

Número 28 – Julio de 2011

Los Estados Unidos y China: el dilema del déficit comercial bilateral y la valuación de la moneda china

En los últimos años, el acelerado crecimiento económico de la República Popular China a partir de sus reformas productivas y su creciente inserción como relevante actor internacional en el marco de su modelo de expansión comercial externa ha provocado fuertes desequilibrios comerciales con sus principales socios, en particular con los Estados Unidos.

Considerado por diversos analistas económicos estadounidenses como uno de los graves problemas estructurales a confrontar por su economía, el déficit comercial norteamericano ha motivado al Gobierno desde hace varios años a insistir en la revaluación de la unidad monetaria china, el renminbi (yuan, o CNY), en la expectativa que tal cambio de paridad contribuya a cerrar la brecha negativa en el comercio bilateral altamente deficitario para los americanos.

En efecto, en 2010 el déficit global de la balanza comercial de mercancías norteamericana creció casi un tercio respecto del año precedente, hasta alcanzar cerca de U\$S 500 mil millones. De este total, casi U\$S 300 mil millones¹ -es decir el 60%- correspondieron al déficit bilateral con la República Popular China (RPC), observándose un incremento del mismo del 20,3% respecto al registrado en 2009. Al respecto, cabe destacar que desde los años 90 el déficit comercial bilateral entre los EE.UU y China no ha dejado de aumentar, superando por sexto año consecutivo los U\$S 200 mil millones, hasta ubicarse en el nivel récord antes enunciado.

En este sentido, puede observarse que ya desde la Administración del Presidente George Bush crecieron reiteradas presiones hacia el Gobierno chino a fin de contener el enorme déficit entre ambos países, simultáneamente con las demandas en torno a una serie de reformas que contemplaran -entre otras- la instrumentación de leyes más severas en materia de protección de la propiedad intelectual, la introducción de límites a la reexportación de productos de alta tecnología de origen norteamericano producidos en China, y el establecimiento de una política de competencia más equitativa entre las empresas locales y los inversores extranjeros, todas reformas asociadas con la adhesión de la RPC a la Organización Mundial de Comercio (OMC).

En cualquier caso, ningún otro elemento en la relación económica bilateral ha mantenido un interés más duradero en la agenda americana que la revaluación del renminbi, apuntando a los motivos enunciados.

Así, a comienzos de 2011, luego de 32 años del restablecimiento de las relaciones diplomáticas entre China y Estados Unidos, y en el contexto del nuevo papel asumido

¹ Fuente: COMTRADE

por la RPC en el campo económico internacional, la última visita del Presidente Hu Jintao a Washington se concentró en la corrección de una serie de medidas de la política económica china, entre las cuáles la cuestión del valor del yuan se encontró una vez más en el centro de las demandas.

Cronología de la revaluación del yuan y otros antecedentes poco exitosos

En 2004 el déficit de la balanza comercial estadounidense con respecto a China alcanzaba los U\$S 177.911 millones², viéndose agravado por el incremento de las exportaciones textiles chinas producido tras el desarme del sistema de cuotas en el comercio mundial hasta entonces regulado por el Acuerdo Multifibras del GATT, cuya desaparición introdujo una señal de alarma en el Congreso norteamericano, el cual estudiaba imponer una tasa arancelaria adicional del 27,5% a dichos productos a menos que China avanzara en la apreciación del tipo de cambio del renminbi.

En 2005, como resultado de un contexto de elevada presión internacional en tal sentido, liderada por los E.E.U.U., y luego de casi 11 años³ de paridad fija con el dólar, la RPC aceptó iniciar un proceso de progresiva revaluación del yuan, inicialmente del 2,1%, resultando así una nueva paridad de 8,11 renminbis por dólar, al tiempo que se vinculaba la cotización de la moneda china a una cesta de monedas⁴, compuesta además del dólar por el euro, el yen y diversas monedas asiáticas.

Así, se argumentó que la correlación de la mencionada cesta brindaría más flexibilidad al régimen cambiario, al permitir ampliar la banda de fluctuación de la tasa de cambio del yuan hasta 0,3%, a partir de un precio de referencia establecido con respecto a la canasta de monedas, abriendo -al mismo tiempo- mayores opciones de política cambiaria de largo plazo para las autoridades chinas.

Si bien cabe observar que la revaluación inicial de la moneda china fue mínima, dicha acción envió un mensaje favorable a la comunidad internacional, sin que ello implicara necesariamente satisfacer las expectativas americanas, ni menos aún afectar el modelo de desarrollo exportador que ha caracterizado a la gran transformación china de las últimas dos décadas y que le permitió una enorme acumulación de activos externos.

Signo de ello es que en 2006 la RPC se convirtió en el país con mayor nivel de reservas de divisas a nivel mundial, las cuales habían superado los U\$S 700 mil millones, de los cuales más de U\$S 247 mil millones correspondían a inversiones en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos y el resto a títulos de deuda gubernamentales de países europeos.

² Fuente: FMI

³ Desde 1994 la paridad de 8,28 yuanes por dólar se mantuvo inalterada, mientras China atravesaba por una agresiva transformación económica interna a partir de una mayor apertura de su economía, un uso extensivo de su mano de obra y una política orientada hacia la exportación, todo lo cual convivía con salarios bajos, una creciente tecnificación y una moneda subvaluada.

⁴ La cesta de monedas estaba integrada por el dólar, el euro, la libra, el yen, el won coreano y las monedas de Singapur, Malasia, Rusia, Australia, Canadá y Tailandia.

Finalmente, entre junio de 2005 y junio de 2008 el Gobierno chino accedió a las presiones externas y permitió a su moneda apreciarse de manera paulatina en torno de un 21% acumulativo respecto del dólar durante dicho lapso. No obstante, dicha política no parece haber ejercido una incidencia relevante en la solución de los desequilibrios en materia comercial que caracterizan a la relación sino-estadounidense, cuyo déficit se agravó en cualquier caso.

Dicha situación ha llevado en diversas oportunidades -la más reciente en junio⁵ de 2011- a un reverdecimiento de las tendencias del Congreso estadounidense para aplicar aranceles adicionales a las importaciones chinas con carácter general, al margen de la numerosa imposición de derechos antidumping y compensatorios durante el trienio 2008-2010⁶.

Al respecto, no deja de llamar la atención la insistencia americana en torno de una receta que ya se probara inefectiva años atrás respecto de la relación comercial con Japón. En efecto, ya en los años 70 los EE.UU mostraban un déficit comercial creciente con Japón que intentó ser contrarrestado mediante presiones muy similares dirigidas a lograr una revaluación del yen que morigerara el desbalance. Así, luego de reiterados escarceos conflictivos en materia comercial, finalmente el yen inició una tendencia a la revaluación que en la práctica no se ha detenido hasta el presente.

En efecto, mientras que en 1970 la paridad era de 360 yen/dólar, en 1985 -con motivo de la firma de los “Acuerdos del Plaza”- los Gobiernos de Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania y Japón acordaron la necesidad de revaluar el yen y el marco alemán respecto al dólar con la finalidad de atenuar los desequilibrios macroeconómicos que se venían registrando.

Desde entonces, el yen continuó apreciándose, alcanzando en 1995 una paridad de 94 yen/dólar, reflejando una caída del dólar del 74% vis a vis la divisa japonesa. Finalmente, la paridad siguió la misma tendencia con un comportamiento errático, situación que se profundizó a partir de la crisis internacional de 2008 cuando el yen retomó la tendencia a revaluarse respecto del dólar, situación que se profundizó en los últimos meses de 2010 hasta alcanzar una paridad de 80,9 yen/dólar en 2011.

Resulta de interés destacar en relación a esta experiencia que, no obstante la revaluación del yen, el déficit comercial bilateral que ascendía a más U\$S 12 mil millones en 1980 se mantiene en torno de los U\$S 63 mil millones en 2010. De ello cabría concluir que existen factores estructurales tras el desbalance comercial americano con Japón que no pudieron ser subsanados con una revaluación masiva del yen a lo largo de los últimos 30 años, y por ende cabe preguntarse si la situación china no presenta características análogas que tornan al presunto remedio decididamente ineficiente para los propósitos perseguidos.

⁵ The ‘Currency Reform for Fair Trade Act’

⁶ Estados Unidos ha impuesto más de 26 derechos antidumping y más de 17 medidas compensatorias durante este período.

La actitud china ante la crisis financiera internacional

Al estallar la crisis económica y financiera en 2008, el Gobierno chino decidió -a fin de mitigar el impacto de la misma- volver a adoptar un tipo de cambio fijo respecto del dólar, fijándolo en 6,83 yuanes/dólar. No obstante, la crisis agudizó los desequilibrios existentes al interior y al exterior de sus respectivas economías, alcanzando China un superávit en cuenta corriente superior al 5% del PBI, mientras que los Estados Unidos reflejaron un déficit de más del 3%.

A lo largo de la crisis de 2008-2009 el papel de China a nivel mundial resultó decisivo al haber podido mantener su solidez en materia productiva, al mismo tiempo que iniciando un incipiente proceso de reformas dirigidas a estimular el consumo doméstico en adición a la elevada tasa de ahorro interno, lo que le permitió mantener su tracción como gran importador de materias primas. En este contexto, la estabilidad del tipo de cambio le permitió mitigar la inflación interna, al mismo tiempo que contribuyó al mantenimiento del flujo de comercio de las economías asiáticas altamente dependientes de su provisión de productos intermedios para ser manufacturados en China y reexportados al mundo, en particular a los países desarrollados.

Revaluación una vez más

Superada la crisis, a comienzos de 2010 comenzaron nuevamente las presiones internacionales por parte de los Estados Unidos y la Unión Europea tendientes a lograr una renovada revaluación del yuan, a las que se sumaron ahora otros países de estructura intermedia preocupados por el incesante avance exportador chino.

Así, a mediados de 2010, y luego de intensas negociaciones entre China y Estados Unidos en vísperas de la IV Reunión Cumbre del G-20, las autoridades chinas aceptaron flexibilizar nuevamente la banda de fluctuación de la moneda china, permitiendo un rango de 0,5%. Subsecuentemente, la tasa de cambio se estableció en 6,7890 yuanes por dólar, conllevando un alza del 0,43%. Desde entonces, la moneda china ha oscilado en torno de los 6,80 yuanes por dólar, aguardándose según estimaciones consensuadas por fuentes reconocidas que aún se aprecie un 2-3% adicional durante 2011.

Algunas reflexiones

El conflicto en torno del valor del renminbi, y su eventual impacto sobre el déficit comercial de los Estados Unidos ha puesto de manifiesto factores estructurales en la relación comercial de dichos países cuya solución parece distar de un mero realineamiento de las tasas de cambio, como muestra el ya clásico ejemplo japonés, con el que la situación bajo análisis guarda clara analogía.

Aún cuando subsisten diferentes visiones acerca de las implicancias derivadas de la revaluación del yuan sobre el crecimiento económico y el déficit comercial estadounidense, resulta obvio observar que un tipo de cambio sobrevaluado permite eliminar presiones inflacionarias y el recalentamiento de la economía, aspectos al

presente en el centro de las prioridades de la política económica china. De allí la reticente -aunque positiva- respuesta a las presiones americanas.

A su vez las reiteradas demandas de los Estados Unidos no parecen tener en cuenta algunos aspectos paradójicos, en tanto como primer inversor extranjero y considerando el significativo número de empresas americanas radicadas en China que utilizan a dicho país como base para sus exportaciones -inclusive a los propios E.E.U.U.- la política cambiaria china beneficia a dichas empresas, que asimismo rechazan cualquier limitación al acceso al mercado estadounidense de los productos originarios de China. Al respecto, cabe tener presente que en 2010 la RPC pasó a ser el mayor productor mundial de manufacturas, desplazando a Estados Unidos de esa posición, la cual había sostenido durante un siglo.⁷

El dilema de la paridad del yuan refleja la profundidad de factores estructurales cambiantes en la economía mundial que se han manifestado a través de la pérdida de competitividad del sector manufacturero de consumo masivo en los E.E.U.U., factor clave en el aumento de la productividad, que a largo plazo resulta la variable fundamental para incrementar los niveles de renta y la creación de empleo. Ello no impide corroborar la conservación de evidentes ventajas competitivas americanas en el dominio de la tecnología e industrias de avanzada, aunque difícilmente cabe imaginar -a la luz de la experiencia -que las diferencias estructurales que se han ido evidenciando entre las economías china y americana logren nivelarse por vía de un mero realineamiento de los tipos de cambio, si no se contemplan otros acuerdos en el plano multilateral o bilateral.

El artículo expuesto no necesariamente refleja la opinión del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Se autoriza la reproducción total o parcial citando las fuentes

⁷ The Economist, junio 2011. Rising power, anxious state. Special Report China