

NOVIEMBRE 2023

EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DEL RENMINBI/YUAN

CEI Centro de
Economía
Internacional

INFORME BREVE

El proceso de internacionalización del renminbi/yuan

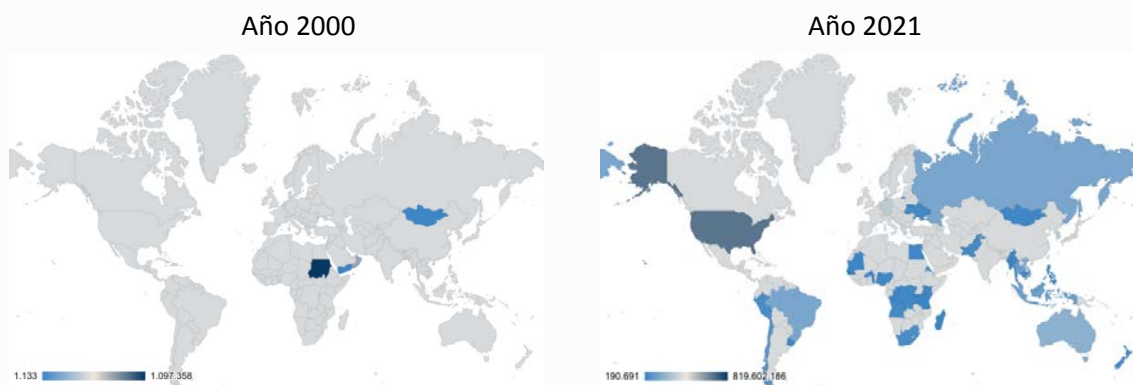
A partir de la Segunda Guerra Mundial el dólar estadounidense ha tenido una posición dominante en el sistema monetario internacional. Desde entonces, la política de la Reserva Federal de EE.UU. ha influido en los ciclos financieros y el movimiento de capitales a nivel internacional. Al tratarse de la moneda más utilizada en el comercio transfronterizo, los cambios en la cotización del dólar han tenido y tienen consecuencias en el intercambio de bienes y servicios entre terceros países.

El extraordinario crecimiento económico que experimentó China en las últimas décadas plantea la posibilidad de que la hegemonía de la moneda estadounidense llegue a su fin, para dar paso a otros escenarios futuros entre los que se encuentra la posibilidad de que el renminbi (RMB)¹ sea uno de los sostenes de un sistema monetario multipolar junto con el euro y el dólar, y que las tres monedas convivan en roles centrales o, alternativamente, que la moneda china reemplace al dólar como divisa dominante a nivel global.

En los últimos 45 años China ha sido el país con mayor crecimiento económico del mundo. Desde fines de los años 70 su economía tuvo una tasa de crecimiento anual que triplicó el aumento promedio de la economía mundial en ese periodo. En 1980 el PIB del país asiático representaba el 2,3% del producto global, mientras que actualmente su participación es del 18,9%. Esos años de elevado crecimiento permitieron, además, que 800 millones de ciudadanos chinos salieran de la pobreza² y que el país sea en la actualidad la segunda economía más grande, el primer exportador de bienes y el segundo exportador de capital del mundo.

El desempeño económico virtuoso de China fue contemporáneo a su proceso de apertura e integración a la economía mundial y a su incorporación a las principales instituciones multilaterales. En 1980 China se unió al Banco Mundial y al FMI³, mientras que en 2001 se transformó en miembro de la OMC. En el año 2000, las ventas al exterior del país asiático fueron US\$ 249.200 millones y representaron el 4% de las exportaciones mundiales, mientras que en 2021 llegaron a US\$ 3,4 billones y su participación había crecido al 14%. A comienzos de siglo, solo cuatro países (Sudán, Omán, Mongolia y Yemen) tenían como principal socio comercial a China; en 2021 esa cifra se había elevado a 43.

Gráfico 1. Países en los que China ocupa el primer lugar como socio comercial



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

¹ El nombre de la moneda china es renminbi (moneda del pueblo) y su unidad de cuenta es el yuan.

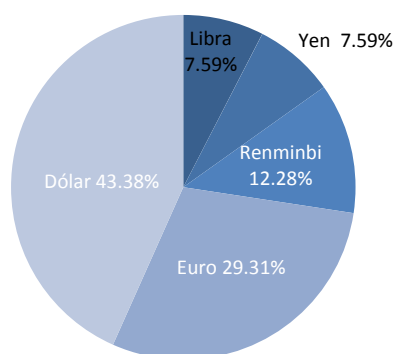
² De acuerdo al Banco Mundial: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/bdadc16a4f5c1c88a839c0f905cde802-0070012022/original/Poverty-Synthesis-Report-final.pdf>.

³ China posee en la actualidad un poder de voto del 6,1% en el FMI, lejos aún del que tiene Estados Unidos (16,5%).

Las altas tasas de crecimiento de la producción y el comercio que experimentó el país darían paso a una nueva etapa: el fomento de la utilización del renminbi fuera de sus fronteras. A partir de la crisis económica internacional de 2008 el gobierno de Beijing tomó la decisión de impulsar la internacionalización de su moneda. En el 12° Plan Quinquenal, aprobado en 2011, se estableció promover el uso del renminbi como medio de pago para las transacciones internacionales, ya sea en el comercio internacional, para la IED, en instrumentos financieros o reservas internacionales. A partir de ese momento, China experimentó una desregulación paulatina de su mercado de capitales.

Este proceso tiene un momento clave en 2016, cuando el renminbi comienza a formar parte de la canasta de monedas que componen los derechos especiales de giro (DEG) del FMI⁴. La cotización de la moneda china comienza a influir en el valor de la unidad de cuenta del organismo y el rendimiento de los bonos del Tesoro chino empieza a ser utilizado para fijar las tasas de interés de los DEG. A partir de allí se aceleró el proceso de apertura financiera tanto a inversores locales como extranjeros, aunque en todo momento las autoridades chinas han mantenido un control de la cuenta de capital superior a la mayoría de los países.

Gráfico 2. Canasta actual de monedas que componen los Derechos Especiales de Giro del FMI



Fuente: elaboración propia en base a FMI

Para promover el uso de su moneda en el exterior y poder mantener el control sobre sus flujos internacionales, el gobierno chino utilizó un conjunto de herramientas, entre las que se destacan dos: la firma de acuerdos de intercambio de monedas entre bancos centrales (*swaps*) y el establecimiento de bancos compensadores en el exterior (*clearing banks*)⁵.

El *swap* es un instrumento de cooperación monetaria a través del cual dos (o más) bancos centrales acuerdan las condiciones de intercambio de su moneda nacional por moneda extranjera. En general, son acuerdos que China firma por tres años y que posteriormente pueden ser renovados o ampliados.

El Banco Popular de China (BPC) abre una cuenta en yuanes a nombre de su contraparte, que a su vez crea una cuenta en su moneda local a nombre del BPC. Mientras no se utilicen las divisas disponibles, el acuerdo no tiene costo para ninguno de los firmantes. Cuando por razones comerciales o financieras el país extranjero necesita divisas puede activar el *swap* y hacerse de los yuanes disponibles. Finalmente, cuando vence el *swap*, el banco central extranjero debe reintegrar los yuanes utilizados con una tasa de interés previamente convenida.

⁴ En mayo de 2022 el FMI aumentó el peso del renminbi en la cotización de los derechos especiales de giro de 10,92% a 12,28%.

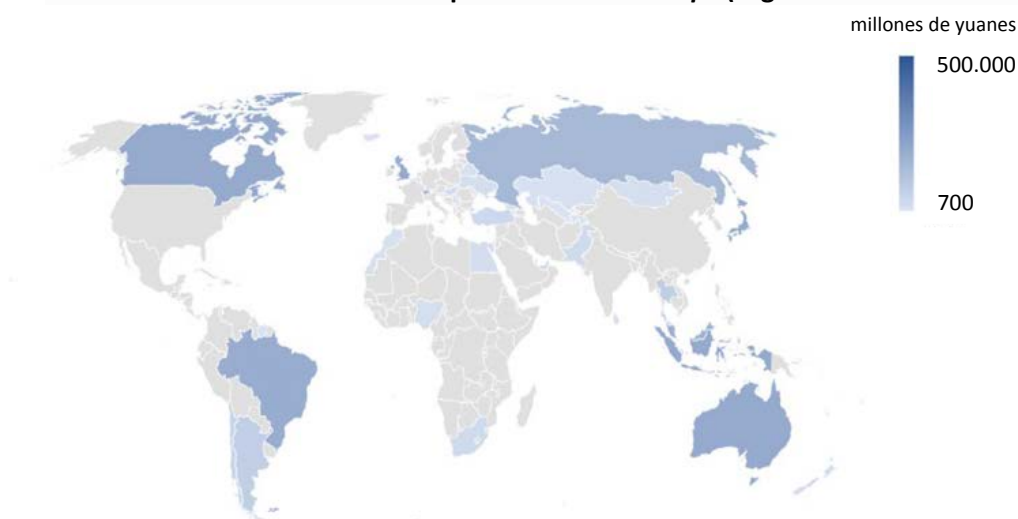
⁵ Otras herramientas utilizadas por el gobierno chino para promover el uso del renminbi fuera de sus fronteras son los préstamos tradicionales o el sistema chino CIPS (*Cross-Border Interbank Payment System*), similar al CHIPS (*Clearing House Interbank Payment System*) que utiliza EE.UU., un sistema de pagos transfronterizos con el que operadores extranjeros pueden acceder directamente al sistema local de pagos chino.

Se trata de un instrumento que puede aumentar la estabilidad cambiaria de un país ya que incrementa su capacidad de intervención en los mercados de divisas. En ese sentido, lo que lo distingue de un préstamo tradicional es que los países firmantes pueden engrosar sus reservas internacionales sin costo mientras las divisas no sean utilizadas (en la medida en que no se active el *swap*).

Por su parte, los bancos de *clearing* en el exterior son instituciones que permiten compensar y liquidar distintas monedas. Los bancos habilitados por el gobierno de Beijing facilitan la operatoria financiera de tal manera que los exportadores chinos puedan cobrar en yuanes mientras los importadores extranjeros pagan en su propia moneda, sin pasar por el dólar. La operatoria de este tipo de bancos posibilita que se reduzcan los costos y agilicen las transacciones, a la vez que permite a las contrapartes extranjeras trabajar con instituciones que se encuentran en su mismo huso horario, que hablan su idioma y que conocen el marco legal local.

A partir de enero de 2009, fecha en que China firma el primer *swap* con Hong Kong (RAE de China), la cobertura geográfica de este tipo de acuerdos se extiende dentro de Asia y por otros mercados emergentes. Más tarde, firma *swaps* con Canadá, el Banco Central Europeo y el Reino Unido. Hasta el momento las autoridades chinas firmaron 40 *swaps* y designaron 27 bancos de *clearing* alrededor del mundo. Como se observa en el Gráfico 3 los *swaps* en los que se negociaron los mayores montos de crédito disponible fueron firmados con Hong Kong (RAE de China), Corea del Sur, Reino Unido, UE, Singapur, Australia, Canadá, Japón y Brasil.

Gráfico 3. Países con los que China firmó *swaps* (según montos acordados)

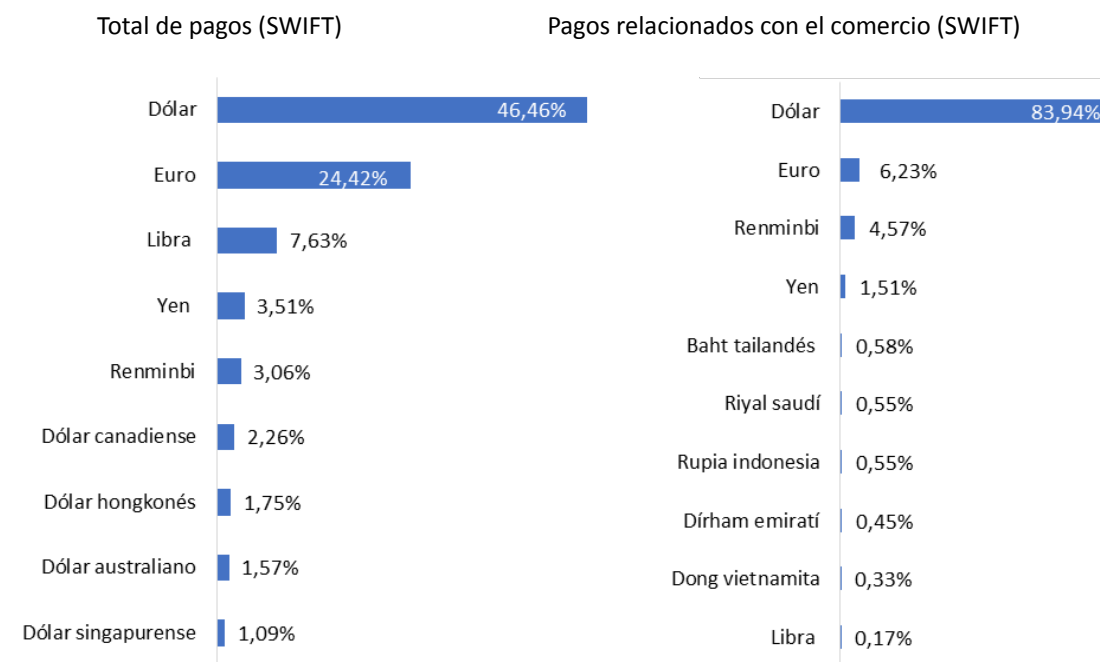


Fuente: FMI

El objetivo general del gobierno de Beijing al acordar los *swaps* ha sido avanzar en la internacionalización del renminbi. A medida que la moneda es aceptada globalmente el país reduce costos de transacción y evita que su comercio bilateral se vea alterado por la tasa de cambio del dólar. Los intereses chinos, sin embargo, exceden a los mencionados, persiguen objetivos tanto económicos como geopolíticos y pueden diferir según las características de las contrapartes. Por ejemplo, China firmó acuerdos de este tipo con países desarrollados que presentan situaciones financieras sólidas y con países que tienen problemas de balanza de pagos. En la relación con estos últimos (que en algunos casos son sus proveedores de alimentos, minerales y combustibles), la presencia de los *swaps* permite a los exportadores chinos seguir comerciando a pesar de la falta de dólares que puedan experimentar sus contrapartes.

La decisión del gobierno chino con respecto a su moneda se vio reflejada en el rápido crecimiento de su uso alrededor del mundo. En enero de 2012 el renminbi ocupaba el 20° lugar entre las monedas más utilizadas globalmente, con sólo el 0,25% de participación en el total de pagos a nivel mundial (SWIFT) ⁶, mientras que en julio de 2023 esa participación había crecido al 3,06% de los pagos mundiales, lo que posiciona al renminbi como la quinta moneda más utilizada para realizar pagos en el mundo. Y si se toman en cuenta solamente las transacciones relacionadas con el financiamiento del comercio, de acuerdo al sistema SWIFT, la participación del renminbi llega a 4,57% ⁷ y ocupa el tercer lugar tras desplazar al yen.

Gráfico 4. Monedas más utilizadas en el mundo. Julio 2023.



Fuente: elaboración propia en base a datos de SWIFT

Del mismo modo, la preferencia por el renminbi como reserva internacional elegida por países de todo el mundo ha crecido notablemente. Desde 2016⁸, cuando el FMI lo incorporó a la canasta de monedas que forman los DEG, hasta el primer trimestre de 2023, la utilización del renminbi aumentó 217% entre las reservas internacionales que releva el organismo. En 2016 la cantidad de yuanes que tenían en su poder otros países entre sus reservas internacionales era equivalente al 0,8% del total de divisas destinadas a ese fin, mientras que en el primer trimestre de 2023 la participación subió a 2,4%, lo que la convierte en la quinta moneda más usada a nivel global, luego del dólar, el euro, el yen y la libra.

Otros hitos que se produjeron este año y que dan cuenta del creciente uso del renminbi son: 1) en marzo China usó por primera vez más yuanes que dólares como medio de pago de sus transacciones internacionales⁹; 2) la moneda china desplazó al dólar como la divisa más negociada en Rusia, con motivo de las sanciones impuestas por occidente en respuesta a la invasión a Ucrania.

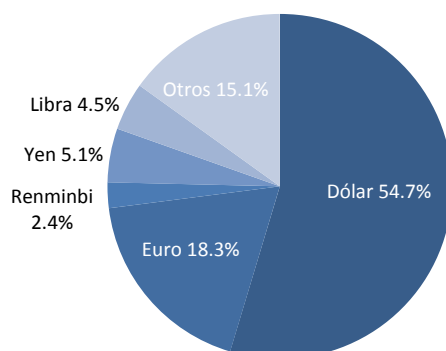
⁶ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. Sistema de códigos por el que se realizan la mayor parte de las transferencias bancarias internacionales.

⁷ Valor que aún está lejos de representar el peso de China en el comercio mundial. En la actualidad, cerca del 14,4% de las exportaciones mundiales provienen de ese país y el 10,6% de las importaciones llegan allí.

⁸ Cuarto trimestre de 2016.

⁹ <https://www.reuters.com/markets/currencies/yuan-overtakes-dollar-become-most-used-currency-chinas-cross-border-transactions-2023-04-26/>

Gráfico 5. Reservas internacionales de los bancos centrales, por moneda
Primer trimestre de 2023

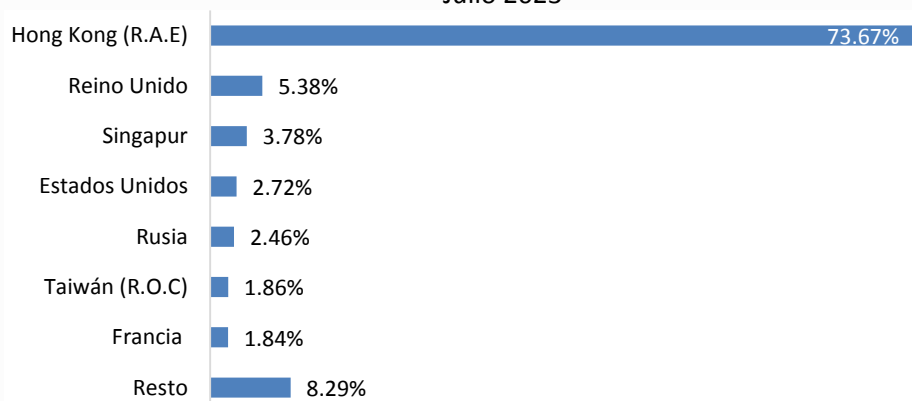


Fuente: elaboración propia en base a FMI

En el contexto general de la internacionalización del renminbi, su utilización en las operaciones que incluyen a China está creciendo especialmente, aunque no lo hace en todas partes del mundo de igual manera. En un informe del FMI¹⁰, se evidencia esta heterogeneidad. De una muestra de 125 países que en 2014 prácticamente no utilizaban la moneda china en las operaciones bilaterales con ese país, el organismo menciona que en 2021 un cuarto de ellos utilizaba el renminbi en al menos el 70% de las transacciones bilaterales con China (entre los que se destacan los países asiáticos y algunos latinoamericanos y africanos), mientras que otro cuarto de los países continuaba prácticamente sin utilizarlo.

Asimismo, el uso para cualquier destino del renminbi (comercio, inversiones, etc.) fuera de China continental tampoco se distribuye de manera homogénea en todas las regiones del mundo. Los pagos fuera de las fronteras chinas se concentran en Hong Kong (RAE de China), donde se realizan cerca de las tres cuartas partes de los pagos en esa moneda.

Gráfico 6. Principales lugares en los que se utiliza el renminbi fuera de China continental
Julio 2023



Fuente: elaboración propia en base a datos de SWIFT

En resumen, del análisis de la evolución del proceso de internacionalización del renminbi por parte del gobierno chino surge que este se ha iniciado hace pocos años y desde entonces ha tenido un crecimiento acelerado que se ha potenciado tras la pandemia y la guerra Rusia-Ucrania, con un fuerte incremento de su utilización en el comercio mundial, como reserva internacional de valor y para otros usos. No obstante,

¹⁰ FMI (2023) "Renminbi Usage in Cross-Border Payments: Regional Patterns and the Role of Swaps Lines and Offshore Clearing Banks".

también se observa que ese crecimiento ha sido dispar entre los países y, a pesar de su rápido crecimiento, aún su participación a nivel global es muy inferior en relación con el dólar y el euro.

El uso del renminbi en la Argentina

La relación económica de la Argentina con China se ha intensificado en las últimas décadas. A nivel comercial, mientras que a comienzos del siglo el intercambio bilateral de bienes no alcanzaba los US\$ 2.000 millones, en 2022 superaba los US\$ 25.000 millones. En 2022, China fue el principal origen de las importaciones de la Argentina, que adquirió bienes del país asiático por US\$ 17.500 millones (21,5% de las importaciones totales de bienes), y el segundo destino en importancia de las exportaciones, que ascendieron a US\$ 8.000 millones (con un déficit de la balanza de bienes récord, que alcanzó los US\$ 9.500 millones).

El primer *swap* entre el Banco Popular de China y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) fue acordado en el año 2009, poco después de que el gobierno de Beijing tomara la decisión de fomentar el uso del renminbi en el exterior y en un momento en el que la Argentina necesitaba engrosar sus reservas internacionales debido al contexto de volatilidad de la economía internacional. El *swap* se estableció por un plazo de tres años y un monto de 70.000 millones de yuanes, equivalente en ese momento a US\$ 10.000 millones¹¹. No obstante, ese *swap* no fue activado y tres años después de su firma finalizó sin haberse utilizado.

En 2014 se firmó un nuevo acuerdo, con el mismo plazo y monto que el anterior que luego fue complementado con un acuerdo suplementario en 2015. A diferencia del de 2009, este nuevo *swap* sí fue activado el 30 de octubre de 2014. En 2017 se renovó y un año después, mediante un acuerdo suplementario se le adicionaron 60.000 millones de yuanes (US\$ 8.700 millones).

Finalmente, en agosto de 2020 se firmó el último *swap*, renovado en junio de 2023, que contempla el intercambio de monedas hasta 130.000 millones de yuanes (US\$ 18.000 millones) por un plazo de tres años. Según indicó el BCRA¹², luego de que el 8 de enero de 2023 se produjera la activación inicial de 35.000 millones de yuanes (equivalentes a unos US\$ 4.800 millones) que comenzaron a ser utilizados por la Argentina (entre otros destinos para pagar vencimientos con el FMI), se inició el proceso de ampliación de la activación, que concluyó en octubre cuando se activó un segundo tramo por 47.000 millones de yuanes (equivalentes a US\$ 6.500 millones).

En junio de 2023 el BCRA incorporó al renminbi como moneda admitida para captación de depósitos en las cajas de ahorros y cuentas corrientes de los bancos argentinos. Las entidades financieras pueden a partir de ese momento abrir cuentas bancarias nominadas en yuanes. La decisión del BCRA es complementaria a otra de la Comisión Nacional de Valores, que habilita la operación de valores negociables en yuanes.

Gracias a la activación del *swap*, el BCRA puede vender yuanes a los bancos que lo soliciten, en operaciones que son canceladas en pesos argentinos y, con la intervención del banco de *clearing* autorizado en la Argentina (ICBC¹³), pagar al exportador en yuanes sin que intervengan otras monedas, lo que simplifica la operatoria y reduce el costo financiero para las empresas argentinas que realicen operaciones con

¹¹ Como el monto máximo del acuerdo está nominado en yuanes, la tasa de cambio entre la moneda china y la estadounidense puede modificar el monto máximo a solicitar (en dólares) y en caso de devaluación del renminbi (como la que se produjo este año) la Argentina tiene acceso a un menor monto de crédito en la divisa estadounidense.

¹² www.bcra.gob.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/ipom0723.pdf y <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/se-activa-swap-con-china.asp>

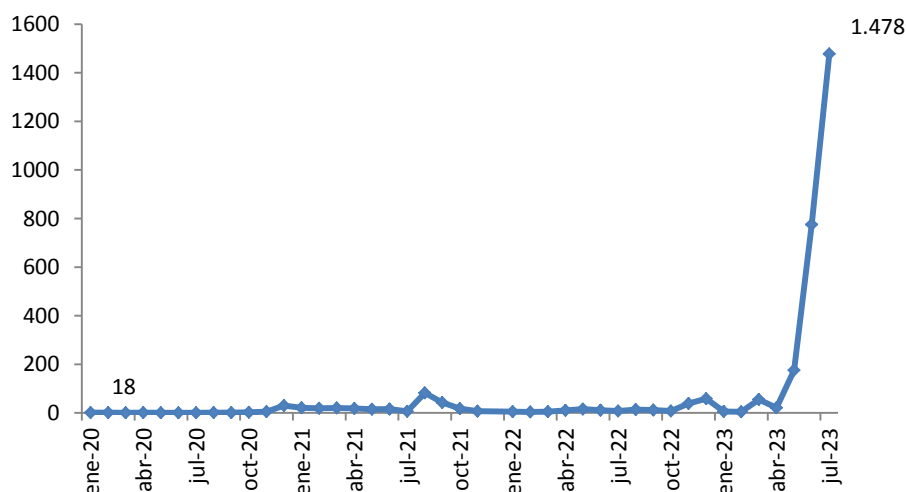
¹³ Banco que compensa y liquida operaciones en renminbi en la Argentina. Autorizado por BCRA y PBOC. En noviembre de 2022 lanzó el servicio “RMB Clearing Bank”.

contrapartes que utilicen el renminbi. Asimismo, el Banco Central brinda cobertura en futuros de esa moneda.

El impulso del *swap* se ve reflejado en el aumento de las transacciones en la moneda china dentro de la Argentina. De la información recabada por el BCRA surge que en solo un año, el volumen operado en yuanes en el mercado de cambios pasó del equivalente a US\$ 57 millones durante los primeros siete meses de 2022 al equivalente de US\$ 2.514 millones en el mismo período de 2023. Es decir, se incrementó en más de 4.000%, incluso en un contexto en el que las operaciones del comercio exterior (totales y con China) han tenido un marcado descenso respecto a un año 2022 récord.

El salto en el uso del yuan en el mercado de cambios de la Argentina se ha dado a partir de la activación del *swap* a comienzos de 2023 y en el mes de julio hubo un récord histórico en el uso de la moneda china, con transacciones por el equivalente a US\$ 1.478 millones (gráfico 7).

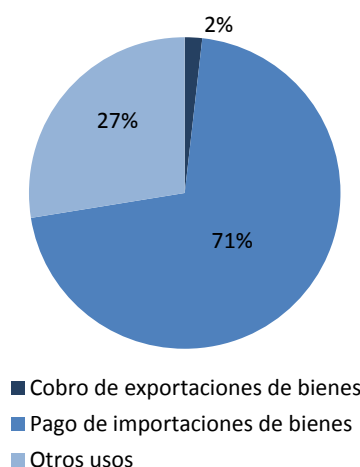
Gráfico 7. Mercado de cambios: volumen operado en yuanes por entidades bancarias con sus clientes
Millones de US\$



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

La mayor parte de los yuanes se utilizaron para el pago de operaciones de comercio exterior, principalmente para el pago de importaciones. Tal como se puede ver en el gráfico 8, entre enero y julio de 2023 el 73% de los yuanes que operaron las entidades bancarias con sus clientes fueron para transacciones de comercio exterior, de los cuales el 71% se usaron para pagar importaciones.

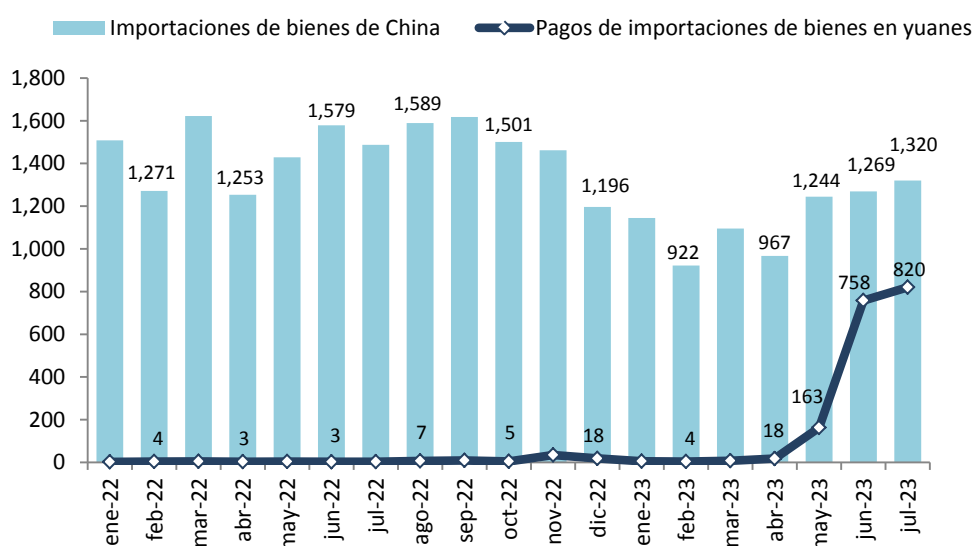
Gráfico 8. Uso de los yuanes operados en el mercado de cambios
En porcentaje. Año 2023.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Es notable el crecimiento en los últimos meses del uso del yuan en relación con el valor total de las importaciones que llegan a la Argentina desde China. En el gráfico 9 se puede observar la participación creciente de las operaciones realizadas en renminbi en el total de las importaciones que llegan desde el país asiático. Estas pasaron de representar menos del 1% a principios de 2023 a significar el equivalente al 62% del total de las compras argentinas de bienes a China del mes de julio (último mes con información disponible).

Gráfico 9. Importaciones desde China y volumen operado en yuanes para pagar importaciones
Millones de US\$

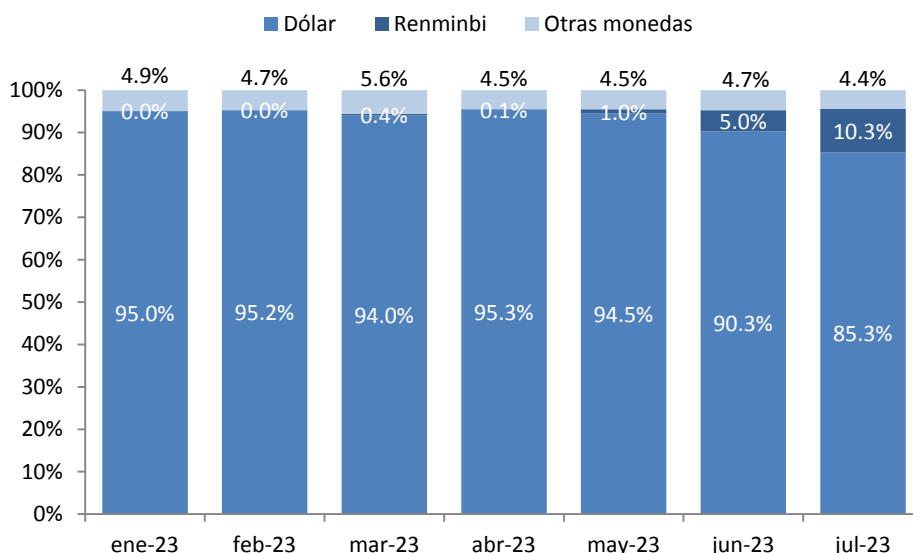


Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Si se consideran todas las operaciones en el mercado de cambios, es decir no sólo las comerciales, el uso del yuan también alcanzó un máximo en julio de 2023 y llegó a explicar el 10,3% del total de las operaciones. Téngase en cuenta que en los últimos tres años las operaciones con yuanes no alcanzaban el 0,1% del total.

Si bien es muy significativo el crecimiento del renminbi a partir de marzo de 2023 en las operaciones de cambio de la Argentina, y en particular en el comercio exterior, estas aún representan un monto menor en relación con el dólar estadounidense que en julio representó el 85% y durante el acumulado del año supera el 90%.

Gráfico 10. Operaciones en el mercado de cambios de la Argentina
En %. Promedio enero-julio 2023.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Del análisis conjunto del uso del renminbi tanto en la Argentina como en el mundo, se puede concluir que la moneda china todavía no refleja la importancia de ese país en el comercio internacional, sin embargo, las tasas de crecimiento de utilización del renminbi impresionan y, de continuar en el tiempo, auguran un futuro de mayor paridad con el dólar estadounidense. Cabe tener en cuenta que este proceso ha comenzado hace relativamente pocos años y se ha acelerado abruptamente tras la pandemia y en particular la guerra entre Rusia y Ucrania. En el caso de la Argentina, las necesidades financieras en un contexto particular del año 2023 marcado por la sequía, la baja en los precios internacionales de los principales *commodities* exportados y los compromisos asumidos con el FMI han impulsado la renovación y activación del *swap* con China junto con una serie de medidas para habilitar el pago de las operaciones del comercio exterior en yuanes. Los indicadores mensuales reflejan un alto porcentaje de utilización en los meses de junio y julio, aunque en el acumulado anual aún sigan siendo relativamente bajos.

En los próximos años se podrá comprobar si a partir del proceso de internacionalización impulsado por el gobierno chino, el uso del renminbi consigue alcanzar una participación acorde a la que tiene el gigante asiático en la economía mundial.

Anexo: lista de swaps firmados por China

	País	Primera firma
1	Hong Kong (RAE de China)	20/01/2009
2	Malasia	08/02/2009
3	Bielorrusia	11/03/2009
4	Indonesia	23/03/2009
5	Argentina	02/04/2009
6	Corea del Sur	20/04/2009
7	Islandia	09/06/2010
8	Singapur	23/07/2010
9	Nueva Zelandia	18/04/2011
10	Uzbekistán	19/04/2011
11	Kazajistán	13/06/2011
12	Tailandia	22/12/2011
13	Pakistán	23/12/2011
14	Emiratos Árabes Unidos	17/01/2012
15	Turquía	21/02/2012
16	Australia	22/03/2012
17	Ucrania	26/06/2012
18	Brasil	26/03/2013
19	Reino Unido	22/06/2013
20	Albania	01/09/2013
21	Hungría	09/09/2013
22	Banco Central Europeo	08/10/2013
23	Suiza	21/07/2014
24	Sri Lanka	16/09/2014
25	Rusia	13/10/2014
26	Qatar	03/11/2014
27	Canadá	08/11/2014
28	Surinam	18/03/2015
29	Armenia	25/03/2015
30	Sudáfrica	10/04/2015
31	Chile	25/05/2015
32	Tayikistán	03/09/2015
33	Marruecos	11/05/2016
34	Serbia	17/06/2016
35	Egipto	06/12/2016
36	Nigeria	25/04/2018
37	Japón	26/10/2018
38	Macao (RAE de China)	05/12/2019
39	Mongolia	20/03/2020
40	Laos	20/05/2020

Fuente: elaboración propia en base a Banco Mundial

EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DEL RENMINBI/YUAN

LO EXPRESADO EN ESTE INFORME NO NECESARIAMENTE REFLEJA LA OPINIÓN DEL MINISTERIO
DE RELACIONES EXTERIORES, COMERCIO INTERNACIONAL Y CULTO DE LA ARGENTINA.

LOS HIPERVÍNCULOS A OTROS SITIOS WEB TIENEN UNA FINALIDAD MERAMENTE INFORMATIVA Y
NO IMPLICAN RESPONSABILIDAD NI CONSENTIMIENTO DE SU CONTENIDO POR PARTE DEL CEI.



Ministerio de Relaciones Exteriores,
Comercio Internacional y Culto
Argentina