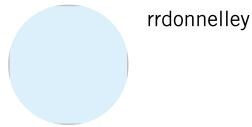




# Los movimientos de divisas en China

September 2, 2015



rrdonnelley

Después de un mes volátil para el mercado bursátil de China en julio, los movimientos de divisas fueron noticia en agosto. El 11 de agosto, el Banco Popular de China (PBOC) hizo un ajuste que envió el yuan a su valor más bajo en tres años en comparación con el dólar estadounidense. Al día siguiente, se hizo otro ajuste que provocó que la divisa cayera a 6,33 por dólar.<sup>[1]</sup> Las devaluaciones cambiarias comenzaron después de la publicación de un informe que mostraba una caída en las exportaciones en julio. Por tanto, el debilitamiento de la divisa permitido por el PBOC fue visto por algunos comentaristas como un intento por parte del gobierno chino de ayudar a impulsar las exportaciones, ya que una divisa más débil hace que los productos chinos sean mundialmente más competitivos.

La acción reciente en el mercado bursátil chino y su divisa ha ocasionado que se ponga mayor atención a las decisiones sobre la política monetaria del gobierno chino. La baja en la divisa (oficialmente llamada renminbi/RMB) desencadenó una depreciación cambiaria en varios otros países, al igual que bajas en una serie de mercados bursátiles mundiales. Toda esta atención ciertamente demuestra lo importante que se ha vuelto China en la economía mundial en toda su extensión.

## ¿Devaluación o un movimiento impulsado por el mercado?

Una vez que quedó vinculado al dólar estadounidense, se le ha permitido al tipo de cambio del renminbi flotar desde el 2006 dentro de un rango específico en torno a una tasa base fija o punto medio que el PBOC determina. Este rango o margen ha sido ajustado periódicamente y se fijó a una baja o subida máxima del 2% diaria. El banco central tenía el control absoluto sobre dónde se fijaba el punto medio, pero anunció que en el futuro, cambiaría la forma en que se calcularía la banda de cotización diaria. Después del martes 11 de agosto, el punto medio estaría basado en el precio de cierre del día anterior.

China ha establecido que se hicieran ajustes cambiarios en un intento de pasar a un tipo de cambio más orientado al mercado. Se ha embarcado en un programa para hacer que la economía se oriente más al mercado, lo que implica flexibilizar muchas de las restricciones que había tenido, incluida la ampliación del rango en el que la divisa puede cotizar. Hace menos de dos años, el rango máximo de movimientos de la divisa fue de un mucho más ajustado 1% al alza o a la baja.

La divisa china opera conforme a un régimen de tipo de cambio flotante gestionado. Se espera que el tipo del mercado fluctúe en torno a la paridad central, lo que constituye un tipo de cambio de referencia. Al anunciar sus acciones recientes, el PBOC declaró que las fuerzas del mercado deberían ayudar a corregir la divergencia entre el tipo del mercado y la paridad central, pero desde el tercer trimestre del 2014, el importante superávit comercial de China y la apreciación del dólar en comparación con otras importantes divisas han afectado el tipo de cambio del RMB de distintas maneras. De acuerdo con el PBOC, las expectativas de los creadores de mercado cambiaron y el tipo del mercado se desvió de la paridad central por un período prolongado.

Mientras que el rendimiento del mercado bursátil de China ha sido muy positivo durante el último año, este verano hemos visto algo de volatilidad intensificada y una corrección brusca, lo que provocó algo de intervención por parte del gobierno que, bajo nuestro punto de vista, entra en conflicto con la meta de permitir que las fuerzas del mercado dicten los precios. Sin embargo, en el caso de la divisa, creo que China está definitivamente en el camino hacia la liberalización y ampliar la banda de hacia dónde puede ir la divisa es simplemente parte de este proceso de liberalización y no necesariamente es una devaluación directa.

El PBOC también anunció que extendería la flexibilidad del tipo de cambio del RMB en ambas direcciones y mantendría el tipo de cambio básicamente estable a un “nivel adaptable y de equilibrio”, lo que permite que el tipo del mercado desempeñe su función y mejore el régimen de tipo de cambio flotante gestionado basado en la demanda y la oferta del mercado.

## **La historia de dos divisas**

El renminbi en realidad tiene dos precios. Hay un renminbi nacional que comercia en China continental y está sujeto a la banda de cotización del PBOC, y el extraterritorial, que comercia libremente. Debido a que el renminbi extraterritorial es de hecho más débil que el nacional, en el futuro podríamos ver una mayor devaluación del renminbi nacional para que ambos se alineen, pero en mi opinión es probable que no sea excesiva. Creo que los encargados de diseñar políticas chinas seguirán siendo muy cuidadosos respecto de cómo avanzar y, probablemente, no harán cambios drásticos a la divisa.

China ha hecho varios acuerdos cambiarios con países individuales. En Argentina, por ejemplo, ha hecho un trato de intercambio por el que China tomó los pesos de Argentina a cambio de renminbi, lo que se podría usar para comprar materias primas y otros bienes en Argentina. China también ha suscrito muchos otros acuerdos similares en un intento por liberalizar aún más la divisa y ampliar el uso internacional del renminbi.

China quiere ver que el renminbi se convierta en una [divisa de reserva mundial](#), un paso importante que establece su aceptación en la cesta de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI), que incluye al dólar estadounidense, al euro y al yen japonés. Más cerca de casa, China está usando a Hong Kong como base o prueba, para ver cómo puede moverse su divisa internacional en un entorno más liberal. La gente puede abrir cuentas bancarias en Hong Kong denominadas en renminbi, así como también en dólares de Hong Kong, dólares estadounidenses y otras divisas. Para mí, todo este proceso subraya la forma en que las autoridades tienden a comportarse, haciendo cambios cautelosamente paso a paso.

## **¿Reservas sobre el estado de la Reserva?**

No hay duda de que China quiere ver al renminbi alcanzar el estado de divisa de reserva y la intervención reciente del gobierno en el mercado bursátil da pie a que algunos observadores se pregunten si estas acciones constituyen un revés hacia la meta. No obstante, creo que es probable que la decisión del DEG del FMI se base en un determinante clave: el grado al que la divisa se comercia libremente en el mundo. El renminbi aún no alcanza ese estado. No obstante, China sí parece estar avanzando en esa dirección, debido a que las autoridades están ansiosas por ser aceptadas en la cesta del DEG, un hito en el camino hacia la consecución del estado de divisa de reserva.

A grandes rasgos, puede verse la devaluación de la divisa de China como intervencionista, pero luego de hacer una inspección más exhaustiva, puede verse como lo opuesto. Después del ajuste de la divisa el 11 de agosto, el FMI declaró que “el nuevo mecanismo para determinar la paridad central del renminbi anunciado por el PBOC parece un paso de bienvenida, pues debería permitir que las fuerzas del mercado desempeñen un papel mayor en la determinación del tipo de cambio”.[\[2\]](#)

El FMI anunció su creencia de que China podría alcanzar un sistema de tipo de cambio flotante eficaz en dos o tres años. También anunció que los ajustes cambiarios recientes no tuvieron implicaciones directas para los criterios utilizados a la hora de determinar la composición de la cesta del DEG, pero que un tipo de cambio más determinado por el mercado facilitaría las operaciones del DEG.

*Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius solo cumplen una función informativa y no se deben considerar como asesoramiento de inversión individual, o como una recomendación para invertir en algún valor o para adoptar alguna estrategia de inversión. Debido a que las condiciones económicas y de mercado están sujetas a cambios rápidos, los comentarios, opiniones y análisis se proporcionan a la fecha de esta publicación y pueden cambiar sin previo aviso. El material no pretende ser un análisis completo de cada hecho material respecto de cualquier país, región, mercado, industria, inversión o estrategia.*

## **Información legal importante**

Todas las inversiones implican riesgos, incluida la posible pérdida de capital. Las inversiones extranjeras implican riesgos especiales, como las fluctuaciones de la divisa, la inestabilidad económica y los acontecimientos políticos. Las inversiones en mercados emergentes, de las que los mercados fronterizos son un subgrupo, conllevan mayores riesgos relacionados con los mismos factores, además de los riesgos asociados con el tamaño menor de dichos mercados, su menor nivel de liquidez y su falta de marcos legales, políticos, empresariales y sociales establecidos con el fin de respaldar los mercados de acciones. Dado que estos marcos por lo general son menos avanzados en los mercados fronterizos, así como también existen diversos factores como el aumento del potencial de extrema volatilidad de los precios, la iliquidez, las barreras comerciales y los controles de intercambio, los riesgos asociados a los mercados emergentes se magnifican en los mercados fronterizos. Los precios de las acciones fluctúan, a veces de forma rápida y dramática, debido a factores que afectan a compañías individuales, industrias o sectores particulares, o a condiciones del mercado en general.

[1] Fuente: Banco Popular de China, 12 de agosto de 2015.

[2] Fuente: Fondo Monetario Internacional, 11 de agosto de 2015, “Press Line on PBC’s Announcement on the Change to the RMB Fixing Mechanism (Línea de prensa del anuncio del PBC sobre el cambio en el mecanismo de fijación del RMB)”.