

¿Acierta Europa con la inclusión del yuan en la cesta del FMI?

Miguel Otero Iglesias | Investigador de Economía Política Internacional del Real Instituto Elcano | @miotei 

Publicado el 1/12/2015 en *Expansión*.

Muchos se preguntan estos días qué impacto tendrá la decisión de incluir el renminbi (también llamado **yuan**) chino en la cesta de los Derechos Especiales de Giro (DEG), la moneda sintética del **Fondo Monetario Internacional** (FMI). ¿Quiere esto decir que el yuan ya está a la altura de las cuatro monedas reserva que forman los DEG: el dólar, el euro, la libra esterlina y el yen japonés? Si es así, ¿qué implicaciones económicas y políticas tiene esta decisión? Con el enorme poder que está acumulando China, ¿podrá el yuan desbancar al euro de la segunda posición e, incluso, amenazar el trono del dólar?

Vamos por partes. El impacto económico de esta decisión va a ser limitado. Es más, técnicamente el yuan no debería entrar en los DEG porque **todavía no cumple los requisitos**. El FMI tiene dos criterios fundamentales para evaluar si una moneda merece estar en la cesta de los DEG. Que el país (o grupo de Estados en caso de la zona euro) que la emita sea una potencia comercial. China lo es. Y, además, que la moneda sea de uso y, por extensión, acceso libre. En este caso, el yuan todavía no se puede utilizar y comprar de manera totalmente libre. China todavía aplica controles de capitales, lo que conlleva ciertas restricciones a la entrada y salida de su moneda. Además, los productos financieros denominados en renminbis fuera y dentro de China son muy limitados, lo que limita las opciones de inversión en moneda china.

“El yuan no debería entrar en los DEG porque todavía no cumple los requisitos: [...] China todavía aplica controles de capitales”

Estas restricciones se ven reflejadas en el uso del yuan como moneda internacional en la mayoría de las categorías. Los datos de 2014 muestran que **el yuan es la séptima divisa en reservas internacionales**, la octava en emisión de deuda y la novena en el mercado de cambio de divisas. Es decir, el yuan chino está en la segunda división con el dólar canadiense y el dólar australiano, pero lejos todavía de llegar a la primera división de las cuatro grandes divisas, y a años luz del dólar. A veces aparecen en la prensa especializada noticias diciendo que el yuan es ya la segunda divisa (superando al euro) en la financiación del comercio y la quinta en pagos internacionales, pero esos números están inflados porque incluyen la actividad con Hong Kong, que representa más del 70% de los pagos internacionales en yuan.

Cautela

La realidad es que el volumen de depósitos en moneda china en el extranjero es muy pequeño. En Hong Kong, la plaza *offshore* más importante, no llega ni siquiera a un billón de yuanes; es decir, unos 140.000 millones de dólares. Aunque durante un par de años el proceso ha sido rápido, **más recientemente la internacionalización del renminbi (RMB) se ha estancado**. Especialmente después de las tensiones bursátiles de este verano, que han hecho que las fuerzas conservadoras en Pekín vuelvan de nuevo a dominar el debate. El liderazgo chino tiene mucha cautela a la hora de liberalizar la cuenta de capitales y dejar que las fuerzas del mercado determinen el precio de su moneda. Eso implica lógicamente la restricción del uso del yuan fuera de sus fronteras.

Desde un punto de vista estrictamente económico, es la mayor liberalización del mercado financiero chino la que determinará la velocidad de la progresiva internacionalización del yuan, no tanto su inclusión en los DEG. **¿Por qué entonces se ha incluido el yuan en los DEG? Por política.**

Su inclusión es un gesto simbólico de apoyo por parte del FMI a las fuerzas liberalizadoras dentro del régimen comunista chino, que ahora mismo están a la defensiva, como el gobernador del banco central, Zhou Xiaochuan. Lo interesante es que, frente a la versión más dura de EEUU y Japón, que querían liberalización total antes de inclusión en los DEG, **al final ha prevalecido la visión europea**, liderada por Francia

(la directora gerente del Fondo, Christine Lagarde, es francesa) y apoyada por Reino Unido y Alemania, **de premiar las reformas de apertura ya realizadas en China**. Y, una vez que el yuan esté en el club de la élite, seguir presionando a Pekín para que abra su cuenta de capitales y deje flotar su moneda. Los europeos saben que el RMB todavía no reúne las condiciones necesarias, pero quieren que esté en la cesta para que las reúna algún día. Es una decisión meramente estratégica.

“Su inclusión es un gesto simbólico de apoyo por parte del FMI a las fuerzas liberalizadoras dentro del régimen comunista chino”

La idea es que la inclusión del yuan en la exclusiva cesta del FMI, y el prestigio y orgullo que ello conlleva, fortalezca a las voces liberales en el Politburó y en el Comité Central del Partido Comunista Chino y que, por lo tanto, China se abra cada vez más a la inversión extranjera. **Está por ver si esta estrategia funcionará**. El liderazgo chino ha estudiado bien las consecuencias negativas que trajo la liberalización rápida de los años 80 para Japón y sus aspiraciones de internacionalizar el yen. Además, esta misma estrategia de “inclusión y presión desde dentro” se siguió cuando se aceptó la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio y, por ahora, los efectos liberalizadores han sido limitados. También es verdad que China podría ser un sitio todavía más hermético del que lo es hoy si no estuviese en la OMC. Por lo tanto, la estrategia de inclusión europea debe seguir viéndose como preferible a la de contención y exclusión promulgada frecuentemente por EEUU.