cuál será la moneda del comercio Rusia-China?. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=450748282&ebsco=1?>

Shanghai Daily (2013) China, UK offshore yuan deal gives London a boost. Consultado el 17 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=420888031&ebsco=1?>

Shanghai Daily (2013) China, UK offshore yuan deal gives London a boost. Consultado el 17 de Abril de 2019. Disponible en: <https://www-emis-com.ez.unisabana.edu.co/php/search/doc?dcid=420888031&ebsco=1?>

Spiro, David (1999) “The Hidden Hand of American Hegemony” Consultado el 21 de Abril de 2019

The BRICS Post (2016). China, Egypt sign \$2.6 bln currency-swap deal. Consultado el 15 de Abril de 2019. Disponible en: <http://www.thebricspost.com/china-egypt-sign-2-6-bln-currency-swap-deal/#.XLasKNdKg2x>

Anexo 2

	A	D	E	F	G	H	I	J	K
6		NOCIONAL	\$ 360.000.000.000	\$ 64.000.000.000.000					
7		TASAS SWAP FIJAS	5,5%	2,00%					
8		TASAS INTERES CC	1%	1,25%					
8		FX	\$ 0,006	\$ 177.778					
10		FLUJOS CNY	FLUJOS KRW	IMPORTACIONES A CHINA DE COREA DEL SUR	EXPORTACIONES DE CHINA A COREA DEL SUR	VOLUMEN EN USD QUE NO SE SUSTITUYO POR EL SWAP	% DE EXCLUSIÓN DEL DÓLAR		
11	12/12/2008	360.000.000.000	- 64.000.000.000.000						
12	11/01/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.344.826.758	\$ 6.160.999.127	- \$	8.823.842.677	10,30%	
13	10/02/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.410.344.083	\$ 5.544.899.214	- \$	7.889.360.001	11,45%	
14	12/03/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 10.383.140.843	\$ 6.845.554.585	- \$	9.862.156.762	9,27%	
15	11/04/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.064.481.956	\$ 5.976.169.153	- \$	8.543.497.875	10,62%	
16	11/05/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.578.447.427	\$ 6.315.024.105	- \$	9.057.463.346	10,05%	
17	10/06/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.817.068.096	\$ 6.469.049.083	- \$	9.291.084.015	9,81%	
18	10/07/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.877.585.420	\$ 5.852.949.170	- \$	8.356.601.339	10,84%	
19	9/08/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.836.659.746	\$ 6.485.262.239	- \$	9.315.675.665	9,79%	
20	8/09/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.899.835.008	\$ 5.867.618.216	- \$	8.378.850.927	10,82%	
21	8/10/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.116.904.154	\$ 6.010.730.855	- \$	8.595.920.073	10,56%	
22	7/11/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.633.842.019	\$ 6.351.545.491	- \$	9.112.857.938	9,99%	
23	7/12/2009	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.728.068.192	\$ 5.754.373.184	- \$	8.207.084.111	11,03%	
24	6/01/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.123.044.380	\$ 5.984.400.657	- \$	7.602.060.299	11,32%	
25	5/02/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.601.385.276	\$ 5.789.953.440	- \$	9.080.401.195	10,38%	
26	7/03/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 7.995.924.646	\$ 6.252.728.204	- \$	7.474.940.565	11,21%	
27	6/04/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.539.546.464	\$ 7.612.596.604	- \$	8.018.562.383	9,89%	
28	6/05/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 7.901.673.878	\$ 7.980.403.979	- \$	7.380.689.797	10,06%	
29	5/06/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.098.340.326	\$ 6.258.288.760	- \$	8.577.356.245	10,40%	
30	5/07/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.529.211.007	\$ 6.931.836.499	- \$	8.008.226.926	10,33%	
31	4/08/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.135.092.409	\$ 7.808.484.350	- \$	8.614.108.328	9,43%	
32	3/09/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.313.997.897	\$ 8.120.823.724	- \$	8.793.013.816	9,16%	
33	3/10/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.313.997.897	\$ 6.193.854.680	- \$	7.868.132.410	10,30%	
34	2/11/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 9.078.083.361	\$ 5.992.601.810	- \$	9.398.215.236	10,60%	
35	2/12/2010	3.600.000.000	- 1.280.000.000.000	\$ 8.714.738.041	\$ 6.471.573.691	- \$	7.736.563.485	10,52%	

Tabla 2: Cross Currency Swap ejemplo, Corea del sur – China, tasa fija a tasa fija, elaboración propia.

Anexo 3



Tabla 3: Comercio internacional Corea del sur con China. Recuperado: OEC (2018) <https://atlas.media.mit.edu/es/profile/country/kor/>