

# Enfrentarse a China

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 21-03-2010

Las tensiones respecto a la política económica china están aumentando, y con razón: la política de China de mantener infravalorada su divisa, el renminbi, se ha convertido en un lastre considerable para la recuperación económica global. Hay que hacer algo.

Para que se hagan una idea de la magnitud del problema: las quejas generalizadas de que China manipula su divisa (vendiendo renminbis y comprando divisas extranjeras para mantener el renminbi débil y las exportaciones chinas artificialmente competitivas) comenzaron en 2003. En aquel momento, China añadía unos 10.000 millones de dólares mensuales a sus reservas, y en 2003 tenía un superávit por cuenta corriente de 46.000 millones de dólares.

Actualmente, China añade más de 30.000 millones de dólares al mes a sus reservas de 2,4 billones de dólares. El Fondo Monetario Internacional calcula que China tendrá un superávit en 2010 de más de 450.000 millones de dólares, 10 veces la cifra de 2003. Ésta es la política de tipo de cambio más distorsionadora que cualquier país importante ha llevado a cabo jamás.

Y es una política que perjudica gravemente al resto del mundo. La mayoría de las grandes economías del mundo están atrapadas en una trampa de liquidez: profundamente deprimidas, pero incapaces de generar una recuperación mediante el recorte de los tipos de interés porque los tipos relevantes ya están casi en cero. China, al haber

maquinado un superávit comercial injustificado, está en realidad aplicando un antiestímulo a estas economías que no pueden compensar.

Entonces, ¿cómo deberíamos reaccionar? En primer lugar, el Departamento del Tesoro de EE UU tiene que dejar de escurrir el bulto y de confundir.

De acuerdo con la ley, el Tesoro debe emitir dos veces al año un informe que identifique a las naciones que "manipulan el tipo de cambio entre su divisa y el dólar estadounidense con objeto de impedir ajustes efectivos de la balanza de pagos u obtener una ventaja competitiva injusta en el comercio internacional". El objetivo de la ley es claro: el informe debería ser una determinación de los hechos, no una declaración política. En la práctica, sin embargo, el Tesoro no se ha mostrado dispuesto a tomar medidas respecto al renminbi ni a hacer lo que la ley exige, es decir, explicar al Congreso por qué no está tomando medidas. En cambio, se ha pasado los últimos seis o siete años haciendo como que no veía lo obvio.

¿Continuará esta tradición el próximo informe, previsto para el 15 de abril? Permanezcan atentos a sus pantallas.

Si el Tesoro concluye que China ha manipulado la divisa, ¿qué pasará entonces? En cuanto a esto, tenemos que dejar atrás un error de apreciación común: la opinión de que China nos tiene cogidos por donde más duele, porque no nos atrevemos a provocar a China para que se deshaga de sus activos en dólares.

Lo que se debe uno preguntar es qué ocurriría si China intentara vender una gran cantidad de sus activos en dólares. ¿Se dispararían los tipos de

interés? A corto plazo, los tipos de interés de EE UU no cambiarían: la Reserva Federal los mantiene a un nivel cercano a cero y no los aumentará hasta que la tasa de paro disminuya. Es posible que los tipos a largo plazo suban ligeramente, pero éstos vienen determinados en gran medida por las expectativas del mercado respecto a los futuros tipos a corto plazo. Además, la Reserva Federal podría compensar cualquier efecto que una retirada china pudiera tener sobre los tipos de interés mediante un aumento de sus compras de bonos a largo plazo.

Es cierto que si China se deshiciera de sus activos en dólares, el valor del dólar caería respecto al de otras divisas importantes, como el euro. Pero eso sería bueno para EE UU, dado que haría que nuestros productos se volvieran más competitivos y reduciría nuestro déficit comercial. Por otro lado, sería malo para China, que sufriría grandes pérdidas en sus reservas de dólares. En resumen, en estos momentos es EE UU quien tiene a China cogida por donde más duele, y no al revés.

Así que no tenemos ninguna razón para temer a China. Pero ¿qué deberíamos hacer?

Hay quien insiste en sostener que debemos razonar con tacto con China, no enfrentarnos a ella. Pero llevamos años razonando con China, mientras su excedente se hinchaba, y no nos ha llevado a ningún sitio: el domingo, Wen Jiabao, primer ministro chino, declaró (absurdamente) que la divisa de su nación no está infravalorada (el Instituto de Economía Internacional Peterson calcula que el renminbi está infravalorado entre un 20% y un 40%). Y Wen acusó a otras naciones de hacer lo que en realidad hace China: intentar debilitar sus divisas "con el único fin de aumentar sus exportaciones".

Sin embargo, si la lógica pura no funciona, ¿cuál es la alternativa? En 1971, EE UU lidió con un problema similar, pero mucho menos grave, de infravaloración mediante la imposición de un recargo temporal del 10% a las importaciones, que se eliminó unos meses más tarde después de que Alemania, Japón y otras naciones aumentaran el valor en dólares de sus divisas. A estas alturas resulta difícil imaginar que China vaya a cambiar sus políticas a menos que se enfrente a la amenaza de una medida similar, excepto por el hecho de que esta vez el recargo tendría que ser mucho mayor, digamos del 25%.

No estoy proponiendo a la ligera este giro a la política dura. Pero la política de divisas de China está agravando considerablemente los problemas económicos del mundo en un momento en el que esos problemas son ya muy graves de por sí. Es hora de hacerle frente.

2009 New York Times Service.

Traducción de News Clips.