



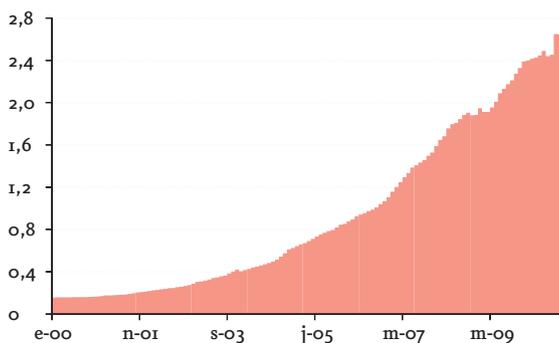
«Es verdad que esa tutela que las autoridades chinas mantienen sobre el tipo de cambio de su moneda no favorece las cosas»

Insinuaciones proteccionistas

Siempre han existido tensiones en las relaciones comerciales entre las naciones. Las probabilidades de que esas tensiones se intensifiquen aumentan si los Gobiernos asumen como prioridad básica la recuperación de sus economías. La cosa es más seria si esa recuperación es de la más severa crisis económica en muchas décadas, la más destructora de empleo.

En ese contexto se enmarcan las declaraciones y las acciones que algunas autoridades han efectuado en estas últimas semanas y, lo que quizá es más inquietante, el clima que a día de hoy sigue vigente. Lo que empezó siendo un episodio más de reproches a las autoridades chinas por la acotación de la flotación del tipo de cambio del yuan, lleva camino de extenderse entre países y entre vías de represalia, desde poscontroles de cambio hasta el eventual levantamiento clásico de tarifas a las importaciones. Las autoridades de Japón, Tailandia, Brasil y Corea del Sur ya han adoptado decisiones unilaterales que han contribuido al desencuentro reinante.

Reservas de divisas del Banco Central del China
(billones de dólares)



Fuente: Banco Central de China.

Es verdad que esa tutela que las autoridades chinas mantienen sobre el tipo de cambio de su moneda (una flotación en un estrecho margen) no favorece las cosas. Esas acusaciones de manipulación cambiaria derivan de las intervenciones en los mercados de divisas mediante ventas de moneda local cuando la apreciación del yuan roza el límite considerado amenazante para la competitividad internacional de

esa economía. La continuidad en la evolución reciente del superávit comercial (a pesar de que las importaciones también siguen creciendo a tasas alrededor del 20%) y el muy significativo aumento en el volumen de reservas internacionales, que en septiembre alcanzaban 2,65 billones de dólares. Esa inquietante suma no es sólo el resultado del persistente superávit por cuenta corriente de la balanza de pagos china, sino también y, de forma muy destacada, de los flujos de entrada de capital extranjero, en especial de los concretados en todo tipo de inversiones.

Ese renovado apetito de los flujos de capital provenientes de economías avanzadas por activos localizados en mercados emergentes ha motivado el establecimiento en algunas economías de penalizaciones a esos flujos de capital. Se considera que son el resultado de esa búsqueda de rendimientos de la liquidez que los respectivos bancos centrales están inyectando continuamente en las economías avanzadas con el fin de facilitar el descenso de los tipos de interés y, con ello, la recuperación del crecimiento y del empleo. El resultado no pretendido por las autoridades de las economías receptoras es la apreciación de las monedas locales y, por ende, el deterioro de la capacidad competitiva de sus empresas. Japón hace semanas que admitió sus intervenciones en los mercados de cambio con el fin de frenar la apreciación del yen frente a todas las divisas, al tiempo que advertía a las autoridades chinas no sólo de sus hábitos cambiarios, sino de las consecuencias de ese apetito por títulos del tesoro y activos inmobiliarios japoneses.

No hace falta ser muy pesimista para observar con inquietud esos episodios que inevitablemente rememoran aquellas «políticas de empobrecimiento del vecino» que germinaron las tensiones que derivaron en la Segunda Guerra Mundial. Confiamos en que esa revitalización de las pretensiones de gobernación global generadas a través del G-20 encuentre en la cumbre del próximo noviembre hueco para abordar de forma prioritaria estas amenazas ::

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM. E-mail: eontiveros@afi.es