

**LA REESTRUCTURACIÓN CHINA AL RÉGIMEN MONETARIO  
INTERNACIONAL: UNA MIRADA AL ROL DE LA POLÍTICA  
MONETARIA CHINA EN EL MARCO DEL OBOR**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA  
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y RELACIONES INTERNACIONALES  
CARRERA DE RELACIONES INTERNACIONALES  
BOGOTÁ D.C.  
2021**

**LA REESTRUCTURACIÓN CHINA AL RÉGIMEN MONETARIO  
INTERNACIONAL: UNA MIRADA AL ROL DE LA POLÍTICA  
MONETARIA CHINA EN EL MARCO DEL OBOR**

**JUAN FERNANDO RINCON RODRÍGUEZ**

Trabajo de grado para optar al título de internacionalista

DIRECTORA DEL TRABAJO DE GRADO

**LINA DAYANA ALVAREZ MONTOYA**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA**

**FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y RELACIONES INTERNACIONALES**

**CARRERA DE RELACIONES INTERNACIONALES**

**BOGOTÁ D.C.**

**2021**

**Contenido:**

<b>Introducción.....</b>	<b>3</b>
<b>Capítulo 1: Marco Teórico: Perspectiva teórica y revisión de literatura .....</b>	<b>10</b>
1.1 La Política Monetaria entendida desde la Política Exterior	
1.2 La Teoría de la Elección Racional	
1.3 El alcance de la política monetaria según el Modelo Mundell Fleming	
1.4 ¿Qué se ha dicho sobre la lucha entre el dólar y el renminbi?	
<b>Capítulo 2: La Comunidad de Destino Compartido y un renminbi fuerte.....</b>	<b>22</b>
2.1 El enfoque cooperativo de la política exterior china	
2.2 El rol del OBOR en la Comunidad de Destino Compartido	
2.3 La creciente competencia entre el dólar estadounidense y el renminbi	
2.4 Un renminbi fuerte protege en un contexto geopolítico volátil	
<b>Capítulo 3: ¿Posicionamiento internacional o crecimiento comercial?.....</b>	<b>32</b>
3.1 ¿Existe una presión domestica por devaluar?	
3.2 Relación entre el gobierno chino y el sector privado	
3.3 La nueva centralidad del consumo interno y la tecnología	
<b>Capítulo 4: La restructuración China al régimen monetario internacional.....</b>	<b>41</b>
4.1 El posicionamiento del renminbi	
4.2 Dos regímenes monetarios que están aprendiendo a convivir	
<b>Conclusiones.....</b>	<b>49</b>
<b>Referencias Bibliográfica</b>	

## Introducción

La República Popular China se ha venido posicionando como una economía supremamente fuerte y capaz de disputarle a los Estados Unidos su liderazgo internacional (Kissinger, 2011, pág. 523). El gigante asiático pudo en cuestión de pocas décadas, fortalecer su aparato productivo y exportar una gran cantidad de productos que poco a poco han sido mayores tanto en número como en complejidad. Este importante flujo comercial permitió una creciente entrada de capitales al país, que ha generado niveles bastante altos de inversión, y por lo tanto ha facilitado un acelerado crecimiento económico (McKinnon & Schnabl, 2014). Dicho flujo de capitales se da mayoritariamente en forma de dólares estadounidenses, la moneda que alrededor del mundo es más utilizada como reserva por los bancos centrales y en la que se emite la mayor parte de la deuda externa en el planeta (Siripurapu, 2020).

Para apoyar la proyección y el crecimiento del país, la actual política exterior china se caracteriza por la visión de una Comunidad de Destino Compartido. Al usar este concepto China quiere dejarle claro a los demás que los destinos de su país y el resto del mundo están conectados, y que es por eso que lo mejor es cooperar para la construcción de un futuro próspero. En el marco de esta visión surgen proyectos como el Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda (OBOR por sus siglas en inglés). Esta iniciativa tiene como objetivo invertir grandes sumas de dinero en el fortalecimiento de los corredores comerciales que conectan al gigante asiático con el mundo, y mantener el flujo de materias primas y energía que necesita para continuar con su crecimiento (Gómez, 2019). El éxito de este tipo de proyectos depende de la capacidad que tenga China para continuar haciendo transacciones internacionales. Esto preocupa al gobierno chino que puede ver a su país como un posible futuro blanco de sanciones estadounidenses a las transacciones dolarizadas que tiene con el mundo (Drezner, 2014). Estos proyectos de política exterior se pueden ver amenazados en caso de que la moneda de su país, el renminbi, no sea lo suficientemente fuerte como para sustituir al dólar norteamericano en caso de dichas sanciones. Sería mucho más difícil que se den los flujos de comercio e inversión para los que esta iniciativa fue diseñada. Sin ello, la materialización de la Comunidad de Destino Compartido entraría en riesgo.

Partiendo de esta coyuntura, el gobierno chino ha buscado que el renminbi comience a ser visto como la alternativa a un dólar estadounidense cada vez más politizado debido a la

recurrente aplicación de sanciones a países que mantienen disputas de diferente índole con Estados Unidos (McKinnon & Gunther, 2014). En ese sentido, para cumplir con sus objetivos de política exterior el gobierno chino puede ver como positivo el emprender cambios a su política monetaria que permitan aumentar el uso del renminbi en el mundo. Este es un tema central en las relaciones que tiene China con Estados Unidos. Anteriormente, Estados Unidos acusaba a China de devaluar su moneda para promover sus exportaciones. En 1994 Estados Unidos denominó a China como un manipulador de moneda. Si bien unos años después levantó esa denominación, el creciente déficit comercial que sostiene este país con China ha motivado la revisión de sus relaciones comerciales repetidas veces. En 2004 se llegó a proponer en el senado de Estados Unidos un arancel del 27,5% a las importaciones provenientes de China como respuesta a este aumento del déficit. En ese momento no pasó dicha propuesta por lo importante que es la relación entre ambos países. Tanto China se beneficia de poder vender sus productos y recibir inversión de Estados Unidos, como los norteamericanos veían como positivo el que China comprara una alta cantidad de bonos del tesoro estadounidense que les permitía pedir prestado a tasas bajas (Ferguson, 2012, pág. 98). Sin embargo, una década después la situación escaló y comenzó un conflicto comercial que llevó a Donald Trump a imponer importantes aranceles con los que cambió la política norteamericana en el tratamiento a China (Kalsie & Arora, 2019). Si bien ahora Estados Unidos reconoce que China no está manipulando su moneda, otra serie de tensiones comerciales y políticas hacen factible la aplicación de sanciones que puedan poner en riesgo la consecución de los objetivos de política exterior que Xi Jinping ha buscado poner en marcha desde que asumió la presidencia del país en 2013, algo que motivaría a China a reevaluar el renminbi por medio de cambios en su política monetaria (The Economist, 2020). Con esta problemática en mente, la pregunta central de este trabajo es: ¿Cómo los principales postulados de la política exterior china han impactado la política monetaria del país durante el periodo de Xi Jinping?

Las tensiones tanto económicas como políticas, son un factor importante que podría hacer que China se plantee un renminbi más fuerte para proteger la entrada y salida de capitales de su país. Situaciones como la crisis humanitaria de los Uigur o una intensificación de la guerra comercial con Estados Unidos, ponen a pensar a los dirigentes chinos que quieren proteger al país de sanciones extranjeras a las transacciones dolarizadas (The Economist, 2020). Sin

embargo, el fortalecimiento del renminbi puede debilitar al sector exportador, cuyo rol en la economía es fundamental (Park, 2016). Esto hace que no sean claras las preferencias chinas con respecto a un fortalecimiento o devaluación de su moneda. No es claro hasta qué punto las necesidades en política exterior del país van a afectar la política monetaria puesta en marcha. Es por eso que el objetivo general de este trabajo es: Examinar la forma en que, para cumplir con sus objetivos, la política exterior china impacta la política monetaria del país durante el gobierno de Xi Jinping. Partiendo de este objetivo general, se abordarán tres objetivos específicos que pretenden delimitar el proceso necesario para dar respuesta a la pregunta formulada. Estos son:

1. Identificar los principales postulados de la política exterior china durante el gobierno de Xi Jinping y reconocer el impacto que las tensiones sinoestadounidenses pueden tener sobre su aplicación.
2. Identificar los cambios en la política monetaria de China durante el periodo analizado.
3. Sugerir las implicaciones que los cambios en la política monetaria china pueden tener sobre el actual sistema monetario mundial.

Para lograr estos objetivos, este trabajo está dividido en cuatro capítulos que pretenden ofrecer primero un marco teórico sobre el cual examinar el problema, y luego desarrollar en los siguientes tres los objetivos específicos mencionados.

Teniendo todo lo anterior en cuenta, la disciplina de las Relaciones Internacionales, al buscar la comprensión del poder transnacional, es pertinente para abordar el problema propuesto. Es la tensión por el poder entre Estados Unidos y China lo que se propone como el causante de amenazas a la política exterior china que pueden motivarla a impactar la política monetaria. En ese sentido, las herramientas teóricas que ofrece la disciplina son apropiadas. La dimensión material de la disciplina es el centro de este trabajo debido a que la pregunta está relacionada con la relevancia que tiene la lucha por el poder sistémico en las acciones de China. Las relaciones sino-americanas son estudiadas con interés desde las Relaciones Internacionales con el objetivo de entender la forma en que estas dos potencias van a convivir en un futuro (ver Friedberg 2005; Ross and Feng 2008; citados por Ripsman, 2011).

De la misma manera, en lo formal la disciplina acepta un enfoque multidisciplinar clave para abordar el problema propuesto (Ortega, 2019). Abordar la política monetaria involucra el uso

de herramientas de las ciencias económicas que complementen el estudio por el poder en el sistema internacional que hacen las Relaciones Internacionales. Este enfoque multidisciplinar será útil para entender los canales de transmisión por medio de los cuales es posible decir que la política exterior puede impactar la política monetaria para superar los retos que implican las tensiones sinoestadounidenses.

Por último, teóricamente la disciplina ofrece la posibilidad de analizar la situación en el marco de los aportes de la Economía Política Internacional, en particular la teoría de la elección racional que ha sido usada por sus exponentes. Esta teoría permite entender cómo los Estados leen su contexto internacional y formulan políticas con base a objetivos que surgen de un interés racional basado en preferencias bien definidas (Kyyd, 2008). Esas preferencias y la forma en que la teoría supone que los actores entienden su contexto y evalúan las posibles opciones que tienen para actuar, permitirá analizar el objetivo principal mencionado, dígase, cómo la política exterior de China impacta la formulación de la política monetaria. En ese sentido la variable independiente sería la política exterior, cuyos objetivos motivan una modificación de la variable dependiente, la política monetaria. Sumado a esta teoría, en el trabajo se hará uso también del modelo Mundell-Fleming, propio de la economía, para explicar los canales de transmisión por medio de los cuales la política exterior puede impactar la política monetaria para lograr objetivos como la consecución de la Comunidad de Destino Compartido, que se materializa en iniciativas como el OBOR. Tanto la teoría como el modelo serán desarrollados en el marco teórico.

## **Metodología**

Para abordar la pregunta de este trabajo, se presenta una investigación cualitativa basada principalmente en fuentes secundarias obtenidas de revistas académicas y artículos periodísticos, sumado a fuentes primarias como los reportes del congreso de los Estados Unidos sobre las relaciones entre este país y China. Esta recopilación consistió en la definición de 4 ejes de búsqueda en función de los objetivos específicos del trabajo. Estos fueron ingresados en motores de búsqueda universitarios y filtrados en función de la periodicidad analizada (la presidencia de Xi Jing Ping). Los ejes fueron: la política exterior china, las tensiones sino americanas, la política monetaria en China y las dinámicas del

sistema monetario y de pagos mundial con énfasis en el rol que tiene sobre estos el dólar estadounidense. La información recopilada fue examinada en función de la metodología de análisis de contenido propuesta por Mariette Bengtsson: descontextualización, recontextualización, categorización y compilación (Bengtsoon, 2016). En un principio la descontextualización consistió en obtener una visión general de los diferentes textos y obtener unidades de significado particulares. Estas fueron enlistadas y luego en la etapa de recontextualización fueron revisadas para identificar aquellas relacionadas con la pregunta de investigación del trabajo. La categorización de las unidades resultantes se hizo en función de los diferentes objetivos específicos de este trabajo. Para finalizar, en función de esas categorías se fue construyendo el texto en la etapa de compilación que buscó apelar a cada objetivo en un capítulo particular.

Sumado a lo anterior, en algunos apartados se presenta un análisis cuantitativo en forma de estadística descriptiva de una serie de variables macroeconómicas claves para abordar el problema propuesto. Esto permite complementar la investigación cualitativa por medio de graficas que retratan la evolución de las variables escogidas, y la presentación de una estadística como la media que permitirá entender particularidades del comportamiento de las variables en el periodo analizado (en particular, comparar esa estadística antes y después del ascenso de Xi Jinping). Estas variables fueron: la tasa de cambio entre el renminbi y el dólar estadounidense, la evolución de las reservas internacionales de China, el crecimiento del PIB real de China, las exportaciones como porcentaje del PIB del país, la evolución del índice de los términos de intercambio hecho por el Banco Mundial para China, y la tasa de ahorro tanto en China como en otras economías. Estas variables fueron escogidas de la lista de indicadores que el Banco Mundial publicó como idóneos para analizar el comportamiento de una moneda (Reinhart, Saul, & Kaminsky, 1997).

Con respecto a la distribución del trabajo, en el primer capítulo se presentará el marco teórico y la revisión de literatura. Aquí se expone lo que se ha dicho sobre la conexión entre la política exterior y la política monetaria, los principales postulados de la teoría de la elección racional, el modelo Mundell Fleming, y se hace una revisión de literatura que permite explicar la utilización de ciertas variables adicionales a lo largo del trabajo. En el segundo capítulo se hará una presentación de fuentes tanto primarias como secundarias sobre las

cuales analizar las presiones sistémicas que intervienen en la formulación de la política exterior china. Se irá proponiendo un contexto de competencia entre el dólar estadounidense y el renminbi que impacta los proyectos de política exterior chinos como el Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda en el marco de la Comunidad de Destino Compartido. Esta parte busca en función del primer objetivo específico, identificar los principales postulados de la política exterior china y reconocer el impacto de las tensiones sinoestadounidenses sobre su aplicación. En el marco de la teoría de la elección racional, este capítulo permite presentar esas preferencias y el contexto en función del cual el gobierno chino toma decisiones.

Luego, en el tercer capítulo se presentará el reto que implica para los tomadores de decisión de China optar por una política monetaria en concreto, en particular debido a la disyuntiva entre posicionamiento internacional del renminbi y el crecimiento de la actividad exportadora. Dentro del marco de la teoría de la elección racional, este capítulo presenta cómo las amenazas a las preferencias de China en política exterior han motivado acciones particulares de política monetaria que son escogidas teniendo en cuenta las alternativas que tiene. También se explicará como la llegada al poder de Xi Jinping implicó un cambio en las preferencias del país (en temas como el modelo de crecimiento), que explica el tratamiento de la disyuntiva mencionada. Se expondrá que si bien es cierto que una revaluación puede reducir la competitividad en precios que tienen las exportaciones chinas, el gobierno ahora le apuesta a competir por calidad y crecer gracias a un aumento del consumo interno. En ese sentido una moneda revaluada no implicaría sacrificar crecimiento. Este cambio en las preferencias será analizado por medio del modelo Mundell Fleming, para explicar cómo las políticas tomadas han impactado positivamente el valor de la moneda.

Habiendo en los anteriores capítulos analizado la necesidad de reevaluar el renminbi para promover los objetivos de política exterior de China, y expuesto los cambios en la política monetaria del país para lograr ese fortalecimiento de la moneda, en el cuarto capítulo se desarrolla el tercer objetivo específico al presentar las implicaciones de estos cambios en el actual sistema monetario internacional. Se hará un énfasis en la relación que esta estrategia tiene con proyectos como el Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda y el creciente uso del renminbi como parte de las monedas que componen las reservas de varios bancos centrales en el mundo. Finalmente se presentarán las conclusiones del trabajo.

## Capítulo 1

### Marco Teórico: Perspectiva Teórica y Revisión de Literatura

La economía política internacional (en adelante EPI) es una subdisciplina de las Relaciones Internacionales que Gilpin definió como “el estudio de la interacción entre el Estado y el mercado” (1987, pág. 543). Sin embargo, el tiempo llevó a entender la gran cantidad de aspectos que intervienen en esta interacción. Es por eso que para este trabajo se usará la definición propuesta por Renée Marlin-Bennett: “La EPI incluye la intersección de la política y la economía en tanto bienes, servicios, dinero, personas e ideas se mueven a través de las fronteras” (2010, pág. 1). Esta definición apela directamente al análisis de la conexión que este trabajo busca hacer de la política exterior y la política monetaria de China.

El surgimiento de esta subdisciplina estuvo marcado por un debate relacionado al rol del Estado en la economía. La EPI crece con análisis hechos por los keynesianos, ellos aseguraban que la economía y la política están inexorablemente conectados (Lim T. C., 2014, pág. 7). Para este trabajo, el análisis desde la EPI es beneficioso porque China es un país en donde la conexión entre el Estado y la economía es central. En este país, el Estado ejerce un importante poder sobre gran parte de las empresas y su inversión guía el desarrollo de la infraestructura y el talento humano en la economía. Aunque es cierto que el modelo chino ha cambiado mucho desde su concepción, el Estado sigue siendo central (Gabriele, 2010). Términos como “capitalismo de Estado” y “socialismo de mercado” se quedan cortos al analizar la naturaleza del sistema chino, el término de “economía mixta” es el más apropiado (Lindbeck, 2008). En ese sentido, para abordar la política monetaria de este país, es necesaria una perspectiva que permita analizar las dinámicas económicas dentro del marco político.

Siguiendo con la ubicación de este trabajo dentro de la EPI, es importante decir que la subdisciplina se fue desarrollando como una crítica a la centralidad del Estado en los análisis hechos hasta entonces por las Relaciones Internacionales. Lo que se buscaba era incluir aspectos económicos que rompieran con la primacía de la seguridad estatal que los realistas habían impuesto en los estudios de la disciplina (Ravenhill, 2008). Este análisis surge de un enfoque que se inspira de la economía para entender al Estado como un actor guiado por incentivos. Eso llevó a que se incluyeran dentro de los análisis insumos de la teoría económica y los aportes hechos por los estadounidenses en el estudio de la teoría de juegos

((Axelrod, 1981) citado por Ravenhill, 2008). En este trabajo se pretende abordar la pregunta de investigación en función de lo propuesto por una escuela norteamericana que surge de un interés particular por incluir insumos de la economía en los análisis hechos en el marco de una teoría de la EPI. Es esta escuela la que introdujo la teoría de la elección racional a las Relaciones Internacionales (Kahler, 1998, pág. 920).

Desde la EPI se utilizan teorías para explicar el comportamiento de los Estados dentro de un sistema internacional cargado de relaciones económicas. Desde la teoría económica, se ofrecen herramientas para entender los efectos de la política monetaria en los flujos transnacionales y el desarrollo de los países. En los siguientes apartados se comenzará presentando y relacionando los conceptos de política exterior y política monetaria. Luego, se explicarán la teoría de la EPI (la teoría de la elección racional) y el modelo económico (Mundell Fleming) sobre los cuales se construye una base teórica que busca sacar provecho del enfoque multidisciplinar que caracteriza a las Relaciones Internacionales. Finalmente, se presentará una revisión de literatura enfocada en la importancia que la política monetaria china tiene en la lucha existente entre el renminbi y el dólar. Esto permite explicar la utilización de varias variables que serán tenidas en cuenta dentro del trabajo para explicar el proceso de decisión que los dirigentes chinos hacen en función de las preferencias descritas por la teoría de la elección racional.

### **La Política Monetaria entendida desde la Política Exterior**

Antes de desarrollar la teoría a ser utilizada en este trabajo, es necesario entender la pertinencia de la política monetaria en los estudios hechos desde las Relaciones Internacionales. En particular, se explicará porqué dentro de la política exterior de los estados puede haber acciones de política monetaria. Según Carduch: “la política exterior es el núcleo principal de conexión entre la vida nacional y la realidad internacional” (1993, pág. 1). Esta definición se queda corta para referirse a una realidad en la cual, como dice Tomassini, la agenda exterior de los Estados llega a abarcar áreas como la cultura, los derechos humanos, la economía, entre otros (1988). En ese sentido, esta otra definición de la política exterior también hecha por Carduch puede ser más apropiada: “aquella parte de la política general formada por el conjunto de decisiones y actuaciones mediante las cuales se definen los

objetivos y se utilizan los medios de un Estado para generar, modificar o suspender sus relaciones con otros actores de la sociedad internacional” (1993, pág. 3). Esta definición será usada en el presente trabajo para no limitar las temáticas de la política exterior y centrarse en el objetivo de esta, dígase la generación, modificación o suspensión de relaciones con otros Estados.

Por otro lado, la política monetaria tiene un impacto importante en la proyección económica de un Estado. La política monetaria de un país hace referencia a la decisión del banco central con respecto a la oferta de dinero (Mankiw, 2006). Aunque muchas veces la política monetaria de los Estados tiene objetivos económicos puramente internos, como la reducción del desempleo por medio de un estímulo a la producción, su impacto en otras economías es innegable (Aizenman, 2015). El comercio y los flujos de inversión conecta a las diferentes economías y los estímulos monetarios tienen relación con la dirección e intensidad de esos flujos (Georgiadis & Mehl, 2016). Por eso un Estado muchas veces no puede limitar el impacto de sus acciones de política monetaria dentro sus fronteras nacionales. Sin embargo, esto no significa que todas las acciones de política monetaria que impacten a otros países sean parte de la política exterior. Partiendo de la definición de política exterior de Carduch que se mencionó en el párrafo anterior, si no hay una intención de generar, modificar o suspender las relaciones de este país con otros entonces no es política exterior.

Para este trabajo, la motivación que se expone como causante de los cambios en la política monetaria china durante el periodo de Xi Jinping es la vulnerabilidad que tiene la economía china ante un sistema monetario hegemonizado por el dólar estadounidense. Se planteará que China busca aumentar el uso de su moneda en el mundo para evitar esa dependencia. Eso implica no solo que desde el banco central de china se tomen acciones para reevaluar su moneda sino que el banco tome acciones para mostrarles a los mercados que el renminbi es ahora una moneda que responde a los movimientos del mercados, es líquida y se puede confiar en ella. Esto será desarrollado a lo largo del trabajo, pero por el momento sirve para entender que el objetivo último de los cambios en la política monetaria de China puede ser una reformulación de su relacionamiento con otros países. En ese sentido, para este caso la política monetaria puede ser entendida como una herramienta usada por la política exterior del Estado chino para cumplir los objetivos que serán descritos en el capítulo dos. Lawrence

y Frieden aseguran que: “aunque la mayoría del trabajo relacionado con la economía política de las relaciones monetarias internacionales es muy reciente, ha generado interesantes e importantes aproximaciones teóricas, argumentos analíticos y conclusiones empíricas” (2001, pág. 318). El “efecto derrame” de la política monetaria ha sido central en el análisis de la política internacional. El incremento en la movilidad de capitales por el mundo le ha hecho imposible a los Estados volverse inmunes a las acciones monetarias de otros (Buch, Matthieu Bussière, Goldberg, & Hills, 2018). Este trabajo parte de ese entendimiento para proponer formas en las que China es motivado por sus objetivos de política exterior para modificar su política monetaria.

### **La Teoría de la Elección Racional**

La teoría de la elección racional ofrece una forma de analizar las decisiones de los individuos, en este caso de los Estados, que son racionales en tanto apuntan a un conjunto de preferencias transitivas definidas. Esta es una teoría con raíces liberales en tanto considera a los Estados como individuos que actúan de manera libre en función de sus objetivos particulares. La unidad de análisis para esta teoría no es el individuo, en este caso el Estado, sino las decisiones que toma. Aquí se entienden los fenómenos sociales como un resultado de la interacción entre acciones individuales (Alboti & Botero, 2005).

Uno de los puntos de discusión más importantes relacionados a esta teoría es el tratar a los estados como individuos. Kenneth Arrow cuestiona la existencia de un interés nacional por medio de su teorema de la imposibilidad. Según él, es imposible determinar unas preferencias transitivas (que no sean contradictorias, esto significa que si se prefiere A sobre B y B sobre C, entonces también se va a preferir A sobre C) para un grupo de individuos (Usher, 2017). Esto significaría que no existe un interés nacional que efectivamente represente las preferencias de la ciudadanía. Si no hay preferencias establecidas, la teoría de la elección racional no podría explicar las acciones que toman los Estados. En función de este argumento, Kydd explica que muchos teóricos han abandonado el supuesto del actor unitario. Sin embargo, hay otros que aseguran que la elección racional no necesariamente es hecha en función de las preferencias que el Estado toma de la sociedad. En muchos sistemas políticos hay estructuras de poder que permiten a ciertas personas tomar decisiones al punto de poner

sus propias preferencias personales como las del Estado. Estas personas tienen preferencias individuales que sí son transitivas y sobre ellas toman decisiones (Kydd, 2008). En ese sentido, las decisiones estatales pueden ser entendidas en función de las preferencias individuales de aquellos que están en el poder. Para este trabajo, al analizar China, un país con el poder centralizado en un partido y un líder fuerte, esto es mucho más fácil de aplicar que en otros países. Por eso la teoría de la elección racional puede ser usada para abordar la pregunta de investigación de este trabajo, y es por eso que en la pregunta se determina que el periodo de análisis es la presidencia de Xi Jinping, líder cuyas preferencias han guiado China desde que asumió el poder en 2013. Las recientes reformas a la constitución china prolongaron indefinidamente el periodo presidencial de Xi Jinping e incluyeron como nuevo principio el “pensamiento de Xi Jinping sobre el socialismo con características chinas para la nueva era” (Holbig, Mittelstaedt, Tevgen, & Stanzel, 2017, pág. 2). Esto le permite al presente trabajo hacer uso de la teoría de la elección racional y mantener el supuesto de actor unitario.

Siguiendo con la forma en la que esta teoría supone que los Estados toman decisiones, Kydd propone seis atributos que caracterizan al Estado y que son entendidos de manera particular por esta teoría. En primer lugar está la racionalidad del Estado. Para esta teoría el Estado tiene un proceso de toma de decisiones racional que se caracteriza por siempre estar encaminada a unos objetivos establecidos (Kydd, 2008). Esta suposición es resultado de según Kahler: “la construcción de una esfera calculada de acción estatal, *raison d’etat*, y la imagen de un balance de poder que sugiere un equilibrio comprensible por la razón humana como un reloj” (Kahler, 1998, pág. 919). En segundo lugar, para Kydd está la identidad de ese Estado, que es interpretada como la pertenencia a una categoría social. La teoría de la elección racional supone una identidad fija mientras otras teorías como el constructivismo aceptan la posibilidad de cambios en este aspecto. En tercer lugar está el conjunto de preferencias que determinan esas acciones racionales del primer atributo. La teoría asume que son preferencias transitivas claramente identificadas por el Estado. En cuarto lugar está un conjunto de creencias sobre el mundo que lo rodea y los demás actores que lo componen, para esta teoría dichas creencias son racionalmente actualizadas con el tiempo (responden a como los cambios en su entorno y los demás actores afectan la posibilidad de obtener sus preferencias). En quinto lugar está un conjunto de creencias normativas que ayudan al Estado

a interpretar lo que es una acción apropiada. Finalmente, el sexto atributo el conjunto de acciones que el Estado interpreta como posibles para lograr sus objetivos lidiando con los demás actores y en el contexto particular del problema al que se esté enfrentando. Estos problemas tienen que ver en su mayoría con la necesidad de obtener sus preferencias muchas veces en competencia con otros actores, y bajo el contexto y marco normativo de los atributos cuatro y cinco respectivamente (Kyyd, 2008, pág. 428).

En función de esas características es que el Estado toma las acciones objeto de estudio por esta teoría. El proceso de toma de decisión se basa en un deseo y una creencia sobre lo que podría pasar en función de cada una de las opciones de acción que hay. Los deseos están conectados con las preferencias transitivas que tiene el Estado como actor unitario, y las creencias con el atributo sexto que se explicó en el párrafo anterior. Estos deseos y creencias definen la razón para actuar. En función de esa razón se toma la decisión y se ejecuta la acción. Aquí es importante aclarar que esta no es una teoría determinista, no se dice cuál va a ser el resultado de la acción, solo se explica el proceso que llevo al Estado a tomar una acción entre varias posibles opciones (Alboti & Botero, 2005, pág. 135).

Para este trajo, se presentarán las preferencias y concepciones normativas del Estado Chino en función de los postulados de su política exterior. Para ello, en el segundo capítulo se van a presentar los principios de Coexistencia Pacífica y conceptos como el Sueño Chino y la Comunidad de Destino Compartido. Se hará énfasis en la Comunidad de Destino Compartido debido a que fue Xi Jinping quien que lo propuso. Su pensamiento hace ahora parte de la constitución y por lo tanto es un sujeto activo en la definición del interés nacional chino. Teniendo esto en cuenta, se presentará a continuación el modelo de Mundell Fleming, insumo de la economía por medio del cual se pretende explicar cómo es que la política exterior puede hacer uso de la política monetaria para llegar a unos resultados deseados.

### **El alcance de la política monetaria según el Modelo Mundell Fleming**

Desde la teoría económica, un modelo que explica el impacto de la política monetaria en el comercio es el propuesto por Robert Mundell y Marcus Fleming durante la década de los 60's. Este modelo es útil para entender la forma en la que la tasa de cambio de un país

reacciona a cambios en la política monetaria. Según lo propuesto por los exponentes del modelo, si la economía tiene libre movilidad de capitales, una expansión monetaria va a ocasionar una devaluación de la moneda nacional. Esa devaluación va a hacer que los bienes del exterior se vuelvan más costosos en comparación a los nacionales, y finalmente esa diferencia en precios reales va a permitir que el país exporte más e importe menos (Frenkel & Razin, 1987). Eso aplica en el sentido contrario para motivar una revaluación.

Profundizando en las particularidades del modelo, lo que Mundell y Fleming querían analizar era lo que ocurre en una economía abierta al mundo cuando el banco central decide hacer una expansión monetaria (emitir dinero por medio de acciones como la compra de activos, el descenso en las tasa de interés o la emisión de créditos). Es importante aclarar que este modelo tiene como supuesto la existencia de un tipo de cambio flexible y una libre movilidad de capitales. China es un país que converge hacia estas características tomando en cuenta que su banco central ha expresado repetidas veces que quiere dejar que el mercado decida el precio del renminbi, y las reformas relacionadas a la gradual apertura para la entrada de capitales (Baker McKenzie, 2020). Ahora volviendo al modelo, es posible comenzar explicando que la expansión monetaria lo primero que hace es afectar al mercado de capitales dentro del país. Cuando hay más dinero circulando al tiempo que la demanda se mantiene igual, el valor del dinero se reduce debido a que hay la misma cantidad de personas demandando una mayor cantidad de liquidez. Esto se refleja en un descenso de la tasa de interés. Los interesados en pedir un préstamo estarán dispuestos a pagar menos intereses por un activo (el dinero) que se incrementa más rápido que su demanda. Esta nueva tasa de interés más baja generaría un aumento en la inversión debido a que las empresas con deseo de hacer crecer sus proyectos productivos van a poder hacerlo a un precio más bajo. Cuando las tasas son muy altas, es posible que muchos proyectos no ofrezcan los retornos necesarios para cubrir los intereses, pero cuando bajan las tasas hay un número creciente de proyectos que podrán emitir la rentabilidad necesaria para tanto cubrir intereses como para generarle ganancias al inversionista (Mankiw, 2006).

Ese aumento de la inversión genera un aumento en el producto del país. Esa nueva inversión se materializa en cosas como fábricas, maquinas, capacitaciones, investigación, y otros bienes y servicios que representan un ingreso adicional para aquellos que los proveen y

permiten además aumentar la capacidad productiva de los diferentes productores en la economía. Con un aumento en el flujo de dinero que circula por la economía, es usual que aumenten las importaciones porque las personas tienen más liquidez para demandar bienes importados. Eso hace que las exportaciones netas (la resta de exportaciones menos importaciones) sea cada vez menor.

Por otro lado, como la tasa de interés había bajado por el aumento en la liquidez, hay una fuga de capitales porque los inversionistas internacionales prefieren llevar su dinero a otros países en donde pueda rentar más. Esta salida masiva de capitales hace que la moneda nacional se deprecie en tanto aumenta la cantidad de personas que quieren comprar moneda extranjera mientras cada vez menos tenedores de esa divisa quieren cambiarla por moneda nacional. Lo interesante es que esta depreciación de la moneda hace que cambien los términos de intercambio, la razón entre lo que cuestan las exportaciones sobre lo que cuestan las importaciones, porque las exportaciones se vuelven más baratas que las importaciones. Esto se puede entender al ver que en esta situación un exportador necesita menos moneda extranjera para recibir la misma cantidad de moneda nacional que siempre ha recibido por sus productos. El exportador puede bajar el precio en moneda extranjera de su producción y ganar competitividad en el exterior. Este efecto es más fuerte que el del aumento de las importaciones por el aumento en el producto, generando así un balance positivo en la balanza comercial del país. Los economistas Mundell y Fleming explican que esto representa un nuevo equilibrio económico para la economía abierta analizada (Mankiw, 2006).

Esta sencilla pero muy interesante explicación de las dinámicas económicas es muy útil para el presente trabajo. Los Estados Unidos han acusado repetidamente a China de hacer expansiones monetarias que devalúan al renminbi con el objetivo de promover sus exportaciones (Swanson, Stevenson, & Smialek, 2019). Es aquí cuando la política monetaria se vuelve central en el análisis de la economía internacional. Los estados pueden llegar a interpretar los cambios monetarios en otros países como ataques a su propia capacidad exportadora (Leblang, 2003). Dadas las explicaciones anteriores, las acciones de política monetaria hacen claramente parte de la política exterior de un Estado porque pueden afectar el flujo comercial que mantienen con los demás países. Este trabajo propone que China está haciendo lo opuesto a lo que muchas veces se le acusa. Está ahora revaluando su moneda y

afectando por lo tanto la competitividad de su sector exportador. En el capítulo 3 se desarrollará la aplicación de este modelo para explicar cómo China está optando por esta devaluación.

### **¿Qué se ha dicho sobre la lucha entre el dólar y el renminbi?**

Ahora, pasando a una revisión de literatura sobre la lucha entre Estados Unidos y China para fortalecer sus monedas, es posible identificar las variables intervinientes que normalmente se consideran como relevantes a la hora de explicar esa conexión entre la política exterior y la política monetaria del gigante asiático. En primer lugar, McKinnon y Schnabl hacen énfasis en las repercusiones que tiene la devaluación del renminbi en la economía china. Los autores explican que un renminbi débil ha sido beneficioso para el sector exportador, pero ha dificultado el posicionamiento de dicha moneda en los mercados financieros internacionales. En ese sentido, concluyen que ahora China busca hacer un balance que beneficie al sector exportador, y que permita al mismo tiempo ir fortaleciendo al renminbi para que comience a servir como una alternativa a un sistema altamente dolarizado. Los autores argumentan que lo mejor para China en el largo plazo sería una revaluación de su moneda. Sin embargo, también dicen que esta revaluación debe ser hecha lentamente y estar acompañada de medidas que restrinjan la entrada masiva de capitales especulativos de inversión. Una entrada masiva de este tipo de flujos podría generar inflación y poner en riesgo la estabilidad del sistema teniendo en cuenta lo rápido que podrían salir si hay problemas en la economía (McKinnon & Gunther, 2014). Los aportes expuestos por McKinnon & Schnabl son útiles para el trabajo porque hacen énfasis en las implicaciones para el sector financiero de un renminbi devaluado. Rompe con el enfoque usual de solo hablar de los efectos comerciales.

Sin embargo, su enfoque no tiene en cuenta variables políticas importantes que deben ser consideradas. Si bien es cierto que un renminbi fuerte puede ser útil para las exportaciones chinas debido a la facilidad de transar con la propia moneda, gran parte de la lucha entre las monedas es causada por el contexto político. The Economist ha publicado artículos que hablan del temor que las sanciones norteamericanas le generan a los dirigentes chinos. Sanciones dirigidas a las transacciones hechas en dólares pueden afectar gravemente a la

economía del país. Entre las razones que pueden generar sanciones se encuentran las tensiones en el Mar del Sur de China y la crisis humanitaria de los Uigures (The Economist, 2020). Estas son variables no comerciales que deben ser analizadas para tener una comprensión más amplia de los cambios en la política monetaria china a lo largo del gobierno de Xi Jinping.

Por otro lado, Hyo-Sung Park analizó las posibilidades que tiene el renminbi chino de fortalecerse y convertirse en un oponente del dólar a nivel internacional. Para ello, hace un análisis de las políticas económicas chinas haciendo énfasis en el papel del Estado dentro del aparato productivo del país. El objetivo fue entender hasta qué punto las dinámicas políticas del mundo actual le van a permitir a China posicionar su moneda en los mercados internacionales sin una resistencia importante (Park, 2016). Este es un análisis innovador porque presenta un análisis sistémico de lo que puede motivar a China para hacer cambios en su política monetaria. Park se enfoca en lo hecho por los Estados Unidos, la potencia por excelencia a lo largo de las últimas décadas, para responder a las maniobras monetarias de China. Al analizar las acciones tomadas por la Reserva Federal para mantener al dólar fuerte, se resalta la preocupación que tiene este banco central a que el dólar deje de ser la principal fuente de reservas en otros países. Los países reservan dólares por medio de bonos del gobierno estadounidense que le ayudan a los norteamericanos a mantener su déficit fiscal (Park, 2016). Esto permite dimensionar lo significativa que es esta lucha entre monedas para los Estados Unidos. Son las capacidades materiales norteamericanas, en especial su capacidad de acceder a financiamiento barato gracias a las reservas hechas por otros países en bonos del tesoro, lo que está en riesgo.

A lo anterior, es posible sumar el análisis hecho por la Organización para la Buena Gobernanza Africana sobre el rol que juega el sector financiero chino en el financiamiento de los países en desarrollo, en especial el de los recursos aportados por los bancos de fomento del gigante asiático. Por medio de los créditos en infraestructura hechos por los chinos al mundo, el renminbi ha sido cada vez más usado como medio de intercambio y activo de reserva en países del continente africano. Esto ha generado una importante tensión entre el Fondo Monetario Internacional y China. Ambos ofrecen créditos a los países africanos bajo diferentes condiciones. Los Estados Unidos, y en general occidente, sienten que están

perdiendo conexión y relevancia en estos países (GGA, 2017). Este es un tema que va más allá del análisis comercial que proponen McKinnon y Schnabl. Como lo dice Park, esta es una lucha que involucra incluso la capacidad de los Estados Unidos para recibir financiamiento (Park, 2016), y como dice la GGA, es una lucha entre potencias por la influencia en zonas como África (GGA, 2017). Todas estas son variables importantes que enriquecen el entendimiento del proceso de decisión que los dirigentes chinos enfrentan al buscar esas preferencias racionales de las que se habló en la explicación de la teoría de la elección racional.

Además de lo anterior, Park también ofrece un enfoque que dista de lo exclusivamente económico porque dice que tanto el dólar como el renminbi tienen detrás aparatos estatales muy extensos que ejercen presiones políticas en todo el mundo (Park, 2016). Las relaciones políticas que cada país maneje con una de esas dos potencias, según el texto de Park, es lo que va a determinar qué tan fácil van a entrar sus monedas a ellos (PG. 34). El aporte de Park permite entender que tanto los Estados Unidos como China tienen herramientas diplomáticas y políticas importantes, y que por lo tanto la lucha por difundir sus monedas no es simplemente una cuestión comercial.

Por último, en esta revisión de autores es importante incluir el informe que hizo el Instituto de Investigaciones del Congreso Estadounidense en el año 2013 para explicarle a los congresistas de ese país la importancia de la política monetaria china en la economía norteamericana. El informe se centra en los efectos negativos de un renminbi devaluado para los exportadores de Estados Unidos, pero acepta que esto también es algo bueno para muchos productores del mismo país que ahora pueden importar insumos a precios más bajos. Es interesante ver como los propios tomadores de decisión norteamericana reconocen ciertas ventajas de un renminbi devaluado. En el informe también se habla del masivo ingreso de dólares a China fruto de las elevadas exportaciones. Esta importante suma de dólares es usada para comprar bonos estadounidenses que le permiten al gobierno norteamericano mantener un déficit fiscal financiado por deuda externa y con tasas de interés bajas. Este es otro factor positivo de la devaluación para los Estados Unidos (Morrison & Labonte, 2013).

Esta visión se complementa con la expuesta por McKinnon, Schnabl y Park. Para ellos, Estados Unidos es un país que resulta tanto beneficiando como perjudicado por la

devaluación del renminbi. Aunque en el texto de Morrison se reconoce que el renminbi chino ya no está tan devaluado con respecto al dólar como para que los efectos negativos pesen demasiado, se aclara que el simple hecho de que el gobierno pueda interferir en las tasas de cambio, cosa que no pasa en Estados Unidos debido a la independencia de la Reserva Federal, debería siempre ser una preocupación para los estadounidenses que pueden ser afectados por políticas del gobierno chino destinadas, según ellos, a afectar a los exportadores norteamericanos (Morrison & Labonte, 2013). En ese sentido volvemos al enfoque de las variables políticas. Son las presiones de reajuste sistémico las que movilizan tanto a China como a Estados Unidos a emprender una lucha comercial que claramente involucra el rol de sus divisas.

De todo lo presentado en este capítulo, es posible concluir que el enfoque multidisciplinar planteado permite un marco apropiado para enmarcar al objeto de estudio de este trabajo. Finalmente, la teoría de la elección racional y el modelo de Mundell Fleming permiten postular la siguiente hipótesis: Las tensiones entre Estados Unidos y China incrementan la probabilidad de que se impongan sanciones estadounidenses en contra de las transacciones dolarizadas, esto amenaza la aplicación de los postulados de la política exterior china y por lo tanto motiva una revaluación del renminbi a lo largo de la presidencia de Xi Jinping. La teoría de la elección racional permitirá explicar cómo las tensiones sino americanas amenazan los intereses en política exterior del estado unitario chino definidos por Xi Jinping, y el modelo Mundell Fleming servirá para mostrar como desde que Xi Jinping subió al poder, la venta de reservas internacionales reevaluado el renminbi.

## Capítulo 2

### **La Comunidad de Destino Compartido y la necesidad de un renminbi fuerte**

Un concepto central para entender la política exterior China es el de la “Comunidad de Destino Compartido”. El presidente Xi lo ha utilizado varias veces para explicar las intenciones que tiene China con respecto al mundo. Al usar este concepto China quiere dejarle claro a los demás países que los destinos de su país y el resto del planeta están conectados, y que es por eso que lo mejor es cooperar para la construcción de un futuro próspero. En particular, este concepto guía de la política exterior está acompañado de otro concepto que es el del “sueño chino”. Este último hace referencia a la consecución de un ideal entendido según Águeda Parra como: “la construcción de una «sociedad modestamente acomodada», un país «rico y poderoso» y un pueblo «dinámico y feliz»” (Parra, 2017, pág. 608). Es en función de esa visión que se estructuró la actual política exterior china y proyectos como el Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda que serán analizados a mayor profundidad más adelante. A lo largo de este capítulo se mencionarán las principales características de la política exterior china, el rol del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda dentro de la visión de una Comunidad de Destino Compartido, y su relación con la creciente competencia entre el dólar estadounidense y el renminbi. En el marco de la teoría de la elección racional, lo que se pretende es delimitar los aspectos que caracterizan el entendimiento que tiene china del mundo, la forma en que las tensiones sino americanas ponen en riesgo los objetivos de la política exterior emprendidos por Xi Jinping, y como esto motiva acciones para la consecución de un renminbi más fuerte.

#### **El enfoque cooperativo de la política exterior china**

Desde que en 1954 China escribió los cinco principios de coexistencia pacífica en un tratado hecho con India para abordar la situación del Tíbet, la política exterior del gigante asiático ha buscado hacer uso de ellos en su relacionamiento con el exterior. Estos cinco principios resumen una postura cooperativa en donde prima la no intervención en los asuntos internos de otros Estados, la no agresión y la búsqueda del beneficio mutuo (Ma & Rvni, 2004). En

general, los diferentes líderes chinos han buscado desde entonces respetar estos principios y evitar las situaciones conflictivas. Si bien es cierto que ha habido conflictos como el de la guerra chino-vietnamita de 1979, en general los gobiernos chinos han mantenido una postura que evita conflictos directos en especial con los Estados Unidos (Tretiak, 2009). En la actualidad la postura de Xi Jinping no dista de esta aproximación colaborativa. De la misma manera, la política exterior de Xi ha mostrado un marcado retorno a los conceptos confucianos que según Diana Gómez se han venido retomando de manera paulatina a partir del gobierno de Deng Xiaoping. Según la autora, Xi ha buscado retornar a los conceptos confucianos debido a que estos contienen una serie de valores tradicionales que pueden ayudar en la construcción de un Estado-Nación mucho más fuerte (Gómez, 2017). Esto hace parte del plan que tiene Xi para que China se convierta en un actor más activo en el escenario internacional. Zhekenov argumenta que China está buscando dejar de estar en las sombras de los asuntos internacionales y comenzar a asumir responsabilidades más importantes en la construcción de ese destino común (Zekenov, 2020). Si bien es cierto que China se muestra como un actor colaborativo, su disposición al diálogo puede variar en el momento en el que deje de beneficiarse del orden global imperante (Christensen, 2015). China no ha parado de armarse y buscar un balance de poder que asegure su defensa por medio de la disuasión a cualquier intento de agresión (Lim Y.-H. , 2011).

### **El rol del OBOR en la Comunidad de Destino Compartido**

Continuando con la exposición de la política exterior china, es importante analizar la forma en la que el presidente Xi Jinping ha buscado materializar su visión de una Comunidad de Destino Compartido. A partir de un estudio de los discursos de Xi en los últimos años, Gallelli y Heinrich encontraron que el presidente chino ha buscado resaltar que el proyecto del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda (OBOR por sus siglas en inglés) es el componente central de la visión de una Comunidad de Destino Compartido (2018). Los autores se centran en como China hace uso de este concepto para que los demás países vean al gigante asiático como parte de un nosotros con el cual cooperar. Este estudio concluye que las inversiones hechas por China en el marco de esta iniciativa buscan generar un sentido de identidad conjunto, evitando así futuras disputas (Gallelli & Heinrich, 2018).

Esta es una iniciativa que tiene presupuestadas inversiones por más de cien mil millones de dólares. Los recursos están siendo utilizados para mejorar la conectividad de los 77 países que se han unido a la iniciativa. La idea es conectar a China con los mercados europeos por medio de una ruta terrestre y otra marítima. Para ello se han venido poniendo en marcha un número importante de inversiones en trenes, carreteras, aeropuertos y centros logísticos. Uno de los más importantes es el corredor económico China – Pakistán. Este corredor espera conectar por medio de carreteras a la ciudad de Kashgar en el occidente de China con las ciudades más importantes de Pakistán. Con una inversión de unos 57 mil millones de dólares, China espera también poder mejorar los corredores ferroviarios de Pakistán y terminar la construcción de un gran puerto en la ciudad portuaria de Gwadar. Este tipo de proyectos entran perfectamente dentro de la idea de una “Comunidad de Destino Compartido” porque permiten el beneficio de ambos países. Por un lado China logra conectar a Kashgar con las rutas de comercio marítimo de manera eficiente, ya que la ciudad queda más cerca del puerto de Gwadar que de los grandes puertos de Shanghái o Shenzhen, y por el otro lado Pakistán mejora su propia conectividad interna al tiempo que abre la posibilidad de exportar a nuevos mercados en Asia Central (Parra, 2017).

Si bien el Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda aparenta ser una iniciativa que va a beneficiar a todos los involucrados, no han faltado las críticas. Voces de preocupación han venido apareciendo por lo poco rentables que han resultado ser algunos de los proyectos incluidos en el marco de la iniciativa. Como la gran mayoría son financiados por deudas cuyo acreedor es el mismo China, se ha comenzado a pensar que muchos países van a ser incapaces de cumplir con sus obligaciones y estarán a merced de lo que en China se decida hacer para recuperar el dinero (Greer, 2018). Un ejemplo de esto es el nuevo puerto de Hambanota en Sri Lanka. Al terminar la construcción de este importante puerto, la llegada de buques fue tan baja que no fue posible generar buenos necesarios flujos de caja. Como Sri Lanka había pagado por la construcción del puerto con préstamos emitidos por entidades chinas, el gobierno del país tuvo que decidir en 2017 alquilarle el puerto a China por 99 años a cambio de un poco más de un billón de dólares con los que pudo amortizar parte de la deuda (Abi-Habib, 2018). La preocupación ahora es que esa situación se repita en más países. El OBOR es una iniciativa formulada para hacer crecer las capacidades materiales de China, y este país puede ser visto como poco cooperativo cuando suceden cosas como las vistas en Sri Lanka.

Si bien es cierto que muchos países no tendrían la oportunidad de construir la infraestructura necesaria para competir internacionalmente y aprovechar los beneficios del comercio internacional si no fuera por la cooperación con China, hay que ser muy cuidadosos a la hora de juzgar estos proyectos como puramente colaborativos. De la misma forma es importante considerar la corrupción y falta de experiencia en los países que aceptan estos contratos sin considerar las capacidades de su país. Teniendo esto en cuenta, es posible ahora analizar la competencia entre el dólar y el renminbi para así poder entender su impacto en la política exterior china previamente descrita.

### **La creciente competencia entre el dólar estadounidense y el renminbi**

En el mundo las transacciones internacionales se hacen en su mayoría con dólares estadounidenses. El amplio uso de esta divisa fue consecuencia del puesto central en la economía global que tomó Estados Unidos a raíz de las guerras mundiales. En particular, con el fin de la Segunda Guerra Mundial, y el establecimiento del sistema monetario ideado en las reuniones de Bretton Woods, países de todo el mundo acordaron fijar sus monedas con el dólar estadounidense bajo la promesa hecha por Estados Unidos de que el dólar iba a estar respaldado por oro (Devesh, Lewis, & John P., 1997). En ese sentido, además de que gran parte del comercio mundial tenía como vendedor o comprador a los norteamericanos, las diferentes economías vieron como apropiado hacer transacciones en dólares ya que es una moneda con la que ya tenían fijada una tasa de cambio. De la misma manera, las reservas internacionales de varias naciones se empezaron a acumular en activos denominados en dólares (FMI, 1996).

Si bien es cierto que desde la administración de Nixon el dólar dejó de estar respaldado por oro y que la mayoría de los países fueron poco a poco dejando fluctuar sus monedas, la primacía del dólar se ha mantenido. Según el Banco de Pagos Internacionales con sede en Basilea, aproximadamente el 80% de las transacciones comerciales internacionales se hacen en dólares (BIS, 2020). Además del uso por comercio, la mayoría de los inversionistas que quieren invertir en proyectos en otros países prefieren convertir sus fondos a dólares para movilizarlos con mayor facilidad. Por último, por simple facilidad en la contabilidad es más

conveniente hacer uso del dólar. Tener cuentas en muchas monedas implica una complejidad operativa que es mejor evitar (Kirshner, 2008).

La primacía del dólar no había sido contestada hasta ahora. En general se consideraba que una economía mundial guiada por el dólar no generaba grandes malestares y muchos países han optado por devaluar sus monedas para aumentar la competitividad de sus exportaciones, algo que no puede ser abordado desde la OMC por la existencia de regulaciones muy vagas en el tema que no permiten mayor acción. Pero eso comenzó a cambiar cuando China comenzó a dar indicios de querer un renminbi fuerte para competir por el dominio en las transacciones internacionales (McKinnon & Gunther, 2014). China ha sido acusada en repetidas ocasiones por Estados Unidos de devaluar su moneda para mantener un superávit comercial a costa de los norteamericanos. Este tipo de señalamientos ya se habían dado cuando en los ochenta Japón fue obligado a revaluar su moneda para reducir sus exportaciones en función de lo estipulado por los Acuerdos Plaza (Frankel, 2015). Ahora está pasando todo lo contrario.

Últimamente se ha visto un cambio en las acusaciones de Estados Unidos en contra de China por la devaluación. A inicio del 2020, el mismo Secretario del Tesoro del gobierno Trump reconoció que China está tomando pasos importantes para que el valor de su moneda refleje las opiniones del mercado (BBC, 2020). Lo que prima ahora es un intento de China por lograr que se internacionalice el uso del renminbi y que este sea aceptado cada vez más en las transacciones de China con el mundo. China ha mostrado interés en que otros países consideren incluir activos denominados en yuanes (la unidad del renminbi) dentro de sus reservas internacionales. Morgan Stanley predice que para el 2030 el renminbi se convertirá en la tercera moneda más usada en las reservas internacionales de los bancos centrales del mundo (Cheng, 2020). En 2016, el renminbi entró en la canasta de divisas del Fondo Monetario Internacional para ocupar un puesto de honor en compañía del dólar estadounidense, el euro, la libra esterlina y el yen. Un posicionamiento mayor del renminbi implicaría una reestructuración del sistema monetario internacional que en la actualidad está basado en dólares. En el siguiente apartado se presenta una serie de circunstancias que explican como el contexto político internacional es en parte el responsable del cambio en las preferencias de china con respecto al valor de su moneda.

## **La necesidad de un renminbi más fuerte para protegerse de un contexto geopolítico volátil**

Dentro de los factores que motivan a China para reevaluar su moneda se encuentran las posibles sanciones debido a temas como la situación de los Uigures, el trato a Hong Kong, y las tensiones comerciales que tuvieron puntos críticos durante la administración estadounidense de Donald Trump. Tanto China como otras naciones que tienen tensiones con Estados Unidos y la Unión Europea, vieron con preocupación como las sanciones impuestas a Irán por su programa nuclear paralizaron la economía de ese país. Estas sanciones van dirigidas a las transacciones en dólares y es por eso que para evitar ser vulnerables se volvió imperativo comerciar más con otras monedas (Abely, 2020). En este apartado se pretende explicar esas fuentes de tensión que pueden llevar a sanciones.

En primer lugar está el tema de la comunidad Uigur. Esta es una población del occidente de China que profesa el islam y tiene diferencias culturales muy importantes con el resto de la población china que se identifica en su mayoría con la etnia Han. La inestabilidad de países vecinos a China como Afganistán y Pakistán llamó la atención del gobierno chino, que quiere proteger su territorio de la aparición de grupos armados insurgentes. El problema se centra en que varios medios de comunicación occidental han comenzado a afirmar que el gobierno chino está enviando a la población Uigur a centros de reeducación bajo condiciones contrarias a los derechos humanos. En el Consejo de Derechos Humanos de la Unión Europea se ha discutido varias veces el tema y se ha buscado generar alianzas para visibilizar la situación y presionar al gobierno chino por un cambio en la política de tratamiento a estas minorías. Por su parte China niega que se estén vulnerando los derechos de sus habitantes, y que el objetivo del gobierno es impulsar al occidente chino como un nuevo polo de desarrollo que pueda apoyar el crecimiento de Asia Central. Si bien es cierto que muchos países del mundo han apoyado a China en la negación de las acusaciones hechas por Estados Unidos y algunos países europeos, se teme que la situación escale y que se comiencen a emitir sanciones por el tema. Cabe recordar que China hace parte de los países con veto en el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, razón por la cual no es factible que se le impartan sanciones desde prácticamente el único organismo con un mandato vinculante. Por eso se pensaría que las sanciones serían unilaterales (Gachpuz & Aguilar, 2019).

En segundo lugar están las tensiones en Hong Kong por su relacionamiento con Beijing. Hong Kong ha sido escenario de importantes demostraciones públicas en contra de la creciente importancia de las directrices impartidas desde Beijing. Hong Kong es un territorio que estuvo en mandato británico hasta que en 1997 fue devuelto a China por medio de un tratado que incluía un periodo de transición de 50 años. Durante este periodo se pactó que el gobierno central chino fuera asumiendo cada vez más responsabilidades en la gestión del territorio mientras avanzaba la fusión por medio de un sistema catalogado como “un país, dos sistemas” (Maizland & ALbert, 2021). Recientemente se han aprobado unas reformas que han disgustado a una parte de la población hongkonesa que no está de acuerdo con la forma de gobierno que tiene el resto de China. Potencias occidentales, en particular el Reino Unido y los Estados Unidos, han abogado por una mayor independencia de Hong Kong y han dejado claro que la imposición de sanciones está dentro de las herramientas que la comunidad internacional podría usar para actuar frente al tema. Debido a la importancia que tienen las instituciones financieras de estos países dentro de Hong Kong, se ha buscado generar alternativas para evitar que las sanciones no afecten a sus empresas (Rees & Taqi, 2020).

Por último están las tensiones comerciales que ocasionaron la guerra comercial impartida desde que la administración de Trump decidió aumentar los aranceles a los productos chinos que llegan a los Estados Unidos. Estas quejas empezaron cuando en 2017 la Organización Mundial del Comercio le otorgó a China el estatus de economía de mercado, cosa que limita fuertemente la cantidad de acciones que puede tomar Estados Unidos para protegerse de las prácticas comerciales de China (Kapustin, 2020). Varias empresas norteamericanas se habían comenzado a quejar de las restricciones que existían en China para entrar a operar. También hay acusaciones hechas por el no respeto de las patentes en poder de compañías estadounidenses, preocupación por las limitaciones existentes a que capitales internacionales entren al mercado chino, y un generalizado descontento por las ayudas y estrecha relación que existe entre las empresas y el gobierno dentro de China (Kalsie & Arora, 2019). Por más de que en los últimos años se han aprobado reformas para liberalizar los mercados, en Estados Unidos esperan acciones más contundentes (Baker McKenzie, 2020).

Después de Estados Unidos, otros países como Australia y varios miembros de la Unión Europea se han unido al llamado hecho por los norteamericanos para actuar en contra de lo que ellos consideran una injusta relación comercial. China es un país que mantiene altos superávits comerciales con todos estos países y se entiende que muchos hayan optado por revisar las condiciones de su relacionamiento. Estas disputas se escalaron al inicio de la pandemia en 2020 cuando países como Australia sugirieron la necesidad de iniciar investigaciones para determinar si el origen del virus fue intencional (Khalil, 2020). Lo que se puede recoger de todas estas tensiones es que el contexto internacional se ha vuelto mucho más retador para China. Ese entendimiento del contexto, que es clave para la teoría de la acción racional, está cambiando. Se comienza a pensar que estas posibles sanciones podrían afectar fuertemente a la economía china. Todo se centra en la vulnerabilidad que tienen las economías enemistadas con Estados Unidos dentro de un sistema monetario hegemonizado por el dólar.

Para abordar esta cuestión es necesario hacer referencia al Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). Esta es una organización privada que maneja un sistema de información con el mismo nombre que sirve para que los bancos comuniquen las transacciones efectuadas por sus clientes. Si por ejemplo un productor de cervezas colombiano quiere importar sus botellas desde China, debe hacerle al proveedor chino una transferencia internacional que hasta la creación del SWIFT tomaba varios días en hacerse. Ahora el banco de Colombia manda un SWIFT al banco chino confirmando que de la cuenta del banco colombiano allá es posible descontar el valor de la transferencia para que se le sea entregada al proveedor de botellas. En caso de que el banco colombiano no tenga una cuenta en el banco chino, un banco de un tercer país intermediar la transacción. En ocasiones son muchos los bancos de distintos países que participan de las transacciones. Esto solo es posible por la existencia del código SWIFT que le asegura a los bancos que la transacción es verdadera. El problema se centra en que solo existe un sistema de este tipo y es posible que la junta de la sociedad que lo maneja decida desconectar a un país de la red. Si bien es una organización privada compuesta por la mayoría de los bancos del mundo, el gobierno de Estados Unidos puede amenazar con sanciones a las operaciones de estos bancos en su territorio para motivar una desconexión. Este tipo de acciones son catalogadas como sanciones secundarias (Lafont & Geranmayeh, 2019). Siendo Estados Unidos la mayor

economía del mundo en la que gran parte de los bancos tienen intereses, es difícil para muchas de estas instituciones obviar lo dicho por Washington.

La última vez que se vio una sanción por medio del SWIFT fue en el 2018 cuando la junta de la organización votó por desconectar del sistema a varios bancos iraníes por el programa nuclear de su país. Esto afectó de manera importante a la economía de Irán porque fue imposible para sus empresas exportadoras recibir transacciones y se congeló la entrada o salida de inversión. Si bien es cierto que pueden mandar el dinero de manera física o usar otras alternativas, nada es por el momento tan eficiente como el SWIFT y muchos compradores prefieren no seguir comerciando con el país si los costos de transacción aumentan de manera importante. El Atlantic Council, uno de los bancos de pensamiento más importantes de Estados Unidos, publicó en septiembre del 2020 un artículo en el que señalan la posibilidad de sanciones por medio del SWIFT a China. Según lo expuesto por esta organización, son varios los bancos chinos que temen una desconexión así sea temporal del sistema por las tensiones con la situación de los Uigures y el manejo de las protestas en Hong Kong. En el congreso de Estados Unidos son varios los senadores que han abogado por una acción de ese tipo y China necesita crear estrategias de transferencia paralelas. En el informe se deja claro que este tipo de sanciones hacia China son improbables, pero que igual es algo que preocupa a las instituciones financieras del gigante asiático. Si bien han venido creciendo el número de alternativas, lo difícil es que una sea ampliamente usada por los bancos del mundo como para que de verdad le compita al SWIFT (O´Toole, 2020).

El tema del SWIFT se conecta con la primacía del dólar porque la mayoría de las transacciones hechas por medio de este sistema están hechas en esa moneda. Si bien cuando ambos países tienen una moneda diferente la transacción es convertida a la moneda local tan pronto se confirma, las cuentas que tienen unos bancos en otros son en su mayoría en dólares norteamericanos por lo que en un punto de la transacción muy seguramente se incluirá esta moneda. La Oficina para el Control de Activos Extranjeros norteamericana afirma que si alguien hace una transacción con un sujeto sancionado por el gobierno de Estados Unidos usando dólares, el que hizo la transacción estaría cometiendo una infracción por la cual puede ser castigado en Estados Unidos (Abely, 2020). Como se dijo anteriormente, gran parte de los bancos del mundo tienen algo que ver con Estados Unidos y prefieren no ser sancionados

por ese gobierno. En ese sentido, la estructura de pagos internacional permite a Estados Unidos sancionar a cualquier persona que incumpla las sanciones del gobierno norteamericano si usa dólares aún fuera del país y por más de que no sea un nacional. Muy pocas empresas o bancos extranjeros van a incumplir estas sanciones sabiendo que pueden llegar a ser sancionados y no poder hacer más negocios con empresas o bancos estadounidenses. Todo lo anterior permite concluir que el sistema de pagos mundial tiene una estructura que hace muy vulnerable a los actores que tengan problemas con Estados Unidos.

Partiendo de lo anterior, China es un actor que tiene motivaciones para buscar alternativas al sistema monetario dominado por el dólar. Si bien nuevas tecnologías como las criptomonedas, que se basan en algoritmos computacionales como el blockchain, permiten hacer transacciones de manera diferente a lo descrito en este capítulo, su uso no es aún generalizado. China tiene incluso planes para crear su propia criptomoneda y superar tanto la hegemonía del dólar como la captación por parte de Estados Unidos de los canales de pagos (Yu, 2020). Por ahora es muy difícil convencer a los socios comerciales de China para que usen alguna criptomoneda cuyo valor puede ser muy volátil. En ese sentido China tiene el reto de reducir su exposición a las consecuencias adversas de las tensiones que han tomado cada vez más relevancia en su relacionamiento con el exterior. El contenido de este capítulo permite entender que los proyectos estrella de la política exterior china están en riesgo por las fuentes de tensión que se vienen describiendo. Si las sanciones se materializan y dificultan el flujo comercial para el cual se están poniendo en marcha todos los proyectos del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda, la consecución de la Comunidad de Destino Compartido entra en riesgo. En el marco de la teoría de la elección racional, China entiende que las preferencias de su política exterior están en riesgo y los costos de no hacer nada pueden ser muy altos. Esto motiva la acción que estudia la teoría. En el próximo capítulo se presentarán las dinámicas que tiene China en cuenta para elegir dicha acción y reducir así su vulnerabilidad.

## Capítulo 3

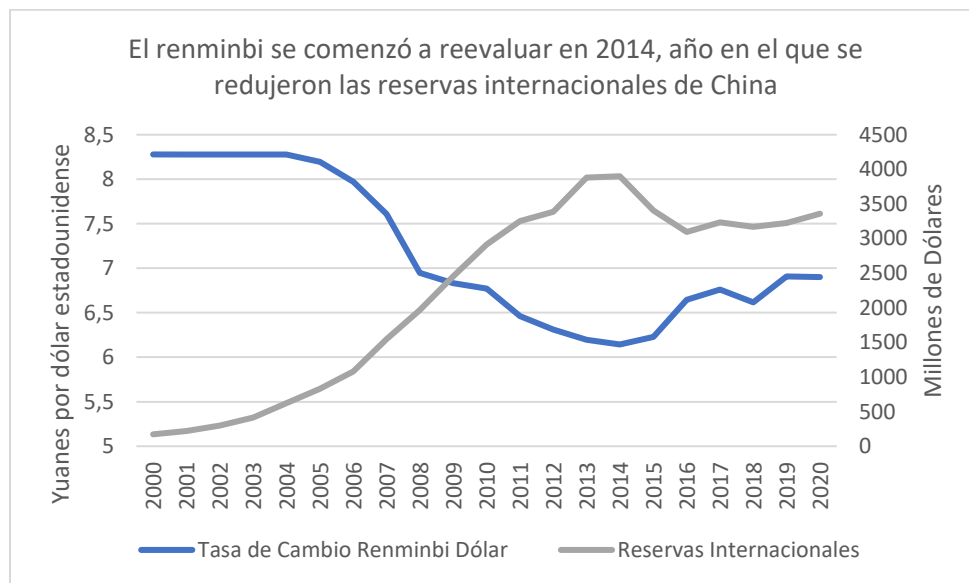
### ¿Posicionamiento internacional o crecimiento comercial?

Son varios los países que han sido acusados de devaluar sus monedas para promover sus exportaciones. En estas acusaciones se dice que el país en cuestión no tiene una ventaja comparativa frente a los demás durante la producción, sino que una intervención en el mercado es la que permite la comercialización de sus productos a un precio inferior. Uno de los casos más famosos fue el de Japón. Durante la década de los setenta e inicios de los ochenta, la tecnología japonesa inundó el mercado norteamericano y se generó un déficit comercial que llamó la atención de los políticos en Washington. Japón luego tuvo que poner restricciones a sus exportaciones y comenzar a comprar muchos más productos norteamericanos. Este logro estadounidense le hizo pensar a muchos de sus ciudadanos que la productividad de su país no era la causante del déficit comercial, sino una práctica monetaria del país al que le estaban comprando (Takatoshi, 2015). Para analizar la capacidad que tiene un país de alterar el valor de su moneda y sus flujos comerciales, el modelo desarrollado por los profesores Mundell y Fleming es de gran utilidad. Como se explicó en el marco teórico, este modelo supone que bajo una libre movilidad de capitales un banco central puede hacer una expansión monetaria que reduzca el valor de su moneda. Al haber una mayor oferta de unidades de una moneda local ante una constante demanda de la misma, el precio de la moneda local baja. Esto hace que con las mismas unidades de moneda extranjera ahora se puedan comprar más productos del país con moneda devaluada y sus exportaciones aumenten (Mankiw, 2006).

Para el caso de China, luego del ascenso de Xi Jinping ocurrió lo contrario. Aumentó la oferta de moneda extranjera dentro del país. Esto se hizo por medio de la venta de una parte de las reservas internacionales de china. Como se mencionó en la revisión de literatura, el superávit comercial de China le permitió al país acumular una importante cantidad de dólares estadounidenses que fueron invertidos en bonos del tesoro norteamericano. Luego del ascenso de Xi, y bajo el contexto de vulnerabilidad ante la hegemonía del dólar planteada en el capítulo anterior, el banco central en China comenzó a vender parte de las reservas que había acumulado y eso motivo la reevaluación del renminbi, primer paso para el

fortalecimiento y ampliación del uso de esta moneda en el mundo. En la figura 1 se retrata la trayectoria de la tasa de cambio del renminbi y la del volumen de las reservas internacionales de China. Es posible observar en la gráfica que desde 2014 (un año después del ascenso de Xi Jinping a la presidencia de China), el renminbi se comenzó a reevaluar y las reservas comenzaron a reducirse.

Figura 1: Tasa de cambio versus volumen de las reservas internacionales chinas



Nota: Tomado de: Banco Mundial, Indicadores Mundiales (2021). Tasa de cambio oficial (UMN por US\$, promedio para un período) – China - China & Total de reservas (incluye oro, US\$ a precios actuales) - China (2000 = 100) – China.

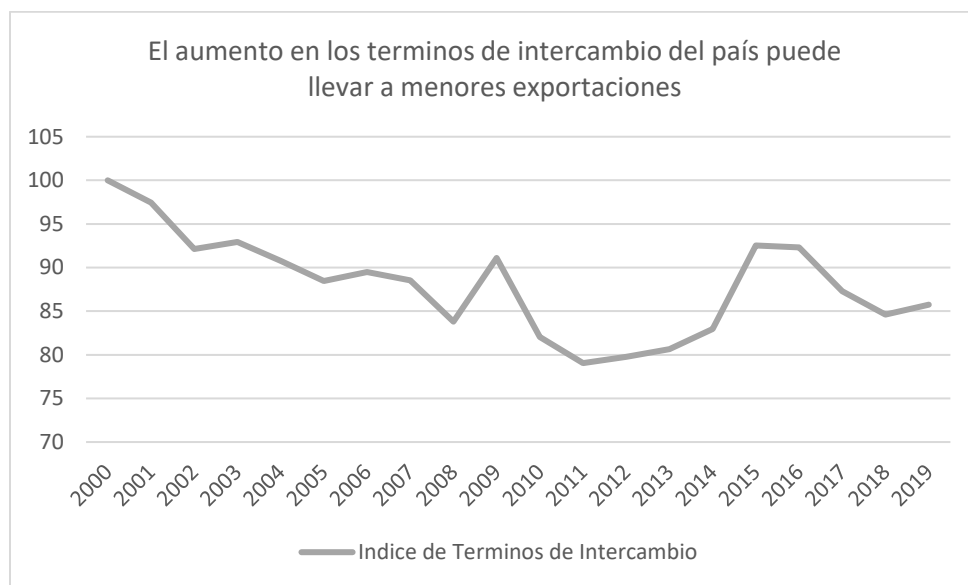
Extraído de:

<https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.LEND?locations=CN>

Continuando con lo dicho por el modelo de Mundell y Fleming, está devaluación inducida tiene un efecto contrario al de una expansión monetaria y por lo tanto reduciría las exportaciones hechas por el país. Gran parte del crecimiento de China en los últimos años ha sido gracias al crecimiento del sector exportador. Para ver como esta dinámica ha afectado a la posición de los exportadores chinos, en la figura 2 se presenta el índice de términos de intercambio calculado por el Banco Mundial. Es posible observar que en 2014 hubo un aumento en este indicador. Los términos de intercambio son el cociente entre el índice de precios a las exportaciones sobre el índice de precios a las importaciones. Busca medir

cuantas unidades de bienes importados se pueden comprar con la venta de una unidad de bien exportado. Entre más alto sea significa que exportando lo mismo el país puede importar más. Esto se explica por la revaluación que se mostró en la figura 1, para que los exportadores reciban la misma cantidad de yuanes que cuesta su producción, ahora reciben más moneda extranjera. Eso le permite a China comprar más productos importados.

Figura 2: Términos de intercambio



Nota: Tomado de: Banco Mundial, Indicadores Mundiales (2021). Índice de términos netos de intercambio (2000 = 100) – China. Extraído de: <https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.LEND?locations=CN>

Ahora, es importante aclarar que la revaluación de la moneda no es algo necesariamente bueno para China. El modelo Mundell Fleming también indica que con el tiempo esa revaluación va a generar un descenso en las exportaciones por la pérdida de competitividad en precios. Como los términos de intercambio mejoraron, y por lo tanto los productos chinos son ahora comparativamente más caros, hay incentivos para que los extranjeros dejen de comprar productos chinos y que los chinos prefieran productos extranjeros. El que las exportaciones valgan más puede llevar a un descenso en este rubro que motivaría la desaceleración del crecimiento económico del país. Con datos del Banco Mundial, fue posible encontrar que del 2000 al 2012 el PIB de China creció en promedio un 9,95% al año. Luego, del 2013 al 2019 China creció un 6,96% anual (no se incluyó el 2020 para que el

promedio no se viera afectado por la desaceleración causada por la pandemia). Esta reducción en el crecimiento del país es muestra de la desaceleración fruto del proceso explicado a partir de la revaluación del renminbi.

En el marco de la teoría de la elección racional, si bien se entiende como la visión que tiene china de su contexto y de los demás actores motivan una revaluación, surge la duda sobre si en las preferencias del Estado no primaría un deseo por el crecimiento económico sobre una revaluación preventiva. Incluso se podría pensar que los exportadores de China preferirían que se evitara la revaluación para no perder competitividad en el exterior. Para desarrollar sobre esta duda concerniente a la jerarquización de las preferencias del Estado chino, el siguiente apartado analiza las posibles presiones por devaluar al interior de China y presenta los cambios en el modelo económico que están siendo puestos en marcha por el gobierno a cargo de Xi Jinping.

### **¿Existe una presión doméstica por devaluar?**

Para responder a la pregunta guía de este apartado es importante ver cuales actores domésticos estarían interesados en oponerse a la revaluación cambiaria que en el capítulo pasado se explicó como una aspiración consecuente a los objetivos de política exterior china. En particular, son los exportadores de China los que más se podrían ver afectados por una devaluación (Fong, 2015). A lo largo de las últimas décadas, el bajo costo de la mano de obra china ha sido central en la explicación del éxito que tienen los productos de este país en el mundo. Los salarios en China han aumentado y ahora no se puede reducir el precio por eso. En ese sentido los exportadores de China se benefician de una tasa de cambio competitiva cuando pueden vender sus productos por menos dólares recibiendo la misma cantidad de yuanes después de una devaluación. Esto hace que puedan ganarle mercado a los productores de otros países que no han podido bajar los precios (Amiti & Freund, 2007). Aún si los productores chinos deciden mantener los precios iguales luego de una devaluación, como sucedió con los productores de Japón luego de la devaluación del yen en 2012, ganan por el aumento de los yuanes que reciben por vender sus productos por la misma cantidad de dólares. En ese sentido, es importante entender la estrategia de crecimiento emprendida por el actual gobierno para comprender cuales son las industrias claves dentro de este proceso. Al entender cuáles son las industrias más relevantes de esta estrategia, es posible analizar la

relación que los dirigentes de estas empresas tienen con el gobierno y que tanto necesitan una devaluación. Esto con el fin de entender si estas empresas tienen la capacidad de interferir en la política exterior del país y si están o no buscando una devaluación.

En la actualidad, China está atravesando un proceso de importante cambio en su estructura productiva. Los años en los que los costos bajos hacían interesantes a las mercancías de China están quedando atrás. Los salarios han venido aumentando y se ha vuelto cada vez más difícil mantener los precios del pasado (Novichikhina, 2014). El actual gobierno está emprendiendo programas como el de “Made in China 2025”, con los que se quiere mejorar la tecnología de los productos chinos para competir por calidad y no por precios. Este fue un plan anunciado por el gobierno chino en el 2015 con el fin de proyectar al país como un productor de bienes con cada vez mayor valor agregado. La idea es que China deje de competir por precio y pase a competir por calidad (Ma H. , 2018).

### **Relación entre el gobierno chino y el sector privado**

Este cambio en la estrategia haría que el valor de la moneda deje de tener la relevancia que antes pudo tener. “Made in China 2025” busca fortalecer el crecimiento de los sectores industriales de alta tecnología para que China no dependa de otros países en esa dimensión (Ma H. , 2018). Los protagonistas de este programa son empresas como Huawei, ZTE y Xiaomi. Son estas corporaciones las que buscan hoy competir con los proveedores tradicionales de artículos tecnológicos de países como Estados Unidos, Japón y Corea del Sur. Si bien el rol que tienen las empresas dentro de la estrategia de desarrollo chino es importante, su importancia dentro de las consideraciones del gobierno es muy distinta a la que tienen las corporaciones más importantes en otros países (Feng, 2019). El gobierno chino se caracteriza por estar muy conectado a las empresas más grandes. Según el Foro Económico Mundial, de las 109 empresas chinas que hacen parte de la lista del Fortune Global 500, solo 15% son privadas (Guluzade, 2019). Por otro lado, son grandes las sumas de dinero estatal que se han invertido en varias industrias y empresas privadas. Eso significa que dentro de los accionistas más grandes de muchas de las corporaciones chinas se encuentra el mismo gobierno. En ese sentido, es difícil diferenciar los intereses de las empresas y los del gobierno.

Pero esta conexión entre las empresas y el gobierno no ha sido siempre tan clara. Cuando Xi Jinping asumió el poder en el 2013, 50% de la inversión en China y 75% del producto interno bruto del país se debía a las empresas privadas. Desde entonces, el gobierno de Xi Jinping ha venido insistiendo en la importancia de una economía con mayor participación estatal y ha emprendido acciones para construir mayores puentes entre el gobierno y el aparato productivo del país (Wong, 2019). Xi Jinping quiere que las empresas de todo el país vean al gobierno como un amigo que ayuda, pero al cual también hay que ayudar (Chris & Keith, 2020). El gobierno también ha llegado a considerar la compra de una parte importante de las empresas tecnológicas y los reguladores han comenzado a insistir en que el gobierno debe tener un rol mayor en la toma de decisiones dentro de las industrias (Yuan, 2018). Esto ha comenzado a poner nerviosos a muchos de los dueños de las empresas privadas que permitieron el crecimiento de China a lo largo de las últimas décadas. Estos empresarios comenzaron como emprendedores en las primeras zonas económicas especiales que el gobierno Chino permitió en algunas ciudades desde 1978. Sus proyectos productivos fueron creciendo y sus crecientes nexos con empresas del exterior les permitió consolidar una economía exportadora de gran importancia para el comercio mundial (Yeung, Lee, & Kee, 2009).

Ahora no solo se teme que las empresas gubernamentales de China crezcan hasta ser más grandes que las privadas, sino que las privadas dejen de ser independientes. En occidente se ha comenzado a pensar que las empresas privadas de China tienen que responderle al gobierno en tantos asuntos, que bien podrían ser catalogadas como públicas (Olson, 2020). Dentro de los últimos escándalos se encuentra el descubrimiento por el Financial Times de que una de las personas que toma decisiones sobre el contenido que se permite en Tik Tok, una importante red social que está atrapando a usuarios de todo el mundo con videos cortos, había trabajado por muchos años para el gobierno Chino y mantiene una buena relación con muchos funcionarios gubernamentales (Financial Times, 2020). Por otro lado, el que hasta hace poco era el hombre más rico de China, Jack Ma, tuvo serios problemas después de dar un discurso a finales del 2020 en donde criticaba a las instituciones financieras tradicionales de China por ser ineficientes. Estas son instituciones en su mayoría gubernamentales y las críticas no fueron bien recibidas por el gobierno. Ma tuvo que alejarse de la esfera pública por cerca de tres meses. La situación llevó al gobierno a reconsiderar su estrategia de

relacionamiento con las empresas tecnológicas y plantearse la necesidad de ser más riguroso en la aplicación de las leyes antimonopolio en contra de compañías gigantescas como Alibaba, cuyo fundador fue el mismo Jack Ma (Peach, 2021). Todo esto indica que los empresarios no son actualmente una fuerza interna relevante que influya en la formulación de los intereses por parte del gobierno. Si bien algunos podrán preferir una devaluación, tanto ellos no tienen mucho espacio para expresar sus intereses, como el foco del gobierno está ahora centrado en el desarrollo de las empresas tecnológicas que compiten por calidad y no precio. Estas empresas se benefician de una revaluación que les permita comprar insumos del extranjero más económicos. Dentro de esta estrategia el presidente chino ha buscado conectar proyectos como el del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda con el de “Made in China 2025”. La idea es generar industrias competitivas que no solo tengan la mejor tecnología sino las redes de comercio necesarias para importar insumos y exportar productos con mayor valor agregado al mundo. Las empresas claves en este proceso son controladas por el gobierno o han venido entendiendo que no es posible contradecir la estrategia trazada desde Beijing por el mismo Xi (Chris & Keith, 2020).

### **Cambio de enfoque: La nueva centralidad del consumo interno y la tecnología**

Dentro de la nueva perspectiva económica que ha sido puesta en marcha por el actual gobierno, se pretende no solo comenzar a comerciar productos de mayor valor agregado sino aumentar el consumo interno. China es un país con una creciente clase media que tiene cada vez más recursos para consumir. Las tensiones comerciales y la desaceleración del crecimiento mundial ha hecho entender al gobierno chino que la única forma de mantener altas tasas de crecimiento es por medio de mayor demanda al interior de sus fronteras (Banco Mundial, 2019). Lo que se espera es que el país pueda aumentar la relevancia de la demanda interna y la producción de artículos tecnológicos de alto valor agregado. En la figura 3 se puede ver esto de manera gráfica. Al comparar el crecimiento del PIB real de China con sus exportaciones como porcentaje de ese PIB, se observa que tanto la economía en su conjunto se está desacelerando como las exportaciones tienen un peso cada vez menor.

Figura 3: Crecimiento porcentual del PIB versus participación de las exportaciones en el PIB



Nota: Tomado de: Banco Mundial, Indicadores Mundiales (2021). Tasa de cambio oficial (UMN por US\$, promedio para un período) – China - China & Total de reservas (incluye oro, US\$ a precios actuales) - China (2000 = 100) – China.

Extraído de:

<https://datos.bancomundial.org/indicador/FR.INR.LEND?locations=CN>

Para lograr este propósito, ha sido necesario articular mejores cadenas de valor que lleven los productos chinos al siguiente nivel y promover el consumo de estos y otros artículos de fabricación china dentro del país. El problema está en que gran parte de la tecnología usada por las empresas chinas es extranjera. Si bien China es el lugar en donde se manufacturan los productos tecnológicos de mayor valor agregado, las empresas que los diseñan y muchos de los componentes necesarios para producirlos son extranjeros. Esto hace que China dependa de otros para la venta de productos de mayor valor. Las empresas chinas aún no han alcanzado la capacidad tecnológica de estas otras empresas y eso las pone en desventaja. El ejemplo más claro de la situación es la actual crisis por escasez de microchips en el mundo. La mayoría de los microchips del mundo son producidos en Taiwán por una compañía llamada TSMC. Esta compañía produce lo diseñado por líderes en la industria como Nvidia,

Intel, AMD, Apple, entre otras. La tecnología de estos microchips no ha podido ser superada por otros competidores y los productores de celulares, computadores y demás artículos tecnológicos de China dependen del suministro de microchips de estas empresas (Babones, 2020). Son varias las cosas que han hecho que la demanda por estos microchips esté en aumento. Por un lado la pandemia disparó la demanda de computadores y demás equipos que permitieran el trabajo a distancia. Por otro lado, la tendencia en torno al “internet de las cosas” ha hecho que electrodomésticos de todo tipo se vuelvan más complejos y necesiten de cada vez más microchips para su fabricación. Este aumento en la demanda hizo que empresas como TSMC no dieran a basto y se vieran obligadas a incumplir ciertos pedidos. Todo esto implica un reto particular para las empresas chinas, que pueden ser de las primeras en quedarse sin su suministro de microchips cuando una escasez mayor afecte el mercado. Esta es una crisis en desarrollo que analistas de consultoras como McKinsey esperan que perdure aún después de la actual pandemia (Bauer, Burkacky, & Kenevan, 2020). En ese sentido, en tanto China no desarrolle su propia tecnología, seguirá siendo vulnerable. Una tasa de cambio revaluada permite a los productores chinos seguir comprando estos suministros a un precio menor al que se haría en caso de una devaluación. En ese sentido el sector exportador más importante para China no tiene intenciones de defender una política de devaluación.

Para mejorar esa protección, China puede mantener un renminbi fuerte que sea cada vez más utilizado y con el cual los compradores de estos productos de alto valor agregado puedan pagar por insumos como microchips. Tanto en el capítulo anterior con la explicación de las presiones a las preferencias chinas en política exterior que motivan acciones de política monetaria, como en este con la presentación de las implicaciones internas de esa decisión por revaluar; es posible entender que las nuevas preferencias del Estado chino, que como en el marco teórico se explicó son fruto de la visión y preferencias de su líder el presidente Xi Jinping, llevan a optar por una revaluación. Teniendo esto claro, es posible pasar a un análisis de las repercusiones que un renminbi fuerte tiene para el sistema monetario internacional.

## Capítulo 4

### La reestructuración China al régimen monetario internacional

En este capítulo se analizarán las implicaciones que tiene para el actual sistema monetario internacional las decisiones de política chinas que surgen del contexto analizado. De los capítulos anteriores es posible entender que China le está apostando a una revaluación de su moneda para aumentar el uso de esta en el mundo y dejar de depender del dólar estadounidense en las transacciones que hace con el exterior. La última vez que los tomadores de decisión en política monetaria de China optaron por un renminbi devaluado fue en 2015. En ese momento, el Banco Popular de China decidió reducir el valor del renminbi en un 3%. Por más de que muchos acusaron a China de devaluar su moneda para aumentar sus exportaciones en un momento de desaceleración económica, el gobierno afirmó que la devaluación era parte de un proceso en el que se liberalizaban los mercados para dejar flotar a la moneda en función del mercado (Swanson, 2015). Esa fue una pausa en la revaluación que no fue lo suficientemente grande como para que el precio del renminbi (visto anualmente como en la figura 1) se devaluara. Fue más un intento por mostrar que el renminbi es ahora una moneda que fluctúa en función del mercado y en la cual se puede confiar. Desde entonces el gobierno ha asumido una postura aún más clara en la apuesta por un renminbi fuerte. Esto por las razones previamente descritas. En el último plan quinquenal presentado por el gobierno chino, y en los últimos reportes del banco central del país, se deja explícita la necesidad de internacionalizar el renminbi y se aboga por una política monetaria prudente que asegure la creciente confianza de los inversionistas por el renminbi.

Algo interesante es que el aumento del uso del renminbi se está dando por medio de préstamos a países parte de la iniciativa del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda, y también por medio del incremento de la tenencia de yuanes dentro de las reservas internacionales de bancos centrales en todo el mundo. Estos son países cada vez más conectados a las cadenas de valor de las compañías chinas, y que por lo tanto emprenden transacciones que pueden comenzar a ser hechas en yuanes. De la misma manera, el renminbi fuerte ahora viene acompañado de instituciones financieras que comienzan a competir con las instituciones

multilaterales que definieron el régimen monetario del planeta desde las reuniones de Bretton Woods. En este capítulo se profundizará la explicación de estos cambios.

### **El posicionamiento del renminbi**

Los intentos por posicionar al renminbi deben ser enmarcados en las particularidades del banco central del país, el Banco Popular de China. Según el Banco de Pagos Internacionales, la política monetaria china ha tenido desde la apertura tres etapas: la primera de 1993 al 2002, la segunda del 2002 con la entrada en 2001 de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) hasta el 2013, y la tercera desde el 2013 con el ascenso de Xi Jinping hasta la actualidad. En la primera etapa los funcionarios del banco implementaron poco frecuentes pero profundas intervenciones con el objetivo de devaluar la moneda para ir en contra de las presiones deflacionarias causadas por devaluaciones en los países asiáticos con los que más comerciaba China. Luego, desde el 2002 con la entrada de China a la OMC un año antes, comenzaron a aumentar los flujos de dinero que entraban y salían del país. Para responder a la nueva coyuntura desde el banco central comenzaron a hacer más seguidas pero menos profundas intervenciones con el objetivo de mantener a la tasa de cambio dentro de unas bandas que tranquilizaran a los mercados (Girardin, Ma, & Lunven, 2017).

Este es un emisor que se diferencia del de otros países por su limitado relacionamiento con los mercados. Desde la apertura esta institución ha mantenido un perfil bajo buscando no agitar a los mercados con anuncios trascendentales o drásticos cambios de política. El gobernador del Banco Popular de China es de los pocos funcionarios chinos de alto rango que nunca ha testificado en frente de la Asamblea Nacional Popular (Kennedy, 2021). Pero con el ascenso de Xi Jinping las cosas comenzaron a cambiar. El banco dejó de limitarse a mantener la tasa de cambio dentro de las bandas delimitadas por el gobierno y comenzó a buscar formas para mejorar el posicionamiento del renminbi y ofrecerles a los mercados una idea cada vez más clara de sus planes (BIS, 2019). Dentro de sus acciones se encuentra la diversificación de la canasta de activos que componen sus reservas para mejorar la credibilidad del renminbi, y la cada vez mayor emisión de comunicados en favor de la internacionalización del renminbi con una política estable que genere la confianza necesaria para amentar el uso de dicha moneda por parte de todo tipo de inversionistas.

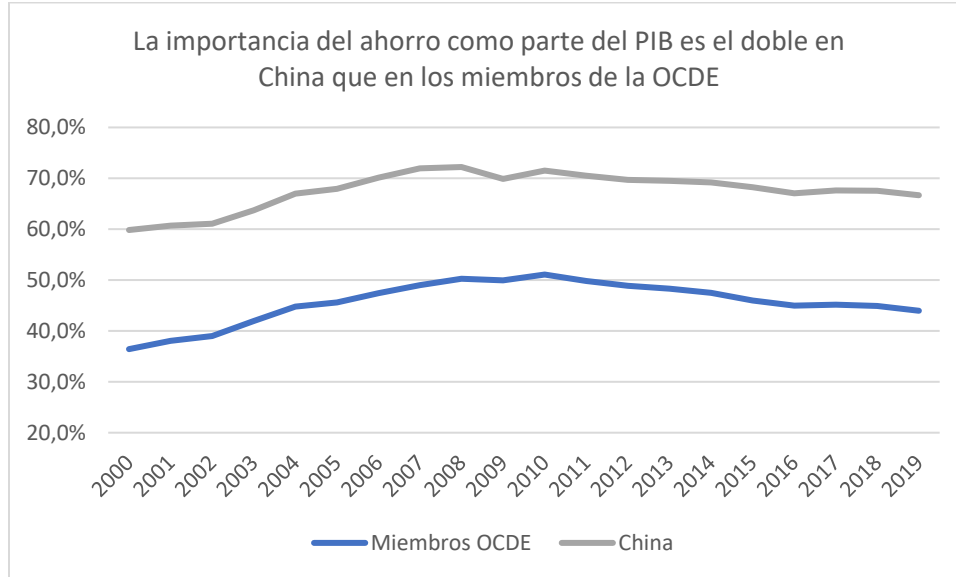
Siguiendo esta nueva dirección de política monetaria, China puede emprender varias estrategias para aumentar el uso de su moneda en el mundo. Para comenzar, es indispensable que el renminbi comience a ser usado como una moneda de reserva a lo largo del planeta. Si los bancos centrales del mundo comienzan a comprar yuanes, los diferentes países van a comenzar a tener un mercado de esta moneda amplio que puede darle tranquilidad a las empresas que comiencen a hacer transacciones en esa moneda. La existencia de estos mercados implicaría que las empresas pueden comprar y vender mercancías en yuanes y luego cambiar esta moneda dentro de su país por su moneda nacional. Si el mercado es pequeño y las empresas tienen problemas para cambiar sus yuanes por moneda nacional, será difícil que quieran hacer transacciones en yuanes. Es cierto que siempre podrán cambiar yuanes por dólares y luego por la moneda local, pero si el dólar tiene que mantenerse como moneda intermediaria sería mejor para ellas seguir vendiendo y comprando en dólares. Para lograr que se forme este mercado, los autores Gao y Yu del Banco de Pagos Internacionales aconsejan a China: emitir bonos en yuanes que puedan ser comprados por los bancos centrales para que las reservas en yuanes renten y se vuelvan atractivas, incluir al renminbi como moneda de facturación en los tratados de libre comercio hechos y motivar a los bancos de China para que abran líneas de crédito internacionales denominadas en yuanes (Gai & Yu, 2011).

Algo muy importante para aumentar el uso del renminbi como moneda de reserva fue la decisión hecha por el Fondo Monetario Internacional (FMI) de incluir a esta moneda dentro de la canasta de Derechos Especiales de Giro. Los Derechos Especiales de Giro (DEG) son un componente importante de las reservas internacionales de los países, no son una moneda como tal sino un activo potencial que tienen los bancos centrales en el FMI. El valor de los DEG depende de las monedas que componen su canasta y la inclusión del renminbi en la misma implica que la organización confía en que la política monetaria china le apuesta por mercados cada vez más libres. Con esto, el renminbi se suma al dólar estadounidense, la libra esterlina, el yen japonés y el euro dentro de la canasta. Esta decisión fue tomada en 2016 como un reconocimiento a los avances hechos por China con las reformas para liberalizar sus mercados financieros. El Fondo Monetario Internacional con esta decisión también reconoce que el renminbi es una moneda ampliamente utilizada en el mundo y que por lo

tanto hay una suficiente disponibilidad de la misma como para transar con ella sin miedo a un problema de liquidez (no encontrar quien quiera comprar o vender) (FMI, 2016).

Sumado a lo anterior, para apoyar la internacionalización del renminbi China ahora hace uso de las importantes relaciones económicas que mantiene con los países que hacen parte de la iniciativa del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda. Estos países emprenden importantes proyectos de infraestructura que necesitan financiamiento. Estos préstamos se hacen normalmente en dólares debido a la facilidad que existe en cada país para cambiar dólares por moneda local. Si bien lo ideal muchas veces es que cada país se endeude en moneda nacional para protegerse de las fluctuaciones en la tasa de cambio, los inversionistas internacionales que prestan tampoco quieren arriesgar su capital y por lo tanto es común que muchos de estos préstamos se hagan en moneda extranjera (Bordo, 2008). Los bancos chinos tienen la oportunidad de apoyar estos proyectos de infraestructura por medio de préstamos en yuanes que aumenten la utilización del renminbi en el mundo. La disponibilidad de yuanes en los bancos para este tipo de préstamos es amplia dado el nivel de ahorro en la economía china. Según datos del Banco Mundial, la tasa de ahorro de China en relación con su PIB fue del 43% para el 2019, el doble de la tasa promedio que tienen los países pertenecientes a la OCDE (Ver figura 4) (Banco Mundial, 2021).

Figura 4: Ahorro como porcentaje del PIB – China y Miembros OCDE



Nota: Tomado de: Banco Mundial, Indicadores Mundiales (2021). Ahorro bruto (% del PIB) – China – Miembros OCDE. Extraído de:

<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GNS.ICTR.ZS>

Por otro lado, importante componente de la relación entre el renminbi y el proyecto del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda es la inversión extranjera directa llevada por las compañías chinas. Estas son compañías que aprovechan el mejoramiento en la conexión de estos países con China para abrir plantas en lugares con ventajas comparativas para la producción de ciertos productos. Muchas de estas compañías podrían comenzar a usar más el renminbi en tanto su uso se amplié en los países receptores de esta inversión. Por otro lado, el renminbi también se puede beneficiar de un aumento en la inversión extranjera directa (IED) hecha por compañías de todo el mundo en China. China es el principal receptor de inversión extranjera en el mundo. Mientras durante el 2020, en la pandemia, la cantidad de IED que entró a Estados Unidos se redujo a la mitad, la que llegó a China se aumentó en un 4% (Hanong & Jeong, 2021). Todo este proceso ha sido impulsado por el relajamiento de las restricciones a la inversión que entra a China. Con el tiempo el gobierno chino ha permitido una participación mayor de extranjeros en las empresas de su país. Uno de los cambios más importantes fue aceptar que las empresas de capital extranjero pudieran comenzar a recibir el mismo trato que las empresas nacionales (Baker McKenzie, 2020). En tanto la

conectividad de China y los países beneficiarios de sus proyectos aumente, será posible aumentar los flujos comerciales que puedan ser pagados con yuanes y generar mayores cantidades de IED con esta moneda.

Otro factor para tener en cuenta son las dudas que están creciendo en el mundo con respecto a la idoneidad de tener dólares como activo de reserva. La pandemia afectó de manera importante a los Estados Unidos y los planes de recuperación económica anunciados por el presidente Biden implican una importante inyección de dólares a la economía que puede causar inflación y devaluación. Hasta el momento no es claro si esta devaluación se va a dar pero inversionistas de todo el mundo ya están considerando otras opciones diferentes al dólar (Davis & Cataline, 2021). En su lugar, los inversionistas están diversificando sus portafolios con la inclusión de activos denominados en otras monedas e incluso la compra de criptomonedas. Todo lo anterior se suma a una paulatina pérdida de la relevancia del dólar dentro de las reservas internacionales de los países. Según datos del Banco Central Europeo, el dólar representaba más del 70% de las reservas internacionales en 1999 y en 2020 este porcentaje había ya bajado al 60,9%. Si bien aún es un porcentaje muy grande, si es indicativo de una tendencia a la baja (BCE, 2020). Todo esto implica un ambiente favorable para la internacionalización del renminbi. Si el gobierno chino puede mostrarles a los inversionistas que el renminbi es una moneda fuerte que va a mantener e incluso incrementar su valor con el tiempo, será posible verlo más seguido como parte de las reservas y portafolios de inversión de todo tipo de inversionistas.

### **Dos regímenes monetarios que están aprendiendo a convivir**

El sistema monetario internacional sigue siendo dominado por el dólar por más de que el sistema de Bretton Woods cayera en 1971 con la decisión de Nixon de dejar de respaldar al dólar con oro. En ese entonces la mayoría de las monedas en el mundo comenzaron a fluctuar y los regímenes cambiarios se comenzaron a relajar. Algo que se mantuvo fue la existencia de tanto el FMI como el Banco Mundial. La primera se ideó como una institución a la que los países podrían acudir en caso de problemas en su balanza de pagos, y la segunda como un banco multilateral que pudiera ofrecer financiamiento para los proyectos que impactan positivamente el desarrollo de los países miembros. Con la transición al capitalismo del

bloque soviético a inicios de los noventa, los pocos países que no hacían parte de estas organizaciones entraron y se terminó de globalizar la relevancia de estas instituciones (Escobar, 1998).

En el contexto expuesto en este trabajo aparecen nuevas instituciones como el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (BAII), creado por China. Son varios los países que han entrado al BAII en los últimos años por más de que Estados Unidos les haya pedido no hacerlo. Dentro del Banco Mundial y el FMI Estados Unidos tiene un importante voto que implica un importante poder que no quiere perder con el crecimiento de otras instituciones multilaterales de crédito que le puedan hacer competencia. Para responder a las preocupaciones de Estados Unidos, China ha dicho que no quiere reemplazar a las instituciones multilaterales tradicionales sino complementarlas. Incluso se han puesto en marcha proyectos de cooperación entre el BAII y tanto el Banco Mundial como el Fondo Monetario Internacional. La cantidad de proyectos en el mundo que buscan financiación implica más dinero del que tiene el Banco Mundial para prestar. En ese sentido la existencia de otros bancos multilaterales no haría que los países dejen de pedirle prestado a los tradicionales sino que puedan pedir aún más créditos. También es importante recalcar que si bien China es percibido como el protagonista del BAII, este país solo cuenta con una participación del 25% en el banco y por lo tanto no puede implementar decisiones arbitrarias (Bessler, 2016).

Lo que surge con la aparición de nuevas instituciones y una nueva moneda lo suficientemente fuerte como para competir con el dólar es un sistema monetario dual. Si bien China insiste en que no quiere cambiar el sistema anterior sino complementarlo, Estados Unidos y otros países como Japón ven con sospecha lo que está pasando y han buscado no cooperar en el crecimiento de las nuevas instituciones (Bessler, 2016). La principal crítica hecha a las instituciones de crédito chinas es la aprobación de créditos muy riesgosos que pueden poner en riesgo las finanzas de los países beneficiados. Esto da espacio para que los países no puedan pagar esos créditos y se vean obligados a acudir a las instituciones tradicionales. Como se mencionó en el capítulo dos, China es acusado de promover créditos que los países no van a poder pagar para que los acreedores chinos se queden con el proyecto financiado. Todo esto teniendo en cuenta que dentro de los prestamistas chinos hay una gran gama de

actores que van desde la banca privada hasta la multilateral, y en ese sentido habría que ver cuáles son aquellos que promueven de manera particular estas prácticas polémicas.

Por otro lado, hay una creciente preocupación por la falta de experiencia y corrupción dentro de los países que aceptan estos créditos. Un ejemplo de todo esto es el préstamo hecho por el Fondo Monetario Internacional a Pakistán en 2019 luego de que no pudiera pagar varios de sus créditos, dentro de los que entraron varios hechos por instituciones chinas. En ese momento Pakistán le debía a los acreedores chinos cerca de 37 billones de dólares que fueron usados para financiar el Corredor Económico China – Pakistán (proyecto que hace parte de la iniciativa del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda) (Khuldune, 2019). Cuando el FMI aprobó el rescate, el entonces Secretario de Estado de Estados Unidos, Mike Pompeo, hizo duras declaraciones en las que dijo que Estados Unidos iba a hacer lo posible dentro del FMI para que el rescate a Pakistán no sea usado para pagar créditos hechos por instituciones chinas (Reuters, 2018). Este tipo de situaciones muestra que la existencia de un sistema monetario paralelo al tradicional puede dar lugar a tensiones y posibles conflictos. Esto motiva a continuar el estudio de este tema.

## Conclusiones

La teoría de la elección racional permite analizar la forma en que la política monetaria de China es impactada por la política exterior para promover sus objetivos. Esta teoría supone que los Estados son actores unitarios que toman decisiones racionales en función de un conjunto de preferencias transitivas. Para China, el Estado como actor unitario es particular debido al poder que tiene Xi Jinping en la definición del rumbo del país. Sus preferencias se han vuelto determinantes al punto que la constitución del país hace referencia a su pensamiento. En función de esas preferencias en política exterior definidas por conceptos como el de la Comunidad de Destino Compartido, es que el Estado mira su contexto y los actores que lo rodean, analiza las opciones que tiene para ir por esas preferencias y toma las decisiones que son objeto de análisis desde la teoría de la elección racional. En este trabajo, son las presiones por las tensiones con Estados Unidos y otros países occidentales las que motivan a China para reducir la exposición que tiene el país a las transacciones dolarizadas. Las sanciones que el gobierno de Estados Unidos puede emprender en contra de estas transacciones, sumado al poder que tiene en el sistema de pagos imperante (el Swift), implican para el gobierno chino un riesgo a sus preferencias en política exterior, entre ellas la consecución exitosa de proyectos como La Nueva Ruta y Corredor de la Seda. En particular, lo que el actual gobierno de Xi Jinping busca en función de este contexto es fortalecer el renminbi e incrementar su uso alrededor del mundo. Para ello hace uso de la política monetaria que en 2014 vendió parte de las reservas internacionales, acción que como explica el modelo Mundell Fleming llevan a la revaluación.

Por otro lado, esta revaluación puede reducir la competitividad de las exportaciones, algo que desacelera la economía. En ese sentido se podría llegar a pensar que los exportadores chinos están en contra de un fortalecimiento del renminbi porque prefieren una moneda devaluada que les permita competir con precios bajos en los mercados internacionales. La importancia del sector exportador en la economía china haría pensar que estas empresas pueden influir de manera importante en la toma de decisiones del gobierno, pero esto no está sucediendo. El gobierno de Xi Jinping ha buscado incrementar su influencia y regular el sector privado del país, por lo que no se ha evidenciado que el empresariado considere acertado criticar las políticas de Beijing. Sumado a lo anterior, el gobierno chino ahora busca desarrollar el país

por medio del crecimiento del consumo interno y el fortalecimiento de las compañías tecnológicas que puedan producir productos de mayor valor agregado. Si bien quieren seguir exportando, la idea no es competir por precios sino por calidad. Para ello deja de ser primordial una moneda devaluada y eso hace que incluso los exportadores domésticos estén a favor de una devaluación que les permita acceder a sus insumos con precios más bajos. Lo que prima en las preferencias es reducir la exposición de China a las transacciones dolarizadas y hacer crecer al país por medio de la nueva estrategia. Para lograr ese renminbi fuerte, China debe buscar que su moneda sea ampliamente utilizada dentro de las reservas internacionales de los bancos centrales, que sea aceptada como pago en un número creciente de transacciones comerciales y que activos denominados en yuanes comiencen a ser incluidos en portafolios de inversión en todo el mundo. Para lograrlo, iniciativas como el del Nuevo Cinturón y Ruta de la Seda son fundamentales. Sus proyectos de infraestructura pueden comenzar a ser financiados en yuanes y generar conexiones que permitan un mayor flujo comercial que pueda ser hecho en esa moneda. Esto también facilita ampliar la inversión extranjera directa, en renminbi, que se haga en todos los países que se han inscrito a la iniciativa presionando aún más su utilización.

Finalmente, el fortalecimiento del renminbi ha venido acompañado de la creación del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura. Esta es una institución que aunque China dice que complementa a bancos multilaterales tradicionales como el Banco Mundial, es visto con sospecha desde Estados Unidos. Estas sospechas surgen de créditos hechos anteriormente por instituciones chinas a países que luego no pueden pagar y que se ven obligados a entregarle los proyectos financiados a los acreedores. En conclusión, la política exterior china al buscar cumplir con sus objetivos impacta la política monetaria del país. Esto puede llevar a un sistema monetario paralelo al tradicional que aunque China presenta como complementario, puede llegar a ser conflictivo. Todo esto resume la sustentación de la hipótesis planteada luego del marco teórico de este trabajo: Las tensiones entre Estados Unidos y China incrementan la probabilidad de que se impongan sanciones estadounidenses en contra de las transacciones dolarizadas, esto amenaza la aplicación de los postulados de la política exterior china y por lo tanto motiva una revaluación del renminbi a lo largo de la presidencia de Xi Jinping.

## Referencias Bibliográficas

- Abely, C. (02 de 2020). Causing a Sanctions Violation With U.S. Dollars: Differences In Regulatory Language Across OFAC Sanctions Programs. *Georgia Journal of International and Comparative Law*, 8(1), 1-55.
- Abi-Habib, M. (25 de 06 de 2018). *The New York Times*. Obtenido de How China Got Sri Lanka to Cough Up a Port: <https://www.nytimes.com/2018/06/25/world/asia/china-sri-lanka-port.html>
- Aizenman, J. (13 de 07 de 2015). *World Economic Forum*. Obtenido de How do the monetary policies of advanced economies affect other countries?: <https://www.weforum.org/agenda/2015/07/how-do-the-monetary-policies-of-advanced-economies-affect-other-countries/>
- Alboti, P., & Botero, F. (2005). Teoría de la Elección Racional: Estructura Conceptual y Evolución Reciente. *Colombia Internacional*, 62, 134-145.
- Amiti, M., & Freund, C. (2007). *China's Export Boom*. Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Axelrod, D. (1981). The emergence of cooperation among egoists. *American Political Science Review*, 75(2), 306-318.
- Babones, S. (14 de 12 de 2020). *Foreign Policy*. Obtenido de China's Drive to Make Semiconductor Chips Is Failing: <https://foreignpolicy.com/2020/12/14/china-technology-sanctions-huawei-chips-semiconductors/>
- Baker McKenzie. (2020). *China's Foreign Investment Law and related regulations mark a new era for foreign investment in China*. Hong Kong: Baker McKenzie FenXun .
- Banco Mundial. (2019). *China Economic Update: Managing higher uncertainty*. Washington D.C.: Grupo Banco Mundial .
- Banco Mundial. (2021). *Banco Mundial*. Obtenido de Gross domestic savings (% of GDP) - China, OECD members: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS?locations=CN-OE>
- Bauer, H., Burkacky, O., & Kenevan, P. (2020). *How the semiconductor industry can emerge stonger after the COVID-19 crisis*. Nueva York: McKinsey & Company.
- BBC. (14 de 01 de 2020). *US reverses China 'currency manipulator' label*. Obtenido de US reverses China 'currency manipulator' label: <https://www.bbc.com/news/business-51098294>
- BCE. (2020). *The international role of the euro*. Frankfurt: Banco Central Europeo.
- Bengtsoon, M. (2016). How to plan and perform a qualitative study using content analysis. *NursingPlus Open*, 2, 8-14.

- Bessler, P. (2016). *China's AIB: Competition for Bretton Woods or an opportunity for Asia?* Tokyo: Konrad Adenauer Stiftung. Obtenido de China's AIB: Competition for Bretton Woods or an opportunity for Asia.
- BIS. (2019). *Reserves management and foreign exchange intervention*. Basilea: BIS.
- Bordo, M. M. (2008). *Foreign Currency Debt, Financial Crises and Economic Growth: A Long Run Exploration*. New Brunswick: Rutgers University y NBER.
- Buch, C. M., Matthieu Bussière, M., Goldberg, L., & Hills, R. (2018). *The International Transmission of Monetary Policy*. Nueva York: Federal Reserve Bank of New York.
- Carduch, R. (1993). *Dinamica de la Sociedad Internacional*. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces.
- Cheng, E. (04 de 07 de 2020). *CNBC*. Obtenido de China's yuan could become the world's third largest reserve currency in 10 years, Morgan Stanley predicts: <https://www.cnbc.com/2020/09/04/chinas-yuan-rmb-to-become-third-largest-reserve-currency-by-2030-morgan-stanley.html#:~:text=Menu-,China's%20yuan%20could%20become%20the%20world's%20third%20largest%20reserve,10%20years%2C%20Morgan%20Stanley%20predicts&text>
- Chris, B., & Keith, B. (25 de 09 de 2020). *The New York Times*. Obtenido de China's Communists to Private Business: You Heed Us, We'll Help You: <https://www.nytimes.com/2020/09/17/business/china-communist-private-business.html>
- Christensen, T. J. (2015). *The China Challenge: Shaping the Choices of a Rising Power*. Nueva York: Norton & Company.
- Davis, P., & Cataline, O. (18 de 03 de 2021). *The Wall Street Journal*. Obtenido de Why Covid-19 Aid, Inflation Fears Hold the Key to the Dollar's Future: <https://www.wsj.com/articles/why-covid-19-aid-inflation-fears-hold-the-key-to-the-dollars-future-11616059289>
- Devesh, K., Lewis, & John P., W. R. (1997). *The World Bank: Its First Half Century*. Washington D.C.: Brookings Institution Press.
- Drezner, D. (2014). *The System Worked: How the World Stopped Another Great Depression*. Nueva York: Oxford University Press.
- Escobar, A. (1998). La Globalización de la economía y el sistema monetario internacional. *Estudios Gerenciales*, 69, 29-36.
- Feng, A. (07 de 02 de 2019). *Foreign Policy*. Obtenido de We Can't Tell if Chinese Firms Work for the Party: <https://foreignpolicy.com/2019/02/07/we-cant-tell-if-chinese-firms-work-for-the-party/>
- Ferguson, Y. H. (2012). The Politics and Economics . En M. Li, *China Joins Global Governnce: Cooperation and Contentions* (págs. 95-113). Singapur: Lexinton Books.

- Financial Times. (08 de 10 de 2020). *Financial Times*. Obtenido de China blurs lines between private and state business: <https://www.ft.com/content/c70ff5bb-dff9-4ad1-9574-75e58c3c87c1>
- FMI. (1996). Twenty Years of International Monetary Cooperation. En *The International Monetary Fund 1945-1965* (pág. 557). Washington D.C.: IMF.
- FMI. (30 de 09 de 2016). *FMI*. Obtenido de El FMI incorpora el renmimbi chino a la cesta del derecho especial de giro: <https://www.imf.org/es/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>
- Fong, A. (13 de 08 de 2015). *Financial Post*. Obtenido de Five winners and losers from China's yuan devaluation: <https://financialpost.com/investing/global-investor/five-winners-and-losers-from-chinas-yuan-devaluation>
- Frankel, J. (2015). *The plaza accords, 30 years later*. Cambridge: NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH.
- Frenkel, J. A., & Razin, A. (1987). *The Mundell-Fleming Model: A Quarter Century Later*. National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Gabriele, A. (2010). The Role of the State in China's Industrial Development. *Comparative Economic Studies*, 52(3), 325-350.
- Gachpuz, J. C., & Aguilar, M. P. (2019). El conflicto en Xinjiang (2013-2018): Iniciativa Franja y Ruta' y crisis de derechos humanos. *México y la Cuenca del Pacífico*, 8(23), 67-91.
- Gai, H., & Yu, Y. (2011). Internationalisation of the renminbi. En *Currency internationalisation: lessons from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific* (págs. 105-124). Basilea: Banco de Pagos Internacionales.
- Gallelli, B., & Heinrich, P. (2018). *China's New Silk Road: The Belt and Road Initiative in the political speeches of Xi Jinping*. Londres: Routledge.
- Georgiadis, G., & Mehl, A. (2016). Financial globalisation and monetary policy effectiveness. *Journal of International Economics*, 103, 200-212.
- GGA. (19 de 04 de 2017). *Good Governance Africa*. Obtenido de China vs the IMF: <https://gga.org/china-vs-the-imf/>
- Gilpin, R. (1987). *The Political Economy of International Relations*. Princeton: Princeton University Press.
- Girardin, E., Ma, G., & Lunven, S. (2017). *China's evolving monetary policy rule*. Basilea: BIS.
- Gómez, D. (2019). Belt & Road Initiative (BRI) y su significado geopolítico para China y Asia Central. En *Corredores Económicos en Asia*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Gómez, D. A. (2017). El discurso confuciano en la política china. En J. Beltran, *Viaje al centro. El XIX Congreso del Partido Comunista Chino* (págs. 33-55). Bogotá: Edicions Bellaterra.

- Greer, T. (06 de 07 de 2018). *Foreign Policy*. Obtenido de One Belt, One Road, One Big Mistake: <https://foreignpolicy.com/2018/12/06/bri-china-belt-road-initiative-blunder/>
- Guluzade, A. (07 de 05 de 2019). *World Economic Forum*. Obtenido de The role of China's state-owned companies explained: <https://www.weforum.org/agenda/2019/05/why-chinas-state-owned-companies-still-have-a-key-role-to-play/>
- Hanong, P., & Jeong, E.-Y. (24 de 01 de 2021). *The Wall Street Journal*. Obtenido de China Overtakes U.S. as World's Leading Destination for Foreign Direct Investment: <https://www.wsj.com/articles/china-overtakes-u-s-as-worlds-leading-destination-for-foreign-direct-investment-11611511200>
- Holbig, H., Mittelstaedt, J. C., Tevgen, S., & Stanzel, A. (15 de 12 de 2017). *European Council on Foreign Relations*. Obtenido de China's "New Era" with Xi Jinping characteristics: [https://ecfr.eu/publication/chinas\\_new\\_era\\_with\\_xi\\_jinping\\_characteristics7243/](https://ecfr.eu/publication/chinas_new_era_with_xi_jinping_characteristics7243/)
- Kahler, M. (1998). Rationality in International Relations. *International Organization*, 52(4), 919-941.
- Kalsie, A., & Arora, A. (2019). US–China Trade War: The Tale of Clash Between Biggest Developed and Developing Economies of the World. *Management and Economics Research Journal*, 5, 11.
- Kapustin, L. (2020). US-China Trade War: Causes and Outcomes. *SHS Web of Conferences* 73. 1Ural State University of Economics, Marketing and International Management Department.
- Kennedy, S. (2021). *Cheap Talk: China's Central Bank Still Struggles to Speak to Markets*. Washington: Centro de Estudios Estrategicos e Internacionales.
- Khalil, S. (11 de 10 de 2020). *BBC*. Obtenido de How Australia-China relations have hit 'lowest ebb in decades': <https://www.bbc.com/news/world-australia-54458638>
- Khuldune, K. (18 de 07 de 2019). *The Diplomat*. Obtenido de The IMF Takeover of Pakistan: <https://thediplomat.com/2019/07/the-imf-takeover-of-pakistan/>
- Kirshner, J. (2008). Dollar Primacy and American Power: What's At Stake? *Review of International Political Economy*, 15(3), 418-438.
- Kissinger, O. C. (2011). *On China*. Nueva York: Penguin Random House.
- Kyyd, A. (2008). Methodological Individualism and Rational Choice Theory. En C. Reus-mit, & D. Snidal, *The Oxford Handbook of International Relations* (págs. 425-443). Oxford: Oxford University Press.
- Lafont, M., & Geranmayeh, E. (2019). *Meeting the challenge of secondary sanctions*. Berlín: European Council on Foreign Relations.
- Lawrence, B., & Frieden, J. (2001). The political economy of international monetary relations. *Annual Review of Political Science*, 4, 317-343.

- Lim, T. C. (2014). *International Political Economy: An Introduction to Approaches, Regimes, AND Issues*. Los Angeles: The Saylor Foundation.
- Lim, Y.-H. (2011). A Tale of Two Realisms in Chinese Foreign Policy. *China: An International Journal*, 9(2), 299-312.
- Lindbeck, A. (2008). Economic-Social Interaction in China. *The Economics of Transition*, 16(1), 113-139.
- Ma, H. (2018). "Strategic Plan of Made in China 2025 and Its Implementations. En A. t. Environments. Huazhong: IGI Global.
- Ma, J., & Rvni, T. (2004). The Five Principles Of Peaceful Coexistence. *World Affairs: The Journal of International Issues*, 30-34.
- Maizland, L., & ALbert, E. (17 de 2 de 2021). *Council on Foreign Relations*. Obtenido de Hong Kong's Freedoms: What China Promised and How It's Cracking Down: <https://www.cfr.org/background/hong-kong-freedoms-democracy-protests-china-crackdown>
- Mankiw, N. G. (2006). *Macoconomía* (6 ed.). Antoni Bosch.
- Marlin-Bennett, R. (2010). International Political Economy: Overview and Conceptualization. En *Oxford Research Encyclopedia of International Studies*. Oxford: Oxford University Press.
- McKinnon, R., & Gunther, S. (2014). China's Exchange Rate and Financial Repression: The Conflicted Emergence of the Renminbi as an International Currency. *China & World Economy*, 22(3), 1-35.
- Morrison, W., & Labonte, M. (2013). *China's Currency Policy: An Analysis of the Economic Issues*. Washington: Congressional Research Service.
- Novichikhina, K. (2014). *Increasing Labour Costs as a Threat to the Competitiveness of the Chinese Economy*. Moscú: National Research University Higher School of Economics.
- O'Toole, B. (2020). *Don't believe the SWIFT China sanctions hype*. Washington D.C.: The Atlantic Council .
- Olson, S. (30 de 09 de 2020). *The Diplomat*. Obtenido de Are Private Chinese Companies Really Private?: <https://thediplomat.com/2020/09/are-private-chinese-companies-really-private/>
- Ortega, M. (2019). *Filosofía de las relaciones globales*. Madrid: APRYO.
- Park, H.-S. (2016). *China's RMB Internationalization Strategy: Its Rationales, State of Play, Prospects and Implications*. Boston: Mossavar-Rahmani Center for Business & Government.
- Parra, Á. (2017). *OBOR: las 5 claves de la mayor iniciativa de infraestructuras*. Madrid: Instituto Español de Estudios Estratégicos.
- Peach, S. (20 de 03 de 2021). *BBC*. Obtenido de Why did Alibaba's Jack Ma disappear for three months?: <https://www.bbc.com/news/technology-56448688>

- Ravenhill, J. (2008). International Political Economy. En *The Oxford Handbook of International Relations*. Oxford; Nueva York: Oxford University Press.
- Rees, J., & Taqi, M. A. (2020). *UK banks may avoid HK sanctions, but little relief expected after US election*. Nueva York: S&P Global.
- Reuters. (30 de 07 de 2018). *Reuters*. Obtenido de U.S.' Pompeo warns against IMF bailout for Pakistan that aids China: <https://www.reuters.com/article/us-imf-pakistan-idUSKBN1KK2G5>
- Siripurapu, A. (29 de 09 de 2020). *Council on Foreign Relations*. Obtenido de The Dollar: The World's Currency: <https://www.cfr.org/backgroundunder/dollar-worlds-currency>
- Swanson, A. (11 de 08 de 2015). *The Washington Post*. Obtenido de What China's surprise currency devaluation means for its economy and the world: <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/08/11/china/>
- Takatoshi, I. (2015). *The Plaza Agreement and Japan: Reflection on the 30th year Anniversary*. Houston: James A. Baker III Institute for Public Policy of Rice University.
- The Economist. (28 de 1 de 2020). Dethroning the dollar: The search to find an alternative to the dollar. *The Economist*.
- Tomassini, L. (1988). El análisis de la política exterior. *Estudios Internacionales*, 21(84), 498-559.
- Tretiak, D. (2009). China's Vietnam War and Its Consequences. *The China Quarterly*, 3(2), 740-767.
- Usher, D. (2017). *Interpreting Arrow's Impossibility Theorem*. Ontario: Queen University Economics Department.
- Wong, A. (25 de 07 de 2019). How the state runs business in China. *The Guardian*.
- Yeung, Y. M., Lee, J., & Kee, G. (2009). China's Special Economic Zones at 30. *Eurasian Geography and Economics*, 50(2), 222-240.
- Yu, G. (2020). *China and the Dawn of Digital Currency*. Nueva York: BNY Mellon.
- Yuan, L. (03 de 10 de 2018). *The New York Times*. Obtenido de Private Businesses Built Modern China. Now the Government Is Pushing Back.: <https://www.nytimes.com/2018/10/03/business/china-economy-private-enterprise.html?>
- Zekenov, D. (2020). *Chinese Foreign Policy Through the Prism of 'Community of Common Destiny'*. Almaty: Al-Farabi Kazakh National University.