

Las políticas monetarias entre China y los Estados Unidos de América. Dos enfoques, dos dinámicas económicas

Monetary policies between China and the United States of America. Two approaches, two economic dynamics

José Francisco Reyes*

Resumen

Se busca comprobar la coexistencia entre dos perspectivas monetarias, contradictorias y antagónicas, cuya fundamentación e instrumentación tienen incidencias en el crecimiento económico de dos países. En el presente siglo, China ha aplicado una política monetaria fuertemente regulada por su gobierno con implicaciones en su despliegue internacional; en *contrario sensu* en los Estados Unidos de América, el FED y la ejecución de sus prácticas monetarias se dirigen a los mercados financieros con la desregulación y liberalización de sus instituciones, como marco de acción, y el consecuente fracaso en su crecimiento.

Palabras clave: política monetaria, China, EUA, dinámica económica.

Abstract

It seeks to verify the coexistence, contradictory and antagonistic, between two monetary perspectives whose foundation and instrumentation have an impact on the economic growth of two countries. In the present century, China has applied a highly regulated monetary policy by their government with implications for its international deployment; On the contrary sensu in the United States of America, the FED and the execution of its monetary practices

* Escuela Nacional de estudios Superiores, Unidad León de la UNAM. Se agradece el apoyo brindado por la DGAPA al proyecto PAPIIT IN305020 *Diferencias y similitudes en las políticas monetario – financieras entre México y los estados Unidos de América. De la crisis financiera al cambio de hegemonía, en el período 2006 a 2022*. También se reconoce el trabajo de los becarios José Gutiérrez y Aldo Fernández al proyecto de investigación.

are aimed at the financial markets with the deregulation and liberalization of its institutions, as a framework for action, and the consequent failure in its growth.

Keywords: monetary policy, China, USA, economic dynamics

Introducción

Las complejas relaciones económicas y financieras entre los Estados Unidos de América (EU) y China, y de ambos con la economía mundial, tienen componentes diversos que van más allá de la vertiente puramente comercial o de negocios.

Desde el punto de vista comercial y financiero se encuentran diferencias estratégicas como la integración del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), ahora Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), y la firma de diversos acuerdos bilaterales preferenciales con EUA a la cabeza, y como respuesta a este bloque la constitución del Asociación de Naciones del Sudeste Asiático-China (ASEAN-CHCJ) liderado por la economía china.

Para comprender las diferencia entre ambos tipos de bloques, puede ser útil, desde el punto de vista teórico, identificar la dirección de las políticas económicas. Tres estudios destacan en este sentido. El primero hace un análisis comparativo de tres países de América Latina, y encuentra diferencias en las políticas gubernamentales (fiscal y monetaria) instrumentadas para lograr el crecimiento económico. Este documento admite que el funcionamiento de cada nación debe de ser comprendido a la luz no sólo de las herramientas, o mecanismos de transmisión de su política, sino también, y quizá es más importante aún, a través de la construcción institucional para llevarlas a cabo [Correa, 2014].

Un segundo estudio [Cohen, 2014] más vinculado al tema que nos ocupa, encuentra que China, a diferencia de los Estados Unidos de América, lleva a cabo políticas monetarias altamente reguladas que

buscan controlar el desempeño de su tipo de cambio, tasas de interés, apoyo al sistema bancario gubernamental, el manejo de sus niveles de endeudamiento y el control de capitales.

Por último, el tercer grupo de autores [Beggs y Deer, 2019] al estudiar la estrategia monetaria seguida por el gobierno Chino en los años 2000, encuentran que

la reforma de la arquitectura de la política monetaria China a finales de la década de los años 1990 fue abierta y entusiasta en operar las normas macroeconómicas y de la banca central, y proclamó su intención de abandonar el control de créditos y dirigirse hacia los instrumentos de mercado. Pero a mediados de los años 2000, la política había confiado más en la regulación bancaria directa. ¿Por qué? Argumentamos que los políticos chinos se apartan de las normas occidentales por razones pragmáticas más que ideológicas. El 'nuevo consenso macroeconómico' fue de hecho una influencia normativa tanto en los medios como en los objetivos. Pero la política de 'normalización' no fue tan fácil de aplicar como simplemente deshacerse de las viejas estrategias por nuevas. Los instrumentos 'normales' del consenso macroeconómico internacional dependían de mercados financieros con características específicas: (1) un mercado monetario profundo utilizado por bancos y otras instituciones financieras para la gestión de liquidez; (2) transmisión efectiva de tasas de corto plazo a tasas de largo plazo; y (3) capacidad de respuesta de la inversión a las tasas de interés. Estos elementos no pueden darse por sentados en China [Beggs y Deer, 2019:1].

Los tres estudios citados destacan la importancia estratégica de aplicar políticas monetarias reguladas para expandir el crecimiento. En el caso de China, las políticas monetarias de corte internacional (consenso) fueron desechadas por su fuerte orientación hacia los mercados financieros con las evidentes consecuencias en el fortalecimiento de su soberanía.

En el caso específico de los Estados Unidos de América tradicionalmente se utiliza como modelo de financiamiento a los mercados financieros, más que al sistema bancario, y a partir de la década de los años 2000 la FED (única banca central de carácter privado conformada por instituciones bancarias norteamericanas)

ha venido operando reformas financieras fuertemente orientadas a profundizar esta práctica: con la apertura de los mercados financieros locales e internacionales, al reposicionar a los inversionistas institucionales, al impulsar la liberalización financiera y al promover nuevas ofertas de deuda. Toda esta estrategia financiera estalló en la crisis internacional de 2007- 2009, con graves consecuencias en la propiedad de los activos de la población norteamericana y de los países satélites de este epicentro.

En este sentido, salta a la vista el andamiaje de las herramientas monetarias con que cuenta cualquier autoridad soberana para operar las tasas de interés, el tipo de cambio, su rol en las reservas bancarias, el impulso al crédito (no olvidemos que el banco central es eso, un banco que puede prestar al gobierno) y el proceso de integración de la masa de acervos internacionales para la *estabilidad financiera* de los mercados; sin embargo, desde el punto de vista institucional, cobran enorme relevancia las transformaciones efectuadas en varios países: la autonomía del banco central - que convierte a la autoridad monetaria, *en contrario sensu*, en un organismo dependiente de las operaciones y actores financieros internacionales la cual, paralelamente, restringe su intervención en el financiamiento del desarrollo de los países para los proyectos estratégicos que ponen en práctica los gobiernos. Las importantes reformas financieras dirigidas a la reconfiguración de la banca comercial para convertirla en mixta, anteriormente separadas la operación crediticia, de la inversión bursátil, y las medidas para que esta banca opere los contratos de seguros y de pensiones son muestras de la desregulación financiera que ha conducido a la concentración del ingreso y a crisis financieras recurrentes. Todo ello ha configurado una arquitectura-institucional basada en la primacía de las instituciones financieras conducidas por la financiarización. La configuración institucional con dominio de *conglomerados financieros* ejerce, en la *praxis*, la política monetaria para sus propios intereses lo que implica un

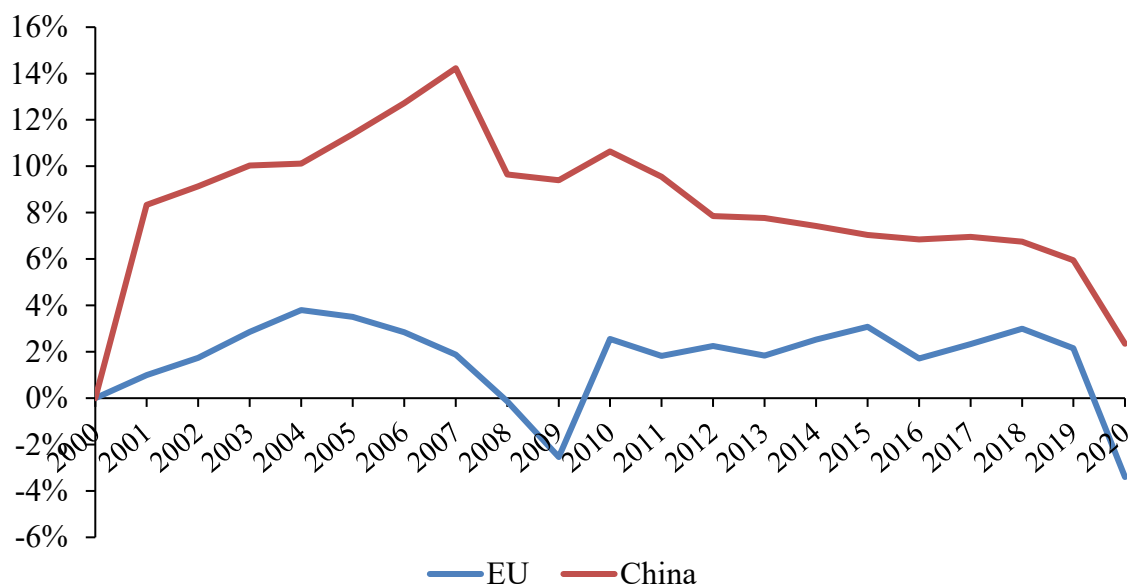
desplazamiento del *poder* y su ejercicio, desde el gobierno, para cederlo a estos organismos privados.

En este documento se tratan de analizar las estrategias seguidas por el Sistema de Reserva Federal de los EU (FED) y por el gobierno de China. El caso de este país es particularmente interesante porque se está en presencia de una potencia comercial y financiera que ha venido ocupando espacios clave en la reconfiguración de una arquitectura financiera multipolar.

El espacio económico: PIB y comercio

Durante las últimas dos décadas se aprecia la significativa diferencia en el comportamiento económico de China, en contraste con la economía norteamericana. De acuerdo con datos del Banco Mundial, entre los años 2000 y 2020, la tasa de crecimiento promedio anual del gigante oriental se ubica en 8.71%, mientras que la de América del Norte registró un magro crecimiento de 1.7% con caídas, incluso negativas, en los años 2009 y 2020, de crisis financiera (-2.5%) y de la pandemia (3.40%), respectivamente, mientras China creció en estos años 9.4% y 2.3% (Gráfica 1).

Grafica 1. Producto Interno Bruto: EU y China (2000-2020, variación %)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

En este comportamiento cobra especial relevancia la relativa desaceleración de la economía China que, desde el año 2010 y hasta 2020 su ritmo de crecimiento fue de 6.8%, mientras que la de los EUA se mantiene en un estancamiento secular en 1.7% (Véase la gráfica 1 y tabla 1).

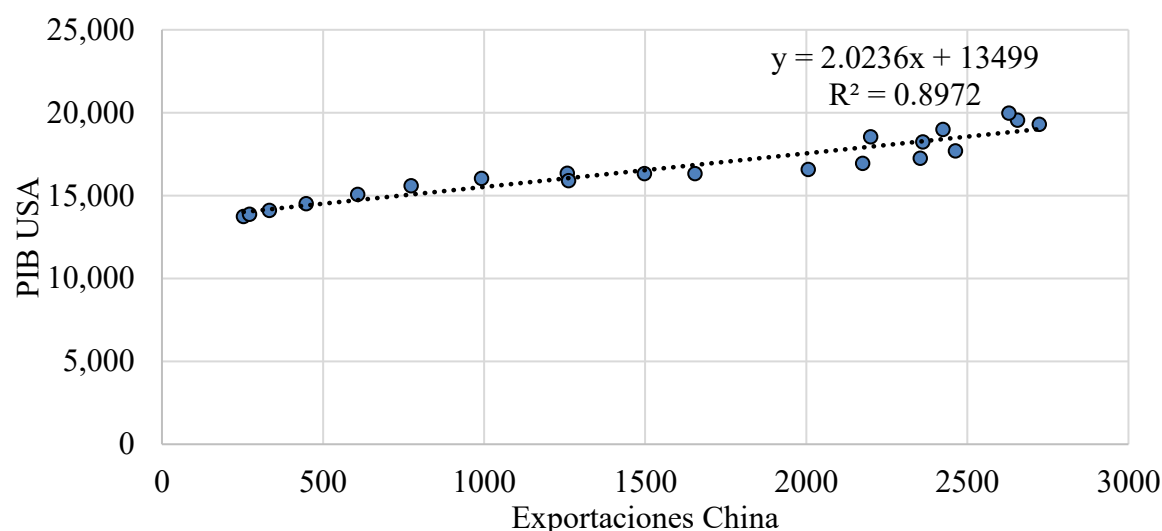
Tabla 1. EU y China
Producto Interno Bruto (2000-2020)

Año	Miles de millones de dólares		Variación Porcentual	
	EU	China	EU	China
2000	13,738.214	2,770.108	0.00%	0.00%
2001	13,875.369	3,001.017	1.00%	8.34%
2002	14,117.035	3,275.119	1.74%	9.13%
2003	14,520.953	3,603.876	2.86%	10.04%
2004	15,072.589	3,968.358	3.80%	10.11%
2005	15,602.121	4,420.537	3.51%	11.39%
2006	16,047.557	4,982.871	2.85%	12.72%
2007	16,348.637	5,691.977	1.88%	14.23%
2008	16,326.308	6,241.291	-0.14%	9.65%
2009	15,912.149	6,827.893	-2.54%	9.40%
2010	16,320.099	7,554.099	2.56%	10.64%
2011	16,573.197	8,275.578	1.82%	9.55%
2012	16,946.019	8,926.348	2.25%	7.86%
2013	17,258.178	9,619.581	1.84%	7.77%
2014	17,694.115	10,333.909	2.53%	7.43%
2015	18,238.301	11,061.553	3.08%	7.04%
2016	18,550.436	11,819.133	1.71%	6.85%
2017	18,983.158	12,640.231	2.33%	6.95%
2018	19,551.981	13,493.418	3.00%	6.75%
2019	19,974.534	14,296.238	2.16%	5.95%
2020	19,294.483	14,631.844	-3.40%	2.35%
Promedio anual			1.74%	8.71%

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial.

Lo que puede estar explicando este fenómeno es que no sólo la política monetaria china es más soberana respecto de la de EU, sino que la dinámica económica de este país depende esencialmente de las exportaciones Chinas. La fuerte dependencia norteamericana de las importaciones de China es muy significativa, como lo evidencia la regresión (gráfica 2) que se presenta enseguida. En efecto, las exportaciones del país asiático parecen influir en el desenvolvimiento económico norteamericano y, por supuesto, en su estancamiento.

Grafica 2. Regresión econométrica PIB EU-Exportaciones Chinas (miles de millones de dólares) (2000-2020)

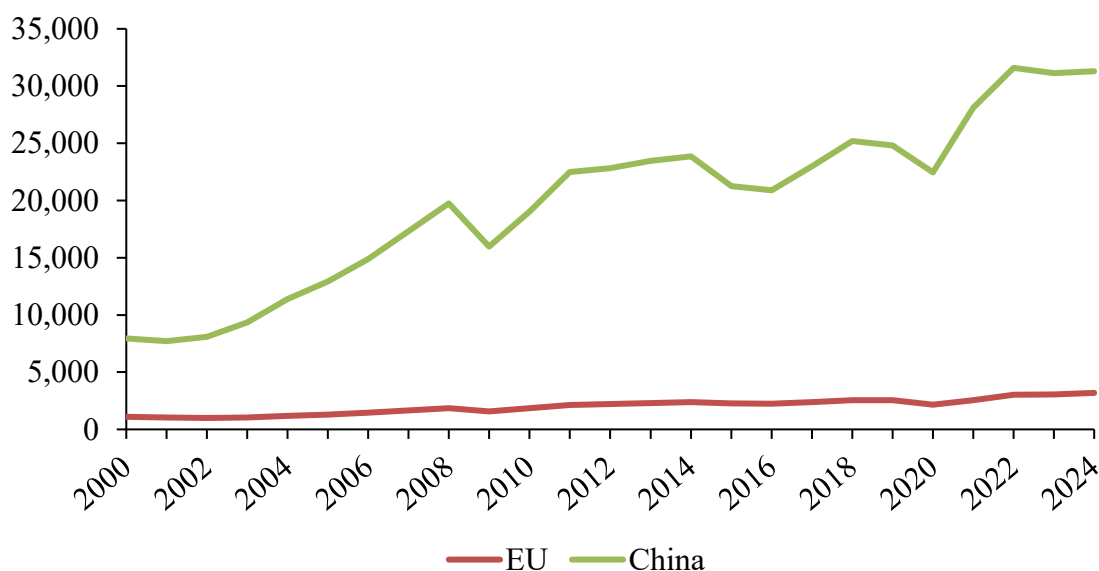


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

Por otro lado, el nivel de las exportaciones e importaciones, así como el saldo de la balanza de servicios de ambos países es representativa. En el año 2012, las exportaciones Chinas logran superar a las norteamericanas: la apertura comercial de los Estados Unidos de Norteamérica claramente beneficia a aquel país, incluso es la nación que más había ganado comercialmente con el TLCAN (ahora T-MEC), sin estar incorporada, aunque en los últimos años de la década de los veinte de este siglo ha sido desplazada por México. El propio estancamiento norteamericano va disminuyendo sus importaciones totales, pero no el ritmo de las procedentes de China.

Ahora bien, el papel del *renminbi* (RMB o yuan) como medio de pago y depósito de valor a nivel mundial aumentó en las últimas dos décadas. En este sentido, cabe señalar que en Asia, las transacciones económicas y comerciales se van haciendo cada vez más en esta moneda y lo mismo sucede en otros espacios en donde existe un fuerte dominio comercial de ese país. Esta conducta de aceptación cada vez mayor del RMB también se debe a otros motivos. La aceptación del dólar (*greenback*) va siendo menor, por la pérdida de liderazgo de los EU a escala mundial, la enorme deuda del papel fiduciario emitido en esa moneda que se traduce en una gran deuda norteamericana, y por el evidente dominio comercial del país asiático todo lo cual se traduce en que el RMB (*redback*) aumente su presencia y aceptación.

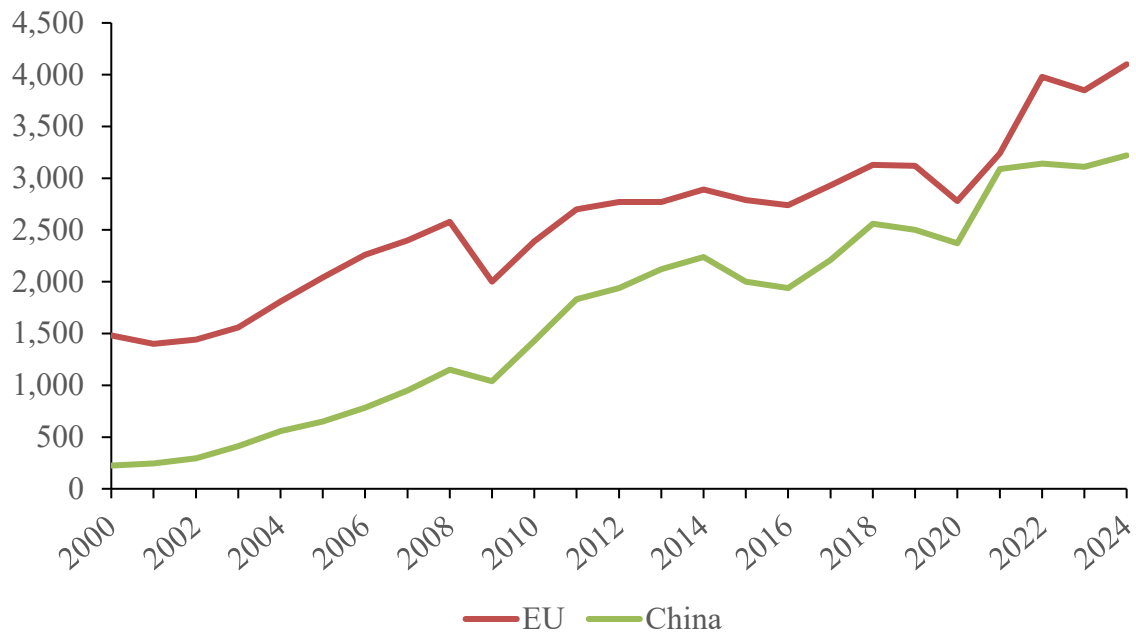
Grafica 3. Nivel de exportaciones: EU y China (millones de millones de dólares) (2000-2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

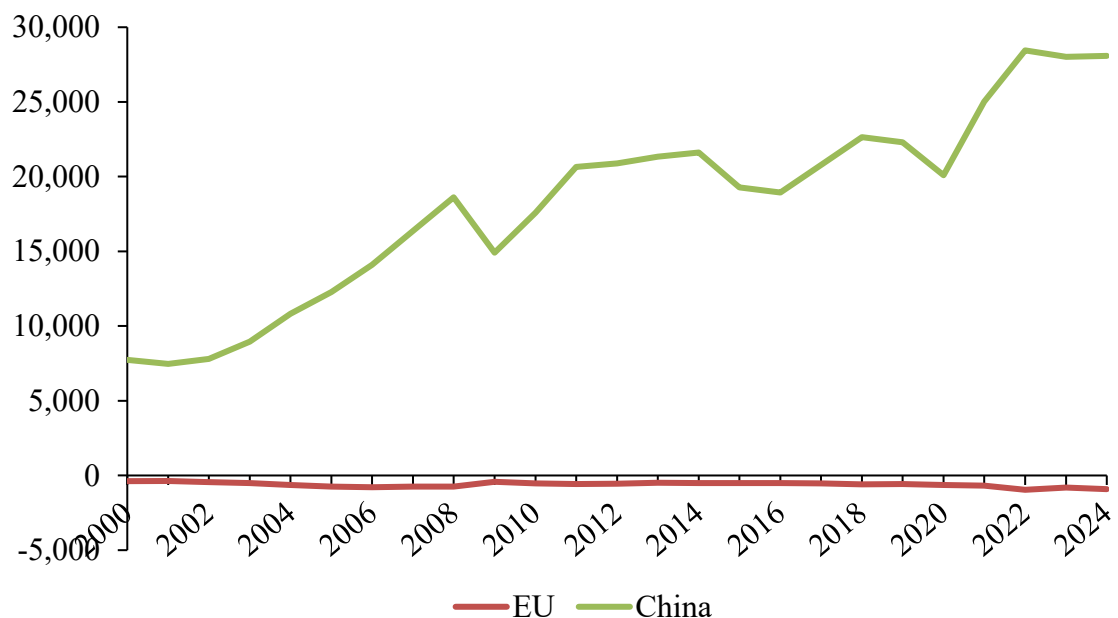
El nivel de las exportaciones (gráfica 3) e importaciones (gráfica 4) de ambos países dan como resultado que la brecha comercial entre las dos naciones se abra muy a favor de la economía asiática, cuyo superávit es la contracara del déficit del país norteamericano (gráfica 5).

Grafica 4. Nivel de importaciones: EUA y China (millones de millones de dólares) (2000-2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

Grafica 5. Saldo en Cuenta de Bienes y Servicios: EUA y China (millones de millones de dólares) (2000-2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

Los movimientos de capitales

El uso del RMB como *medio de pago* es utilizado al menos en una docena de países, esencialmente asiáticos (ASEAN, Japón y Corea del Sur) la zona de mayor influencia de China, pero también en otras, como Latinoamérica, en donde las economías de la región han flexibilizado sus fronteras para permitir que las importaciones y exportaciones sean cotizadas en esa moneda. Las tablas 2 y 3 presentan la evolución del uso de diversos tipos de cambio en las operaciones comerciales y financieras extrabursátiles. Entre los años 2004 y 2019, el dólar norteamericano tiene la primacía, su participación es del 88% en promedio, por lo que su dominio es muy significativo. En la tabla 2 destaca la evolución del RMB que transitó de ocupar el lugar 29 en 2014, al 17 en 2010 y al octavo lugar en 2019, sólo superado por el dólar, el euro, el yen, la libra esterlina y otras tres monedas. Como comentario al margen, se observa la caída del peso mexicano del lugar 12 al 15 en el periodo, aunque en recientes fechas se ha apreciado lo cual probablemente implique que haya ganado algunos lugares.

Tabla 2. Distribución del volumen de negocios de divisas extrabursátiles
Base neta-neta, (1) porcentaje de participación en la facturación diaria
promedio en abril (2)

Moneda	2004		2007		2010		2013		2016		2019	
	%	Rango	%	Rango	%	Rango	%	Rango	%	Rango	%	Rango
USD	88.0	1	85.6	1	84.9	1	87.0	1	87.6	1	88.3	1
EUR	37.4	2	37.0	2	39.0	2	33.4	2	31.4	2	32.3	2
JPY	20.8	3	17.2	3	19.0	3	23.0	3	21.6	3	16.8	3
GBP	16.5	4	14.9	4	12.9	4	11.8	4	12.8	4	12.8	4
AUD	6.0	6	6.6	6	7.6	5	8.6	5	6.9	5	6.8	5
CAD	4.2	7	4.3	7	5.3	7	4.6	7	5.1	6	5.0	6
CHF	6.0	5	6.8	5	6.3	6	5.2	6	4.8	7	5.0	7
CNY ³	0.1	29	0.5	20	0.9	17	2.2	9	4.0	8	4.3	8
HKD ³	1.8	9	2.7	8	2.4	8	1.4	13	1.7	13	3.5	9
NZD ³	1.1	13	1.9	11	1.6	10	2.0	10	2.1	10	2.1	10
SEK	2.2	8	2.7	9	2.2	9	1.8	11	2.2	9	2.0	11
KRW ³	1.1	11	1.2	14	1.5	11	1.2	17	1.7	15	2.0	12
SGD ³	0.9	14	1.2	13	1.4	12	1.4	15	1.8	12	1.8	13
NOK ³	1.4	10	2.1	10	1.3	13	1.4	14	1.7	14	1.8	14
MXN ³	1.1	12	1.3	12	1.3	14	2.5	8	1.9	11	1.7	15
Total	200.0		200.0		200.0		200.0		200.0		200.0	

Fuente: Banco Internacional de Pagos

Ajustado por el doble cómputo entre intermediarios locales y transfronterizos (es decir, base “neto-neto”). 2 Debido a que en cada transacción intervienen dos monedas, la suma de las participaciones porcentuales de las monedas individuales asciende al 200 % en lugar del 100 %. 3 El volumen de negocios de los años anteriores a 2013 puede estar subestimado debido a la información incompleta del comercio extraterritorial en encuestas anteriores.

Los cambios metodológicos en la encuesta de 2013 aseguraron una cobertura más completa de la actividad en EME y otras monedas.

Tabla 3. Distribución geográfica del volumen de negocios de divisas extrabursátiles (1)

Base neta-bruta, promedios diarios en abril, en miles de millones de dólares estadounidenses y %

País	2004		2007		2010		2013		2016		2019	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Australia	107	4.1	176	4.1	192	3.8	182	2.7	121	1.9	119	1.4
Canadá	59	2.3	64	1.5	62	1.2	65	1.0	86	1.3	109	1.3
Chile	2	0.1	4	0.1	6	0.1	12	0.2	7	0.1	8	0.1
China	1	...	9	0.2	20	0.4	44	0.7	73	1.1	136	1.6
China Taipéi	9	0.4	16	0.4	18	0.4	26	0.4	27	0.4	30	0.4
Francia	67	2.6	127	3.0	152	3.0	190	2.8	181	2.8	167	2.0
Alemania	120	4.6	101	2.4	109	2.2	111	1.7	116	1.8	124	1.5
Hong Kong SAR	106	4.1	181	4.2	238	4.7	275	4.1	437	6.7	632	7.6
Japón	207	8.0	250	5.8	312	6.2	374	5.6	399	6.1	376	4.5
Corea	21	0.8	35	0.8	44	0.9	48	0.7	48	0.7	55	0.7
México	15	0.6	15	0.4	17	0.3	32	0.5	20	0.3	20	0.2
Suiza	85	3.3	254	5.9	249	4.9	216	3.2	156	2.4	276	3.3
Reino Unido	835	32.0	1,483	34.6	1,854	36.7	2,726	40.8	2,406	36.9	3,576	43.1
Estados Unidos	499	19.1	745	17.4	904	17.9	1,263	18.9	1,272	19.5	1,370	16.5
Total	2,608	100	4,281	100	5,045	100	6,686	100	6,514	100	8,301	100

Fuente: Banco Internacional de Pagos.

(1) Los datos pueden diferir ligeramente de los datos de las encuestas nacionales debido a las diferencias en los procedimientos de agregación y redondeo. Los datos de los Países Bajos no son totalmente comparables a lo largo del tiempo debido a las mejoras en los informes de 2013. Los datos de 2019 para Suiza no son totalmente comparables con períodos anteriores debido a las mejoras en los informes de 2019. 2 Ajustado por el doble cómputo local entre distribuidores (es decir, “neto-bruto”).

De la tabla 3 destacan dos fenómenos: el primero, es que en el año 2019, el 43 % de los negocios con divisas extrabursátiles se lleva a cabo en el Reino Unido (*La City*), muy por encima de las demás, casi la mitad del total, mientras que el 16.5% se realiza en los Estados Unidos de América. En China el monto es tan sólo del 1.6%, pero si se le agregan las operaciones realizadas en Taipei (0.4%) y Hong Kong (7.6%), que es una región administrada especial de ese país, la cifra se eleva significativamente al 9.6%.

Pero el uso del RNB no queda allí, tan solo en ser un medio de pago cada vez más usado. En las finanzas internacionales, el yuan es cada vez más empleado como *reserva de valor* y, en este terreno, se trata de una moneda que implica seguridad, menor riesgo, y el respaldo

financiero de una economía poderosa. En este sentido se ha considerado que “El énfasis ha estado en el desarrollo de los mercados de activos para depósitos del yuan y bonos denominados en yuan, principalmente “*offshore*” en Hong Kong la última colonia británica que es ahora una ‘región administrativa especial’ de China” [Cohen, 2019: 78].

Por el contrario, en el caso de los Estados Unidos de América, el mismo fenómeno que llevó a la crisis financiera de los años 2007-2009 parece repetirse ahora en abril de 2022. Se trata de la menor aceptación de los bonos del tesoro norteamericanos en los mercados lo que se refleja en una *curva invertida de bonos estadounidenses*: los réditos a corto plazo se sitúan por encima de los de largo plazo, situación que podría anticipar una nueva recesión y crisis financiera norteamericana por la confluencia de diversos fenómenos, entre ellos la pandemia sanitaria y la crisis ruso-ucraniana.¹

En efecto, de acuerdo con un periódico de circulación nacional, se señala que:

si la tasa de interés que los bancos pagan a sus clientes por los depósitos es más elevada que la que cobran a familias y empresas por los créditos que les conceden, el negocio bancario deja de ser rentable. Esto lleva a que los bancos frenen la expansión del crédito mientras se dan esas circunstancias lo que, a su vez, termina conduciendo a la desaceleración de la economía primero y, si la situación persiste, a la recesión después.

Hace unos días se empezó a presentar el fenómeno de la curva invertida de las tasas en los bonos del Tesoro de Estados Unidos a corto y largo plazos, algo que no sucedía desde septiembre de 2007, un año antes de la quiebra del banco de inversión *Lehman Brothers*, que detonó la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión. Los bonos del Tesoro a dos años se ubican en 2.3849 por ciento; mientras la deuda a 10 años está en 2.3270 por ciento.

¹ Como producto de este último fenómeno, los precios de los combustibles fósiles se dispararon lo que en nuestro país significó ingresos adicionales para la cuenta pública por 535 mil millones de pesos, cercad de 26,750 millones de dólares (periódico La Jornada, 3 de abril de 2022).

Es importante mencionar que a pesar de la solidez que actualmente muestra la economía de Estados Unidos, las preocupaciones presentes se fundamentan en la todavía fragmentada cadena de suministro a nivel internacional; los elevados niveles de inflación (máximos de los últimos 40 años); el inicio del ciclo restrictivo en la política monetaria por parte del Banco de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos y otros bancos centrales; y los efectos colaterales del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que podría desencadenar en una menor actividad económica global con epicentro en Europa [La Jornada, 4 de abril, 2022].

Si se observa detenidamente el desempeño de los tipos de cambio, dólar y yuan (RNM), a nivel internacional se presentan claras diferencias que podrían influir de manera consistente en el comportamiento de cada economía.

Una conducta normativa de la FED llevada a cabo en las últimas décadas ha sido la emisión de grandes cantidades de dólares (*greenback*), a diferencia del yuan (*redback*), lo que ha disparado su nivel de deuda. En *contrario sensu*, la política china ha sido más cautelosa, a pesar del aparente *quiebre* presentado en el año 2006 y denominado en el reporte del Banco Popular de China como “*The Timing Path, and Strategies of RMB Internalization*” que se dirigió a apoyar la internacionalización del yuan; sin embargo, en esas fechas, la opinión de la élite china con respecto a esta medida no fue unánime: una parte estuvo a favor del lado liberal y el cambio de la política del tipo de cambio a ser más proclive a los vaivenes del mercado de divisas; mientras que la otra parte, fue más cautelosa y defendió los intereses de la banca pública china esencialmente en materia de control de las tasas de interés y el destino del crédito. Inicialmente la primera postura tuvo la primacía, pero a partir del papel creciente de su deuda y la salida de capitales experimentados después de la crisis financiera de 2008-2009 se volvió al control de la política monetaria y a que su tipo de cambio sea uno de los más controlados del mundo medida que se vincula con la política de control al capital extranjero [Cohen, 2019].

La política monetaria regulada por el gobierno chino, contrasta fuertemente con la política liberalizadora de los EUA y puede ser un indicador de las diferencias en el crecimiento entre ambos países. No sólo se trata de los instrumentos de la política monetaria y su significativo y evidente rol en el crecimiento económico, sino también de la consolidación de las instituciones en el país de Asia acompañadas por una destacada intervención pública en las decisiones financieras.

Antes de continuar, parece pertinente hacer una reflexión que aparece como crucial. Con cierta evidencia, la economía china apostó por el proyecto dirigido al desarrollo económico que ha implicado que se haya elevado el nivel de vida de su población por los ingresos que detenta; por el contrario, el modelo norteamericano apostó a las ganancias inmediatas, de corto plazo producto muchas veces de la especulación financiera lo que sumió a la economía norteamericana en un profundo proceso de financiarización.

Inversión extranjera, reservas y oferta monetaria

En este epígrafe se analizan algunas variables financieras que permiten profundizar el conocimiento y desempeño de las políticas monetarias de Estados Unidos de América y China. De entre las más importantes se encuentran el comportamiento de las inversiones extranjeras, tanto la de largo plazo (IED), como la especulativa (cartera), así como el saldo de la cuenta de capitales; además es interesante estudiar el desenvolvimiento de las reservas internacionales como mecanismo *estabilizador* de la inversión de corto plazo (como se observa, en los EUA su nivel es muy reducido en comparación con el de China); la dependencia existente de los recursos operados en *Wall Street* (índice *Dow Jones*) en relación con la oferta monetaria en los EUA; la fuerte incidencia existente del *easy quantitative* (EQ) en el crédito privado de ambos países y su nulo papel en el crédito de largo plazo (hipotecario) en este último país. Para el caso de China, no se tuvo acceso a las cifras.

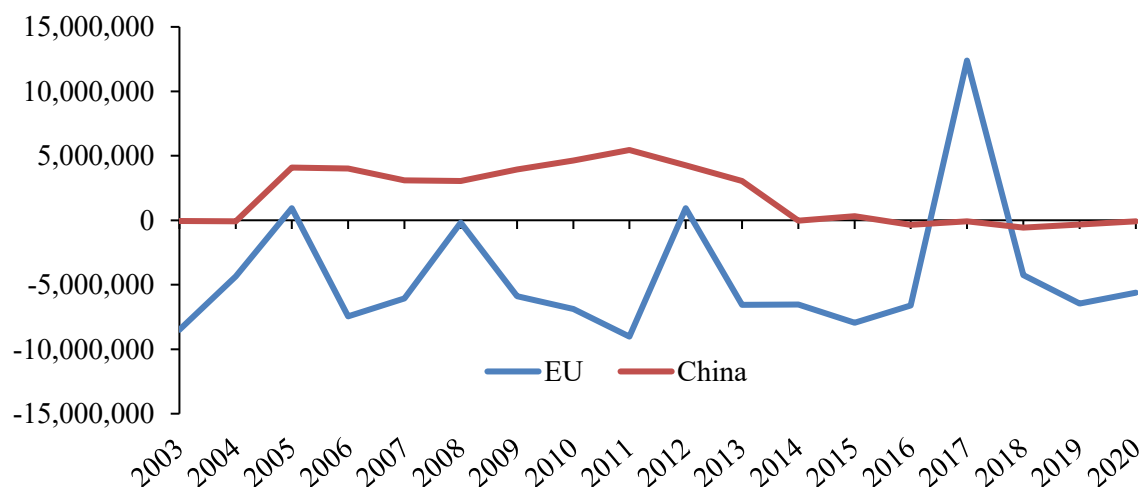
Con esa información se trata de comprobar que la llamada *oferta monetaria laxa* (EQ) ha ido a parar a los mercados bursátiles y a los créditos de corto plazo, más que al crédito de largo plazo generador de crecimiento, lo que permite constatar que la política monetaria en cuanto al papel de la oferta monetaria se encuentra al servicio de los mercados de capitales.

La entrada de IED a los Estados Unidos de América ha sido tendencialmente más fuerte, pero mucho más inestable, que la China. Entre los años poscrisis, de 2009 a 2014, la recepción de este tipo de inversión fue significativa en ambos países, localizados esos espacios como refugio ante la incertidumbre y la vulnerabilidad económica en muchos estados nacionales, para después caer, entre los años 2015 y 2018, en ambas economías. Lo mismo ocurre con las salidas de IED, pero son mucho más intensas en EUA, que en China.

Con respecto a la inversión de cartera, en los EUA es mucho más dinámica por la propia orientación de su política monetaria hacia los mercados financieros, con las evidentes manifestaciones de volatilidad y crisis. El resultado entre las entradas y salidas, tanto de IED, como de cartera, evidentemente favorece al país oriental, el saldo de la cuenta de capitales (gráfica 6) es positiva, más estable y mucho más discreto su comportamiento en el país oriental que en EUA cuyo accionar es altamente inestable y negativo en todo el período de estudio (Gráfica 6). La economía casino sigue reinando en el país anglosajón, y ahora más que antes.

Por otro lado, un indicador de la solvencia financiera de la banca central china es el nivel de sus reservas internacionales. La gráfica 7 muestra dos situaciones: el fuerte crecimiento de las reservas, en un contexto de diversificación del Banco Central Chino que ha seguido la política, desde hace algunos años, de volver sus ojos a la acumulación de oro y de otras divisas más estables que el dólar, como lo es el euro, y bonos de otros socios comerciales, esencialmente del espacio asiático, incluido Japón.

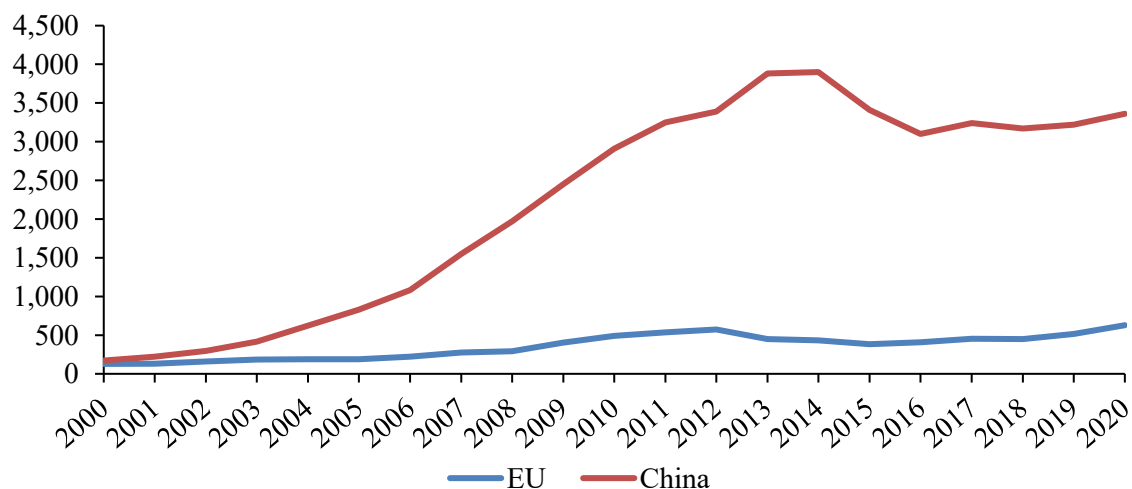
Grafica 6. Saldo neto en cuenta de capitales EU y China (miles de millones de dólares) (2003-2020)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

En el país norteamericano, el poder de su moneda internacional le permite evitarse la necesidad de tener que concentrar grandes reservas de divisas para hacer frente a los problemas de pago de su gobierno, porque simplemente emite más dólares para enfrentar sus problemas financieros. Esta emisión se constituye en el mecanismo automático de *acumulación financiera* de su propia divisa, con la contradicción de ser también el más grande acreedor.

Grafica 7. Reservas internacionales USA y China (miles de millones de dólares) (2000-2020)

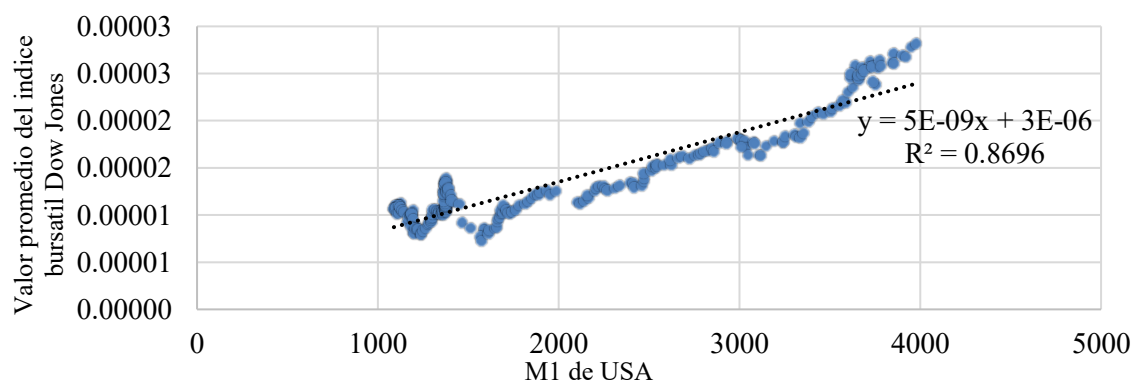


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

En estricto sentido, la emisión monetaria de los Estados Unidos de América, debería de ir a parar a los bancos y al gobierno norteamericano para, en el primer caso, incrementar el crédito barato y, en el segundo, para que se apoye el financiamiento del desarrollo gubernamental en proyectos estratégicos. Esa es una quimera en la que la especulativa FED canaliza los recursos a la banca para impulsar los procesos bursátiles y la financiarización.

La gráfica 8 permite comprobar la fuerte influencia que tiene la emisión de dólares (*easy quantitative*) en las operaciones bursátiles. Si bien es cierto que los diseños econométricos tienen un alto grado de apreciación del investigador, matemáticamente ofrecen un indicador de los postulados que en este sentido se están esgrimiendo. A lo largo de un período de 19 años una gran cantidad de dólares han ido a parar a la compra – venta de productos financieros (acciones, bonos, swaps, forward, entre otros). Este fenómeno ha sido ampliamente estudiado y criticado por importantes economistas no sólo de los EU, sino de muchas otras regiones. Con claridad es la emisión de dólares, sin su correlación con las variables como el gasto y el crédito de largo plazo, un elemento más para el estancamiento estructural de la economía norteamericana. El bajo crecimiento económico del país norteamericano es un fenómeno que tiene causas multifactoriales, como se ha tratado de esbozar en el presente trabajo.

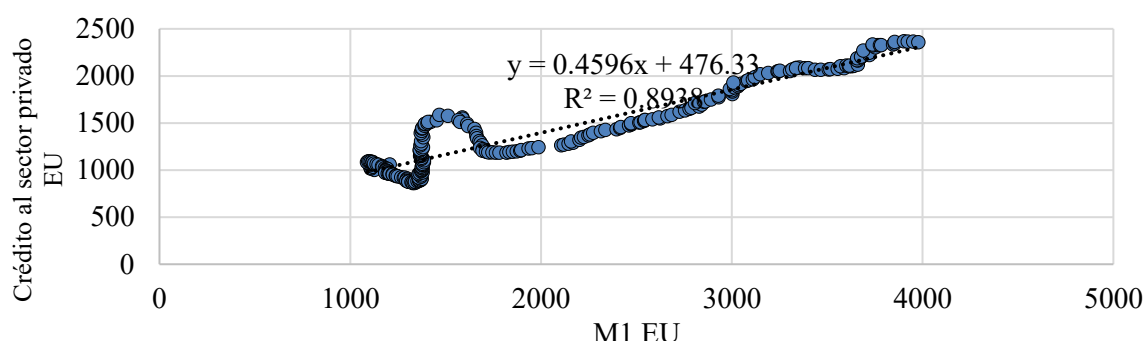
Grafica 8. Diagrama de dispersión del modelo econométrico. Índice Dow Jones-M1 EU (miles de millones de dólares) (2000-2019)



Fuente: Fuente: Elaboración propia con base en datos del World Street Journal y la Reserva Federal

Se considera pertinente cerrar este apartado con una aproximación al comportamiento de los dos tipos de crédito: el de corto y el de largo plazos en ambas economías. Una parte importante de la masa de recursos emitidos por la FED van a parar al crédito de corto plazo, más rentable, lucrativo y especulativo (gráfica 9). El índice de determinación se ubica en 89%.

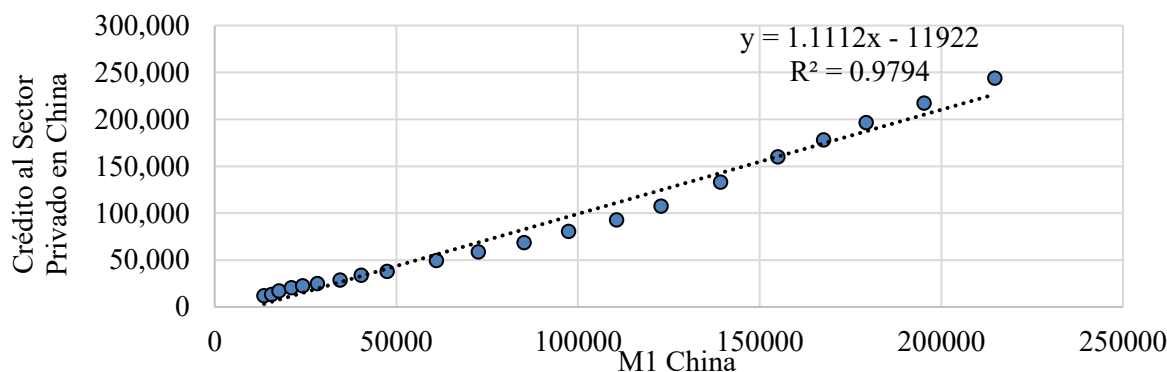
Gráfica 9. Diagrama de dispersión del modelo econométrico. Crédito al Sector Privado EU-M1 USA Miles de millones de dólares (2000-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Reserva Federal

En el caso de China, también se puede apreciar una gran relación entre la emisión de moneda y el crédito. El índice de determinación es más elevado que el índice en el país norteamericano para ubicarse en 97% (gráfica 10) lo cual permite sostener la argumentación dirigida a comprobar la gran dependencia del crédito de esa emisión dineraria.

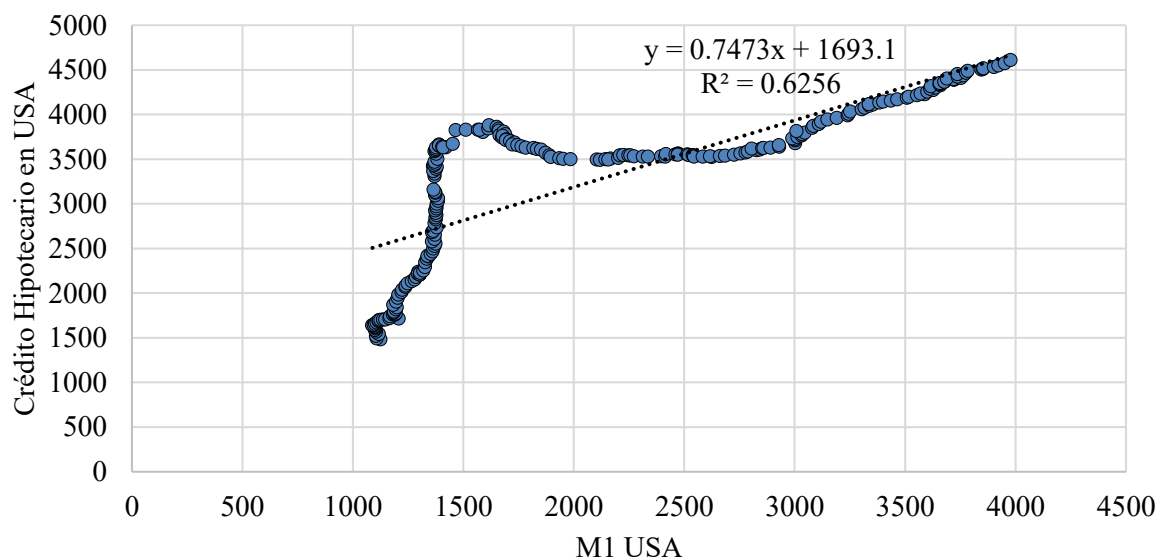
Gráfica 10. Diagrama de dispersión del modelo econométrico. Crédito al Sector Privado China-M1 China Miles de millones de dólares (2000-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial

Con respecto al crédito de largo plazo, el bajo nivel de determinación de la oferta monetaria se debe a que los créditos de este tipo no son un negocio tan lucrativo, el índice es de 62% (gráfica 11) para el caso de los EUA.

Gráfica 11. Diagrama de dispersión del modelo econométrico. Crédito al Crédito Hipotecario EU-M1 EU Miles de millones de dólares (2000-2019)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Reserva Federal

Concentración Bancaria en China y en los EUA

La razón esencial de la actividad bancaria transnacional es la rentabilidad financiera. En este sentido, el despliegue de la banca China es especialmente relevante comparada con la norteamericana. Al analizar al sistema bancario de los países estudiados, con base en las 500 empresas líderes a nivel mundial, tres aspectos saltan a la luz:

1º. La tendencia al dominio de los bancos chinos, en comparación con los de EUA. Si la economía más dinámica del mundo como lo es China vende productos y servicios en muchos países de diversos continentes, sería de esperar que el lugar en donde se registran esas operaciones sea en los bancos. Tan sólo en el año 2021, la banca china registro ingresos por 979.2 mil millones de dólares, frente a

579.2 de la banca norteamericana, 69% más; 105% superiores en las utilidades, 73% en los activos, y 64% superior en los trabajadores empleados (Tabla 4). Aquí debe tenerse presente que no se están considerando los recursos canalizados por la banca sombra, lo cuales seguramente rebasan con mucho estas cifras.

2°. La mayoría de los bancos norteamericanos perdió presencia en este último año, 2021, mientras la banca del país asiático la mejoró. Lo anterior se observa en la columna del cambio de *rankin* ilustrado en la Tabla 4.

3°. Desde una perspectiva histórica, en el año 2000 el papel de la banca china era significativamente menor que la norteamericana: el nivel de sus ingresos era de 65.2 mil millones para la primera, frente a 217.7 mil millones de la banca de EUA. Para el año 2010 las cosas comienzan a cambiar, se registraron 246.6 mil millones de ingresos para la banca de China, contra 641.5 para la banca de EUA. Diez años más tarde la banca asiática es la dominante (Tabla 5).

4°. También es importante observar que la banca norteamericana, a lo largo de los años, se *concentra*, mientras que la China va aumentando en el número de sus instituciones.

5°. Finalmente, destaca otro aspectos central, mientras la banca pública no existe en los Estados Unidos de América, la banca China es esencialmente estatal.

Todos estos factores dan claras evidencias del distinto desempeño existente entre la política monetaria, sus herramientas y principales instituciones, en ambos países. La banca China es mucho más regulada, sus objetivos están encaminados al crecimiento y se sustenta en una poderosa estructura industrial y financiera. La norteamericana se guía por la rentabilidad y la apuesta en los mercados, lo que la hace mucho más especulativa y, por ende, la conducción de las herramientas monetarias está al servicio de los conglomerados financieros.

Tabla 4. Principales Bancos de China y Estados Unidos de América: 2021
(millones de dólares)

R	Nombre	Ingresos	%	Utilidades	%	Activos	Valor de mercado	Cambio en el ranking	Empleos	Cambio en el ranking
BANCOS DE ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA										
19	JPMorgan Chase	129,503	9.1	29,131	-20	3,386,071	464,531	-2	255,351	-2
29	Banco de América	93,753	-18	17,894	-35	2,819,627	333,788	-4	212,505	-4
33	Citigroup	88,839	-14	11,047	-43	2,260,090	151,806	-2	210,153	-2
37	Well Fargo	80,303	-23	3,301	-83	1,955,163	161,521	-7	268,531	-7
59	Goldman Sachs Group	53,498	-	9,459	11.7	1,163,028	116,903	1	40,500	1
61	Morgan Stanley	52,047	-	10,996	21.6	1,115,862	146,162	-	68,097	-
99	Capital One Financial	31,643	6.3	2,714	-52	421,602	58,097	-2	51,985	-2
112	U. S. Bancorp	25,241	-	4,959	-28	553,905	83,107	-	68,107	-
113	Truist Financial	24,427	7.6	4,482	-28	509,228	83,107	-	53,638	-
TOTAL		579,254		93,983		14,184,576	1,599,023		1,228,867	
BANCOS DE CHINA										
20	INDUSTRIAL & COMERCIAL BANK OF CHINA	182,794	3.2	45,783	1.3	5,110,354	n.d.	n.d.	439,787	4
25	CHINA CONSTRUCTION BANK	172,000	8.3	39,283	1.7	4,311,457	n.d.	n.d.	373,814	5
29	AGRICULTURAL BANK OF CHINA	153,885	4.5	31,293	1.9	4,169,356	n.d.	n.d.	462,592	6
39	BANK OF CHINA	134,046	-	27,952	3	3,739,871	n.d.	n.d.	309,084	4
137	BANK OF COMMUNICATIONS	67,606	1.6	11,409	2	1,639,481	n.d.	n.d.	90,716	25
162	CHINA MERCHANTS BANK	60,433	5.6	14,108	4.9	1,281,448	n.d.	n.d.	90,867	27
194	CHINA EVERBRIGHT GROUP	53,429	14	2,571	28.2	907,879	n.d.	n.d.	78,600	59
196	INDUSTRIAL BANK	53,314	4.6	9,656	1.3	1,209,808	n.d.	n.d.	59,630	26
201	SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK	52,628	2.6	6,444	-0.7	1,219,641	n.d.	n.d.	61,686	19
224	CHINA MINSHENG BANKIN	49,076	1.1	4,972	-36	1,065,170	n.d.	n.d.	59,262	15
TOTAL		979,210		193,471		24,654,464			2,026,038	

Fuente: Fortuna 500 y Global 500

Nota: el número de la primera columna significa el *ranking* en las 500 grandes empresas

Tabla 5. Evolución de los Principales Bancos de China y Estados Unidos de América: 2000, 2010 y 2019 (millones de dólares)

	2021	Rankin	2010	Rankin	2000	Rankin
JPMorgan Chace	129,503	19	115,632	9	18,110	92
Banco de América	93,753	29	150,450	5	51,392	11
Citigroup	88,839	33	108,785	12		
Well Fargo	80,303	37	98,636	19	21,795	88
Goldman Sachs Group	53,498	59	51,673	39		
Morgan Stanley	52,047	61	31,515	70		
Capital One Financial	31,643	99			25,986	50
U. S. Bancorp	25,241	113	19,490	121	8,435	212
American Express Company			26,730	88		
GMAC Inc.			19,403	122		
The PNC Financial Service Group Inc.			19,231	123		
Chase Manhattan Bank					33,710	31
First Union Corporation					22,084	67
Fleet Boston Financial					20,000	80
National City Corporation					8,293	218
KeyCorp					7,989	221
TOTAL	554,827		641,545		217,795	

Fuente: Fortuna 500 y Global 500

	2021	Rankin	2010	Rankin	2000	Rankin
INDUSTRIAL & COMERCIAL BANK OF CHINA	182,794	20	69,285.1	87	20,130.4	208
CHINA CONSTRUCTION BANK	172,000	25	58,361.2	118	13,392.3	364
AGRICULTURAL BANK OF CHINA	153,885	29	49,741.5	141	14,127.8	341
BANK OF CHINA	134,046	39	49,681.5	143	17,623.8	255
BANK OF COMMUNICATIONS	67,606	137	19,567.5	440		
CHINA MERCHANTS BANK	60,433	162				
CHINA EVERBRIGHT GROUP	53,429	194				
INDUSTRIAL BANK	53,314	196				
SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK	52,628	201				
CHINA MINSHENG BANKIN	49,076	224				
TOTAL	979,210		246,637		65,274	

Fuente: Fortuna 500 y Global 500

Conclusiones

Se comprobó la contradictoria y antagónica política entre dos perspectivas económicas, la correspondiente a China y la de EUA. Para el primer país, la intervención de Estado como conductor de las política económica ha significado desarrollo económico; para el otro, el estancamiento, basado en los vaivenes de los mercados de capitales. China ha venido aplicado una política monetaria regulada por su gobierno lo que le ha permitido elevar significativamente el nivel de vida de su población; en EUA la ejecución de sus actividades monetarias literalmente apostó por la desregulación y liberalización de sus instituciones con costos enormes en los niveles salariales de diversos grupos y actores económicos. Todo ello se presenta en un marco de crisis económica mundial de largo plazo que vino a reforzarse por la pandemia del coronavirus y por la invasión Rusa de Ucrania.

Referencias

- Beggs M. & Deer L. [2019] *Remaking Monetary Policy in China. Markets and Controls, 1998-2008*, in Palgrave Macmillan, Australia. ISBN: 978-981-13-9725-7, <https://doi.org/10.1007/978-981-13-9726-4>
- Cohen, Benjamín J. [2019] *Current Statecraft. Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition*, The University of Chicago Press, Chicago and London. ISBN: 13-978-0-226-58769-1, <https://doi.org/10.1002/polq.12977>
- Correa, E. [2021], “Políticas fiscales y crisis financieras: lecciones para América Latina” en *Revista Ola Financiera*, Número 41, enero – abril. ISSN: 1870-1442, <https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2015.20.47533>
- Periódico *La Jornada* [2022], “La inversión de la curva, anticipo de una recesión. Señales de alerta en mercado de deuda de EU”, 3 de abril, <https://www.jornada.com.mx/2022/04/03/economia/016n1ec>

Recibido 02 de diciembre 2025 Aceptado 06 de enero 2026