



Atlantic Council

ADRIENNE ARSHT
LATIN AMERICA CENTER

HSBC 

Globalización del renminbi

**¿TRANSFORMARÁ A
AMÉRICA LATINA?**

Por Douglas W. Arner y André Soares



Atlantic Council

ADRIENNE ARSHT
LATIN AMERICA CENTER

El Centro para América Latina Adrienne Arsht es una institución del Atlantic Council dedicada a difundir el conocimiento sobre los cambios sociales, económicos y políticos transformadores que ocurren en toda América Latina. Su objetivo es incorporar a nuevos dirigentes políticos, empresariales, de la sociedad civil y académicos a un proceso de cambio fundamental del debate sobre América Latina y generar nuevas ideas y recomendaciones innovadoras en materia de políticas públicas que hagan hincapié en el potencial de la región como socio estratégico y comercial para Europa, Estados Unidos y otras regiones. El Centro Arsht comenzó a funcionar en octubre de 2013 como organización sin afiliación de naturaleza alguna.

El Atlantic Council promueve el liderazgo y la participación constructivos en asuntos internacionales sobre la base del papel fundamental de la comunidad atlántica para hacer frente a los desafíos mundiales. Para obtener más información, puede consultarse el sitio web [www. AtlanticCouncil.org](http://www.AtlanticCouncil.org).

El presente informe fue redactado y publicado de conformidad con la política sobre independencia intelectual del Atlantic Council. Los autores son los únicos responsables del presente análisis y recomendaciones. El Atlantic Council y sus donantes no determinan, ni necesariamente respaldan ni defienden ninguna de las conclusiones del presente informe.

AGRADECIMIENTOS

Deseamos expresar nuestro especial agradecimiento a HSBC por su generoso apoyo a esta iniciativa, sin el cual este informe no habría sido posible.

Agradecemos también a las numerosas personas que contribuyeron en la elaboración de este informe. Entre ellos destacamos a los participantes de nuestra mesa redonda celebrada en mayo de 2016 en la ciudad de Nueva York, cuyas ideas se reflejan en las páginas que siguen. Luis Miguel Castilla, nuestro Senior Fellow, ex Ministro de Hacienda de Perú y Embajador del Perú en los Estados Unidos, realizó valiosos aportes para la redacción de este trabajo. Beth Adelman, editora externa y Sarah DeLucia, editora del Atlantic Council, hicieron una excelente labor de edición. También queremos agradecer a Romain Warnault, director adjunto de publicaciones por su ardua labor, buena disposición y flexibilidad. En esta publicación, Donald Partyka sigue desplegando su excelente y cautivante labor de diseño de los informes del Centro Arsht.

© 2016 The Atlantic Council of the United States. Todos los derechos reservados. Se prohíbe la reproducción o transmisión de la presente publicación o parte de la misma de ninguna forma o por ningún medio sin la autorización por escrito del Atlantic Council, excepto en el caso de citas breves en artículos de prensa, críticas o reseñas. Para enviar consultas dirigirse a :

Atlantic Council
1030 15th Street NW, 12th Floor
Washington, DC 20005

ISBN: 978-1-61977-453-7

Noviembre de 2016

Globalización del renminbi

¿TRANSFORMARÁ A AMÉRICA LATINA?

Por Douglas W. Arner y André Soares

Douglas W. Arner es profesor de derecho en la Universidad de Hong Kong y codirector del Duke-HKU Asia America Institute in Transnational Law.

André Soares es asesor del Banco Interamericano de Desarrollo y ex director de investigación del China-Brazil Business Council.

Índice

- 2 **El ascenso de la moneda de China**
- 3 **¿Por qué la internacionalización?
La perspectiva de China**
 - Los pilares de la política del RMB
 - ¿Funciona esta política?
- 7 **¿Por qué es esto importante para
América Latina?**
 - Una relación tumultuosa
 - El camino a recorrer
- 10 **Propuestas en materia de política:
¿Cómo debe América Latina acceder
al mercado del RMB?**
- 12 **Visión de futuro**
- 13 **Notas finales**

Prefacio

Jason Marczak

Director, Latin America Economic Growth Initiative
Adrienne Arsht Latin America Center
Atlantic Council

María Fernanda Pérez Argüello

Directora asistente
Adrienne Arsht Latin America Center
Atlantic Council

Desde hace varios meses, China ocupa los titulares de prensa de todo el mundo. Y no por las razones acostumbradas.

En septiembre 2016, China fue sede del G20 por primera vez. El Presidente de Argentina, Mauricio Macri, el Presidente de Brasil, Michel Temer y el Presidente de México Enrique Peña Nieto se encontraron con los líderes mundiales en Hangzhou para celebrar esta reunión histórica. A continuación, el Presidente de Perú, Pedro Pablo Kuczynski, viajó a Beijing en la que fue su primera visita oficial en el extranjero. China busca celebrar su poderío económico nuevamente en octubre de 2016. El renminbi (RMB) se convirtió en la quinta moneda mundial, junto con las de Estados Unidos, la Unión Europea, Japón y el Reino Unido, en ser aceptada por el Fondo Monetario Internacional como activo de reserva internacional.

El renminbi está indudablemente al alza. Pero, ¿por qué dedica un centro consagrado a estudios latinoamericanos su potencial intelectual a lo que parece, a primera vista, un problema de los centros financieros mundiales? La respuesta es simple: La internacionalización del renminbi puede transformar radicalmente el comercio y las finanzas de los mercados emergentes de todo el mundo, con particular incidencia en América Latina.

Aunque puede existir la tentación de descartar el debate por considerarlo demasiado técnico, o hasta demasiado político, la apertura para que la inversión y el comercio se realicen en la propia moneda de China puede desplazar un volumen aún mayor de comercio hacia Oriente.

China ya es uno de los tres principales socios comerciales de América Latina, y el principal destino de exportación para Brasil, Chile, Perú y Argentina. En los últimos cinco años, la inversión de China en la región llegó a casi US\$11.000 millones anuales. Con la designación del renminbi como moneda internacional, esta realidad puede opacar tendencias anteriores. Es probable que más empresas comercien directamente en renminbi y la inversión originada en China podría abrirse a más participantes que prefieran realizar transacciones denominadas en RMB.

Esta podría ser una oportunidad única para América Latina de diversificar sus socios comerciales y de inversión. Pero los responsables de las políticas públicas deben reconocer las dificultades

que presenta una moneda en torno a la cual giran muchas interrogantes en los mercados financieros mundiales.

¿Está América Latina preparada? Este informe se centra en las ramificaciones regionales de la globalización del renminbi, pero hay repercusiones para Estados Unidos también. La posibilidad de generar un nuevo impulso de la inversión y el comercio orientados hacia China, con transacciones denominadas en renminbi en lugar del dólar, puede realizarse a expensas del comercio estadounidense. Una mayor accesibilidad de la moneda china debe sopesarse frente a la certidumbre y los fundamentos económicos históricos de la moneda estadounidense. No hay duda de que incluso fuera de América Latina debería prestarse mucha atención a esta evolución.

Este informe es importante para quienes buscan una introducción accesible sobre la motivación de China para internacionalizar el renminbi y cómo se adapta América Latina a esta ecuación. Presenta una orientación sobre la forma en que esta nueva realidad puede convertirse en una ventaja para la región, así como los obstáculos que pueden surgir en el camino.

La relación entre China y América Latina ya ha demostrado ser sumamente compleja. Nuestros dos primeros informes sobre este tema: *China's Evolving Role in Latin America* (septiembre de 2015) e *Industrial Development in Latin America* (agosto de 2016), señalan los beneficios y desventajas de entablar una relación más estrecha. Esta publicación trata un tema que a menudo se relega a las últimas páginas de las secciones financieras, pero que en realidad debería ocupar la primera plana de las noticias. Queremos expresar nuestro agradecimiento a las numerosas instituciones de Estados Unidos, América Latina y China que participaron en la mesa redonda celebrada en la ciudad de Nueva York en mayo de 2016, y cuyas observaciones e ideas sobre el tema contribuyeron a nuestra labor.

Este informe no podría llegar en mejor momento. Aunque hay escaso conocimiento de las repercusiones regionales de la internacionalización del renminbi, esta es la oportunidad de trazar el camino a seguir. Se trata de un terreno inexplorado, lo que hace aún más esencial asegurar que esta nueva realidad fomente más aún el ascenso económico de América Latina.

La internacionalización del renminbi puede transformar radicalmente las relaciones comerciales y financieras con América Latina.

El ascenso de la moneda de China

En las últimas cuatro décadas, a partir de la apertura económica gradual de Deng Xiaoping iniciada en 1978, China ha resurgido como una de las principales economías del mundo. Su ascenso económico, geopolítico y financiero estuvo marcado por varios hitos clave: la adhesión a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001; la superación de Estados Unidos, Alemania y Japón, para convertirse en la primera nación exportadora del mundo;¹ y su transformación en una de las tres fuentes de inversión extranjera directa (IED) más importantes del mundo.² En 2015, China se convirtió en un inversor extranjero neto, al enviar al exterior más IED que la que recibió.³ China está muy cerca de alcanzar a Estados Unidos como la mayor economía del mundo en términos de producto bruto interno, lo que ha ya logrado según las mediciones realizadas en función de la paridad de poder adquisitivo.⁴

Su importancia económica y financiera en América Latina refleja las tendencias observadas a escala mundial. China está ahora entre los tres socios comerciales más importantes para la región, opacando a la Unión Europea (UE) en 2012. Brasil, Chile, Perú y Argentina tienen a China como su principal destino de exportación, así como su principal fuente de importación. La inversión china también se incrementó, con Brasil a la cabeza de la lista como el principal destino de la IED de China en la región.

El auge de China en la economía mundial se refleja en los cambios en la importancia internacional de su moneda, el renminbi (RMB). Esto no es una sorpresa. La internacionalización de la moneda es un paso natural en la evolución de una economía de primer orden. El uso internacional del dólar, por ejemplo, surgió a raíz del veloz florecimiento económico de Estados Unidos al comienzo del siglo XX, aunque se convirtió en la moneda más importante del mundo recién después de la segunda guerra mundial. De la misma forma, la importancia internacional del yen japonés surgió a partir del rápido ascenso económico del país en los años setenta y ochenta.⁵

En octubre de 2016, con la inclusión del RMB en la cesta de las principales monedas internacionales que determinan el valor del derecho especial de giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional, junto con el dólar estadounidense, el euro, el yen japonés y la libra esterlina británica, China pasó a integrar el selecto grupo de países cuya moneda está reconocida como un activo de reserva internacional. Esto aumenta la confianza en una moneda que aún es mirada con escepticismo en muchas partes del mundo.

Aunque actualmente China es firmemente reconocida

Si la historia se repite, es solo cuestión de tiempo antes de que la moneda de China se emplee a nivel internacional.

como uno de los principales impulsores de la economía mundial, las ramificaciones de la internacionalización del renminbi todavía están en proceso, especialmente para mercados emergentes como los de América Latina. En la medida en que las autoridades de China adopten nuevas reformas internas en esferas como las de la cuenta de capital, el mercado financiero y la política cambiaria, esto puede insuflar en otras economías, entre ellas en los países de América Latina, más confianza para usar el RMB en transacciones comerciales y financieras.⁶

Si la historia se repite, es solo cuestión de tiempo antes de que la moneda de China se use a nivel internacional. Pero las cosas no son tan sencillas. La economía china sigue estando caracterizada por un alto grado de intervención del gobierno, por ejemplo en su tipo de cambio. Esto da que pensar a los numerosos gobiernos y empresas privadas que cuestionan las posibles repercusiones en el funcionamiento del mercado.

¿Cuán pertinentes son estas políticas para los países de América Latina? Al tener relaciones económicas importantes con China, la mayor parte de las grandes economías de la región probablemente sean testigo del aumento de las empresas que comiencen a comerciar directamente en RMB y de la IED proveniente de China en RMB. Para promover esto y manejar posibles problemas de liquidez, China ya ha firmado acuerdos de swap con países como Brasil, Argentina y Chile. ¿Qué significan en realidad estos acuerdos y cuáles son los riesgos que comportan para las empresas que tradicionalmente han dependido del comercio y la inversión en dólares? ¿Qué medidas podrían adoptar, de forma separada y conjunta, los países y las empresas de América Latina para adaptarse a los cambios en el panorama económico de China y las oportunidades y riesgos que trae aparejado un mayor uso del RMB?

RMB: ASPECTOS BÁSICOS

- En octubre de 2016, el renminbi se unió a las filas de las principales monedas internacionales como un activo de reserva.
- La mayoría de las economías de la región probablemente sean testigo del aumento del número de empresas que comercien en RMB.
- Se espera un crecimiento de la IED denominada en RMB en América Latina en los próximos años.

¿Por qué la internacionalización?

La perspectiva de China

Desde el punto de vista económico, el proceso de internacionalización del RMB en China tiene como fin apoyar la diversificación de sus relaciones de comercio e inversión y fomentar la continuación de la reestructura económica interna. Una mayor competitividad y un ecosistema financiero abierto a la innovación son objetivos fundamentales de la estrategia de reforma económica. En este marco, las principales metas en el plano internacional son, entre otras, el comercio y la inversión en los mercados emergentes de todo el mundo, así como alcanzar un mejor equilibrio económico y financiero entre sus relaciones con los mercados desarrollados y emergentes.

El proceso de reestructuración aborda tanto los cambios demográficos de China como las inquietudes relativas a quedar atrapada en el nivel del ingreso mediano. Estos son cambios importantes con respecto al modelo de China previo a 2008, que se basaba en gran medida en las exportaciones, en particular a Estados Unidos y la UE, y que estuvo apuntalado por la adhesión a la OMC en 2001.

La internacionalización del RMB pretende reducir los riesgos asociados con una dependencia excesiva del dólar y ofrecer salidas para el ahorro interno y las inversiones chinas. La combinación de este doble objetivo tiene la intención de apuntalar la reestructura y la competitividad de la economía, además de reducir los riesgos monetarios. Apunta a servir como baluarte contra los numerosos indicadores de posibles crisis financieras que han caracterizado al sistema económico y financiero de China en los últimos años: el rápido crecimiento del crédito, los impresionantes cambios en los precios de los inmuebles y la volatilidad de los mercados monetarios y financieros.

China debe enfrentar grandes desafíos, al igual que el resto del mundo. En particular, la volatilidad del mercado financiero y monetario que comenzó a registrarse en la primavera del 2015 pone de manifiesto los riesgos del actual proceso de liberalización financiera e internacionalización monetaria de China. Han surgido nuevas dudas sobre las consiguientes intervenciones de China en sus mercados de valores, sus gastos y salida de reservas de divisas, así

La volatilidad del mercado que comenzó a registrarse en la primavera de 2015 pone de manifiesto los riesgos de la liberalización financiera y la internacionalización monetaria de China.

importante componente político. El uso generalizado de una moneda en todo el mundo es un símbolo del poder creciente de un país. China pretende recibir un mayor reconocimiento de su importancia económica y tener un papel más activo en los asuntos económicos internacionales. La inclusión en la cesta de monedas del DEG fue un gran paso en este sentido. China también está atenta a los movimientos de Estados Unidos y lo que sucederá con su giro hacia Asia. En cierto sentido, la actuación de China en América Latina es un intento de contrarrestar los crecientes lazos de Estados Unidos con muchos países de Asia.

como incertidumbre sobre su tipo de cambio.

Tras la decisión tomada en junio de 2016 por el Reino Unido de abandonar la UE, el valor del RMB disminuyó, en franca contraposición a lo ocurrido con la evolución del yen y el dólar. Este giro marca una trayectoria diferente para el RMB de la observada durante la crisis financiera de Asia de 1997 y la crisis financiera mundial de 2008, períodos en que la moneda se fortaleció como moneda de refugio.

Más allá de los importantes factores económicos y financieros que apuntalan la internacionalización del RMB, existe también un

GRÁFICO 1. Evolución del RMB para convertirse en una moneda internacional

COMERCIO	INVERSIÓN	FINANZAS
<p>Importar en RMB</p> <p>Exportar en RMB</p> <p>Pagar servicios en RMB</p> <p>Treinta y tres acuerdos de swap con diferentes países y regiones. Los acuerdos ascienden a un total de US\$500.000 millones</p> <p>Dieciséis acuerdos para establecer cámaras de compensación</p>	<p>Inversión extranjera directa en RMB</p> <p>Inversiones directas en el exterior en RMB</p> <p>Cuotas de inversores institucionales extranjeros calificados en RMB (RQFII, por sus siglas en inglés).</p> <p>RMB 1.500 billones (US\$225.000 millones) en estas cuotas en la última década a 12 países diferentes</p>	<p>Bonos Panda (empresas extranjeras emiten bonos en el mercado chino)</p> <p>Bonos Dim Sum (empresas chinas y extranjeras emiten bonos denominados en RMB en el extranjero)</p> <p>Apertura de mercados de acciones de clase A en China</p> <p>Conexión de las bolsas de valores de Shanghai-Hong Kong</p>

Fuente: André Soares, con datos del Ministerio de Hacienda de China.

GRÁFICO 2. Huella financiera de China en América Latina



Fuente: André Soares, con datos del Ministerio de Hacienda de China.

Los pilares de la política del RMB

Tras la crisis financiera mundial de 2008, el Gobierno de China inició una serie de políticas que posteriormente definiría la internacionalización del RMB. Estas políticas se dirigían a crear tres mercados principales para el uso internacional del RMB: los pagos comerciales, las inversiones transfronterizas y las transacciones financieras transfronterizas (véase el gráfico 1, página 3). El objetivo es que los países de todo el mundo puedan comerciar, recibir IED e invertir en productos denominados en RMB (como bonos y valores).

El primer paso en la internacionalización del RMB ocurrió a mediados de 2009 cuando el Banco Popular de China (su banco central) puso en marcha un programa piloto para transacciones comerciales transfronterizas. Por primera vez, las empresas dentro y fuera de China pudieron realizar transacciones comerciales (importaciones y exportaciones) usando el RMB en lugar del dólar estadounidense.

Pero esto también planteaba un desafío. China buscó fomentar el uso internacional de su moneda sin tener un mercado cimentado. A diferencia del dólar

estadounidense, que está respaldado por los mercados de capitales más profundos y de mayor liquidez del mundo y prevalece en una variedad de transacciones internacionales, los mercados en RMB no eran ni importantes ni tenían liquidez, y no había grandes tenencias de la moneda fuera de China. Esto representaba un problema. ¿Cómo podían las empresas comerciar en RMB sin tener o bien un mercado offshore más allá de China o acceso a un mercado interno desarrollado de RMB?

La solución de China fue crear una serie de acuerdos de swap internacionales, una idea en parte basada en su experiencia tras la crisis financiera de Asia en 1997.⁷ Estos acuerdos entre bancos centrales, mediante los cuales se intercambia la moneda nacional por acceso directo a liquidez en RMB, ayudaron a aumentar la confianza en el RMB y el acceso en los mercados internacionales a esta moneda. Otro resultado es que el RMB puede ofrecerse como sustituto del dólar, lo que convierte a China en una opción al Fondo Monetario Internacional para países que enfrentan limitaciones de liquidez.

Desde 2009, China ha celebrado 33 acuerdos de

swap con diferentes países y regiones, por un total de US\$500.000 millones; el último de ellos con Chile en mayo de 2015.⁸ Junto con los acuerdos bilaterales de swap con Brasil y Argentina, la cantidad total de acuerdos firmados con América Latina asciende a US\$49.000 millones (véase el gráfico 4, página 4).

Pero también se necesitaba un mecanismo para realizar transacciones en RMB entre un grupo más amplio de participantes. Con este fin, China celebró una serie de acuerdos de cámara de compensación, que permiten a un banco designado (un banco chino del lado del RMB, con un banco nacional o internacional como contraparte) actuar como intermediario financiero en operaciones en moneda nacional que impliquen RMB. Chile alberga una de las 16 cámaras de compensación establecidas por China. A través de estos acuerdos, los bancos intermediarios facilitan las importaciones y exportaciones de las empresas, ayudando a ahorrar en los costos de las transacciones, traduciendo todos los documentos relativos a las operaciones y prestando asistencia en las operaciones con bancos intermediarios en otros países.⁹ También se creó el Sistema de Pagos Internacionales de China (CIPS), un mecanismo que conjuga varios de estos acuerdos de cámara de compensación en una red mundial, similar a la forma en que funciona el SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) para el dólar estadounidense.

China también comenzó a liberalizar su cuenta de capital, iniciando una serie de programas que permiten a los inversores extranjeros realizar operaciones con productos denominados en RMB. Fue de particular importancia la creación del plan de inversores institucionales extranjeros calificados en RMB (RQFII, por sus siglas en inglés), que provee acceso a los mercados internos de China a inversores de países y jurisdicciones determinados. En el marco de este plan, a través de un sistema de cuotas se determina el monto que cada inversor, que puede ser una institución financiera del sector público o privado, puede invertir en el mercado financiero chino. A junio de 2016, China había entregado licencias en el marco del programa a 18 países, más Hong Kong, con un tope de cuota de casi RMB1.500 billones (US\$225.000 millones). El acuerdo más reciente, de RMB250.000 millones (US\$37.000 millones) con Estados Unidos, es el segundo más importante después del celebrado con Hong Kong.

▼ **Banco Central de México (foto), al igual que sus homólogos regionales, tendrán la tarea de trazar una estrategia que se ajuste a la internacionalización del RMB.**

En América Latina, hasta ahora solo Chile recibió esta licencia, con una cuota de RMB50.000 millones (US\$7.500 millones).

Sin embargo, los obstáculos que aún afrontan los esfuerzos de internacionalización de la moneda, junto con las acusaciones de manipulación de la moneda, siguen



suscitando preocupación con respecto a los controles cambiarios de China. Antes de 2005, el tipo de cambio en China estaba estrechamente vinculado al dólar estadounidense. En general se consideraba que su valor estaba subestimado, lo que brindaba una ventaja cambiaria a las exportaciones chinas.

Ante las preocupaciones planteadas por Estados Unidos, durante varios años previos a la crisis financiera mundial de 2008, China permitió que su moneda se apreciara de forma constante en relación con el dólar y que su tipo de cambio reflejara más exactamente una cesta de monedas. Pero cuando la economía de China experimentó una desaceleración, su moneda se volvió a vincular más estrechamente al dólar. Esta vez se depreciaba cuando el dólar se apreciaba.

En un esfuerzo por permitir que el mercado determinara en mayor medida el tipo de cambio, en agosto de 2015 China modificó sustancialmente el sistema vigente. Esto causó una reacción de suma volatilidad en el mercado y tuvo repercusiones mundiales. Desde entonces, la política cambiaria ha sido inconstante, lo que ha suscitado mucha inquietud en todo el mundo. En particular, China ha sufrido presiones por no comunicar las directivas de política cambiaria y por falta de claridad del propio mecanismo.

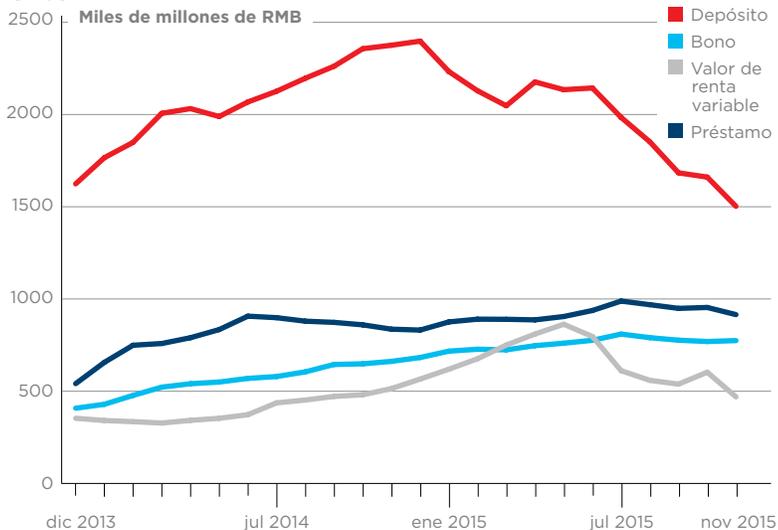
¿Funciona esta política?

Durante la década pasada, el uso del RMB como moneda de intercambio comercial creció notablemente. El comercio en RMB ya representa el 26 por ciento del comercio de China con el resto del mundo y, en promedio, aumentó un 46 por ciento anual durante los últimos cinco años.¹⁰ Pero cuando se elimina del comercio total de China la porción correspondiente a Hong Kong, el comercio mundial denominado en RMB se reduce a solo al 12 por ciento.¹¹ El comercio de servicios en RMB, un sector de particular importancia para los países de América Latina, solo tuvo un crecimiento moderado, lo que quizás obedezca al hecho que China no es un importante exportador de servicios. En general, aunque el RMB es la quinta moneda de pago más importante del mundo, apenas representa menos del 3 por ciento de los pagos mundiales correspondientes a las transacciones comerciales y financieras transfronterizas.¹²

No obstante, el uso del RMB como moneda de inversión ha aumentado rápidamente. Las inversiones directas en el exterior aumentaron impresionantemente en los últimos dos años. En 2014, el RMB como moneda de inversión representó un 25 por ciento de las inversiones directas de China en el exterior, en comparación con el nivel de apenas un 5 por ciento registrado en 2012.¹³ Pero, no existen muchos indicios de que China esté usando el RMB para sus inversiones en América Latina. La IED china en la región suele dirigirse a proyectos de recursos naturales con elevados costos, como las actividades de minería en Perú o la construcción de una planta hidroeléctrica en Ecuador. Dada la importancia de estos proyectos para las economías nacionales, los países por lo general confían en el dólar estadounidense, más estable y de mayor liquidez, y lo eligen como moneda.

Las operaciones financieras son una esfera en que China aún no ha formulado políticas que despierten

GRÁFICO 3. Tenencias de activos en RMB en el exterior



Fuente: André Soares, con datos del Ministerio de Hacienda de China.

interés, ni a nivel nacional ni en el exterior. De hecho, las entidades extranjeras disminuyeron sus activos en RMB en los últimos dos años (véase el gráfico 3). Esta decisión se puede explicar por un cambio de la tónica general del mercado, que cuestiona las futuras posibilidades de apreciación del RMB. Los países de América Latina no son inmunes a los efectos de los cambios en el valor del RMB: una apreciación relativa del RMB encarece la compra de productos básicos en la región por parte de los importadores chinos.

Al mismo tiempo, los mercados de préstamos y bonos tuvieron un crecimiento desalentador en los últimos dos años. Esto probablemente se deba a las limitaciones en materia normativa que preocupan a las instituciones extranjeras. Aún falta conocimiento en materia normativa sobre si una empresa puede traer el RMB al mercado offshore. También es común que los inversores chinos no comprendan suficientemente a los emisores y sus empresas.

¿POR QUÉ LA INTERNACIONALIZACIÓN?: ASPECTOS BÁSICOS

- La internacionalización de la moneda de China tiene importantes bases económicas, financieras y políticas.
- La internacionalización del RMB permite a los países de todo el mundo comerciar, recibir IED e invertir en productos denominados en RMB.
- China ha hecho esfuerzos a nivel internacional en pos de la celebración de acuerdos de swap y la creación de cámaras de compensación de divisas.
- Sin embargo, el RMB todavía no se ha arraigado totalmente entre sus socios comerciales.

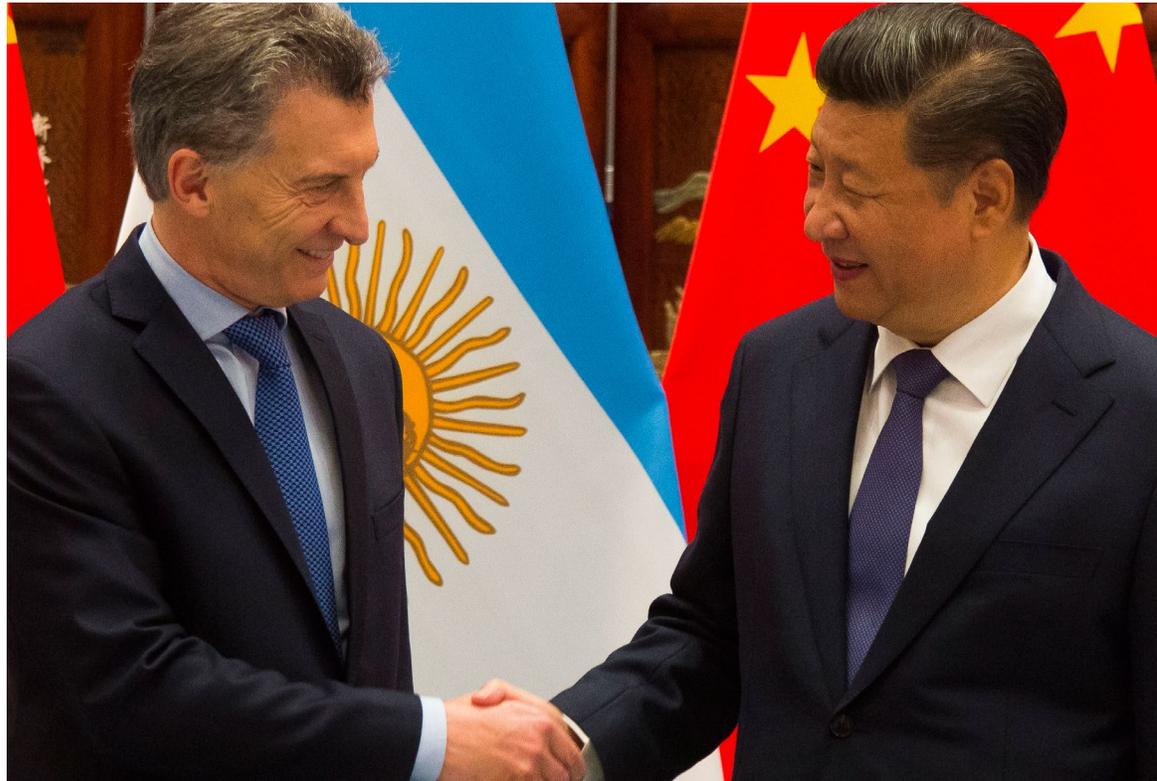
¿Por qué es esto importante para América Latina?

La internacionalización del RMB puede representar una nueva oportunidad para que los países de América Latina diversifiquen sus fuentes de financiación, tal vez de la misma forma en que las relaciones comerciales crecieron a raíz del auge de China. Por ejemplo, los países y las empresas pueden emitir deuda en RMB, lo cual, dependiendo de las tasas de interés vigentes, puede reducir sus costos de financiación. Esto es especialmente cierto en el caso de países con acceso limitado a los mercados del G3 (dólar, euro, yen), siendo Venezuela el principal ejemplo actualmente.

Un aspecto fundamental de la estrategia de internacionalización del RMB de China es aumentar el uso de esta moneda en la actividad comercial y financiera. Comerciar en moneda nacional permite ahorrar considerablemente, ya que evita los costos de transacción derivados del uso de una tercera moneda, como el dólar. Aunque el comercio entre China y América Latina se ha desacelerado en los últimos dos años, las perspectivas señalan que lo normal será el intercambio comercial robusto.

El comercio en RMB podría reportar enormes ahorros de costos y una ventaja competitiva en el futuro,¹⁴ ya que China ofrece un descuento a todas las empresas extranjeras que liquidan pagos en RMB.¹⁵

Al mismo tiempo, en 2015, China y América Latina anunciaron su intención de aumentar el intercambio comercial a US\$500.000 millones anuales en un plazo de 10 años, lo que casi duplicaría los volúmenes actuales. El uso del RMB puede facilitar ese crecimiento. Dados sus sólidos lazos comerciales con China, tres de las principales seis economías de la región: Brasil, Argentina y Chile, probablemente encabezen los esfuerzos por crear mecanismos que permitan aumentar la magnitud de las operaciones denominadas en RMB.



▲ Encuentro del Presidente argentino Mauricio Macri con el Presidente chino Xi Jinping durante la reunión del G20 celebrada en Hangzhou, China en septiembre de 2016

El uso del RMB también ayuda a las empresas a sacar partido del enorme mercado de China, cuyo contingente de consumidores es mayor que el de Estados Unidos y la UE combinados. Una encuesta realizada entre 150 empresas en 2015 concluyó que disminuir los costos de transacción y acceder a nuevas oportunidades empresariales son las principales razones por las que las empresas extranjeras realizan operaciones en RMB.¹⁶

No obstante, un resultado posible es un aumento del riesgo de las inversiones chinas en América Latina, ya que empresas menos confiables sin acceso al crédito internacional en dólares estadounidenses pueden comenzar a invertir. Esto aumenta la opacidad cuando una empresa de América Latina está considerando una oferta de inversión de un socio chino. Otra preocupación radica en las tensiones políticas que una mayor presencia china trae aparejada. Este tipo de tensiones ya se han suscitado en África, donde China actualmente es el principal elemento extranjero.

Aun así, inicialmente, la internacionalización del RMB fue vista como una propuesta interesante con pocas desventajas. Dado el constante crecimiento de China, se esperaba que el RMB se apreciara en relación con el dólar. De la misma forma, se estimaba que las inversiones



◀ El RMB es ahora un activo de reserva aceptado por el FMI. Christine Lagarde, Directora Gerente (centro) encabeza una conferencia de prensa en junio de 2016

día, los bancos chinos controlados por el estado tienen filiales en ocho de los principales países.¹⁸

Además, los bancos chinos que actúan en América Latina no tienen una capitalización significativa.

Por ejemplo, en Brasil, el Banco de China y el Banco Industrial y Comercial de China tienen respec-

tivamente US\$100 millones y US\$200 millones por concepto de capital asignado a sus filiales nacionales.¹⁹ Estas cifras son irrisorias para dos de los bancos más grandes del mundo, especialmente en comparación con la escala del comercio bilateral entre China y Brasil, que se compone exclusivamente de grandes volúmenes de exportaciones de productos básicos (cuyos precios tradicionalmente están en dólares).

De la misma forma, el potencial de los acuerdos de swap y cámaras de compensación en vigor es limitado. Solo Chile tiene una cámara de compensación para operaciones en RMB. El acuerdo de swap con Argentina solo empezó a aplicarse en circunstancias de emergencia: la escasa liquidez internacional para la moneda del país en 2015. Al carecer de otra opción, el gobierno argentino pudo llevar a cabo un swap de pesos por RMB para acceder a los mercados internacionales y después llevar a cabo un swap de RMB por dólares y ampliar sus reservas internas. Aunque este es el ámbito de aplicación previsto del acuerdo de swap celebrado entre China y Argentina (es decir, aliviar una crisis de liquidez internacional), indudablemente no es la mejor forma de aplicarlo. El objetivo debería ser proveer liquidez para asegurar la confianza en las transacciones en RMB, generando así actividad económica real, y no prolongar la vigencia de políticas calamitosas.

Tras agotar el fondo de US\$11.000 millones obtenido gracias al acuerdo, el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner buscó renovarlo por el mismo valor nominal. Las negociaciones aún no han concluido, pero es posible que bajo las nuevas condiciones el monto ascienda a menos de la mitad del previsto en el acuerdo previo (US\$5 mil millones). Esto pone de manifiesto el riesgo existente para China de usar estos acuerdos de swap para fines políticos y no económicos.

Las operaciones financieras en el sector privado también siguen siendo escasas. Las firmas de administración de activos de América Latina suelen tener su posición en empresas chinas en el mercado offshore de Hong Kong. A pesar de la inversión realizada por China Investment Corporation en el banco de inversión BTG Pactual de Brasil en 2010, una operación que se suponía debía abrir camino para la cooperación entre ambos países, se ha hecho poco en este ámbito.²⁰

Asimismo, las empresas de América Latina aún no cotizan activamente en el mercado de valores chino. En gran medida, esto se atribuye a la actual falta de confianza en los fundamentos económicos de dicho mercado y el marco económico institucional subyacente de la economía nacional. Tras el auge y el posterior desplome de la Bolsa de Valores de Shanghai en 2015, el Gobierno de China aplicó una serie de medidas de control de mercado. Una de ellas fue la imposición de límites

en los mercados de valores de China representaban una oportunidad de participar en los resultados de empresas que crecían rápidamente. Países de América Latina que sufrían dificultades económicas como Argentina y Venezuela, consideraban a China no solo como un importante nuevo socio comercial, sino también como una nueva fuente de inversión y financiamiento, a menudo con condiciones menos exigentes, en términos de transparencia, derechos laborales, etc., que las de los países desarrollados. Aún puede que así sea.

Pero aún quedan inquietudes importantes por delante. El aumento del uso del RMB en las relaciones económicas y financieras de China y América Latina también genera riesgos. Si las empresas chinas invierten en la región usando RMB, ¿cuáles serían las repercusiones de que los activos se valúen en RMB? Esto podría traer más inversión china pero también podría suscitar mayores temores de dependencia excesiva del comercio, la inversión y el financiamiento de China.

Una relación tumultuosa

Existen varios desafíos importantes por delante. Hasta el momento, las cifras no se condicen con los esfuerzos de China por promover el RMB en América Latina. Hoy en día, menos del 1% del comercio de la región con China está denominado en RMB, una sensible diferencia con el nivel del 26% registrado por el comercio en RMB del resto del mundo con China que se mencionó anteriormente.¹⁷ La razón es simple: las importaciones de China provenientes de América Latina consisten principalmente en productos básicos, cuyos precios se determinan por los mercados internacionales y se negocian en dólares. Un cambio al RMB exigiría volver a redactar los contratos denominados en dólares.

Al mismo tiempo, se percibe una falta de liquidez en RMB en toda la región. Esto sucede a pesar del visible aumento de la cantidad de bancos chinos presentes en América Latina para promover productos en RMB. Hoy en

estrictos para las ventas y la repatriación de activos, que afectaron gravemente a la confianza de los inversores extranjeros, por ejemplo, los latinoamericanos. Al igual que muchos otros inversores extranjeros en los mercados de renta variable, Hong Kong ahora tiene miras de ser una localización más confiable que la inversión directa en mercados de China continental.

No obstante, los bonos Panda (emitidos por empresas extranjeras en el mercado chino) podrían considerarse una oportunidad para las empresas latinoamericanas de emitir deuda en el vasto mercado de bonos de China, con interesantes rendimientos actuales. Esto se debe a los diferenciales de tasa de interés entre los rendimientos a 10 años de China (cerca del 3%) y los de los países de América Latina (como promedio, por encima del 5%). Este diferencial podría ser positivo para las empresas latinoamericanas que desean apalancar operaciones, pero con la salvedad de que China impone controles de capital para sacar dinero fuera del país. Esto hace que los bonos Panda sean útiles para empresas que proyectan ampliar su actividad en China. También ofrece interés a los países que pretenden diversificar sus reservas de divisas, en particular a medida que aumentan los flujos comerciales en RMB.

Por más que los países de América Latina no suelen efectuar operaciones denominadas en RMB, no son inmunes a la repercusión internacional de las políticas monetarias de China. La intensa volatilidad y devaluación del RMB observada de agosto de 2015 a febrero de 2016 causó perturbaciones en el mercado mundial, en particular a la luz de la incertidumbre sobre la orientación y los mecanismos de determinación de la política cambiaria china. El contagio se propagó a los mercados financieros de la región, así como a otros mercados emergentes de todo el mundo.

A nivel internacional, se considera que los mercados de América Latina son sumamente dependientes de la demanda china, en particular la de productos básicos. Un período de baja del valor del RMB ha hecho que dichos productos, que usualmente se comercian en dólares, sean más caros para los compradores nacionales chinos, al mismo tiempo que los consumidores chinos enfrentan una desaceleración significativa de su economía nacional. El resultado ha sido el aumento de la volatilidad del mercado y la economía de América Latina dado que las incertidumbres sobre la orientación de la política de China y el grado de su desaceleración persisten.

Además, lo que es tal vez más importante, existe una profunda brecha cultural y deficiencia informativa. Una encuesta de 150 ejecutivos de empresas de Estados Unidos, Europa y la región de Asia y el Pacífico muestra que más del 80% de ellos observan que la falta de comprensión sobre cómo realizar negocios en RMB es el principal obstáculo para usar el RMB en transacciones internacionales.²¹ No todos los exportadores saben cómo realizar operaciones en RMB ni conocen los beneficios de las mismas.

Actualmente, los bancos chinos controlados por el

Actualmente, los bancos chinos controlados por el estado tienen filiales en ocho de los principales países de América Latina.

estado tienen filiales en ocho de los principales países de América Latina.

El camino a recorrer

Tanto China como América Latina deben ponerse de acuerdo sobre cómo mejorar su asociación. Los exportadores de América Latina deben considerar la posibilidad de asumir más riesgos y participar en operaciones para acceder al vasto mercado interno de China. Los bancos regionales podrían también aumentar sus actividades en China, lo que fomentaría la confianza de los exportadores latinoamericanos y limaría las diferencias culturales.

Actualmente solo el Banco de Brasil tiene

una filial en el mercado chino. Hong Kong sería un punto de ingreso ideal al mercado chino ya que cuenta con profundos lazos con China continental y tiene una posición fundamental en los mercados mundiales de RMB.

Por su parte, los bancos chinos podrían hacer más esfuerzos por asignar más recursos y entender mejor la cultura empresarial de América Latina. Por ejemplo, la mayoría de los bancos chinos en la región no tienen personal nacional en sus directorios y evitan participar en las asociaciones y medios locales.

En definitiva, a pesar de las cuantiosas inversiones realizadas por China en América Latina en la última década, hay pocos indicios de un uso apreciable del RMB. Sigue predominando una dependencia general del dólar. Pero informes recientes indican un aumento de su uso el año pasado, lo que podría ser una señal de lo que sucederá en el futuro.²²

Un mayor uso del RMB requerirá dar respuesta a las persistentes preocupaciones a nivel regional en torno a trabajar con empresas chinas que invierten en RMB. Quienes reciben pagos en RMB no tienen una idea clara de qué hacer con la moneda ni la suficiente confianza para invertir en activos chinos. Las empresas de América Latina que tienen mayor aversión al riesgo no consideran la opción de vender activos a empresas de riesgo chinas. Aún así, con la reciente apertura del mercado interbancario nacional de bonos y el aumento de la liquidez internacional, es probable que el uso del RMB aumente en toda la región.

¿POR QUÉ ES ESTO IMPORTANTE?: ASPECTOS BÁSICOS

- La deuda denominada en RMB podría disminuir los costos de financiación para muchos países de América Latina.
- Pero existen dificultades. Los bancos chinos que actúan en América Latina no tienen considerable capitalización ni liquidez.
- El uso del RMB para aliviar los problemas de liquidez internacional, en lugar de crear actividad económica real, podría contribuir a perpetuar políticas fiscales y monetarias desacertadas.

Propuestas en materia de política

¿Cómo debe América Latina acceder al mercado de RMB?

La internacionalización del RMB es indudablemente un objetivo de política fundamental para China. No obstante, antes de que el uso del RMB se generalice en el comercio, la inversión o la administración de reservas en América Latina, debe ganarse la confianza de los participantes en los mercados financieros y los responsables de las políticas públicas. Adoptando las tres siguientes medidas, el **Gobierno de China** podría fomentar un mayor uso del RMB en la región.



Avanzar con las reformas de la cuenta de capital.

Si el Gobierno de China adopta esta medida, en particular en materia de control de las salidas de capital, los inversores extranjeros tendrían más libertad para acceder tanto a los mercados chinos tanto de bonos como de acciones. Además, China podría simplificar el proceso de emisión de bonos para facilitar el acceso de los emisores extranjeros a sus mercados internos. No obstante, una dificultad más importante es sincronizar la apertura de la cuenta de capital con otras políticas, como la flexibilidad cambiaria y el desarrollo del mercado financiero. Es crucial fortalecer el sistema bancario y desarrollar mercados de renta variable y de bonos mejor regulados para una mejor asignación de recursos dentro del país.²³



Comunicar mejor las intenciones en materia de política.

Existe insuficiente información en los mercados financieros. La comunicación deficitaria por parte de los responsables de las políticas en los últimos 18 meses causó una serie de malentendidos entre los participantes en el mercado. Esto generó tensión en los mercados, con efectos en cadena en las economías latinoamericanas.



Definir mejor la función del Gobierno.

Un paso importante sería señalar claramente cómo participará en sus mercados de valores nacionales. El verano pasado, el Gobierno de China intervino radicalmente en los mercados e impuso una serie de restricciones a su actividad. Esto hizo que los inversores extranjeros perdieran confianza en el mercado chino y tuvo efectos de contagio en los mercados regionales.

Si el Gobierno de China no atiende estas preocupaciones, el nivel de confianza de los participantes en el mercado latinoamericano probablemente se mantenga bajo. Sin embargo, si sus fundamentos económicos subyacentes son sólidos, los esfuerzos de China por internacionalizar el RMB pueden intensificar la diversificación

La región debe abandonar la idea de usar a China como prestamista de último recurso.

de las fuentes de financiación y comercio de los países de América Latina.

Por ejemplo, las empresas podrían emitir deuda denominada en RMB, lo que podría reducir los costos de financiación. Además, denominar el comercio en RMB reduce los costos de transacción, lo que representa un incentivo para las grandes empresas comerciales con actividades frecuentes de importación y exportación desde y hacia China.

Para asegurar que los **países y las empresas de América Latina** se beneficien de la internacionalización del RMB, los gobiernos y las empresas de la región deberían considerar la adopción de las siguientes medidas.



Ampliar el número y el ámbito de aplicación de los acuerdos de swap.

Los países de América Latina y China podrían negociar e incrementar el número de acuerdos de swap firmados; solo ocho de 33 países de la región los han celebrado. Estos acuerdos deben estar dirigidos a crear liquidez en el mercado para las operaciones en RMB. A estos efectos, deben aplicarse en circunstancias normales y no solo cuando haya una emergencia de liquidez. Estos acuerdos de swap, si se formulan adecuadamente, tienen el potencial de diversificar las fuentes de liquidez de los países y apuntalar el incremento de las operaciones en RMB.



Establecer más cámaras de compensación para promover de forma eficiente las transacciones en RMB.

Actualmente solo Chile tiene una cámara de compensación para las operaciones con RMB. Más cámaras de compensación permitirían que una cantidad mayor de bancos actuaran como intermediarios financieros en operaciones en moneda nacional que impliquen RMB, lo que reduciría los costos de transacción con China. Las cámaras de compensación aumentan la eficiencia, disminuyen los costos de transacción y refuerzan la confianza en la capacidad de liquidar las transacciones con RMB. Junto con el Sistema Internacional de Pagos de China, proveen la infraestructura fundamental para el correcto funcionamiento de los mercados internacionales. En efecto, Chile prevé desempeñar la función de centro regional de transacciones en RMB. No obstante, existen beneficios claros para que otros mercados importantes creen sus propios mecanismos de apoyo a las operaciones con RMB.



Se debe redoblar esfuerzos para que las empresas latinoamericanas ingresen al mercado chino.

El sector privado debería estudiar más detenidamente las oportunidades que ofrece el mercado chino.



Los bancos de América Latina deben comenzar a destinar recursos a China y aprender más sobre cómo hacerse camino a través del complejo sistema financiero del país. Lo que es más importante, los exportadores latinoamericanos de productos que no sean productos básicos se deben centrar en el potencial comercial de los mercados internos chinos. Esta es una oportunidad importante para América Latina de diversificarse y salir de su dependencia de los productos básicos; si no se adoptan medidas rápidamente, es posible que se pierda la oportunidad.



Resguardo contra la volatilidad del RMB. Es posible que en los próximos años seamos testigos de más cambios rápidos en los tipos de cambio vigentes entre el dólar, el euro y el renminbi. Esto impondrá la necesidad en la región de que se perfeccionen los mercados e instrumentos de protección ante los riesgos de moneda. Tales instrumentos no suelen tener suficiente nivel de madurez, pero esto ocurre especialmente en América Latina, que probablemente esté entre las regiones más expuestas al riesgo. En el futuro, las instituciones financieras y los responsables de políticas públicas deben apoyar el desarrollo de los mercados de productos financieros derivados para administrar los riesgos de un mayor uso del RMB en la región.



Recurrir a los préstamos de China cuando haya razones técnicas y económicas para hacerlo. La región debe dejar de lado la idea de usar a China

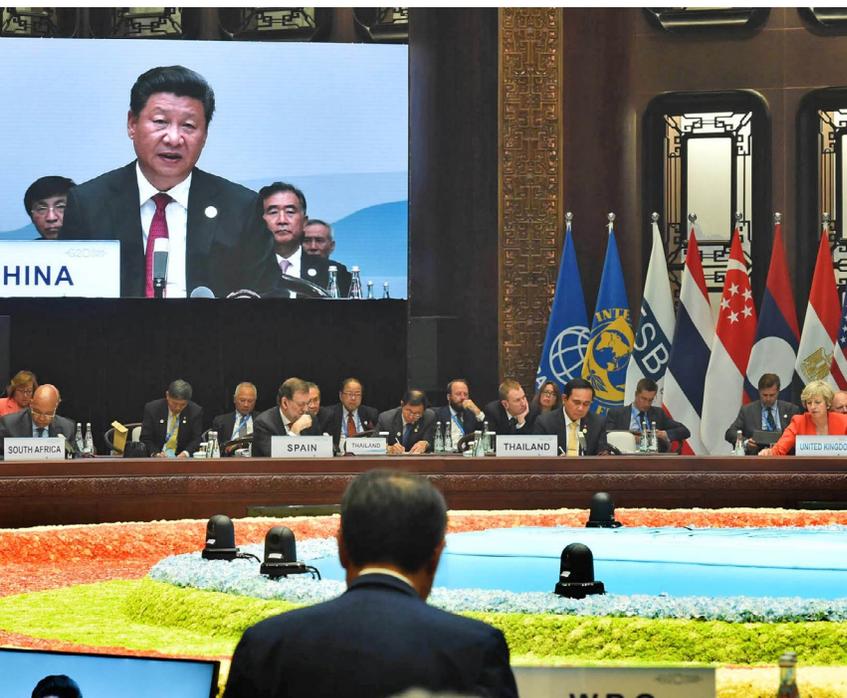
▲ La bandera china ondea junto al Banco de Inglaterra señalando la celebración del emblemático acuerdo bilateral de swap en junio de 2014.

como el prestamista de último recurso. La financiación proveniente de china, tanto en RMB como en dólares, se debe utilizar solamente cuando existe un propósito claro para ello. El uso de fondos denominados en RMB para países con condiciones financieras difíciles es riesgoso y negativo para todas las partes de la ecuación. Para América Latina, crea una excusa para posponer las reformas económicas necesarias, mientras que del lado de China, aumenta el riesgo de cesación de pagos, contribuyendo así a la asignación errónea de recursos.

PROPUESTAS: ASPECTOS BÁSICOS

- China debe promover reformas de la cuenta de capital y otorgar más libertad a los inversores extranjeros para acceder a los mercados nacionales de acciones y bonos.
- China debe trabajar con las economías de América Latina para aumentar el número de acuerdos de swap y cámaras de compensación. Pero la región se debe preparar para hacer frente a la volatilidad del RMB.
- Las empresas latinoamericanas deben redoblar sus esfuerzos para aprovechar el potencial del mercado chino.

Visión de futuro



Dado el nivel actual de flujos comerciales bilaterales y el creciente interés en el uso del RMB tanto para la denominación de las transacciones como para la financiación del comercio, es sumamente probable que dicho uso siga aumentando en los tratos entre China y América Latina, especialmente con la inclusión de la moneda en la cesta del DEG del FMI. Asimismo, es posible que una mayor parte de la creciente inversión externa de China en la región se denomine en RMB, aunque a un ritmo gradual.

La combinación de pagos, financiamiento del comercio e inversión en RMB significa que la moneda de China ocupará un porcentaje más importante de los flujos con América Latina. No obstante, la porción denominada en dólares estadounidenses seguirá siendo considerable, en particular en el contexto de los productos básicos cuyos precios se fijan en dólares.

De la misma forma, la disminución de la fuerza laboral china, unida a la firme voluntad de reestructurar su economía nacional para alcanzar mayores niveles de productividad, productos de valor agregado e innovación, plantean oportunidades para la inversión china en fabricación de bajo costo en la región. Esta es una nueva frontera que se extiende más allá de los productos básicos y la infraestructura. Es probable que el aumento de flujos reales en RMB dé origen a un aumento en los montos de reservas de divisas en RMB.

Para Estados Unidos, es innegable que el aumento de la influencia del RMB en América Latina afectará a su presencia económica en la región. En la última década,

◀ **¿Una nueva frontera? China fue sede por primera vez en su historia de la cumbre del G20 celebrada en septiembre.**

Estados Unidos ya perdió su supremacía comercial en algunas de las principales economías, como Brasil y Argentina. Esta tendencia continuará si los países de la región deciden adoptar la moneda china en forma más generalizada para

realizar sus operaciones comerciales. Importar de China usando RMB reduce los costos de transacción y da a los países latinoamericanos acceso a una gama más amplia de exportadores chinos, que posiblemente no tengan acceso a los mercados internacionales. Esto significa más competencia para los exportadores de Estados Unidos en la región.

Por ende, Estados Unidos debería concentrarse en fortalecer los lazos financieros con los países de América Latina. Los bancos estadounidenses, por ejemplo, podrían conceder más líneas de crédito a sus filiales latinoamericanas. Además, las organizaciones multilaterales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo deberían hacer mayor hincapié en el financiamiento del comercio.

Es indudable que la moneda china tendrá un papel más relevante en los mercados internacionales. El primer paso en ese sentido fue la inclusión del RMB en la cesta del DEG el 1º de octubre de 2016. Pero esto no parece ser suficiente para convencer a los gobiernos y las empresas de América Latina de realizar más operaciones utilizando la moneda china. En gran medida esto era esperable. China recién ha comenzado a crear una infraestructura para las operaciones con RMB y promover el uso de la moneda.

Pero los gobiernos y las empresas deben tener presente que ahora es el momento de comenzar a realizar estas operaciones; de lo contrario, pueden perder esta oportunidad. En la medida que la moneda de China siga teniendo un papel cada vez más importante en los mercados internacionales, esta es la única opción. No obstante, el ritmo de internacionalización del RMB y su efecto en los mercados financieros, y en particular en las economías de América Latina, depende de que se lleven a cabo más reformas internas en China que estimulen aún más la confianza.

VISIÓN DE FUTURO: ASPECTOS BÁSICOS

- Con la inclusión del RMB como un activo de reserva del FMI, es probable que la moneda se use más libremente en las transacciones entre China y América Latina.
- Estados Unidos debería fomentar los lazos comerciales para contrarrestar la posibilidad de que una parte mayor del comercio y las inversiones de América Latina se canalicen hacia China.
- Ahora es el momento para que los países realicen más operaciones denominadas en RMB, pero China debe continuar con sus reformas internas.

Notas finales

- 1 Bloomberg News, "China Eclipses U.S. as Biggest Trading Nation", 10 de febrero de 2013, <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-02-09/china-passes-u-s-to-become-the-world-s-biggest-trading-nation>.
- 2 Jamil Anderlini, "China to become one of world's biggest overseas investors by 2020", *Financial Times*, 25 de junio de 2015, <http://www.ft.com/cms/s/0/5136953a-1b3d-11e5-8201-cbdb03d71480.html#axzz4IOULiqMG>.
- 3 Ministerio de Comercio, República Popular de China, "Official of the Department of Outward Investment and Economic Cooperation of the Ministry of Commerce Comments on China's Outward Investment and Economic Cooperation in 2015", 18 de enero de 2016, <http://english.mofcom.gov.cn/article/newsrelease/policyreleasing/201602/20160201251488.shtml>.
- 4 Mike Bird, "China Just Overtook the US as the World's Largest Economy", *Business Insider*, 8 de octubre de 2014, <http://www.businessinsider.com/china-overtakes-us-as-worlds-largest-economy-2014-10>.
- 5 Jeffrey Frankel, *Historical Precedents for Internationalization of the RMB*, Council on Foreign Relations, noviembre de 2011.
- 6 Actualmente, las cuatro monedas principales del DEG son el dólar estadounidense, el euro, el yen y la libra esterlina. Para fines de comparación, el yen japonés es la tercera moneda más usada y negociada en el mundo, después del dólar estadounidense y el euro, y se consolidó poco tiempo después de que Japón se convirtiera en una de las economías más importantes y poderosas del mundo. Hoy en día existe gran incertidumbre en torno a la libra esterlina y el euro, habida cuenta de la reciente votación a favor del Brexit. Además, en los últimos cinco años el RMB ha aumentado más del 30% con respecto al dólar. En meses recientes, cuando las monedas de todo el mundo bajaron con respecto al dólar, ante el temor de un posible aumento de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos, el valor del RMB cayó, como promedio, menos que otras monedas (6% para el RMB; 10% para el promedio mundial).
- 7 Como consecuencia de la crisis financiera asiática de 1997, los Ministros de Hacienda de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN), China, Japón y Corea del Sur se reunieron en Chiang Mai para debatir sobre la creación de acuerdos bilaterales de swap, con el objetivo de que la red complementara las capacidades del FMI.
- 8 Keith Bradsher, "China's Renminbi Is Approved by I.M.F. as a Main World Currency", *New York Times*, 30 de noviembre de 2015, http://www.nytimes.com/2015/12/01/business/international/china-renminbi-reserve-currency.html?_r=0.html.
- 9 Otras cámaras de compensación están en el Reino Unido, Alemania, Corea del Sur, Francia, Luxemburgo, Qatar, Canadá, Australia, Malasia y Tailandia.
- 10 Pete Sweeney y Lu Jianxin, "China doubles yuan trading band, seen as sign of confidence", Reuters, 15 de marzo de 2014.
- 11 Ministerio de Comercio, República Popular de China, "Official of the Department of Outward Investment and Economic Cooperation of the Ministry of Commerce Comments on China's Outward Investment and Economic Cooperation in 2015", 18 de agosto de 2016.
- 12 Eswar S. Prasad, "China's Efforts to Expand the International Use of the Renminbi", The Brookings Institution, 4 de febrero de 2016.
- 13 Ministerio de Comercio, República Popular de China, op. cit.
- 14 HSBC, "Settlement of trade flows in RMB", 2015, <https://www.hsbc.fr/1/2/en/entreprises-institutionnels/international/settlement-trade-flows-rmb>.
- 15 Ibid.
- 16 Allen & Overy LLP, "Generation ¥ - RMB: the new global currency", 2015, <http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/RMB%20the%20new%20global%20currency.pdf>.
- 17 Ministerio de Comercio, República Popular de China, op. cit.
- 18 Ibid.
- 19 Ibid.
- 20 Patrick Jenkins y Jonathan Wheatley, "BTG Pactual gets \$1.8bn capital investment", *Financial Times*, 6 de diciembre de 2010.
- 21 Allen & Overy LLP, "Generation ¥ - RMB: the new global currency", op. cit.
- 22 Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, "Worldwide Currency Usage and Trends," July 2016, <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker>.
- 23 Eswar S. Prasad, "China's Efforts to Expand the International Use of the Renminbi", op. cit.

Directorio del Atlantic Council

PRESIDENTE

*Jon M. Huntsman, Jr.

PRESIDENTE EMÉRITO DEL CONSEJO CONSULTIVO

Brent Scowcroft

PRESIDENTE EJECUTIVO

*Frederick Kempe

VICEPRESIDENTES EJECUTIVOS

*Adrienne Arsht

*Stephen J. Hadley

VICEPRESIDENTES

*Robert J. Abernethy

*Richard W. Edelman

*C. Boyden Gray

*George Lund

*Virginia A. Mulberger

*W. DeVier Pierson

*John J. Studzinski

TESORERO

*Brian C. McK. Henderson

SECRETARIO

*Walter B. Slocombe

DIRECTORES

Stéphane Abrial

Odeh Aburdene

Peter Ackerman

Timothy D. Adams

Bertrand-Marc Allen

John R. Allen

Michael Andersson

Michael S. Ansari

Richard L. Armitage

David D. Aufhauser

Elizabeth F. Bagley

Peter Bass

*Rafic A. Bizri

Dennis C. Blair

*Thomas L. Blair

Philip M. Breedlove

Myron Brilliant

Esther Brimmer

*R. Nicholas Burns

William J. Burns

*Richard R. Burt

Michael Calvey

James E. Cartwright

John E. Chapoton

Ahmed Charai

Sandra Charles

Melanie Chen

George Chopivsky

Wesley K. Clark

David W. Craig

*Ralph D. Crosby, Jr.

Nelson W. Cunningham

Ivo H. Daalder

*Paula J. Dobriansky

Christopher J. Dodd

Conrado Dornier

Thomas J. Egan, Jr.

*Stuart E. Eizenstat

Thomas R. Eldridge

Julie Finley

Lawrence P. Fisher, II

*Alan H. Fleischmann

*Ronald M. Freeman

Laurie S. Fulton

Courtney Geduldig

*Robert S. Gelbard

Thomas H. Glocer

*Sherri W. Goodman

Mikael Hagström

Ian Hague

Amir A. Handjani

John D. Harris, II

Frank Haun

Michael V. Hayden

Annette Heuser

Ed Holland

*Karl V. Hopkins

Robert D. Hormats

Miroslav Hornak

*Mary L. Howell

Wolfgang F. Ischinger

Reuben Jeffery, III

*James L. Jones, Jr.

George A. Joulwan

Lawrence S. Kanarek

Stephen R. Kappes

Maria Pica Karp

Sean Kevelighan

Zalmay M. Khalilzad

Robert M. Kimmitt

Henry A. Kissinger

Franklin D. Kramer

Philip Lader

*Richard L. Lawson

*Jan M. Lodal

Jane Holl Lute

William J. Lynn

Izzat Majeed

Wendy W. Makins

Zaza Mamulaishvili

Mian M. Mansha

Gerardo Mato

William E. Mayer

T. Allan McArtor

John M. McHugh

Eric D.K. Melby

Franklin C. Miller

James N. Miller

*Judith A. Miller

*Alexander V. Mirtchev

Susan Molinari

Michael J. Morell

Georgette Mosbacher

Thomas R. Nides

Franco Nuschese

Joseph S. Nye

Hilda Ochoa-Brillembourg

Sean C. O'Keefe

Ahmet M. Oren

*Ana I. Palacio

Carlos Pascual

Alan Pellegrini

David H. Petraeus

Thomas R. Pickering

Daniel B. Poneman

Daniel M. Price

Arnold L. Punaro

Robert Rangel

Thomas J. Ridge

Charles O. Rossotti

Robert O. Rowland

Harry Sachinis

John P. Schmitz

Brent Scowcroft

Rajiv Shah

James G. Stavridis

Richard J.A. Steele

*Paula Stern

Robert J. Stevens

John S. Tanner

*Ellen O. Tauscher

Frances M. Townsend

Karen Tramontano

Clyde C. Tuggle

Paul Twomey

Melanne Verveer

Enzo Viscusi

Charles F. Wald

Michael F. Walsh

Mark R. Warner

Maciej Witucki

Neal S. Wolin

Mary C. Yates

Dov S. Zakheim

DIRECTORES HONORARIOS

David C. Acheson

Madeleine K. Albright

James A. Baker, III

Harold Brown

Frank C. Carlucci, III

Robert M. Gates

Michael G. Mullen

Leon E. Panetta

William J. Perry

Colin L. Powell

Condoleezza Rice

Edward L. Rowny

George P. Shultz

John W. Warner

William H. Webster

**Lista de miembros del
directorio al 22 de
septiembre de 2016*

The Atlantic Council is a nonpartisan organization that promotes constructive US leadership and engagement in international affairs based on the central role of the Atlantic community in meeting today's global challenges.

1030 15th Street, NW, 12th Floor, Washington, DC 20005

(202) 778-4952, www.AtlanticCouncil.org