

China debe arreglar la crisis monetaria global

Por George Soros ¹

Financial Times, 7 de octubre de 2010 ²

Comparto la creciente preocupación acerca de la desigual alineación de las monedas. El Ministro de Finanzas de Brasil habla de una latente guerra del dinero, y no está lejos de la realidad. Es en los mercados de divisas donde las diferentes políticas económicas y los diferentes sistemas económicos y políticos interactúan y chocan.

El sistema de tipo de cambio que prevalece es desigual. China ha vinculado su moneda esencialmente al dólar, mientras que la mayoría de las monedas fluctúan más o menos libremente. China tiene un sistema de dos niveles donde la cuenta del capital está estrictamente controlada, en tanto que la mayoría de las demás monedas no hacen distinción entre las cuentas corrientes y de capital. De esta forma la moneda china permanece subvaluada crónicamente y China asegura un persistente, enorme superávit comercial.

Pero hay algo más importante aún: este acuerdo permite al gobierno chino quedarse con una parte significativa del valor de las exportaciones chinas sin interferir con los incentivos que hacen que la gente trabaje tan duro y su trabajo sea tan productivo. Tiene el mismo efecto que los impuestos pero funciona mucho mejor.

Este ha sido el secreto del éxito de China. La pone en ventaja en sus relaciones con los demás países porque el gobierno tiene facultades de decisión sobre el uso del excedente y lo ha protegido de la crisis financiera que ha cimbrado los cimientos del mundo desarrollado. Para China la crisis es un hecho extraño que ha resentido principalmente como una disminución temporal de las exportaciones.

No es exagerado decir que desde que comenzó la crisis financiera, China ha ocupado el asiento del conductor. Sus movimientos cambiarios han ejercido una influencia decisiva sobre los tipos de cambio. A principios de este año, cuando el euro afrontó problemas, China adoptó la política de estar a la expectativa. Su ausencia como comprador contribuyó a la caída del euro. Cuando el euro alcanzó 120 frente al dólar, China intervino para preservarlo como moneda internacional. Las compras de China revirtieron la caída del euro.

Más recientemente, cuando el Congreso de EU legisló contra la manipulación de la moneda china, ésta emergió como una amenaza real. China dejó que su moneda se revaluara frente al dólar por un par de puntos porcentuales. Sin embargo, el alza en el euro, el yen y otras monedas compensadas por la caída del dólar, preservó la ventaja de China.

La posición dominante de China está ahora en peligro debido a factores externos e internos.

1. El autor es presidente de la *Soros Fund Management LLC*.

2. <http://www.ft.com/cms/s/0/f4dd9122-d22a-11df-8f8e-00144feabdc0.html>

La inminente desaceleración mundial ha intensificado las presiones proteccionistas. Países como Japón, Corea y Brasil están interviniendo unilateralmente en los mercados de divisas.

Si han empezado a imitar a China mediante la imposición de restricciones a las transferencias de capital, China perdería algunas de sus ventajas actuales. Además, habría una disrupción en los mercados mundiales de divisas y la economía mundial se deterioraría.

Internamente, el consumo como porcentaje del PIB ha caído de un 46% —de suyo bajo— en 2000 al 35,6% en 2009, como ha demostrado Michael Pettis, experto sinólogo. Las inversiones adicionales en bienes de capital ofrecen rendimientos muy bajos. A partir de ahora, el consumo debe crecer mucho más rápido que el PIB.

Así, tanto las consideraciones internas como las externas claman por permitir que el renminbi³ se revalúe. Sin embargo, los ajustes monetarios deben ser parte de un plan coordinado internacionalmente para reducir los desequilibrios mundiales.

Los desequilibrios en Estados Unidos son la imagen especular de China. China se ve amenazada por la inflación; Estados Unidos, por la deflación. El consumo en EE.UU. es demasiado alto: casi 70% del PIB. Los EE.UU. necesitan estímulo fiscal para mejorar la competitividad en lugar de una flexibilización cuantitativa que impulse al alza a todas las monedas, excepto al renminbi.

Estados Unidos también necesita que el renminbi se eleve con el fin de reducir el déficit comercial y aliviar la carga de la deuda acumulada. China, a su vez, podría aceptar un yuan con más valor y una menor tasa de crecimiento general, siempre que la participación del consumo vaya en aumento y continúe la mejora del nivel de vida.

El público en China estaría satisfecho; sólo los exportadores sufrirían y los excedentes de divisas que el gobierno chino obtiene disminuirían. Un gran aumento sería desastroso, como dice el primer ministro Wen, pero 10 por ciento al año debe ser tolerable.

Como el gobierno chino es el beneficiario directo de los excedentes de divisas, sería necesario que tuviera una notable previsión para aceptar esta disminución de su poder y reconocer las ventajas de coordinar sus políticas económicas con el resto del mundo. Sería preciso que China reconociera que no puede seguir creciendo sin poner más atención a los intereses de sus socios comerciales.

Sólo China se encuentra en condiciones de iniciar un proceso de cooperación internacional, ya que puede ofrecer el incentivo de la revaluación del renminbi. China ya ha desarrollado un elaborado mecanismo de concertación en el país. Ahora debe dar un paso más y participar en la creación de consenso a escala internacional. Esto sería recompensado por el resto del mundo mediante la aceptación del ascenso de China.

3. Renminbi: moneda oficial de la República Popular China (RPC), cuya principal unidad es el yuan.

Sea consciente de ello o no, China ha emergido como líder mundial. Si no logra estar a la altura de las responsabilidades del liderazgo, el sistema monetario mundial está propenso a colapsarse y a arrastrar consigo a la economía mundial. De cualquier manera, el superávit comercial chino está obligado a disminuir, pero sería mucho mejor para China que eso ocurriera como consecuencia del aumento de los niveles de vida en lugar de un declive económico global.

Las posibilidades para conseguir resultados positivos no son buenas. No obstante, debemos luchar por ello porque en ausencia de cooperación internacional el mundo se encamina hacia un período de gran turbulencia y de disrupciones.