

# China Intelligence Report

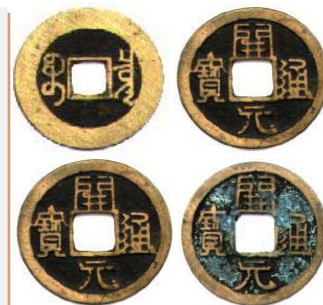
Diving in the deep understanding of China

Dirigido y preparado por

Sergio M. Carrasco Álvarez Ph.D.

ISSN 0718-638X

ISSN abbreviation Asian rep Chile. Ser. China intell. wkly. rep.



CHIR Nº 66, 16 al 24 de Agosto, 2011



## La verdad *dura* del yuan, ó el *duro* yuan..?

China manipula su moneda sin ningún decoro ni cuidado; lo hace desde bastante tiempo y no da mayores explicaciones. El manejo artificial del *yuan* es para estimular el crecimiento del comercio exterior en favor de China. Ciertamente tal manipulación ha tenido efectos perjudiciales para muchos sectores de la economía de otros países; además que ha sido una de las causas del déficit en la cuenta corriente de los Estados Unidos. En la reunión anual del FMI, el dedo acusador cayó sobre China y su subvaloración del *yuan*; y el tema sin duda estará en el centro de las discusiones durante la reunión de los líderes del G20 en noviembre próximo. Pero, por otra parte, el tremendo crecimiento de China es a la vez uno de los principales impulsores globales, y nadie quiere que esa máquina baje sus RPM, o haga ajustes que le signifiquen disminuir su capacidad de compra de materias primas, de insumos y bienes industriales de toda naturaleza.

Las publicaciones que tratan el tema llenan los estantes. Los papeles y artículos en especial en revistas estadounidenses, son infinitos; se suman las alertas y declaraciones desde todos los niveles del Estado norteamericano que critican el *yuan* infravalorado. A Norteamérica le molesta de sobremanera que China produzca con costos tan bajos; en más de uno de esos documentos dice que los ciudadanos chinos han renunciado a la libertad y al derecho a exigir mejor nivel de vida, al producir con tan bajo costo para beneficio de los consumidores del mundo. Pero, ¿está consciente el pueblo chino de esa manipulación? El nivel salarial de los trabajadores chinos se ha incrementado, pero siempre en un ambiente muy subvencionado que facilita consumir productos nacionales y hace difícil el consumo de bienes importados, por la diferencial con el dólar. En el contexto de los problemas de la economía global de 2008-2009, un columnista del *New York Times* invitó a no adquirir bienes de procedencia china para reimpulsar la industria estadounidense promovida hasta por el Presidente George Bush, con su campaña *Buy American*. La muchas críticas indicaron por entonces que el orgullo americano es menor a la compulsión por el consumo. Los hechos de este año lo confirman; la deuda Norteamericana (una hectárea cúbica de fajos de cien dólares) no sólo es la más mayor de la Historia sino que obliga a replantearse la simple y buena relación que ha de haber entre el trabajo humano y su justo valor.



El Renminbi o yuan, se fortalece contra un dólar que se debilita (interpretación del *China Foreign Exchange Trading system*). De todas formas, cada vez está más cerca del nivel nunca imaginado:

**un dólar = 7 yuans**



Un billón de dólares.  
US\$15.000.000.000.000

Deuda norteamericana, en una representación visual: una hectárea cúbica de fajos de billetes de US\$ 100.-



World Trade Center Santiago

WTCS-Training & Consulting

Avda. Nueva Tajamar 481, Of. 102,

Las Condes

Fono (56-2) 203 6482 FAX (56-2) 946 4412



**China Intelligence Report N° 66, 16 al 24 de Agosto , 2011**

**Dólar poderoso/yuan pobre = China enriqueciéndose / USA in troubles**

Para muchos expertos en política monetaria lo mejor es la regulación espontánea y un sano libre mercado. Estimular de modo artificial las exportaciones a través de la devaluación monetaria es un camino con curvas para llegar a la prosperidad, o un modo muy artificioso de crear puestos de trabajo; a la larga es pan para hoy y nada para mañana. Por otra parte, si el propósito del comercio es la difusión de la riqueza, los puestos laborales serán la consecuencia natural y la expansión orgánica, resultado del intercambio universal.

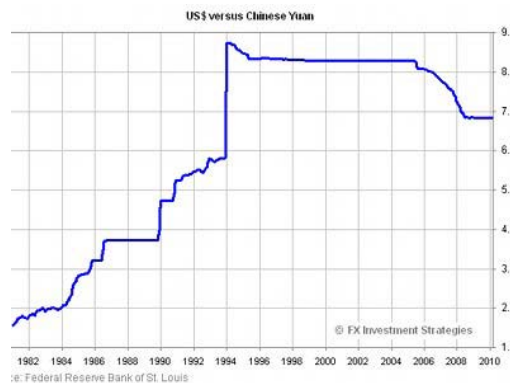
No obstante, si cada país sincerara absolutamente su sistema, se hallarían muchas fases de protección y manipulación de la moneda, *everywhere*. En un mundo de libre comercio y total apertura de los mercados, no debería haber intervención al mercado monetario. Pero, tal sueño macroeconómico sería en un mundo ideal, con muy responsables y muy serios manejos de cada economía particular. Imposible de lograrse, cuando no hay un solo Banco Central que no aprecie o deprecie su moneda, según sean las necesidades nacionales internas. La banda de intervención que cada Banco Central se fija le da cierto comfortable margen de maniobra, privilegio irrenunciable que nadie prohíbe y todos practican. Toda vez que una moneda cae hacia un extremo de la banda, su Banco Central interviene y la endereza. Modo bastante usado para nivelar la moneda propia es comprar dólares (retirar, y acumular reservas). Esa es la política permanente del Estado chino para mantener el *yuan* sub-evaluado con relación al dólar. El Banco Central es el principal acaparador de dólares en el mercado chino; es tal su demanda, que mantiene escasez permanente a nivel de la calle y a la vez crea una diferencia abisal entre la moneda norteamericana y el *yuan*.

Por otra parte, China que tiene tal excedente en la balanza comercial que puede mantener su política de retiro permanente de dólares desde su mercado abierto, obliga así a la divisa a estar habitualmente sobrevaluada. La demanda por dólares se mantiene en el cielo y empuja su precio siempre muy por encima del valor del *yuan*. La inmensa demanda por dólares en un mercado donde tampoco se tranzan de manera libre sino bajo estrictas reglas, es lo que mantiene el *yuan* bajo. Es la explicación que además aclara cómo se acumuló la masa de reservas chinas en dólares, la mayor del planeta. La misma razón lleva a China a animar a sus empresas a que inviertan en el exterior; en especial en negocios que aseguren el abastecimiento de materias primas. Por eso, la cantidad de inversionistas chinos que llegan a Chile, intentando poner dólares en negocios mineros.



**Wen Jiabao, Primer Ministro de China:** "El país continuará perfeccionando el mecanismo de fijación de la tasa de cambio del yuan y mantendrá el tipo de cambio estable en un nivel racional y equilibrado" y en otra declaración expresó "A China le preocupan sus inversiones en Estados Unidos; nos preocupa la garantía y seguridad de los bonos del tesoro"

"La inestabilidad del dólar estadounidense genera una gran preocupación respecto a los activos extranjeros de China",



Evolución histórica del yuan/dólar, desde la época de Deng Xiaoping a hoy



**Decenas de miles de contenedores llenos de productos chinos, listos para inundar el mundo, en Shanghai.**

Una empresa china ocupa mucha mano de obra básica, es decir obreros especializados, pero muy pocos ejecutivos costosos. No tienen gastos sofisticados como clubes, jets privados, viajes de negocios, convenciones de ventas, gastos de representación ni presupuestos de publicidad. La estructura empresarial es sencilla, plana y austera. Esas, y otras razones, son la casusa del tremendo éxito productivo y exportador de China.



**China Intelligence Report N° 66, 16 al 24 de Agosto** , 2011

## Exportar y exportar

La turbina que empuja y eleva el crecimiento chino es la exportación. A más barato el *yuan*, más gana el exportador chino. Por ejemplo, si el cambio es **uno a siete**, un exportador vende una camisa en diez dólares, lo que le permite ingresar a su caja setenta *yuanes*. Con el 50% de esa cantidad, el industrial paga todos sus costos, capitaliza y hace crecer su negocio. El otro 50% es su ganancia que la comparte con el Estado, el que se asocia con el productor en ese esfuerzo. Ambos, productor y Estado chino, a causa del gigantesco volumen que tienen la exportaciones, se aseguran los *yuanes* suficientes como para comprar todos los dólares que se requieren. Uno, adquirirá insumos, materiales y hasta se dará gustos finos: automóviles europeos y lo que sea de su gusto; el otro, el Estado, financiará todos los fabulosos programas públicos y obras civiles chinas que nos dejan sin aliento: carreteras, aeropuertos, y planes sociales que justamente mantienen semi- subvencionada la producción de China; y aún así sobran muchos *yuanes* para seguir comprando dólares y mantener la moneda nacional baja.

Difícil saber cuánto es la real sub-valoración del *yuan*. Comparando opiniones de economistas muy críticos, como los analistas de Taipei, o los estadounidenses, y a la vez escuchando a los mismos expertos monetarios chinos, concluimos que el rango varía entre 15% y 40%. Además, notamos que la franja de sub-valoración es bastante ancha y le sirve a China de amortiguador y aislante de vibraciones, saltos y caídas de la economía mundial. Tampoco la fórmula es la panacea. Resultado de la abundancia de *yuanes*, la escasez de dólares y por lo tanto de ciertos bienes, hay una inflación constante que amenaza y pone muchas dificultades al avance de la economía de China.

A Chile, esta situación lejos de afectarle, le favorece. Mientras China crezca veloz, las exportaciones de cobre y de otros productos chilenos significarán retornos en divisas. Las exportaciones chilenas a China, en el primer semestre 2011, totalizaron US\$ 8.127 millones. Además de una balanza comercial totalmente favorable a Chile, por lo que nuestro razonamiento no se asemeja en nada al de Estados Unidos. China es el primer destino de las exportaciones chilenas. Éstas crecieron en 4,4% en relación al mismo período del 2010 y significan el 19,7% del total de la exportación chilena<sup>1</sup> (su total en el primer semestre de 2011, fue 41,3 mil millones de dólares).

<sup>1</sup> **Ministerio de Relaciones Exteriores:** La Unión Europea es el segundo destino de las exportaciones chilenas, con envíos por US\$ 8.063 millones **para el mismo período** y una expansión de 43%, representando el 19,5% de las ventas externas. Estados Unidos es el tercer destino de las exportaciones de Chile, con US\$ 5.065 millones (12,3% del total exportado).

Yuan de 1920 (*Shih kai de plata*)



**Yuan**, es la unidad monetaria de la República Popular China.

Nombre oficial es 人民币, o 人民幣 que significa "moneda del pueblo".

La moneda **Yuan** la emite el Banco Popular Chino. Un **Yuan** se fracciona en diez **jiao** ó **mao**; y cada **jiao** se divide en diez **fen**.

The yuan is moving faster



Source: SG Cross Asset Research, Bloomberg

Valoración del yuan frente al dólar



Llegará el momento en que el euro más el dólar, no lograrán contrapesar a la moneda china.



**China Intelligence Report N° 66, 16 al 24 de Agosto** , 2011

## Chinos pillos; americanos aún más pillos

A juicio de columnistas económicos de los diarios de Estados Unidos, la explicación a la avalancha de bienes chinos que inunda su país no es porque sean artículos de valor competitivo sino porque China los subvenciona a través de la manipulación monetaria. Si el  *yuan*  se apreciara, los productos chinos tendrían que competir duramente con los bienes americanos, muy superiores en calidad. Pero, a la vez surge la duda. Muchas empresas norteamericanas se han instalado en China para aprovechar esas ventajas. Entonces, ¿será de verdad más conveniente producir en China que hacerlo en Estados Unidos, o en otra parte? Muchos piensan que sí; que China ya logró la calidad de gran fábrica del mundo, y logró crear cúmulos industriales que se articulan entre sí y crean condiciones de máxima competitividad. Y, también se piensa que si viniese el sinceramiento monetario, China podría demostrar su capacidad de productor sin muletas, sin ayudas ni triquiñuelas. Lo anterior se relaciona con la reciente autorización del Congreso de los Estados Unidos de elevar el techo de la deuda. La solución parece sencilla pero es mucho más compleja; situación que es monitoreada atentamente por China. USA, necesita mantener su impecable credibilidad, y pareciera que lo ha logrado. Pero, en sí entreabrió la puerta a otra pillería equivalente a la que hace China. Es la tentación a imprimir dólares; el viejo truco de las emisiones inorgánicas, que se puede hacer hasta que el sistema da muestras de inflación alarmante. En ese caso, el pillo ha sido pillado.

China es la mayor poseedor de bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Curiosamente, ninguno de ambos países confiesa cuál es la cantidad exacta de deuda; pero puede ser una cifra gigantesca entre 3 y 4 millones de millones de dólares. ¿Puede China seguir comprando bonos del Tesoro? Perfectamente. Podría comprar otra cantidad equivalente en los próximos diez años; o sea, facilitarle un préstamo en dinero fresco al país más rico del mundo, para que siga gastando como en los viejos tiempos, para que así disponga de dinero barato. ¿Porqué lo harían los chinos? ¿No temen la moratoria? Los analistas chinos creen que los norteamericanos directa o indirectamente seguirán comprando bienes chinos, por lo tanto hay que prestarles dinero. Compran de modo directo cuando adquieren artículos  *made in China*  en las tiendas y los supermercados; lo hacen indirectamente cuando comen manzanas o uva chilena, beben vino, que proviene de países como el nuestro que compra hasta las banderas en China. Los analistas estadounidenses más orgullosos, aseguran que China no compra los bonos como una inversión, porque son un muy mal negocio. China compra bonos del Tesoro porque sería el modo de asegurar la entrada de sus exportaciones al mercado Norteamericano.

Las carátulas de revistas de máxima circulación aludiendo a como los productos chinos invaden USA son frecuentes. Este fue un número especial de **The New Yorker**



China tampoco es un exportador nuevo; la porcelana china abasteció los mercados del mundo por dos milenios



En Julio, algunos asesores economicos del Gobierno alertaron sobre el aumento de los costos de producción, de las materias primas, más una tendencia a la apreciación del yuan, tres factores que podrían afectar las exportaciones de China. La solución propuesta fue "cautivar otros mercados, que no sean Estados Unidos y la Unión Europea".



**China Intelligence Report N° 66, 16 al 24 de Agosto , 2011**

**China seguirá juntando dólares hasta tener más que nadie**

El enorme superávit comercial de China presionará el valor de su moneda; y llegará el momento que tendrá que soltar el freno. Y para evitar que suceda de modo sin control, lo más probable es que China seguirá con su política de compra de bonos del Tesoro y recolección de dólares desde las calles de Shanghai, Hong-Kong y hasta en Tíbet. Si China dejara de comprar divisas (incluyendo bonos del Tesoro), el dólar caería ante el *yuan*. Aquello abarataría las exportaciones desde EE.UU. hacia China y un auto Chrysler podría costar lo mismo que un auto chino. Este hecho estimularía la economía de EE.UU., que es una de las razones por la que muchas personas han abogado por la reducción del valor de la moneda de EE.UU. en relación con el *yuan*<sup>2</sup>.

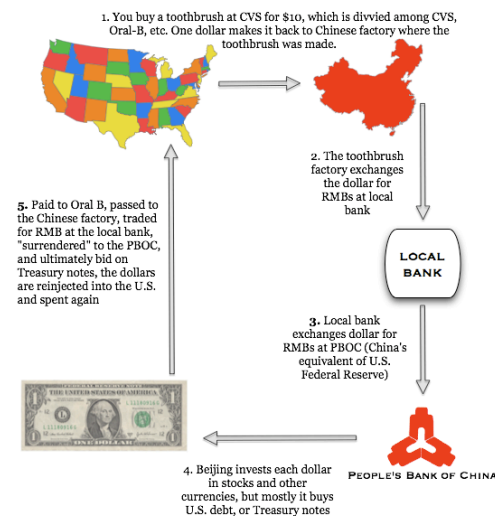
Entonces, todo indica que China seguirá coleccionando dólares. Por estos días, acaba de comprar depósitos a corto plazo, lo que en Estados Unidos podría causar alzas en las tasas de interés y aún más cesantía. Por eso las manifestaciones en contra de las medidas del Presidente Obama. También existe el otro escenario, que China deje de adquirir bonos Norteamericanos y opte por otras soluciones, como adquirir euros, o buscar complementación en la región asiática (¿alguien ha notado los guiños de Australia hacia China?). En ese caso, ya la Reserva Federal anunció que también está en condiciones de comprar los bonos en caso de menor demanda china. El mandato para la Fed es mantener la tasa a 10 años en un nivel bajo el 3,0%.

Para entender cómo llega cada dólar a China hagamos un ejercicio. Supongamos que un ciudadano estadounidense compra un cepillo de dientes eléctrico Oral-B por US \$ 30 en un supermercado. El cepillo lo hizo una fábrica en China, que hace esos productos bajo licencia. De los 30 dólares que marca el precio, US\$ 27 se quedan en Estados Unidos y 3 dólares regresan a China. El fabricante chino recibe sus tres dólares, sin embargo no los puede utilizar directamente. Debe cambiarlos en *yuanes* al cambio oficial. Con sus *dólares-yuanes* paga salarios (promedio 1.200 *yuanes* mensuales=US\$ 160 dólares), compra sus suministros a otras fábricas chinas, paga sus impuestos, y muy probablemente le sobra bastante dinero en *yuanes*. Cualquier banco chino, por nombrar uno, el Banco de Desarrollo de Shenzhen, podría mantenerle una cuenta corriente, advertido ese Banco del legítimo origen de las divisas convertidas a *yuanes* proveniente del comercio exterior. El industrial podrá importar bienes o reconvertir sus *yuanes* en dólares cualquier momento, cumpliendo las normativas vigentes.



El muy *american* y emblemático **Hummer**, ahora armado y producido en China por Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery Company Ltd.; la propaganda lleva la imagen de Mao y un cierto romance de los panfletos de los '60.

**HOW CHINA CONTROLS ITS CURRENCY IN 5 EASY STEPS**



Los cinco pasos para entender como los dólares van a dar al Banco Central de China o Banco del Pueblo de China.

<sup>2</sup> **ADBI Institute** (ASIAN DEVELOPMENT BANK INSTITUTE, Kasumigaseki Building 8F, 3-2-5, Kasumigaseki, Chiyoda-ku, Tokyo 100-6008, Japan): "A Yuan Bloc in the Making?"

**China Intelligence Report**  
 Specialized papers and news insights  
 Dirigido y preparado por  
**Sergio M. Carrasco Álvarez Ph.D.**  
 ISSN-0718-638X  
 ISSN-abbreviation: Asian-rep-Chile-Ser-China-intell-wkly-rep



**China Intelligence Report N° 66, 16 al 24 de Agosto , 2011**

Por mientras, el Banco de Desarrollo de Shenzhen puede disponer de los depósitos en *dólares-yuanes*, siempre por cierto en relación al cambio oficial, y siempre invirtiéndolos en el país. Ningún banco chino puede realizar empréstitos en dólares. Las divisas deben cumplir una serie de trámites de control (“requisitos de rendición”). Cualquier movimiento de dólares fuera del esquema, es ilegal; y finalmente, cada banco remite sus reservas al Banco Central. Con miles de transacciones diarias, los dólares se acumulan como una montaña en el Banco Central de China; el ritmo promedio de ingreso de divisas al Central, es de **mil millones de dólares diarios**, mucho más rápido que el superávit comercial con Estados Unidos, ya que provienen desde todas partes el mundo.

El Banco Central de China tiene que hacer algo con ese dinero o reventaría, y su doctrina permite una sola opción, van a la Administración Estatal de Divisas, el brazo inversor del Estado. Esa oficina busca inversiones o recibe las solicitudes para préstamos industriales; compra bonos del Tesoro Norteamericano en las subastas internacionales, y autoriza al Banco de Desarrollo de Shenzhen para que amplíe la línea de crédito de la fábrica que hace cepillos Oral-B. La fábrica ahora comprará más licencias, y fabricará secadoras de pelo, básculas de baño, y toda una gama de productos *made in China*, que llenarán los anaqueles correspondientes de cada supermercado norteamericano,...o argentino, o chileno. Porque los 27 dólares que se quedan en el mercado local de todas maneras mueve muchas cosas; sin embargo, ya no son tres dólares los que van directo a los bancos chinos y al Central de Beijing, sino serán nueve, o quizás dieciocho. Hasta que llegará el momento cuando el Banco Central de China quizás estará en condiciones de canjear toda la deuda norteamericana en *yuanes*.

¿Será posible que el *yuan* sea pronto la divisa fuerte y reinante? (*Daily Maverick -South Africa: “Yuan starts its floating odyssey to global domination”*). Quizás ya estemos en pleno proceso. Por mientras, aconsejo comprar *yuanes*

**CYCL**

**Consultoría Estratégica**  
[www.cycl.cl](http://www.cycl.cl), [hc@cycl.cl](mailto:hc@cycl.cl)  
 Teléfono 56-32-2962961

Estrategia para enfrentar problemas complejos con variables: políticas, económicas, sociales, comunicacionales, internacionales, de seguridad, legislativas, judiciales, académicas y medioambientales.

*India & China Intelligence Report*  
[smcarrasco@vtr.net](mailto:smcarrasco@vtr.net)

Por favor, háganos llegar su opinión:  
 Acompañela de su nombre, dirección electrónica, empresa, cargo.

Queremos tenerlo siempre presente en las próximas actividades y conferencias 2011

Variación del precio del dólar con respecto al yuan,



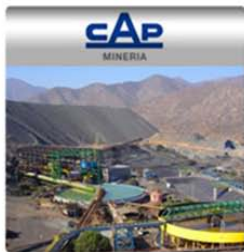
desde

2004 al 2011



(Cambio al 18 Agosto: US\$/CNY = 0,15659)





CAP S.A.

NOTICIAS | FOCUS | PRESENTACIONES

**CAP Publica Acta Junta Ordinaria de Accionistas 2010**

Mayo 3, 2010  
 Categoría: Comunicados CAP, Inversionistas

**Jaime Charles en el Foro de Reuters sobre Inversión en América Latina**

Mayo 3, 2010  
 Categoría: Prensa

**CAP Acero retoma sus operaciones de laminación post terremoto**

Abril 27, 2010  
 Categoría: Comunicados CAP

CAP, el acero de Chile; CAP el mejor acero. CAP, Minería, CAP soluciones

**CAP ACERO:** Nuestra industria siderúrgica es integrada, única en su tipo en Chile. Elaboramos productos a partir de materias primas existentes en la naturaleza, lo que garantiza acero de alta pureza y de calidad controlada.

**CAP MINERÍA:** Lidera la producción de minerales de hierro y pellets en la costa del Pacífico, con amplios recursos y reservas conocidas y en permanente expansión por programas de explotaciones, que garantizan su continuidad de operaciones por muchas décadas.

**CAP SOLUCIONES EN ACERO:** Tiene como principal objetivo crear soluciones en acero, principalmente para los sectores de la construcción, industria e infraestructura tanto en Chile como en el extranjero, completando así la cadena de Valor del Acero.

**CAP, siempre con Chile**  
 CAP S.A., ha dado su gentil respaldo a *China Intelligence Report*.  
 Gracias a CAP S. A., seguimos llegando con este esfuerzo hasta usted