

El alza del renminbi en las transacciones globales de China

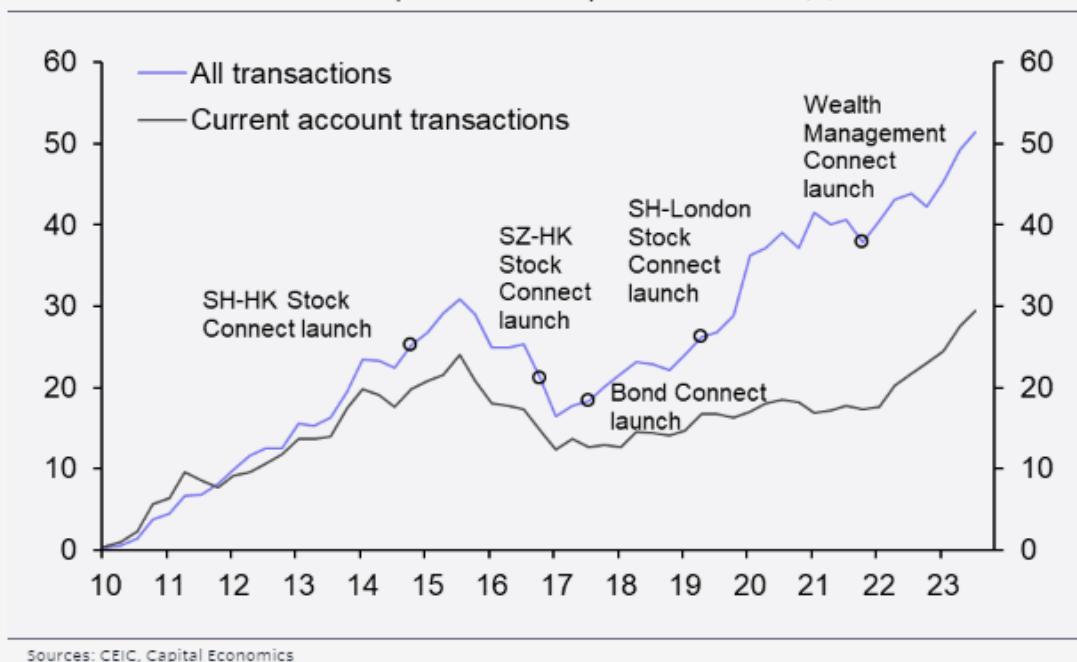
3 de noviembre de 2023

Más de la mitad de las liquidaciones transfronterizas se realizan ahora en RMB

A principios de esta semana, el Banco Popular [publicó](#) su informe anual sobre la internacionalización del renminbi. El mensaje del documento de 84 páginas es que el uso global de la moneda china ha estado ganando impulso recientemente.

El volumen de transacciones transfronterizas entre China y el resto del mundo que se liquidan en renminbi aumentó un 24% durante los tres primeros trimestres de este año, superando el aumento del 15% del año pasado. Como resultado, la participación del renminbi en las transacciones globales de China ha aumentado por encima del 50% por primera vez ([ver Gráfico 1](#)), y la moneda desplazó al dólar estadounidense de su primer puesto a principios de este año.

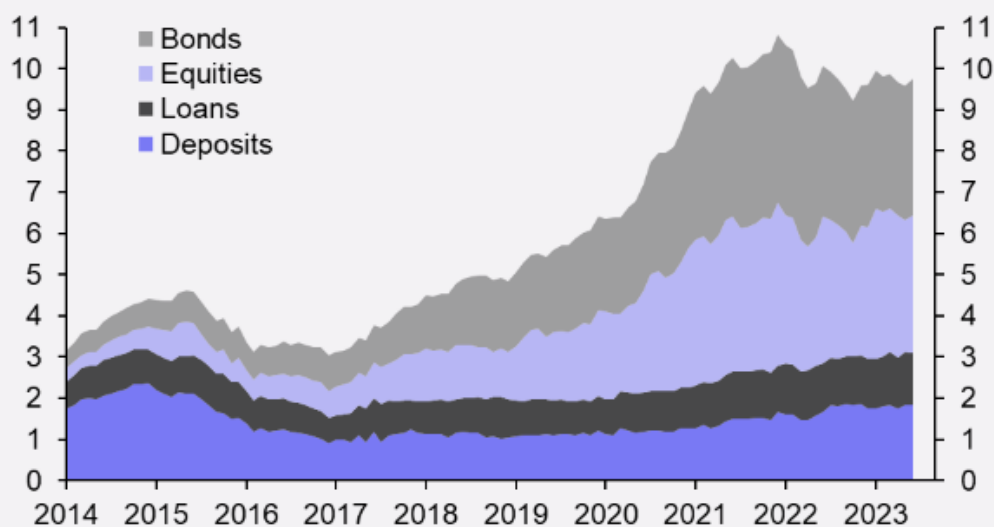
Gráfico 1: Participación del RMB en la liquidación transfronteriza (%)



Esto es digno de mención. Pero una advertencia clave es que la mayor parte del aumento en el uso transfronterizo del renminbi durante la última década refleja el crecimiento de los flujos a través de los diversos esquemas Connect de China, que vinculan los mercados de capital del continente con Hong Kong y, en una escala mucho menor, un par de otros centros financieros globales. Debido a los controles de capital, estos esquemas tienen casi un monopolio en la facilitación de flujos de cartera transfronterizos y, por diseño, requieren que la liquidación se realice en renminbi. No sorprende entonces que más de la mitad de las transacciones transfronterizas en renminbi se realicen con Hong Kong. Singapur y Londres ocupan un distante segundo y tercer lugar.

Un desafío para las ambiciones de moneda de reserva global de China es que esta fuente de crecimiento en el uso del renminbi internacional se ha desacelerado recientemente y corre el riesgo de revertirse. Esto se debe a que el apetito extranjero por los activos chinos ha disminuido. (Ver gráfico 2.) Queda por ver en qué medida esto refleja fuerzas cíclicas, exacerbadas por los cambios en los diferenciales de tasas, versus preocupaciones más duraderas sobre los riesgos geopolíticos y las perspectivas de mediano plazo de China. Pero creemos que esto último es un importante obstáculo para el crecimiento del uso del renminbi fuera de China.

Gráfico 2: Tenencias extranjeras de activos terrestres (miles de millones de RMB)



Sources: CEIC, Capital Economics

Hasta ahora, este viento en contra se ha visto compensado por un mayor uso del renminbi en el comercio. La participación de la moneda en las transacciones de cuenta corriente de China superó recientemente su máximo de 2015, alcanzando el 29%. (Véase nuevamente el gráfico 1.) Pero el aumento de los acuerdos en renminbi se concentra en las relaciones bilaterales con socios comerciales que se alinean políticamente con China: países como Rusia, Pakistán, Nigeria y Argentina. La respuesta de las sanciones a la guerra en Ucrania ha hecho que algunos de ellos estén más dispuestos a reducir su dependencia del dólar estadounidense y el euro.

Hay un límite en cuanto a qué tan alto puede aumentar la proporción del comercio de China liquidado en renminbi sólo gracias a sus aliados. Tal como están las cosas, el 60% del comercio de China se realiza con países que [clasificamos](#) como alineados con Estados Unidos. Pocos de estos países han mostrado mucho interés en adoptar el renminbi en los acuerdos comerciales.

La semana que viene

Creemos que los datos sobre comercio e inflación se sumarán a las renovadas preocupaciones sobre la economía de China, que parece haber vuelto a caer en la deflación. Pero los datos crediticios deberían apuntar a un apoyo fiscal aún fuerte.

Vistas previas de datos

Mar. 7^{de} noviembre – Comercio (octubre)

Previsiones	Hora (China)	Anterior	Consenso	Economía del capital
Exportaciones (USD, % a/a)	-	(-6.2%)	(-2.9%)	(-5.5%)
Importaciones (USD, % a/a)	-	(-6.2%)	(-4.5%)	(-5.8%)
Balanza comercial (USD)	-	+78 mil millones	-	+78 mil millones

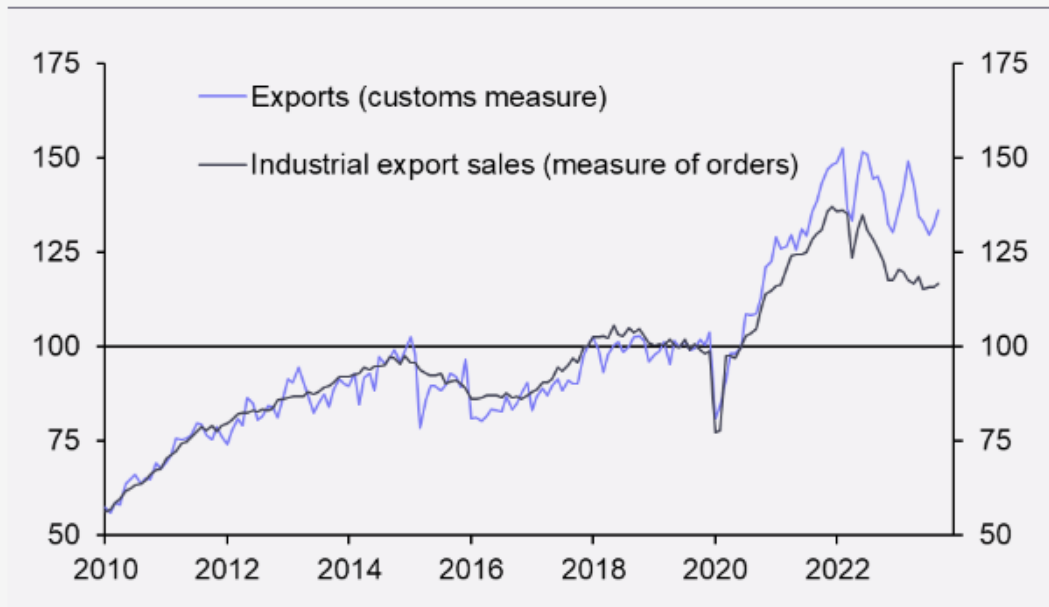
Las exportaciones probablemente disminuyeron

Los valores de las exportaciones continuaron contrayéndose año tras año en septiembre, pero esto se debió a la caída de los precios más que a los volúmenes de exportación, que alcanzaron un nivel récord. Sin embargo, es probable que hayan disminuido el mes pasado.

Los pedidos extranjeros todavía insinúan alguna desventaja para las exportaciones en el corto plazo. (Véase el gráfico 3.) Y los componentes de los pedidos de exportación de los PMI bajaron ligeramente y apuntan a una caída de las exportaciones. Los primeros datos comerciales de otros países de la región también han sido consistentes con una demanda externa más débil.

Los volúmenes de importación cayeron un poco en septiembre y hemos previsto pocos cambios el mes pasado. En particular, creemos que el margen para un mayor aumento de las importaciones de energía, que aumentaron a principios de este año, es limitado en el corto plazo.

Gráfico 3: Exportaciones y ventas de exportaciones industriales
(\$, 2019=100, mares CE ajustados)



Sources: CEIC, Capital Economics

9 – 15 de noviembre – Nuevos préstamos bancarios netos, M2, AFRE (octubre)

Previsiones	Hora (China)	Anterior	Consenso	Economía del capital
Nuevos préstamos bancarios netos (RMB)	-	+2,310 mil millones	+650 mil millones	+700 mil millones
M2 (% y/y)	-	(+10.3%)	-	(+10.6%)
Financiamiento Agregado "AFRE" (RMB)	-	+4,120 mil millones	+1,917 mil millones	+1,400 mil millones

La flexibilización fiscal respalda el crecimiento del crédito

Después de una marcada desaceleración en el segundo trimestre, el crecimiento del crédito general se ha estabilizado recientemente gracias a un nuevo aumento del apoyo fiscal. (Ver Cuadro 4.)

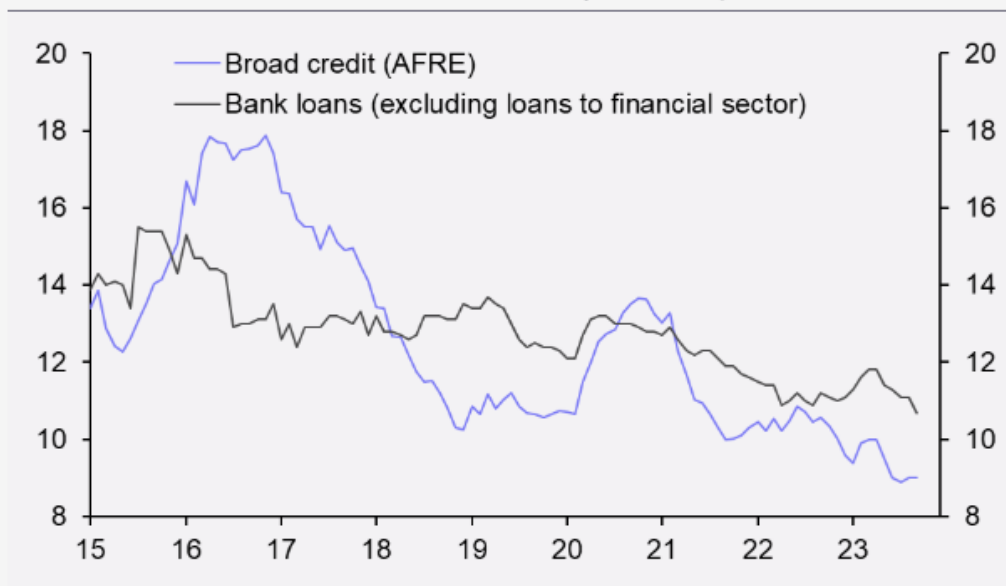
Creemos que el crecimiento de los préstamos bancarios se mantuvo estable el mes pasado. Aunque hay indicios tentativos de que las ventas de viviendas nuevas están tocando fondo gracias a las recientes medidas de flexibilización inmobiliaria, es poco probable que esto haya elevado mucho los préstamos hipotecarios el mes pasado debido al efecto retardado sobre los desembolsos hipotecarios.

Los datos en tiempo real apuntan a una menor emisión de bonos corporativos y financiación de acciones. Pero esto ha sido compensado por una mayor emisión de bonos gubernamentales, lo que debería resultar en una aceleración marginal en el crecimiento interanual del AFRE en circulación, la medida crediticia amplia del Banco Popular de China.

Jue. 9 de noviembre: IPC, IPP (octubre)

Previsiones	Hora (China)	Anterior	Consenso	Economía del capital
CPI (% y/y)	09.30	(+0.0%)	(-0.2%)	(-0.2%)
PPI (% y/y)	09.30	(-2.5%)	(-2.8%)	(-2.7%)

Gráfico 4: Crecimiento del crédito pendiente (% a/a)



Sources: CEIC, Capital Economics

Diario Económico y Previsiones

Próximos eventos y publicaciones de datos

Fecha	País		Lanzamiento/Indicador/Evento	Hora (China)	Anterior*	Mediana*	Previsiones CE*
Noviembre							
martes 7		chn	Reservas de divisas (octubre, USD)	-	+3.100 millones	-	-
		chn	Exportaciones (octubre, USD)	-	(-6.2%)	(-2.9%)	(-5.5%)
		chn	Importaciones (octubre, USD)	-	(-6.2%)	(-4.5%)	(-5.8%)
		chn	Balanza comercial (octubre, USD)	-	+77,7 mil millones	-	+78.000 millones
Jueves 9 de mayo		chn	Precios al consumidor (octubre)	(09.30)	(0.0%)	(-0.2%)	(-0.2%)
		chn	Precios al productor (octubre)	(09.30)	(-2.5%)	(-2.8%)	(-2.7%)
viernes 10		Hong Kong	GDP (Q3, Fin.)	(16.30)	+0,1% (+4,1%)p	-	+0.1% (+4.1%)
También se espera durante este período:							
09 - 18*		chn	Inversión extranjera directa (octubre, RMB)	-	(-8.4%)	-	-
09 - 15*		chn	Financiamiento agregado "AFRE" (octubre, RMB)	-	+4120 mil millones	+1917 mil millones	+1400 mil millones
09 - 15*		chn	Nuevos préstamos netos (octubre, RMB)	-	+2310 mil millones	+650.000 millones	+700 mil millones
09 - 15*		chn	Oferta monetaria M2 (octubre, RMB)	-	(+10.3%)	-	(+10.6%)
por confirmar		chn	Ventas de vehículos (octubre)	-	-	-	-
por confirmar		chn	Proporción de ofertas de empleo y solicitantes de empleo (tercer trimestre)	-	-	-	-
por confirmar		chn	Datos de la CBRC sobre instituciones financieras (activos, ganancias, préstamos dudosos, tercer trimestre)	-	-	-	-
por confirmar		chn	Saldo de cuenta corriente - Preliminar	-	-	-	-
Publicaciones y eventos de datos futuros seleccionados:							
Noviembre							
15 - 17 -		A NOSOTROS	Posible encuentro entre el presidente Biden y Xi en la Cumbre APEC 2023				
Miércoles 15		chn	Subasta de servicio de préstamo a mediano plazo (MLF) a 1 año (noviembre)				
		chn	Datos de gasto y actividad (octubre)				
		chn	Liquidación y cobros netos de divisas (octubre, RMB)				
Jueves 16 de mayo		chn	Precios de viviendas (70 ciudades, octubre)				
		Hong Kong	Tasa de desempleo (octubre)				

Principales previsiones económicas y de mercado									
%q/q anualizado (%/y), a menos que se indique lo contrario	El último	Cuarto trimestre de 2023	Primer trimestre de 2024	Segundo trimestre de 2024	Tercer trimestre de 2024	2022	2023f	2024f	2025f
PIB oficial	+1.3(+4.9)*	(5.1)	(3.9)	(4.5)	(4.3)	(3.0)	(5.0)	(4.5)	(4.0)
PIB (estimaciones derivadas de CE CAP)	+0.9(+7.0)*	(9.8)	(5.1)	(4.4)	(4.4)	(-3.7)	(8.0)	(4.5)	(3.0)
Precios para el consumidor	(0.0)**	(-0.1)	(0.7)	(0.9)	(1.4)	(2.0)	(0.5)	(1.0)	(1.5)
Precios al productor	(-2.5)**	(-3.5)	(-3.1)	(-1.9)	(-1.3)	(4.0)	(-3.0)	(-2.0)	(-1.0)
Crédito Amplio (AFRE)	(+9.0)**	(10.3)	(9.4)	(10.0)	(10.1)	(9.6)	(10.3)	(9.7)	(8.4)
Exportaciones (USD)	(-6.2)**	(-8.0)	(-16.0)	(-19.0)	(-17.5)	(7.5)	(-6.5)	(-14.5)	(1.5)
Importaciones (USD)	(-6.2)**	(-10.0)	(7.0)	(-1.5)	(-6.0)	(1.0)	(-8.0)	(0.0)	(1.5)
RMB/\$ †	7.32	7.30	7.20	7.10	7.00	6.95	7.30	6.90	6.70
Repo inverso a 7 días del Banco Popular de China † %	1.80	1.60	1.60	1.60	1.60	2.00	1.60	1.60	1.60
Tasa preferencial de préstamo a 1 año † (LPR) %	3.45	3.25	3.25	3.25	3.25	3.65	3.25	3.25	3.25
Tasa FML a 1 año † %	2.50	2.30	2.30	2.30	2.30	2.75	2.30	2.30	2.30
Rendimiento del bono gubernamental a 10 años † %	2.68	2.40	2.50	2.60	2.60	2.85	2.40	2.60	2.60
RRR (bancos principales) † %	10.50	10.25	10.25	10.25	10.25	11.00	10.25	10.25	10.25
Índice CSI 300 †	3,554	3,800	3,900	4,000	4,100	3,872	3,800	4,200	4,900
PIB de Hong Kong	(+4.1)*	(5.9)	(1.7)	(3.5)	(5.2)	(-3.5)	(3.5)	(4.0)	(4.5)
Índice Hang Seng †	17,231	18,400	19,365	20,325	21,290	19,781	18,400	22,250	25,500
Fuentes: Bloomberg, Refinitiv, CEIC, Capital Economics *T3; **Sep.; † Fin del período									

https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-weekly/renminbis-rise-chinas-global-transactions?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-d33f5fe4-0cdc-4260-919a-9eb4244a1ca0&utm_term=Regular%20Report-d33f5fe4-0cdc-4260-919a-9eb4244a1ca0