

**POLITICA CAMBIARIA DE CHINA COMO RESPONSABLE DE SU  
CRECIMIENTO ACELERADO**

**JENNY ALEXANDRA PEREZ CABALLERO**

**Código: 200617377**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
INSTITUTO DE POSTGRADOS  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES**

**Chía, Cundinamarca**

**2008**

**POLITICA CAMBIARIA DE CHINA COMO RESPONSABLE DE SU  
CRECIMIENTO ACELERADO**

**JENNY ALEXANDRA PEREZ CABALLERO**

**Código: 200617377**

**ENSAYO  
DIRECTOR: ALEJANDRO USECHE**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA  
INSTITUTO DE POSTGRADOS  
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES**

**Chía, Cundinamarca**

**2008**

## ACEPTACION

---

---

---

Chía (Cundinamarca)

Fecha: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_\_\_

Bogotá, 26 de enero de 2008

Señores:

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA**

Instituto de Postgrados

Especialización en Finanzas y Mercados de Capitales

Ciudad

Por medio de la presente hago entrega del Trabajo de grado POLITICA CAMBIARIA DE CHINA COMO RESPONSABLE DE SU CRECIMIENTO ACELERADO debidamente aprobado. Documentos entregados:

- Ensayo (1)
- Libro de Anexos (1)
- CD ROM de Anexos (1)

Se incluye adicionalmente carta de aceptación del Director debidamente firmada.

Agradezco su colaboración.

Cordialmente,

---

**JENNY ALEXANDRA PEREZ**

**Código: 200617377**

# RV: Visto bueno trabajo de grado Jenny Pérez Caballero

From: **Yenny Pérez Caballero** ([yperez@redcolombia.com.co](mailto:yperez@redcolombia.com.co))



Sent:

Fri 1/25/08 12:24 AM

To:

Jenny Perez ([sratsknip@hotmail.com](mailto:sratsknip@hotmail.com))

---

**De:** Alejandro Useche [<mailto:alejandrouseche@gmail.com>]

**Enviado el:** Jueves, 24 de Enero de 2008 06:04 p.m.

**Para:** Yenny Pérez Caballero

**Asunto:** Fwd: Visto bueno trabajo de grado Jenny Pérez Caballero

Saludos Jenny: en el día de hoy ya envié el visto bueno a la Universidad, hay un par de ajustes que hacer (por ejemplo unificar las gráficas) pero en general el trabajo quedó muy bien. Te pongo copia del mensaje enviado en el día de hoy para tu tranquilidad.

Alejandro Useche

----- Forwarded message -----

From: **Alejandro Useche** <[alejandrouseche@gmail.com](mailto:alejandrouseche@gmail.com)>

Date: 24-ene-2008

Subject: Visto bueno trabajo de grado Jenny Pérez Caballero

To: [gonzalo.rodriguez@unisabana.edu.co](mailto:gonzalo.rodriguez@unisabana.edu.co), Sandra Suarez Romero <[sandra.suarez@unisabana.edu.co](mailto:sandra.suarez@unisabana.edu.co)>

Bogotá, D.C., 24 de enero de 2008

Señores

**INSTITUTO DE POSTGRADOS**

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA**

**Atn.: Dr. Gonzalo Rodríguez**

**Coordinador Postgrados Área Financiera**

La Ciudad

Estimados Señores:

Luego de haber dirigido y evaluado el trabajo de grado de la estudiante **JENNY PEREZ CABALLERO**, titulado "**POLÍTICA CAMBIARIA DE CHINA COMO RESPONSABLE DE SU CRECIMIENTO ACELERADO**", trabajo realizado bajo la modalidad de ensayo para optar al título de Especialista en Finanzas y Negocios Internacionales, considero que cumple satisfactoriamente con las condiciones necesarias para dar el visto bueno del mismo.

Agradezco mucho su atención y me pongo a su disposición.

Cordialmente,

**Alejandro José Useche Arévalo**

Profesor del Área Económica - Director del Trabajo de Grado

Bogotá, 24 de enero de 2008

Señores:

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA**

Instituto de Postgrados

Especialización en Finanzas y Mercados de Capitales

Ciudad

**REF: CARTA DE ACEPTACION - DIRECTOR**

Por medio de la presente me permito informar al Instituto de Postgrados de la Universidad de la Sabana – Especialización en Finanzas y Mercado de Capitales, que he dirigido y revisado el ENSAYO “Política cambiaria de China como responsable de su crecimiento acelerado”, desarrollado por la estudiante JENNY ALEXANDRA PEREZ CABALLERO Código: 200617377 identificada con cédula de ciudadanía N° 24.163.645, para optar por el título de Especialista en Finanzas y Mercado de Capitales.

Se certifica que la estudiante cumplió con los objetivos propuestos en el proyecto y que el Ensayo ha sido aprobado.

Para constancia se firma a los veinticuatro (24) días del mes de enero del año 2008.

FIRMA

---

**Prof. ALEJANDRO USECHE**

Director asignado

# **MATERIAL CONSULTADO**

- 1. LIBROS, PERIODICOS Y REVISTAS CONSULTADOS EN MEDIO FISICO.**
- 2. ARTICULOS Y DEMAS DOCUMENTOS CONSULTADOS A TRAVÉS DE INTERNET.**

**La presente documentación se encuentra organizada cronológicamente de forma ascendente.**

## POLITICA CAMBIARIA DE CHINA COMO RESPONSABLE DE SU CRECIMIENTO ACELERADO

### ABSTRACT

*Es sabido que la economía China ha venido presentando cifras de crecimiento sin precedentes, lo cual ha generado fuertes repercusiones en el mercado internacional y por lo tanto, la reacción de muchos países, especialmente de Estados Unidos, no se ha hecho esperar y le ha venido exigiendo incansablemente a China reevaluar de su moneda, para frenar el creciente flujo de exportaciones. El poder alcanzado por China le ha permitido llevar este proceso pausadamente de acuerdo con las necesidades y la temperatura de su economía medida básicamente por la inflación. Lo que se busca revisar en este documento es la responsabilidad que ha tenido la política cambiaria en el crecimiento acelerado del PIB de este país, partiendo de un referente histórico y revisando la coyuntura actual.*

---

En las últimas décadas China se ha caracterizado por un crecimiento económico acelerado, China ha venido duplicando su PIB cada siete años frente a veinte años que se toma Estados Unidos para doblar su PIB y veinticuatro años que se toma la Unión Europea según Guillermo de la Dehesa (2005) Presidente del Centre for Economic Policy Research (Washington)<sup>1</sup>.

Esa tasa de crecimiento ha estado acompañada, entre otras cosas, por una política de paridad cambiaria que se mantuvo por 10 años y por una política monetaria tendiente a controlar la entrada de capitales. La tasa de cambio de la moneda China, el Yuan, frente al dólar americano, ha favorecido las exportaciones de productos chinos hacia todo el mundo, logrando incrementar su participación con productos más baratos. Según Pablo Bustelo<sup>2</sup> (2007), este desempeño ha

---

<sup>1</sup> Guillermo de la Dehesa (2007). "China, la nueva potencia económica mundial". Disponible en :[http://www.solidaridad.net/articulo2653\\_enesp.htm](http://www.solidaridad.net/articulo2653_enesp.htm)

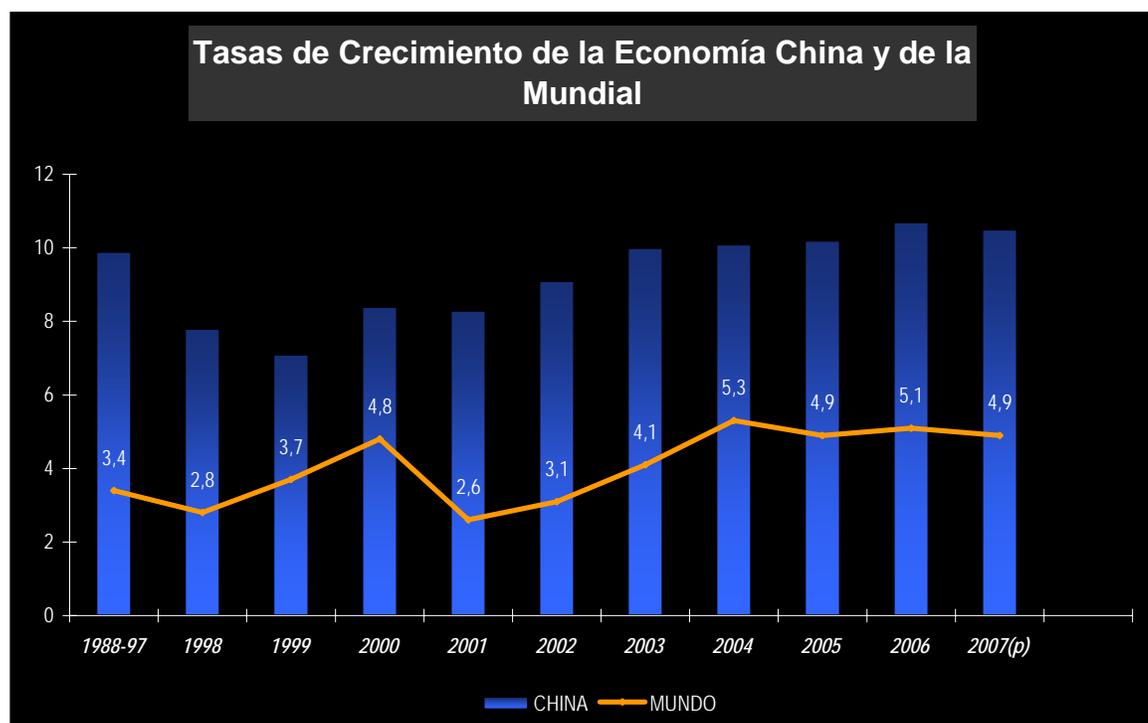
<sup>2</sup> Pablo Bustelo es el Director del Grupo de Estudios Económicos de Asia Oriental GEEAO y profesor titular de la Universidad Complutense de Madrid.

llevado a ese país a convertirse en el mayor poseedor de reservas internacionales<sup>3</sup>.

Esta situación ha pronunciado el desequilibrio de la balanza comercial de Estados Unidos -principal economía del mundo- y como consecuencia, el gobierno estadounidense ha presionado al Gobierno chino para liberar la cotización del Yuan, de tal forma que se aprecie y permita los necesarios ajustes en materia de comercio exterior, para encarecer las exportaciones chinas y poder ajustar su balanza comercial. Sin embargo, estas presiones no han tenido la respuesta esperada para Estados Unidos.

El comportamiento de la economía China se puede ver claramente en el siguiente gráfico que muestra un comparativo entre el crecimiento de la economía china en los últimos veinte años y el crecimiento de la economía mundial. Este permite dimensionar la importancia de este país y lo sorprendente de su desempeño, ya que muestra como esta economía asiática ha ido creciendo al doble del ritmo de la economía global.

**Gráfico 1. Crecimiento China vs Crecimiento Mundial**



Fuente: Instituto de Empresa Business School 2006.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Bustelo, Pablo (2007). "El atolladero chino". Cinco días. [http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer\\_3/Tes/](http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer_3/Tes/)

<sup>4</sup> Instituto de Empresa (2006). Disponible en: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/grafico1.jpg>

Según el último dato de crecimiento económico de China reportado por Bloomberg (2008), a septiembre de 2007 creció un 11,5% tal como se puede observar en el siguiente cuadro, cifra que intensifica las opiniones sobre lo acelerado de su crecimiento y la preocupación por un recalentamiento de esta economía.

**Cuadro 1. Crecimiento PIB China Tercer Trimestre 2007**

SECURITY	TICKER	CURR VAL	DATE	PREV VAL	DATE	PCT CHNG	FREQ
<b>Real</b>							
2)GDP Qtrly YoY	CNGDPYOY	11.5	09/30/07	11.9	06/30/07	-3.4	Quarterl
3)GDP Qtrly Cum YoY	CNGDPC\$Y	11.5	09/30/07	11.5	06/30/07	.0	Quarterl
4)Prim Qtrly Cum	YCNGDPRMY	4.3	09/30/07	4.0	06/30/07	7.5	Quarterl
5)Secd Qtrly Cum	YCNGDSECY	13.5	09/30/07	13.6	06/30/07	-.7	Quarterl
6)Tert Qtrly Cum	YCNGDTERY	11.0	09/30/07	10.6	06/30/07	3.8	Quarterl
<b>Nominal</b>							
9)GDP Qtrly	CNGDPC\$	5927.5	09/30/07	5648.1	06/30/07	4.9	Quarterl
10)GDP Qtrly YoY	CNGDPC\$%	17.3	09/30/07	16.4	06/30/07	5.5	Quarterl
11)Primary Qtrly	CNGDPRIM	873.7	09/30/07	583.9	06/30/07	49.6	Quarterl
12)Secondary Qtrly	CNGDSECN	2802.4	09/30/07	2990.2	06/30/07	-6.3	Quarterl
13)Tertiary Qtrly	CNGDTERT	2251.4	09/30/07	2074.0	06/30/07	8.6	Quarterl
<PAGE FWD> para Anual Datos							
<small>           Australia 61 2 9277 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000            Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P. R250-968-1 15-Jan-2008 17:09:52         </small>							

Fuente: Bloomberg

Este proceso de crecimiento ha estado acompañado de un régimen de cambio prácticamente fijo, que ha coadyuvado al excelente desempeño de las exportaciones, pero que en los últimos tiempos ha suscitado repetidas críticas desde la opinión internacional.

A partir de estas inquietantes cifras y todas las críticas recibidas por China desde la opinión internacional sobre el manejo de la tasa de cambio, son las que motivan a revisar las estrategias en materia de política cambiaria que han estado presentes en este proceso. De esta manera, en este ensayo se busca revisar en primera instancia, los conceptos generales acerca de lo que es política cambiaria, para luego entrar en el caso específico de China, revisando su régimen cambiario y las implicaciones de éste en su economía.

## Tasa De Cambio

Para empezar la revisión conceptual se parte de definir la Tasa de cambio, que es el precio de una divisa en términos de la moneda de un país. A pesar de su simple

definición, ésta ha sido considerada una variable estratégica y clave de éxito para el comercio exterior. Esto es así, porque cuando el tipo de cambio de un país está revaluado la balanza comercial se torna deficitaria, pues el sector productivo no ve como estratégica la posibilidad de orientar sus ventas hacia el sector externo porque sus productos son más costosos, y por otro lado, las importaciones se hacen cada vez más baratas. Además, se debe tener en cuenta que la tasa de cambio comúnmente es expresada en términos nominales pero también se cuenta con la tasa de cambio real.<sup>5</sup>

En tasa de cambio se puede hablar de revaluación y devaluación. La primera ocurre cuando el valor de la moneda del país aumenta con respecto a una o varias monedas extranjeras. Y la devaluación es lo contrario, cuando la moneda del país se hace más barata frente a la divisa.

Estos conceptos resultan importantes porque lo que se ha mencionado hasta ahora, es que la devaluación hace las exportaciones más rentables y por lo tanto, puede ser considerada como un incentivo para dirigir la producción nacional hacia los mercados externos. Sin embargo, cabe aclarar que no es la devaluación nominal la que hace más atractivas las exportaciones, sino que eso depende de la inflación, es decir, que se debe revisar también el comportamiento de la Tasa de Cambio Real.

## **Política Cambiaria**

El tipo de cambio es manejado de acuerdo con la política cambiaria que establezca el Banco Central de cada país. Esta política es básicamente la implementación de instrumentos y medidas aplicadas, con el fin de determinar y regular el precio de la divisa en moneda nacional. La tasa de cambio se ha simplificado en una moneda de referencia para el comercio y finanzas internacionales, que es el dólar americano, el marco alemán y recientemente el Euro; estas monedas han sido elegidas teniendo en cuenta el tamaño del país, su estabilidad y los niveles de inflación; aunque podría y debería hacerse para las monedas de los principales socios comerciales y financieros.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> La Tasa de Cambio Real –TCR- indica el valor de la moneda local en término de intercambio de bienes, cuya valor y variación va a depender de los cambios en la tasa de cambio nominal, la inflación interna y la inflación externa. Esto quiere decir que cuando la inflación interna es mayor a la externa, la TCR tiende a ser menor –se revalúa- y por lo tanto, las exportaciones se hacen menos atractivas y las importaciones se hacen mas baratas.

<sup>6</sup> <http://www.econlink.com.ar/definicion/tipodecambio.shtml>

Cabe reiterar que la tasa de cambio afecta directamente la economía de un país, exportaciones, importaciones, inflación, y por lo tanto, el empleo y el crecimiento<sup>7</sup>. Por otro lado, la tasa de cambio se ve afectada por las expectativas sobre el comportamiento de la balanza de pagos y por las diferencias entre el incremento de los precios internos y externos. Esto es así porque si la inflación interna es mayor a la externa, se harán más atractivas las importaciones y consecuentemente se incrementará la demanda de divisas ocasionando el incremento de su precio, es decir, devaluación de la moneda local. Lo normal es que este ajuste se de en el largo plazo, pues en ese plazo la política de cambio es flexible, aunque en el corto plazo se pueden presentar fluctuaciones importantes como respuesta a los flujos de capital<sup>8</sup>.

### **Tipos de Régimen Cambiario**

La política cambiaria que adopta cada país es definida por la autoridad monetaria del mismo de acuerdo con la estrategia de crecimiento establecida. Se cuenta básicamente con tres regímenes de tipo de cambio que son: fijo, banda y flexible. Sin embargo, cada uno de estos tiene variantes intermedias según los grados de intervención de los gobiernos, y arrojan la siguiente clasificación:

#### **REGIMEN FIJO**

Se da cuando el valor de la moneda se fija con respecto a una divisa o a una canasta de divisas. Esta política ha sido fuertemente criticada porque al tener rigidez en los precios puede generar desequilibrios en la economía, y en una economía abierta se estaría afectando el precio de los bienes transables<sup>9</sup>.

- Caja de conversión: tal como ha sido definido por el Fondo Monetario Internacional (2000), este régimen es el más rígido de paridad cambiaria fija. Corresponde a un compromiso legal de cambiar la moneda nacional a una tasa de cambio establecida. Las emisiones de moneda deberán estar respaldadas en moneda o activos extranjeros. En este caso, el banco central no tiene el control monetario y no puede ejercer las atribuciones de prestamista de última instancia. El grado de maniobra dependerá de la flexibilidad permitida en la ley<sup>10</sup>.
- Tipo de cambio fijo o convertible (Caso China): En este régimen el tipo de cambio puede fluctuar entre -1% y 1% respecto de la tasa formal o de hecho. En este caso la autoridad monetaria interviene para mantener el tipo

---

<sup>7</sup> Silva Cardona, Aldemar (2007). "Política cambiaria". Disponible en: <http://www.gerencie.com/politica-cambiaria.html>

<sup>8</sup> FAO Food and Agriculture Organization. "Política de desarrollo agrícola: Conceptos y principios". Roma: Departamento de Cooperación Técnica. Disponible en: <http://www.fao.org/docrep/007/y5673s/y5673s0o.htm>

<sup>9</sup> Bienes transables son aquellos que se pueden exportar.

<sup>10</sup> Fondo Monetario Internacional (2000). <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/062600s.htm>

de cambio fijo dejando de lado la discrecionalidad de la política monetaria, es decir, que compra y vende la divisa al precio fijado, y con esto las expectativas de precios de los bienes transables también quedan fijas, generando expectativas de baja inflación que promueven disminución en los tipos de interés y por lo tanto salida de capitales hacia el exterior, lo cual representa demanda de divisas<sup>11</sup>. El riesgo con este tipo de régimen consiste en que el banco central se quede sin reservas internacionales. En este sistema, el banco central puede modificar el nivel del tipo de cambio, aunque esto no se haga frecuentemente. Este régimen a pesar de permitir fluctuación es considerado fijo, pues el rango de movilidad es muy reducido, lo cual mantiene el tipo de cambio casi fijo. Este sistema, también conocido como Crawling Peg, ha sido el utilizado por China para el manejo de su tasa de cambio según Emerging Markets Monitor (2007)<sup>12</sup>.

#### REGIMEN DE BANDAS

Consiste en un régimen intermedio entre Fijo y Flexible, pues el propósito es permitir fluctuación del tipo de cambio pero dentro de unos rangos previamente fijados con respecto a un tipo de cambio central. La amplitud de estas bandas determina lo flexible de la política adoptada y la independencia de ésta con la política monetaria.

#### REGIMEN FLEXIBLE O DE FLOTACION

Con este tipo de política el tipo de cambio se establece sin intervenciones de los gobiernos. Es decir, que su precio se forma con la interacción de la demanda y la oferta de divisas. Básicamente, ningún país cuenta con un sistema de flotación puro, por los riesgos y efectos que trae consigo la gran volatilidad de la tasa de cambio<sup>13</sup>. Por lo tanto, el régimen de flotación se ha conocido como Flotación sucia, ya que los bancos centrales pueden intervenir activa o discrecionalmente.

Además, de estos tipos de régimen de cambios, se tiene la dolarización, cuando los países renuncian a una moneda nacional en circulación y al control monetario.

Una vez revisada la parte conceptual de la política cambiaria, vamos a referirnos específicamente al caso chino.

---

<sup>11</sup> Sitio de economía. Tipo de cambio. <http://www.econlink.com.ar/definicion/tipodecambio.shtml>

<sup>12</sup> Emerging Markets Monitor (2007). "China: What If We're All Wrong?". London: Business Monitor International.

<sup>13</sup> <http://www.zonaeconomica.com/tipo-de-cambio>

## REGIMEN CAMBIARIO CHINO

De acuerdo con un estudio de Eduardo Regalado (2004) investigador del Centro de Estudios sobre Asia y Oceanía, sobre la evolución de la política cambiaria de China<sup>14</sup>, podemos ver que a lo largo de la historia, China se ha caracterizado por la intervención de gobierno para controlar las divisas y la tasa de cambio de ese país, como parte fundamental para lograr la estabilidad, no solo económica sino política y social. El Estado se encargaba de fijar el tipo de cambio y manejar la totalidad de las divisas, es decir, que tenían un control de capitales centralizado; esta función la cumplía a través de un órgano llamado Administración Estatal para el Control de Divisas<sup>15</sup>. Con el paso del tiempo y la reforma económica, se fueron flexibilizando los controles de acuerdo con las exigencias de los cambios implementados.

Cabe mencionar que según un estudio del Banco Mundial (1997) en 1978 China tuvo problemas porque sus reservas internacionales fueron negativas y tenía la necesidad de importar granos y fertilizantes para soportar su reforma agraria, y además, requería importar maquinaria para poder reducir la brecha tecnológica que tenía con los países vecinos. Por esta razón, comenzó un proceso de flexibilización del régimen de cambios y del comercio internacional. Permitió muchas más corporaciones de comercio internacional, pues inicialmente sólo había unas pocas. Además, con el ánimo de promover las exportaciones permitió que los exportadores pudieran retener y luego controlar parte de las divisas que recaudaban. Por otro lado, también redujo gradualmente los controles a la IED, ofreció incentivos para los inversionistas y trabajó en la creación de zonas económicas especiales para estimular el comercio y también la IED.<sup>16</sup>

Adicionalmente, de acuerdo con el Banco Mundial (1997) entre 1978 y 1995 el gobierno chino mantuvo la tasa de cambio nominal prácticamente igual a la real<sup>17</sup>. Y según la revista *The International Economy* (2007), China fue la menos afectada en la crisis asiática gracias a sus estrictos controles de capital y a su decisión de no devaluar su moneda en ese momento como si lo hizo por ejemplo Japón<sup>18</sup>.

Posteriormente, a comienzo de los noventa, según investigación de Eduardo Regalado (2004), se introdujeron importantes cambios en las regulaciones de divisas, se oficializó y descentralizó el mercado de divisas, y se le dio autonomía a más empresas para utilizar la moneda extranjera, pero más importante que esto,

---

<sup>14</sup> Eduardo Regalado Florido (2004). El Catoblepas – sumario del N° 27. España, Mayo 2004. Disponible en: <http://www.nodulo.org/ec/2004/n027p11.htm>

<sup>15</sup> Eduardo Regalado Florido (2004). El Catoblepas – sumario del N° 27. España, Mayo 2004. Disponible en: <http://www.nodulo.org/ec/2004/n027p11.htm>

<sup>16</sup> World Bank (1997). “China 2020”. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank.

<sup>17</sup> Ibid.

<sup>18</sup> The International Economy (2007). “China’s Yuan Decisión”. The International Economy.

se empezó a considerar el tipo de cambio como herramienta de control y regulación de la economía. Aunque al comienzo con la descentralización de este mercado se le permitió a la divisa fluctuar de acuerdo con la oferta y la demanda, esto no estaba funcionando correctamente porque los precios en cada mercado local se estaban moviendo sin ninguna relación, incluso lejos de la tasa oficial. Por esta razón en 1994, se creó el Mercado Nacional Swap de Divisas para unificarlas, y este hecho tuvo influencia en el desarrollo económico, en el proceso de reforma y de apertura de China<sup>19</sup>.

Desde 1994 el Yuan o Renminbi (moneda china) ha sido controlado por un sistema fijo, pues aunque la tasa se determina por el mercado, el banco central interviene para mantener el tipo de cambio dentro de un rango preestablecido. Durante la década que siguió al establecimiento de este régimen, la tasa estuvo ubicada entre 8,27 y 8,28 yuanes por dólar. Es por esto que se puede decir que durante aproximadamente 10 años el sistema fue fijo, pues fluctuaba entre bandas diarias muy estrechas que estaban en 0,002% respecto de la paridad central que se definía diariamente con base al precio de cierre del día anterior.

**Grafico 2. Tasa de Cambio USD / Yuan**



Fuente: Bloomberg

<sup>19</sup> Eduardo Regalado Florido (2004). El Catoblepas – sumario del N° 27. España, Mayo 2004. Disponible en: <http://www.nodulo.org/ec/2004/n027p11.htm>

Sin embargo, según una publicación del Banco de la República en Borradores de Economía N° 426, en julio de 2005 China afrontó una revaluación de 2,1% (Ver gráfico 2) y se decidió abandonar ese tipo de cambio fijo, pasando, el 21 de julio, a un sistema de banda con fluctuación de 0,3% con respecto a la paridad central que es definida por el banco popular de China para el caso del dólar<sup>20</sup>. Posterior a esto el tipo de cambio se ubicó en 8,11 y ha ido subiendo paulatinamente.

Con este sistema el Yuan se había revaluado 5,5% con respecto al dólar hasta el 18 de mayo de 2007<sup>21</sup>. Consecuentemente, el 18 de mayo de 2007 incrementó el margen de fluctuación diaria de 0,3% a 0,5%<sup>22</sup> y con esto el proceso de revaluación se ha acelerado. Sin embargo, si se miran estos rangos se puede decir que las bandas manejadas aún son muy tímidas y pueden resultar insuficientes para el tamaño del problema, sin embargo, se debe tener en cuenta que China no contaba con un mercado de coberturas para que tanto exportadores como importadores se pudieran cubrir del riesgo cambiario, y más aún, para proteger el valor de sus reservas en dólar americano, por lo tanto el proceso de revaluación debe ser lento<sup>23</sup>.

Por otro lado, en un informe de Business Monitor International (2007) se señala que a pesar de haber existido la banda de 0,3% desde el 2005, el Yuan nunca fluctuó en esa proporción en un solo día, y que de hecho, la revaluación promedio mensual entre julio 2005 y mayo 2007 fue de 0,348%<sup>24</sup>. Por lo tanto, a pesar del ensanche formal de las bandas, se debería revisar si efectivamente se le está permitiendo a la moneda fluctuar en un día en ese rango.

Desde julio de 2005 hasta diciembre de 2007 el yuan se ha revaluado 12% frente al dólar; sólo en el 2007 la revaluación alcanzó 6,9% y la tasa de cambio real a septiembre de 2007 se había revaluado 6,3% según Hu Xiaolian (2007) Subdirector del People's Bank of China<sup>25</sup>.

---

<sup>20</sup> Borradores de economía N° 426. "POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA Y ESTABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN ALGUNOS PAÍSES EMERGENTES: Hungría, Chile, China, Perú y Brasil". Bogotá: Banco de la República de Colombia.

<sup>21</sup> EFE (2007). "China da un paso hacia la liberalización del Yuan en un gesto hacia Washington". Artículo disponible en: <http://www.elmundo.es/mundodinero/2007/05/18/economia/1179502576.html>

<sup>22</sup> Asia Monitor: China & North East Asia (2007). "Getting Serious On Currency Concerns". London: Business Monitor International.

<sup>23</sup> Global Finance (2005). "China's Revaluation: baby Step or Great Leap". New York: Global Finance Joint Venture.

<sup>24</sup> Asia Monitor: China & North East Asia (2007). "Getting Serious On Currency Concerns". London: Business Monitor International.

<sup>25</sup> Hu Xiaolian (2007) Subdirector del Banco de la República Popular de China y administrador de la administración estatal de divisas. "Estrategia de la reforma en China". Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/09/pdf/xiaolian.pdf>

Es de resaltar que en el caso de China el tipo de cambio es fundamental para promover el crecimiento de la economía y que este objetivo se encuentra explícito en la política monetaria definida por el Banco Popular de China, así: **“Objective of the Monetary Policy** The objective of the monetary policy is to maintain the stability of the value of the currency and thereby promote economic growth”<sup>26</sup>.

Por lo tanto, se puede decir que este manejo que se le ha dado a la política cambiaria de China ha sido parte de la estrategia económica y comercial de la China que le ha permitido incrementar su participación mundial por el auge de sus exportaciones y por la absorción de Inversión extranjera directa.

Esta política ha sido bastante beneficiosa para China pero ha sido fuertemente presionada por la opinión internacional, que considera que aunque el Yuan se ha revaluado, este proceso ha sido muy lento y que esta moneda todavía se encuentra muy devaluada, lo que le ha generado ventajas comerciales a China para disparar sus exportaciones al resto del mundo, pero especialmente a Estados Unidos.

De esta manera, por ejemplo los analistas estadounidenses consideran que el Yuan se encuentra aún demasiado subvalorado, incluso en un artículo de agencia de noticias EFE dicen que puede estar subvaluado en un 40%, y que por esta razón el superávit comercial se ha venido incrementando alarmantemente<sup>27</sup>. Según informe del Ministerio de Comercio Chino (2008): *“Dicho superávit creció un masivo 52,2 por ciento entre enero y noviembre del año pasado para situarse en 238,130 millones de dólares con respecto al mismo período de 2006, de acuerdo con estadísticas de la Administración General de Aduanas*<sup>28</sup>.

Actualmente, la tasa de cambio se ha ubicado en niveles históricos de 7,2398 (Cifra a enero 15 2008). Desde octubre de 2007 la tasa de cambio ha caído aproximadamente 2,62%, lo que confirma la aceleración en el proceso de revaluación del Yuan en el último año.

De acuerdo, con un artículo publicado por el Ministerio de Comercio de la República Popular de China (2008): *“El secretario del Tesoro de Estados Unidos, Henry Paulson, reconoció el mes pasado durante el diálogo económico estratégico bilateral de alto nivel, celebrado en la capital china, que “el ritmo de la revaluación se ha acelerado durante el último año”*”<sup>29</sup> Así mismo, el Ministro de Comercio de

---

<sup>26</sup> The people’s Bank of China. Disponible en: <http://www.pbc.gov.cn/english/huobizhengce/objective.asp>  
Esto traduce: El objetivo de la política monetaria es mantener estable el valor de la moneda y de ese modo promover el crecimiento económico.

<sup>27</sup> China da un paso hacia la liberalización del Yuan en un gesto hacia Washington. Artículo disponible en: <http://www.elmundo.es/mundodinero/2007/05/18/economia/1179502576.html>

<sup>28</sup> Xinhua Cri (2008). Ministerio de comercio de la República Popular de China: 2008-01-03 Disponible en: <http://preview.spanish.mofcom.gov.cn/aarticle/servicios/tipodecambio/200801/20080105317940.html>

<sup>29</sup> Ibid.

China señala en ese informe que China no ha estado en contra de la revaluación, pero que ésta se debe hacer de manera gradual para no afectar al país.

Estas declaraciones refuerzan lo que se ha visto en el comportamiento de la moneda china, pero adicionalmente, se debe esperar mayor aceleración en la revaluación de ésta, puesto que en noviembre 2007 Wen Jiabao (Primer Ministro chino) dijo que: "China mejoraría el mecanismo de cambio del Yuan "de forma gradual y controlada", permitiría al mercado jugar un papel más importante en dicho mecanismo, y aumentaría la flexibilidad de su moneda"<sup>30</sup>. Este pronunciamiento lo hizo en la IV cumbre de Negocios China-Unión Europea, donde además, dijo que el crecimiento de las exportaciones chinas no estaba fundamentado únicamente en la subvaloración del Yuan, indicando que a pesar de la aceleración en la revaluación de la moneda, las cifras de exportaciones se han mantenido sin presentar disminuciones<sup>31</sup>. Sin embargo, frente a esto se podría decir que las repercusiones de movimientos en la tasa de cambio no se van a reflejar inmediatamente en las variables reales, como lo son las exportaciones, pero si se deberá presentar un ajuste como respuesta a esta nueva coyuntura.

De todas maneras, las críticas de Estados Unidos no cesan, en la última publicación de la revista Foreign Policy, Marvin Goodfriend y Eswar Prasad<sup>32</sup> (2008), señalan que el déficit de Estados Unidos con China es de USD 250 billones y que esto sustenta las opiniones de los analistas americanos que tachan a China de manipulador de la tasa de cambio del Yuan con el dólar de EU<sup>33</sup>. Sin embargo, se puede decir que la responsabilidad de ese déficit no puede ser solo de la política cambiaria de China, pues también EU se ha caracterizado por tener el mayor mercado de consumidores del mundo según Daniel T. Griswold de Cato Institute.<sup>34</sup>

Por otro lado, en cuanto al control de capitales ejercido por el gobierno chino, Hu Xiaolian (2007) Subdirector del Banco de la República Popular de China, indicó que a septiembre de 2007 se estaba trabajando en facilitar la tenencia de dólares y el uso de la moneda extranjera por las empresas y las personas, y se han considerado varias modalidades para facilitar la salida de capitales y se está alentando a las empresas para invertir en el exterior<sup>35</sup>.

---

<sup>30</sup> Xinhua Cri (2008). Ministerio de comercio de la República Popular de China: 2008-01-03 Disponible en: <http://preview.spanish.mofcom.gov.cn/aarticle/servicios/tipodecambio/200801/20080105317940.html>

<sup>31</sup> Ibid.

<sup>32</sup> Marvin es profesor de economía en la Terper School of Business at Carnegie Mellon University y fue vicepresidente y asesor político en la Reserva Federal del Richmond Bank. Eswar director de la División de China del FMI y es profesor de política comercial en la Cornell University.

<sup>33</sup> Goodfriend, Marvin y Prasad, Eswar (2008). "China's Currency Crunch". London: Foreign Policy.

<sup>34</sup> Griswold, Daniel (2005). "El proteccionismo no salvará la moneda de China". Washington: Cato Institute. Daniel Griswold es el Director del Centro de Estudios de Política Comercial del Cato Institute.

<sup>35</sup> Hu Xiaolian (2007). Sudirector del Banco de la República Popular de China y administrador de la administración estatal de divisas. Estrategia de la reforma en China. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/09/pdf/xiaolian.pdf>

Se podría decir que el gobierno chino ha cedido en su régimen cambiario, porque ya se han sentido los efectos del enorme superávit comercial, exceso de liquidez y por lo tanto, la presión inflacionaria; más que por la presión internacional para que revalúe.

Cabe señalar como complemento a esta información, que el gobierno chino se ha caracterizado por no revelar al mundo todos los detalles de las decisiones que toma en términos de la política cambiaria, tal como lo señala Global Finance (2005)<sup>36</sup>.

A continuación se revisará el comportamiento de las principales variables económicas de China para poder evaluar la importancia de la tasa de cambio en el desempeño de la economía de ese país.

## **PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS CHINA**

### **Inflación**

Desde 1999 y hasta el 2006 la inflación de China había venido presentando un comportamiento bastante estable y bajo, como se puede ver en el gráfico N° 3, lo cual le dio al gobierno chino un espacio de maniobra importante en materia de política cambiaria, porque al no tener presión inflacionaria pudo mantener casi fijo el nivel de tasa de cambio, para continuar su expansión exportadora. Según investigación del Banco de la República de Colombia (2006) en Borradores de Economía N° 426, el nivel de inflación en China no había subido básicamente por intervención del gobierno en precios de combustibles y servicios públicos, y porque los chinos mantienen niveles de ahorro bastante elevados, es decir, que los excesos de liquidez no se están dirigiendo hacia el consumo sino que se quedan en depósitos bancarios. Adicionalmente, según un artículo de Chi Lo (2007) el Banco Central de China se ha encargado de esterilizar el exceso de liquidez emitiendo bonos<sup>37</sup>. A pesar de esto, con el creciente auge de las exportaciones chinas y el consecuente ingreso de divisas la presión inflacionaria sigue latente, lo cual es reconocido por el Banco Central de China -PBC<sup>38</sup>.

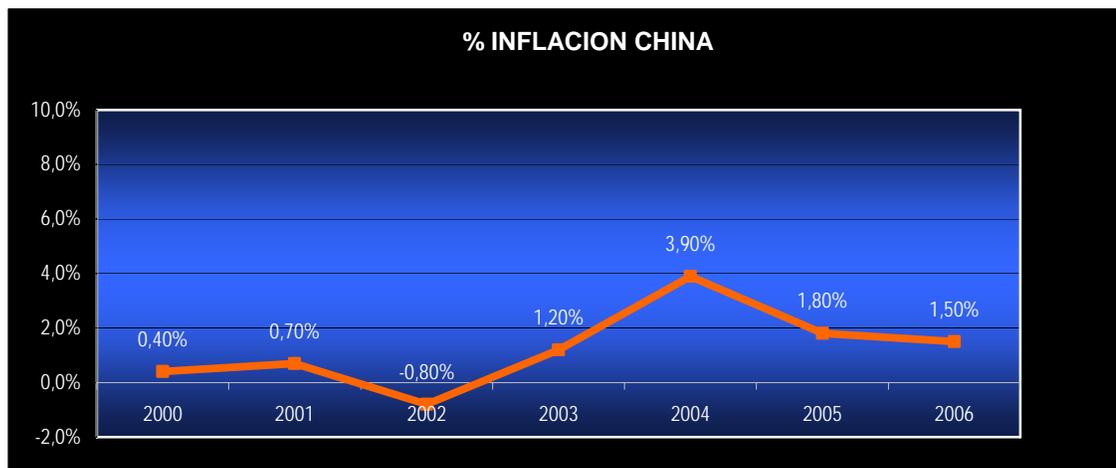
---

<sup>36</sup> Global Finance (2005). "China's Revaluation: baby Step or Great Leap". New York: Global Finance Joint Venture.

<sup>37</sup> Chi Lo (2007). China's Yuan Decisión". Hong Kong: International Economy Publishing Inc. Chi Lo es el director de investigaciones sobre temas de inversión para Ping An de la Administración de activos de China (Hong Kong) Ltd.

<sup>38</sup> Borradores de economía N° 426. "POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA Y ESTABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN ALGUNOS PAÍSES EMERGENTES: Hungría, Chile, China, Perú y Brasil". Bogotá: Banco de la República de Colombia.

**Grafico 3. Comportamiento Inflación China 2000-2006**



Fuente: <http://www.finanzas.com/id.8210827/noticias/noticia.htm>

Así, a noviembre 2007 la inflación anual de China se ubicó en 6,9%, la cifra mas alta en 11 años, y la inflación de los 11 meses se ubicó en 4,6%, mientras la meta fijada por el gobierno era 3%<sup>39</sup>. Esto genera más incertidumbre y preocupación por el desempeño de esta economía y un posible sobrecalentamiento.

Frente a esta situación, según la revista China & North East Asia (2008), una de las soluciones mas obvias, es la revaluación del Yuan. Lo cual también es mencionado explícitamente en el reporte del tercer trimestre 2007 del Grupo de Análisis sobre Política Monetaria del Banco Popular de China, donde indican que se debe mantener coordinación entre la tasa de interés y la tasa de cambio para poder estabilizar las expectativas inflacionarias<sup>40</sup>. Por lo tanto, con esto se busca refrescar las presiones generadas por el exceso de liquidez y además, abaratar las importaciones.<sup>41</sup> Esta es una solución clara, pero definitivamente debe ser gradual.

### **Tasas de Interés**

Las tasas de interés que generalmente están relacionadas con el comportamiento de la inflación, en China han sido muy bajas dado el alto nivel de ahorro que se queda en los depósitos bancarios y que es utilizado para los créditos. Estas se han venido ajustando con el ánimo de controlar los precios, la liquidez y prevenir el recalentamiento. Lo cual se constata señalando que en diciembre 20 de 2007 en

<sup>39</sup> China view (2007). "China raises benchmark interest rate for 6<sup>th</sup> time this year". Disponible en: [http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content\\_7285943.htm](http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content_7285943.htm)

<sup>40</sup> People's Bank of China (2007). "China Monetary Policy Report Quarter Three, 2007". Monetary Policy Analysis Group of the People's Bank of China.

<sup>41</sup> China & North East Asia (2008). "Fewer Options For Monetary Authorities". London: Business Monitor International.

Banco popular de China incrementó por sexta vez en el 2007 las tasas de referencia de la siguiente forma, la de depósitos la subió 0,27 puntos básicos ubicándola en 4,14% y la de préstamos la incrementó en 0,18 puntos básicos para dejarla en 7,47%<sup>42</sup>. Este proceso se debe acompañar de una mayor flexibilización del tipo de cambio, porque si hay mucho dinero en la economía, con este se buscará aprovechar las mayores tasas de interés.

## Industria

Según Wang Mengkui (Director of the Development Research Center of the State Council of China), desde el año 1989 al 2003 la industria china ha presentado cambios estructurales en su industria, los cuales se evidencian en el siguiente cuadro resumen con el progreso de su sector terciario. Esta información resulta importante para la revisión la política cambiaria como responsable del crecimiento, pues vemos que China viene de un proceso de cambios estructurales.

**Cuadro 2. Cambios en la Estructura Industrial de China**

Structural changes of China's Industry			
Year	Gross output of three orders industry (billion Yuan)		
	Primary	Secondary	Tertiary
1989	4228	7278	5403
1997	14211	37223	23029
2003	17092	61131	38675

Fuente: Wang Mengkui and others. China's economy. China Intercontinental Press.2004.11

## Reservas Internacionales

De acuerdo con el Banco de la República de Colombia (2006), la balanza comercial de China se ha tornado superavitaria desde mediados de los noventa y por lo tanto, desde ese entonces la economía china entró en un proceso de acumulación de reservas internacionales<sup>43</sup> convirtiéndose en febrero del 2006 en

<sup>42</sup> China view (2007). "China raises benchmark interest rate for 6<sup>th</sup> time this year". Disponible en: [http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content\\_7285943.htm](http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content_7285943.htm)

<sup>43</sup> Borradores de economía N° 426. "POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA Y ESTABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN ALGUNOS PAÍSES EMERGENTES: Hungría, Chile, China, Perú y Brasil". Bogotá: Banco de la República de Colombia.

el mayor poseedor de reservas internacionales por delante de Japón según informe de la Agencia Francesa de Prensa AFP (2007)<sup>44</sup>.

A 31 de Diciembre de 2007 estas llegaron a USD 1.528 billones según se puede observar en el cuadro 3 (Bloomberg, 2008). Esta cifra ya supera casi en 600 billones a las reservas de Japón que solía ser el primer tenedor de reservas en el mundo. Esto ha convertido a China además, en unos de los mayores poseedores de Bonos del Tesoro de EU<sup>45</sup>, lo cual, se podría decir, que le ha generado mayores presiones a Estados Unidos.

**Cuadro 3. Reservas Internacionales a Diciembre 2007**

2		Index WIRA				
Reservas internacionales						
	Actual	% en el	Hace 1 año	1 mes	1 año	
	(Bil USD)	mundo	(Bil USD)	Cambio %	Cambio %	
1) Mundial	6220.83 01/11	100.000%	4857.92	2.8%	28.1%	
6) Mundial						
2) América						
7) México	78.35 01/04	1.259%	68.05	1.2%	15.1%	
8) Brasil	184.22 01/14	2.609%	87.51	3.5%	110.5%	
9) EEUU	45.12 12/14	.725%	40.80	-1.6%	10.6%	
10) Canadá	39.06 11/30	.627%	34.58	.1%	13.0%	
11) Venezuela	21.18 10/31	.531%	26.58	2.3%	-20.3%	
3) Europa/África/OM						
12) Eurozona	209.91 11/30	3.342%	181.98	1.0%	15.4%	
13) Rusia	452.16 11/30	7.620%	280.97	3.7%	60.9%	
14) ECB	42.60 01/11	.685%	38.78	.0%	9.9%	
15) Alemania	40.82 11/30	.654%	38.33	.4%	6.5%	
4) Asia/Pacífico						
16) China	1528.25 12/31	24.567%	1066.34	6.6%	43.3%	
17) Japón	947.99 12/31	15.239%	874.60	.2%	8.4%	
18) Taiwán	270.31 12/31	4.345%	266.15	.1%	1.6%	
19) Corea del Sur	262.22 12/31	4.215%	238.96	.1%	9.7%	
20) India	267.49 01/04	4.300%	169.52	1.0%	57.8%	
5) Tenencias						
<small>Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.  H250-968-1 15-Jan-2008 17:12:02</small>						

Fuente: Bloomberg

<sup>44</sup> <http://avalon.utadeo.edu.co/comunidades/grupos/asiapacifico/modules/news/article.php?storyid=1406>

<sup>45</sup> Global Finance (2005). "China's Revaluation: baby Step or Great Leap". New York: Global Finance Joint Venture.

Este incremento exorbitante de las reservas de China se ha explicado fundamentalmente por el crecimiento sin precedentes de sus exportaciones y el régimen cambiario adoptado por este país.

No obstante, debido a los movimientos negativos del dólar en septiembre 2007 China creó una entidad que se encargará de hacer más rentables estos fondos, diversificar la inversión de los mismos y así disminuir la exposición a las fluctuaciones del dólar, según un reporte de Mercosur (2007)<sup>46</sup>. Esta entidad se llama SFEIC<sup>47</sup> (State Foreign Exchange Investment Corp) y estará encargada de invertir en mercados externos USD 200 billones que según la AFP Agencia Francesa de Prensa, estos recursos representan más que el primer fondo de inversiones en el mundo<sup>48</sup>. Este es un paso necesario en el proceso de revaluación del Yuan, para contrarrestar distorsiones en la economía por la cantidad de reservas que este país tiene en dólar americano. Esto puede significar incremento de sus inversiones en activos diferentes como el oro y el petróleo. Pero, el proceso de recomposición de sus reservas internacionales debe ser manejado de manera gradual para evitar un colapso en las finanzas mundiales, que mantiene el dólar como moneda de reserva.

### **Inversión Extranjera Directa**

De acuerdo con un trabajo de investigación de Wang Mengkui<sup>49</sup> (2004) entre 1993-2003 China se ha caracterizado por ser líder en atracción de la Inversión extranjera directa, incluso en el 2002 desplazó a Estados Unidos para convertirse en el líder mundial en absorción de IED. Y además, ésta inversión le ha permitido incrementar los proyectos basados en capital y tecnología<sup>50</sup>. En el siguiente cuadro podemos ver el comportamiento de la IED en China desde 1990 hasta 2003, su participación a nivel mundial y la posición ocupada. Este comportamiento tan positivo de la IED en China ha traído consigo también incremento en el flujo de divisas hacia esa economía.

---

<sup>46</sup> [http://www.mercosurnoticias.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=3269&Itemid=166](http://www.mercosurnoticias.com/index.php?option=com_content&task=view&id=3269&Itemid=166)

<sup>47</sup> Chi Lo (2007). China's Yuan Decisión". Hong Kong: International Economy Publishing Inc.

<sup>48</sup> <http://avalon.utadeo.edu.co/comunidades/grupos/asiapacifico/modules/news/article.php?storyid=1406>

<sup>49</sup> Wang Mengkui es el Director del centro de investigación y desarrollo del Concejo de Estado en China.

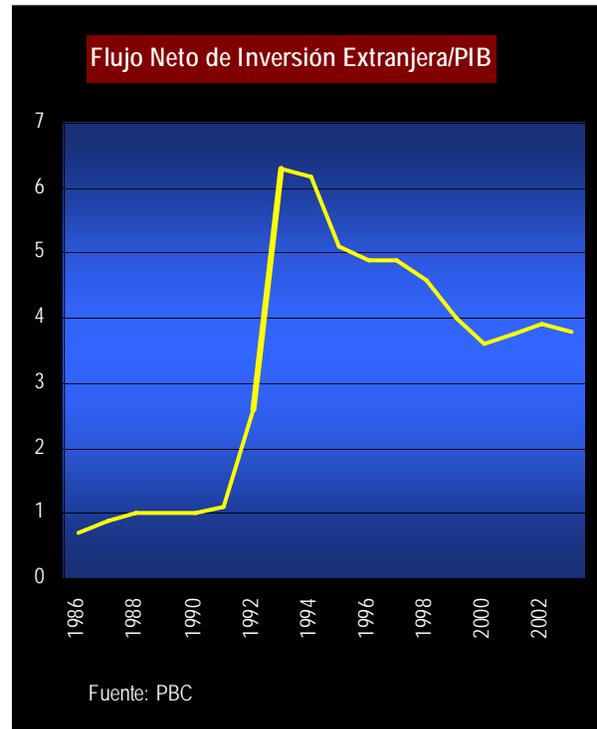
<sup>50</sup> Bergsten, C. Fred and others (2007). "China: The Balance Sheet: What the world needs to know now about the emerging superpower". New York: Public Affairs.

**Cuadro 4. IED en China**

Volume of FDI in China and its ratio to world total in different years			
Year	FDI billion US dollars	% of total World %	Ranking
1990	34,9	1,8	13
1991	43,7	2,97	12
1992	110,1	6,92	5
1993	275,2	13,3	2
1994	337,7	14,54	2
1995	375,2	12,11	2
1996	417,3	11,95	2
1997	452,6	10,24	2
1998	454,6	7,34	3
1999	403,2	4,66	3
2000	407,7	4,1	6
2001	468,8	6,38	6
2002	527,1	8,1	1
2003	535,1	8,19	1

Fuente: Wang Mengkui and others. China's economy. China Intercontinental Press.2004.11

**Gráfico 4. Inversión vs PIB**



De acuerdo con Rodolfo Arturo Santangelo miembro de la ADEBA (Asociación de Bancos Argentinos), la inversión es factor fundamental en el crecimiento económica y en el caso de la IED, ésta se hace más atractiva cuando la moneda del país receptor está devaluada, puesto que resulta mas barata la inversión<sup>51</sup>.

### Otras Variables

Defensores de la revaluación del Yuan como Marvin Goodfriend y Eswar Prasad (2008) opinan que si el Yuan se revalúa, el consumo interno en China se incrementaría. Sin embargo, yo creo que este no se debe considerar como efecto de la revaluación, puesto que China maneja un nivel de ahorro que está alrededor del 50% del PIB, a causa de la incertidumbre sobre el futuro, porque la industria a generado altos costos ambientales, China posee un averiado sistema de seguridad social, tienen altos costes de sanidad y educación, los salarios no se ajustan de acuerdo con la inflación, lo cual les hace perder poder adquisitivo, y las pensiones son muy bajas.<sup>52</sup>

<sup>51</sup> Santangelo, Rodolfo Arturo. Política Cambiaria y Crecimiento. Librería Editorial Tesis, Buenos Aires, 1986. 111 p.

<sup>52</sup> Bustelo, Pablo (2007). "El atolladero chino". Cinco días. Disponible en: [http://www.cincodias.com/articulo/opinion/atolladero/chino/cdscdi/20070703cdscdiopi\\_1/Tes/](http://www.cincodias.com/articulo/opinion/atolladero/chino/cdscdi/20070703cdscdiopi_1/Tes/)

Sin embargo, Chi Lo (2007) también dice que es necesaria la flexibilización del Yuan para disminuir la dependencia del comercio exterior y fortalecer la demanda interna. Pero además tiene en cuenta que el cambio en la política cambiaria de China debe ser estratégicamente planeado.<sup>53</sup>

....

Una vez revisada toda esta información se puede concluir en primera medida que la política cambiaria de China no ha sido la única responsable del crecimiento acelerado de este país, pues aunque ha contribuido de manera importante al auge de las exportaciones y la Inversión Extranjera Directa, éstas también han sido estimuladas por los altos niveles de ahorro e inversión china; los cuales han contribuido enormemente con el aumento de su capacidad productiva, el desarrollo tecnológico y por lo tanto, en el cambio en su estructura industrial.

Sin embargo, no se puede desconocer la importancia de esta variable como reguladora de una economía, pero que se debe manejar con bastante cautela para no generar inestabilidad o crisis, no solo a nivel interno sino global, teniendo en cuenta la resonancia y el poder que tiene China en el mundo.

Por lo tanto, ni Estados Unidos ni la comunidad internacional le puede exigir a China una revaluación mas acelerada porque esto podría desembocar en una crisis financiera internacional, ya que China tendría que recomponer sus gigantescas reservas internacionales, pasando de activos denominados en dólares americanos hacia otros como, euros, oro, petróleo, etc., generando fuertes caídas en los precios de los primeros e incrementos en los precios de los otros; de hecho estos efectos ya se han empezado a sentir si vemos por ejemplo el caso de Estados Unidos, el cual ha venido presentando síntomas recesivos, que podrían empeorar con una fuerte revaluación de la moneda china.

A nivel interno, con un tipo de cambio revaluado, las exportaciones chinas ya no serían tan atractivas y este país podría sufrir una crisis de sobreproducción, ya que la oferta de productos ya no podría ser absorbida en su totalidad dado el débil consumo doméstico.

En este orden de ideas, definitivamente el proceso de revaluación del Yuan debe hacerse de manera cautelosa y pausada, para dar tiempo a los respectivos ajustes tanto en el mercado interno chino como el mundial.

Adicionalmente se puede decir que Estados Unidos y China deberían propender por construir una relación amigable y estratégica teniendo en cuenta que en algunos años, estos dos países podrían ser las dos economías más fuertes a nivel

---

<sup>53</sup> Chi Lo (2007). China's Yuan Decisión". Hong Kong: International Economy Publishing Inc.

mundial, y por otro lado, reconociendo las destructivas consecuencias particulares y generales que podrían afrontar si se presentase un conflicto entre ellos.

Es así como, China debe ser reconocida por Estados Unidos como un socio político, de la misma manera que la Unión Europea y Japón, para moderar los efectos del crecimiento sin precedentes del país asiático. Pero China por su parte debe actuar de acuerdo con la normatividad internacional, mas aun teniendo en cuenta que hace parte de la Organización Mundial del Comercio y que sus decisiones tienen fuerte repercusión internacional.

No obstante, no se puede considerar a China como manipulador de la tasa de cambio, pues como ya se mencionó, China fue el único país que no devaluó su moneda en la crisis asiática a pesar de que esto le significaría perder competitividad frente a los países vecinos. Entonces China había mantenido su régimen de cambio fijo incluso en situaciones en las que no le convenía, pero como en los últimos años el déficit comercial de Estados Unidos con China se ha incrementado agudamente, ellos están tratando de buscar un responsable, pero se debe tener en cuenta que indiscutiblemente Estados Unidos se ha caracterizado por ser el primer mercado de consumidores en el mundo, lo cual podría estar acrecentando de manera significativa su déficit comercial.

Finalmente, se debe llamar la atención nuevamente sobre la recomposición de las reservas internacionales iniciada por China, ya que esto va a tener amplio efecto en el comportamiento de los mercados financieros mundiales por los volúmenes que esta economía está moviendo, y es un tema que se debe observar cuidadosamente.

## BIBLIOGRAFIA

AGEXPRONT. Política Cambiaria: Propuestas de acciones para la competitividad de las exportaciones. Ciudad de Guatemala: Agexpront, 2004.

ASIA MONITOR. China & North East Asia. "Fewer Options For Monetary Authorities". London: Business Monitor International, 2008.

ASIA MONITOR. China & North East Asia. "Getting Serious On Currency Concerns". London: Business Monitor International, 2007.

ASIA MONITOR. China & North East Asia. "Where Next For The Yuan". London: Business Monitor International, 2007.

ASIA MONITOR. China & North East Asia. "Yuan Outlook Stable, Despite Mounting Pressure". London: Business Monitor International, 2007.

BANCO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA. Borradores de economía N° 426. POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA Y ESTABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO EN ALGUNOS PAÍSES EMERGENTES: Hungría, Chile, China, Perú y Brasil. Bogotá: Banco de la República de Colombia, 2006.

BERGSTEN, C. Fred, GILL, Bates, LARDY, Nicholas R., and MITCHELL, Derek J. China: The Balance Sheet: What the world needs to know now about the emerging superpower. New York: Public Affairs, 2007. 193 p.

BLANCO, Luis Armando. Macroeconomía y Desarrollo Economía. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 1999. 334 p.

EFE. China da un paso hacia la liberalización del Yuan en un gesto hacia Washington. 2007.

EMERGING MARKETS MONITOR. "China: NDFs Pointing To Faster Yuan Rise". London: Business Monitor Internacional, 2007.

EMERGING MARKETS MONITOR. "China: What If We're All Wrong?". London: Business Monitor Internacional, 2007.

EMERGING MARKETS MONITOR. "China: Where Next For The Yuan.. London: Business Monitor Internacional, 2007.

FAO-FOOD AND AGRICULTURE ORGANIZATION. Política de desarrollo agrícola: conceptos y principios. Washington: Departamento de Cooperación Técnica Fondo Monetario Internacional, 2000.

GLOBAL FINANCE. "China's Revaluation: baby Step or Great Leap". New York: Global Finance Joint Venture, 2005.

GOODFRIEND, Marvin y PRASAD, Eswar. "China's Currency Crunch". London: Foreign Policy, 2008.

GRISWOLD, Daniel. "El proteccionismo no salvará la moneda de China". Washington: Cato Institute, 2005.

LO, Chi. China's Yuan Decisión". Hong Kong: International Economy Publishing Inc, 2007.

MENCKUI, Wang and others. China's economy. Pekin: China Intercontinental Press, 2004.

PEOPLE'S BANK OF CHINA. China Monetary Policy Report Quarter Three 2007. November 8, 2007. Monetary Policy Analysis Group.

REGALADO F, Eduardo (2004). El Catoblepas – sumario del N° 27. España, 2004.

SANTANGELO, Rodolfo Arturo. Política Cambiaria y Crecimiento. Librería Editorial Tesis, Buenos Aires, 1986. 111 p.

SCHWARTZ, Ana J. "Dealing with Exchange Rate Protectionism". Washington: Cato Journal, 2005.

THE ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT LTD. "Outlook for 2007-08". Hong Kong: EIU, 2007.

THE INTERNATIONAL ECONOMY. China's Yuan Decisión. Hong Kong: International Economy Publishing Inc, 2007.

WORLD BANK. "China 2020". Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 1997.

WORLD BANK. "memorando of the President of the internacional Bank for Reconstruction and Development and the internacional Finance Corporation to the Executive Director son a Country Assistance Strategy of the World Bank Group for the People's Bank of China. Washington: World Bank, 2003.

XIAOLIAN, Hu. Estrategia de la reforma en China. Finanzas y desarrollo, 2007.

## PAGINAS DE INTERNET

Auge de las exportaciones chinas. Septiembre 2007. Finanzas y Desarrollo. Fondo Monetario Internacional. URL: <http://www.internationalmonetaryfund.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/09/pdf/amiti.pdf>

Aumenta la flexibilidad del Yuan. BBC Mundo. 18 mayo de 2007. URL: [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid\\_6670000/6670565.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_6670000/6670565.stm)

China da un paso hacia la liberalización del yuan en gesto hacia Washington. EFE. Publicado 18 mayo 2005. URL: <http://www.elmundo.es/mundodinero/2007/05/18/economia/1179502576.html>

China decide incrementar la flexibilidad de su moneda. Diario Económico Español. URL: [http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer\\_3/Tes/](http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer_3/Tes/)

China raises benchmark interest rate for 6<sup>th</sup> time this year. Diciembre 20 2007. URL: [http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content\\_7285943.htm](http://news.xinhuanet.com/english/2007-12/20/content_7285943.htm)

China, la nueva potencia económica mundial. Autor: Guillermo de la Dehesa, 2005. URL: [http://www.solidaridad.net/articulo2653\\_enesp.htm](http://www.solidaridad.net/articulo2653_enesp.htm)

China's Rate Boost Shows Economy's Vigor. The Wall Street Journal. James T. Areddy. URL: [http://online.wsj.com/article/SB117413127258240512.html?mod=home\\_whats\\_new\\_asia](http://online.wsj.com/article/SB117413127258240512.html?mod=home_whats_new_asia)

El atolladero chino. Autor: Bustelo, Pablo (2007). URL: [http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer\\_3/Tes/](http://www.cincodias.com/articulo/mercados/China/decide/incrementar/flexibilidad/moneda/cdscdi/20060516cdscdimer_3/Tes/)

El Catoblepas – sumario del N° 27. España, Mayo 2004. Autor: Eduardo Regalado Florido. URL: <http://www.nodulo.org/ec/2004/n027p11.htm>

Estrategia de la reforma de China. Septiembre 2007. Finanzas y Desarrollo. Fondo Monetario Internacional. Autor: Hu Xiaolian. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/09/pdf/xiaolian.pdf>

Exchange rate. People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/diaochatongji/tongjishuju/gofile.asp?file=2004S5.htm>

Gold & Foreign Exchange Reserves. People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/diaochatongji/tongjishuju/gofile.asp?file=2004S6.htm>

Instituto de Empresa, 2006. URL: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/grafico1.jpg>

La inflación alcanza en China su nivel máximo de los últimos 11 años. Agencia China de noticias Xinhua. URL: [http://www.spanish.xinhuanet.com/spanish/2007-12/11/content\\_541882.htm](http://www.spanish.xinhuanet.com/spanish/2007-12/11/content_541882.htm)

La inflación amenaza a China. Quentin Somerville. BBC Mundo. URL: [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid\\_7138000/7138158.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7138000/7138158.stm)

La inflación china alcanza su máximo en casi once años y se sitúa en el 6,9% en noviembre. Debora Altit Corresponsal de Europa Press. URL: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/328678/12/07/Economia-Macro-La-inflacion-china-alcanza-el-maximo-en-casi-once-anos-y-se-situa-en-el-69-en-noviembre.html>

Los regímenes cambiarios en el contexto de la creciente integración de la economía mundial. Fondo Monetario Internacional, 2000. URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/062600s.htm>

Moneda China registra un nuevo record frente al dólar estadounidense. Ministerio de Comercio de la República Popular de China. Xinhua-Cri 2008-01-03. URL: <http://preview.spanish.mofcom.gov.cn/aarticle/servicios/tipodecambio/200801/20080105317940.html>

Objetivo de la política monetaria de China. The People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/english/huobizhengce/objective.asp><sup>1</sup>

Observatorio Virtual ASIA PACIFICO. Autores: Eadie Chen y Zhou Xin. URL :<http://avalon.utadeo.edu.co/comunidades/grupos/asiapacifico/modules/news/article.php?storyid=1406>

Política cambiaria. Autor: Aldemar Silva Cardona. URL: <http://www.gerencie.com/politica-cambiaria.html>

Reservas internacionales de China llegaron a u\$s 1,455 billones a fines de octubre. Publicado noviembre 30 de 2007. MERCOSUR Noticias. URL: [http://www.mercosurnoticias.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=3269&Itemid=166](http://www.mercosurnoticias.com/index.php?option=com_content&task=view&id=3269&Itemid=166)

Sitio de economía. URL: <http://www.zonaeconomica.com/tipo-de-cambio>

Sitio de economía. URL: <http://www.econlink.com.ar/definicion/tipodecambio.shtml>