

El armamento monetario del Banco Popular de China

Capacidades y limitaciones del poder institucional cambiante

Teniente Johnathan D. Falcone,
Armada de EUA

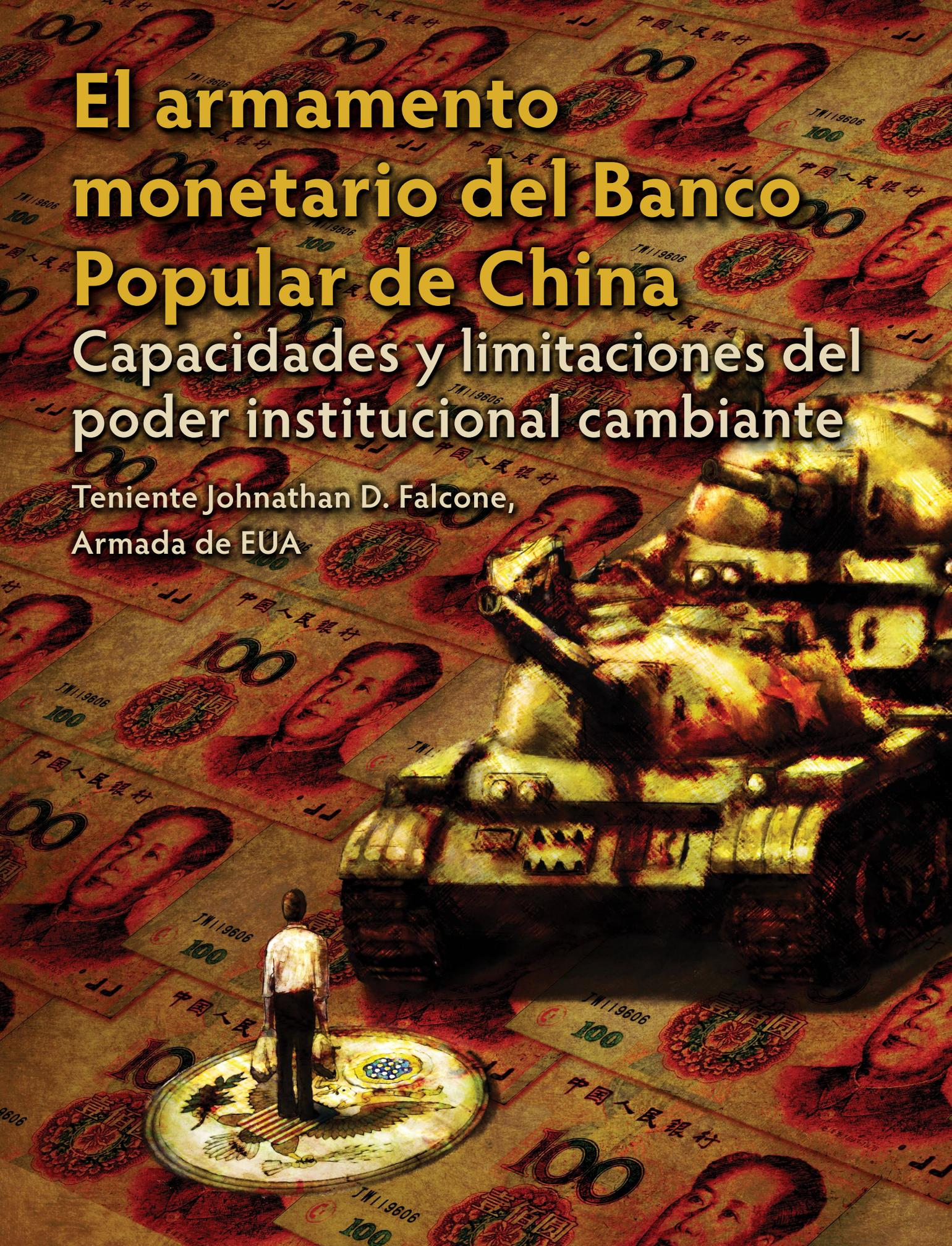




Gráfico: Dale Cordes, Army University Press

Dos naciones, a casi siete mil millas de distancia, están involucradas en un conflicto entre grandes potencias. Muchas de las estrategias que guían este conflicto se están desarrollando en el Pentágono, el símbolo de las cinco esquinas de Arlington del poderío militar, y también en su sede homóloga que se encuentra en el edificio 1 de Agosto, en Pekín, un recinto de influencia china, pero de estilo soviético. Sin embargo, podría decirse que los planes estratégicos más importantes se están desarrollando en el edificio Eccles, de la Junta de la Reserva Federal en Washington, D.C., y en la sede del Banco Popular de China (BPC), en Pekín. El frente económico del actual conflicto entre EUA y China se está ejecutando desde estos poco reconocidos salones de política de seguridad nacional. Aunque los líderes militares de EUA pueden estar vagamente familiarizados con las consecuencias de la política monetaria norteamericana en este conflicto, el potencial estratégico de la política monetaria del banco central de China es en gran medida desconocido y muy poco apreciado. Como resultado, los militares de EUA

El teniente Johnathan

Falcone, Armada de EUA,

es un oficial de guerra de superficie. Antes de ingresar a la Marina de Guerra, era analista de banca en una gran empresa de inversión. En su carrera naval, Falcone se ha desplegado como oficial de sección en los buques de guerra *USS Gonzalez* y *USS John S. McCain*. También ha servido como oficial de asuntos políticos en el Departamento de Operaciones de Mantenimiento de la Paz de las Naciones Unidas, trabajando en asuntos políticos y económicos. Recibió su licenciatura en Economía de Yale University y una maestría en Administración Pública de Princeton University.

de hoy en día pueden no sentirse obligados a seguir las tasas de flujo de capital chino con la misma urgencia con la que extraen datos de los informes de inteligencia para los últimos perfiles de misiles balísticos. Pero dada la subordinación institucional de los bancos centrales de China al Partido Comunista Chino (PCCh) y el creciente impacto internacional, sus acciones deben interpretarse como una extensión de los objetivos estratégicos del PCCh.

Muchos pueden argumentar que los mercados financieros no son espacios de batalla legítimos y que la guerra

real solo puede definirse como un conflicto militar «cinético». Irónicamente, las mismas voces que pueden estar dispuestas a reconocer la guerra cibernética y la guerra de la información como potentes formas no cinéticas de conflicto, y como nuevos espacios de combate, se muestran reacias a ampliar su concepción del conflicto bélico al ámbito económico.

Sin embargo, si las consecuencias de las acciones económicas deliberadas de un combatiente son comparables a las consecuencias del compromiso cinético (por ejemplo, destrucción social, colapso político y económico y muerte), ¿por qué no es igualmente preocupante para un militar que ha jurado defender los valores de EUA? No hay que mirar más allá de Ucrania o de los países que vivieron la Primavera Árabe para reconocer que las condiciones económicas pueden socavar la estabilidad de la sociedad con consecuencias reales para la seguridad nacional. En este sentido, los agentes económicos han extendido el alcance de los conflictos internacionales para incluir instituciones que pueden influir decisivamente en las condiciones económicas a través de las fronteras para lograr los mismos tipos de objetivos políticos que antes se creía que residían exclusivamente en el ámbito del conflicto armado.

La Estrategia de Defensa Nacional 2018 alude claramente a este dominio de la guerra emergente cuando expresa la necesidad de una «integración perfecta de los múltiples elementos del poder nacional: diplomacia, información, economía, finanzas, inteligencia, fuerza pública y fuerzas armadas»¹. Sin embargo, en las escuelas de guerra de nuestra nación, donde los líderes militares actuales y futuros se comprometen intelectualmente con los principios de la guerra, la estrategia sigue estando estrictamente circunscrita por las teorías de pensadores militares clásicos como Antoine-Henri Jomini y Carl von Clausewitz, y solo se presta poca atención al impacto del dinero en el conflicto, tal como lo proponen los teóricos económicos como Karl Marx y Robert Gilpin.

En contraste marcado, los competidores estratégicos de Estados Unidos, incluida China, han fomentado una comprensión más amplia de las disciplinas estratégicas y los dominios de la guerra. Por ejemplo, en el influyente libro *Unrestricted Warfare* (Guerra sin restricciones), publicado en la década de 1990, los teóricos del Ejército Popular de Liberación (EPL) Qiao



Liang y Wang Xiangsui declararon: «Ya no hay ninguna distinción entre lo que es o no es el campo de batalla puesto que éste puede incluir espacios sociales como las Fuerzas Armadas, la política, la economía, la cultura y la psique»². Aunque tiene décadas de antigüedad, este trabajo proporciona una visión de los principios de guerra que siguen guiando al PCCh y al Ejército de Liberación Popular. Los flujos de dinero, los mercados financieros y las decisiones macroeconómicas tienen repercusiones que van más allá de la economía nacional, pero están sincronizadas con otros elementos del poder nacional para lograr agresivamente los objetivos políticos internacionales. En China, el principal foro para esta línea de ataque económico de planificación central es la Conferencia Central de Trabajo Económico.

Cada diciembre, en Pekín, el modesto hotel Jingxi acoge a los líderes del PCCh y a los expertos económicos nacionales para la Conferencia Central de Trabajo Económico. Esta reunión anual para los líderes del partido, los funcionarios del Gobierno y los responsables de la política económica proporciona un

Los Audis negros, el vehículo preferido por los altos cargos del partido, se dirigen a la entrada del Hotel Jingxi en el oeste de Pekín. A los viajeros comunes nunca se les ha permitido pasar por el monótono exterior de estilo soviético de este hotel de 48 años. El hotel, fuertemente vigilado, es el lugar donde la élite del Partido Comunista de China se reúne para tomar decisiones de personal de alto nivel y trazar las políticas futuras. (Foto: *South China Morning Post*)

foro para discutir la agenda económica nacional para el año siguiente. A medida que se acercaba la reunión de 2019, se hizo evidente que el crecimiento económico interno y la internacionalización de la moneda china serían los principales temas del programa. Los administradores del PCCh presionaron vocalmente por reformas adicionales basadas en el mercado que anteriormente impulsaron el aumento de la economía de China. Al mismo tiempo, los planificadores se encontraron luchando contra múltiples vientos contrarios a la economía para incluir una tasa de crecimiento más lenta, un debilitamiento del yuan y los continuos temores comerciales con Estados Unidos.

Estos desafíos y las posibles medidas económicas necesarias para superar las reformas intensificaron la

atención sobre el Banco Popular de China, el banco central de China. Históricamente, el banco se encargaba simplemente de llevar a cabo planes de crédito estrictos y asegurar que sus sucursales provinciales pudieran suscribir proyectos de inversión dirigidos por el partido. Hoy en día, el banco está equipado con instrumentos de política monetaria similares a los de otras naciones desarrolladas; sin embargo, sigue siendo otra institución opaca empleada para lograr los objetivos del PCCh que tienen la capacidad de afectar a los mercados financieros de China, los objetivos de política estratégica china y los mercados en todo el mundo³.

Teniendo en cuenta la creciente liberalización de cuentas de capital de China y su participación en los mercados financieros internacionales, el papel y el impacto mundial del BPC va en aumento. En la medida en que el PCCh ejerce influencia sobre la institución, las decisiones de política monetaria del BPC son también un reflejo de los intereses a corto

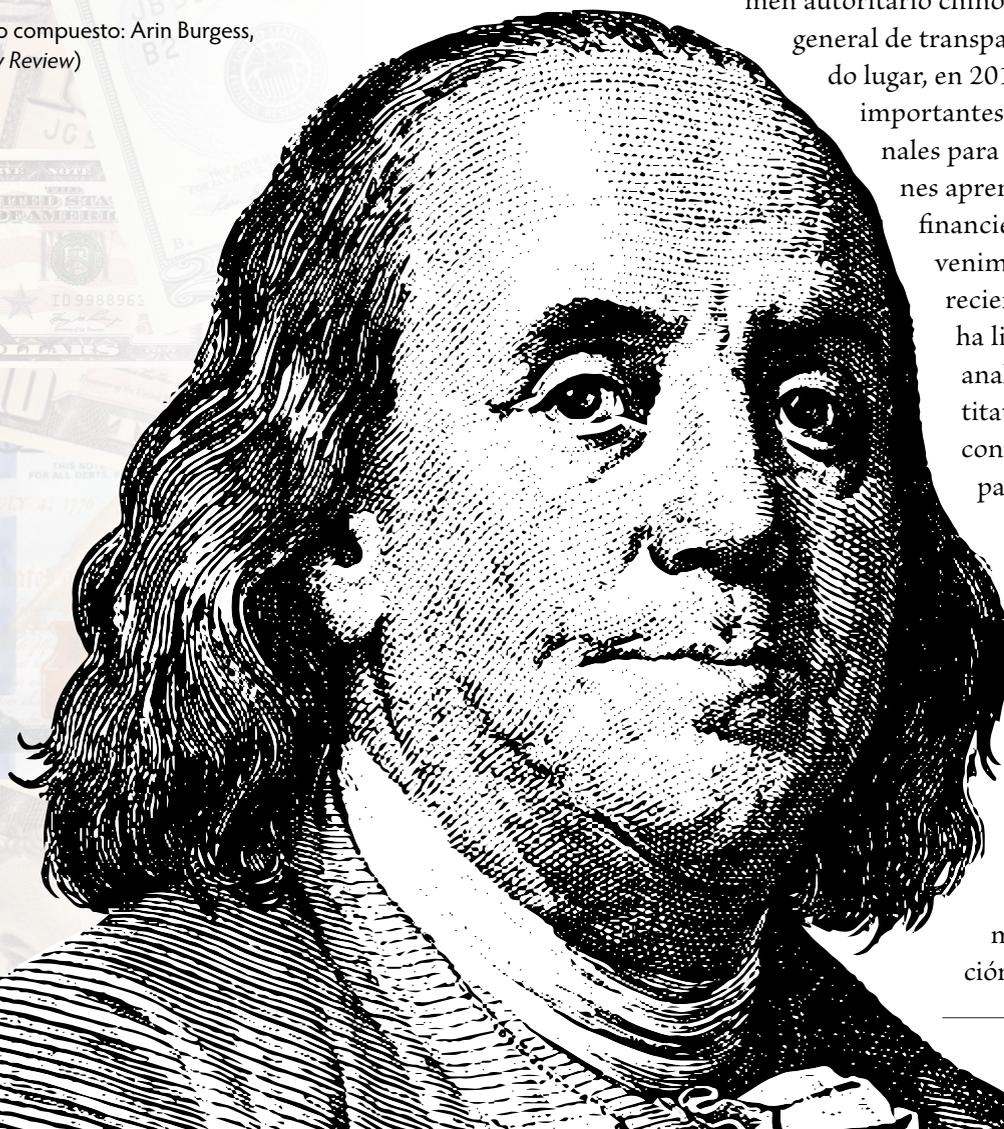
(Gráfico compuesto: Arin Burgess,
Military Review)

y largo plazo del partido. Desde la perspectiva de los estrategias militares y políticos de Estados Unidos, la comprensión de las capacidades y limitaciones monetarias del BPC demuestra las repercusiones estratégicas de las acciones de China de manera comparable al valor de seguir el desarrollo de capacidades militares más tradicionales asociadas al conflicto entre grandes potencias. Evaluaremos la evolución del papel de la institución bancaria en la economía china y los cambios en su conjunto de instrumentos de política durante la era de liberalización del mercado. Los resultados de este análisis mostrarán que el BPC está adecuadamente equipado para ejercer una influencia económica en los mercados internacionales a fin de alcanzar los objetivos estratégicos del PCCh.

Es importante señalar que la falta de transparencia de las instituciones nacionales chinas y los recientes cambios de política del BPC crean un desafío único para recopilar información relacionada con este tema. En primer lugar, la naturaleza del PCCh y del régimen autoritario chino subyace a la falta

general de transparencia. En segundo lugar, en 2017 se produjeron importantes cambios doctrinales para reflejar las lecciones aprendidas de la crisis

financiera de 2008⁴. El advenimiento relativamente reciente de estos cambios ha limitado la literatura analítica de base cuantitativa disponible. En consecuencia, la mayor parte de la información presentada en el presente artículo se deriva de los informes y documentos del BPC, documentos de política publicados por el BPC, artículos académicos cualitativos y análisis de medios de comunicación occidentales.



Cambiantes espacios de combate e instituciones de conflicto

Las características de la guerra han sido definidas, debatidas, revisadas y reestructuradas durante milenios. En 2013, el general Valeri Guerásimov, jefe del Estado Mayor General de Rusia, publicó un artículo en el periódico ruso *Correo Industrial Militar* que expresaba su comprensión de la guerra moderna. En el artículo, Guerásimov señala que «las mismas “reglas de la guerra” han cambiado. El papel de los medios no militares para alcanzar los objetivos políticos y estratégicos ha aumentado y, en muchos casos, ha superado el poder de la fuerza de las armas en su eficacia»⁵. En marzo de 2019, Guerásimov volvió a aludir al carácter interdisciplinario de la estrategia militar refiriéndose a «la aparición de nuevas esferas de confrontación en los conflictos modernos, los métodos de lucha y el cambio cada vez mayor hacia la aplicación integrada de medidas políticas, económicas, informacionales y otras medidas no militares»⁶. En *Unrestricted Warfare* se presagiaban estos sentimientos. Se proponía una «paradoja del desarrollo de armas» en el sentido de que «cuantas más armas se inventan, menor es el papel de un arma individual en la guerra»⁷. El libro continúa afirmando que, debido a esta paradoja, las futuras armas en la guerra para lograr objetivos nacionales estarán fuera del ámbito militar tradicional. Estas afirmaciones sugieren que las voces influyentes entre los principales competidores de Estados Unidos, según la definición de la Estrategia Nacional de Defensa, no consideran que las capacidades militares sean el único medio para alcanzar sus objetivos. Por lo tanto, el conflicto moderno no solo connota acciones militares convencionales e irregulares, sino también espacios de combate interdisciplinarios.

El liderazgo chino aprendió de sus predecesores soviéticos que los imperios pueden caer sin un enfrentamiento hostil directo. Los fracasos de la Unión Soviética durante la Guerra Fría indudablemente informaron la perspectiva de Guerásimov. Específicamente, alude a que la incapacidad de la Unión Soviética para competir en otros ámbitos condujo a su derrota, a pesar de su tecnología

militar avanzada y capaz. Los líderes chinos parecen considerar su actual posición estratégica con respecto a Estados Unidos como algo parecido a la Guerra Fría de la Unión Soviética. Como tal, han interiorizado los fracasos de la Unión Soviética y están elaborando una estrategia con esta lección en mente⁸. Con un vago reconocimiento de que el costo de competir militarmente con Estados Unidos puede no ser una estrategia efectiva, China ha buscado «armas de nuevo concepto». Estas armas incluyen «todos los medios que trascienden el ámbito militar, pero que aún pueden ser utilizados en operaciones de combate. Como [China] lo ve, una sola caída de la bolsa de valores provocada por el hombre, una sola invasión de virus informático [...] que resulte en una fluctuación de los tipos de cambio del país enemigo [...] puede ser incluida en las filas de las armas de nuevo concepto»⁹. El aparente deseo de





Una foto de la sede del Banco Popular de China tomada el 4 de noviembre de 2016 en Pekín. (Foto: Max12Max a través de Wikimedia Commons, [CC BY-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/))

China de convertir en armas los mercados económicos pone de relieve la necesidad de que los planificadores estadounidenses se den cuenta de todas las posibles instituciones de conflicto.

El profesor Harry Harding, politólogo especializado en asuntos exteriores de China, escribió que «desde la década de 1970, China ha pedido un nuevo orden económico internacional, en el que los precios de los productos básicos, los flujos de capital y los términos de la transferencia de tecnología se ajusten a favor de los intereses del tercer mundo»¹⁰. Para llevar a cabo con éxito ese cambio, sería necesario cambiar el panorama económico de un orden centrado en el mar de los grandes océanos a otro caracterizado por las rutas comerciales terrestres euroasiáticas y del Océano Índico. A lo largo de la década de 1970, China adoptó una postura

firme para lograr esta esfera económica alternativa fuera del sistema dirigido por Estados Unidos. El período de reforma y la mayor integración económica moderaron la posición de China y empujaron a los líderes del PCCh, aunque no quisieran, a operar supuestamente dentro del orden económico actual. A pesar de su participación, Pekín sigue siendo un feroz crítico de la posición de Washington en el ambiente económico internacional. Ha usado foros como el Banco Mundial y organismos como el Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura para revelar su objetivo final: lograr un cambio fundamental en el sistema financiero internacional que favorezca sus propios intereses y la expansión de su influencia¹¹. El BPC de hoy en día opera en la primera línea para lograr ese objetivo final.

Como es el caso con muchos otros bancos centrales del mundo, el BPC se encarga de «formular y aplicar políticas monetarias» en un esfuerzo para «mantener

la estabilidad financiera»¹². Concretamente, la política monetaria se emplea para estabilizar «el valor de la moneda y promover así el crecimiento económico»¹³. En pocas palabras, las políticas del banco tienen por objeto controlar el entorno crediticio —el riesgo asociado a los préstamos de dinero y la oferta monetaria— la cantidad de dinero disponible para préstamos y transacciones comerciales. Aunque estas políticas pueden parecer dirigidas a resultados centrados en el ámbito nacional, las medidas de política monetaria tienen un efecto dominó en el extranjero e influyen en los precios de los productos básicos en el extranjero, la disponibilidad de crédito y el acceso a los mercados de capital. A medida que crecen la influencia y la capacidad económica de China, este alcance sugiere que los responsables de la política monetaria china se han convertido en actores internacionales cada vez más poderosos. La principal limitación de la institución es su subordinación al PCCh a través del Consejo de Estado. En otras palabras, el partido ejerce el control sobre el banco central.

Según la «Ley de la República Popular China sobre el Banco Popular de China» (Ley del BPC), el Consejo de Estado, la rama ejecutiva del Gobierno Popular Central, tiene autoridad sobre el BPC. Esto significa que el BPC, a diferencia de la mayoría de los demás bancos centrales del mundo, no es un organismo independiente. La Ley del BPC establece que el Consejo de Estado debe aprobar la mayoría de las decisiones importantes¹⁴. Esta estructura de Gobierno vincula naturalmente la política monetaria a los objetivos políticos del partido.

El banco popular en realidad

A lo largo de la era maoísta, el BPC fue el principal intermediario financiero en China. La institución era responsable tanto de la banca central como de la comercial, y la clientela iba desde los ciudadanos normales hasta las empresas estatales (SOE) y el propio Gobierno. Esto significaba que el BPC no solo aplicaba lo que podría describirse como una política monetaria rudimentaria, sino que también aceptaba los depósitos de los hogares. Sobre todo, actuando en su calidad de banco central dentro de una economía planificada, el BPC mantuvo un control estricto de la oferta monetaria limitando la cantidad de préstamos que suscribía¹⁵.

Cuando el Gobierno central exigió que su sector bancario hiciera algo más que controlar estrictamente

la oferta monetaria, el primer conjunto de reformas bancarias se dirigió directamente a fomentar el crecimiento económico. El ambiente bancario se transformó, y los impactos de esta transformación aún se ven hoy en día. En primer lugar, el BPC se separó del Ministerio de Finanzas en 1976¹⁶. Luego, a partir de 1979, las operaciones de la banca comercial se distribuyeron entre los «Cuatro Grandes» bancos estatales de China: el Banco Agrícola de China se separó del BPC para proporcionar financiación gubernamental para el desarrollo rural; el Banco de China gestionó la cartera de divisas del Estado y se convirtió en el principal canal de financiación extranjera; en 1984, el Banco Industrial y Comercial de China se convirtió en el financiador de las SOE de China; y, en último lugar, el Banco de la Construcción de China, que antes era una rama separada del Ministerio de Finanzas, se hizo operativamente independiente pero siguió proporcionando préstamos a proyectos de inversión estatal a largo plazo¹⁷. A medida que estas operaciones comerciales se trasladaron del BPC y del Ministerio de Finanzas, comenzó a desarrollarse un patrón. A medida que los mercados se reformaron y abrieron, el crecimiento económico fue impulsado por la política monetaria destinada a aumentar la base monetaria y el acceso al crédito.

A pesar de esas reformas institucionales, los planificadores centrales siguieron ejerciendo el control de la oferta monetaria por medio del «control directo del crédito» y aplicando medidas de base cuantitativa en lugar de medidas de mercado. Concretamente, estas medidas dictaban la cantidad de financiación disponible a nivel nacional, provincial y sectorial. Este tipo de control permitió a los planificadores apoyar el crecimiento en regiones y sectores comerciales predeterminados. Más que controlar la cantidad de financiación disponible, los planificadores —mediante el BPC— también dictaron la asignación de financiación entre el capital circulante y las inversiones en activos fijos¹⁸. Anualmente, el Consejo de Estado codificaba estas determinaciones de financiación en un «plan nacional de crédito». En ese momento, esta medida de política bastante contundente representaba la herramienta monetaria más afilada concedida al BPC.

En 1995, las operaciones bancarias se reformaron como resultado de la rápida expansión de la base monetaria y de las presiones inflacionistas¹⁹. En ese momento, el banco central comenzó a aplicar instrumentos

monetarios para gestionar la base monetaria y el crédito con el fin de lograr metas intermedias y, en última instancia, objetivos de política²⁰.

El control partidario del banco central

Aunque está bastante liberalizado para proporcionar una flexibilidad adicional en términos de administración bancaria, el BPC todavía no tiene la libertad de emplear estrategias monetarias fuera del ámbito del Gobierno y de los líderes del partido. Entonces, ¿cómo se define esta relación? En 1995, cuando se codificó el BPC en la ley, el artículo 5 de la Ley del BPC establece:

«El Banco Popular de China informará de sus decisiones al Consejo de Estado para su aprobación en relación con la oferta monetaria anual, la tasa de interés, los tipos de cambio extranjeras y otros asuntos importantes especificados por el Consejo de Estado antes de que se implementen»²¹.

El Consejo de Estado está formado por treinta y cinco miembros y está presidido por el primer ministro. El primer ministro es también el segundo miembro de mayor rango del Comité Permanente del Politburó, subordinado solo al Secretario General del Partido. Aunque el BPC se encuentra administrativamente en el Gobierno chino, la orientación y la influencia todavía se originan en el PCCh. De hecho, en el informe anual del BPC 2017 se reconoce que las acciones del BPC estaban «bajo la dirección del Comité Central del PCCh y el Consejo de Estado»²². Esta influencia se manifiesta en el proceso de la toma de decisiones de política del banco, como lo describe el profesor Yiping Huang, de la Universidad de Pekín, y antiguo miembro del Comité de Política Monetaria del BPC²³. Lo más probable es que este proceso comience con el Consejo de Estado, que decide los objetivos clave de la política económica. Luego, el BPC seguirá con las acciones monetarias propuestas para lograr estos objetivos, y finalmente, el Consejo de Estado aprobará o vetará esta propuesta.

El profesor Victor Shih, de la Universidad de California en San Diego, agrega que «a pesar del establecimiento de instituciones que se asemejan a las que se ven en un sistema bancario occidental, los decretos administrativos en lugar de los instrumentos monetarios [...] siguen desempeñando el papel dominante en el control de la oferta monetaria»²⁴. Estos «decretos» tienen por objeto lograr los objetivos de política económica, que

incluyen un rápido crecimiento económico, una moneda estable y una cuenta externa equilibrada. En la perspectiva china, la consecución de estos objetivos ha sido fundamental para su crecimiento y desarrollo. Habida cuenta de lo que está en juego, es probable que los dirigentes chinos continúen ejerciendo el control político sobre el banco central, ya que consideran que es imprescindible para lograr los objetivos nacionales²⁵.

Exploando el sistema financiero dirigido por EUA

Hoy en día, el BPC —al igual que todas las demás instituciones de China— se centra en la aplicación del «Reflexiones de Xi Jinping sobre el socialismo con características chinas para una nueva era» (o Reflexiones de Xi Jinping)²⁶. En la medida en que influye en la práctica de la política económica, esta idea ha exigido la aplicación de un «marco de doble pilar que combine la política monetaria y la macroprudencial»²⁷. Al igual que los objetivos anteriores del BPC, la política monetaria se centra en la liquidez del sistema bancario. Pero muchos analistas están tratando de entender esta nueva palabra de moda, «política macroprudencial», y lo que significa para la economía.

El marco de la Evaluación Macro Prudencial (EMP) fue presentado durante el 19º Congreso Nacional del PCCh y describe las operaciones del BPC hoy en día. Representa el intento de China de equilibrar las reformas del mercado y la liberalización del capital con la exposición a los riesgos sistémicos que conlleva la participación en la economía mundial²⁸. Fundamentalmente, los funcionarios chinos se preguntan cómo China sigue abriendo su economía mientras se protege de las incertidumbres del mercado mundial²⁹. En términos estratégicos más directos, cómo puede China apoyarse en las estructuras que mantiene el sistema financiero dirigido por Estados Unidos para su beneficio actual, minimizar la exposición al riesgo y perseguir sus objetivos económicos estructurales. Para responder a estas preguntas, el marco de la EMP contradice directamente el dogma económico que ha mantenido el sistema dirigido por EUA: el trilema político, o trinidad imposible. La trinidad imposible es un concepto de la economía internacional en el que una economía no puede mantener simultáneamente las tres políticas siguientes: un tipo de cambio fijo, flujos de capital libres y una política monetaria independiente.



(Figura de Laurence Chu, Agence France-Presse. Datos de Google Finance a partir del 6 de agosto de 2019)

Tipo de cambio del dólar estadounidense versus el yuan externo chino, 2014-2019

Sistema de control de capitales. Este sistema intenta mantener el control sobre el tipo de cambio y tener autonomía monetaria. Este es el tipo de régimen que el BPC está combatiendo actualmente, controlando la cantidad de flujos de capital que entran y salen de la economía china. El marco de «doble pilar» de China, compuesto por la política macroprudencial y monetaria, tal como lo describe el pensamiento de Xi Jinping, es un intento de maniobrar en torno a lo «imposible».

El banco central de China ha intentado contrarrestar este trilema, que suele representarse como un triángulo equilátero en el que se presta la misma atención a la libre circulación de capitales, a los tipos de cambio variables y a la política independiente. Sin embargo, los estrategas de la política del banco creen que equilibrar la formulación de la política monetaria con una «trinidad escalena» —poniendo mayor énfasis en los flujos de capital transfronterizos— promovería una mayor estabilidad. En otras palabras, China está optando por no comprometerse con dos de los factores antes mencionados como un verdadero participante en el libre mercado y, en cambio, prefiere aplicar una política dinámica que observe y reaccione a las condiciones mundiales³⁰.

Concretamente, lo anterior sugiere que los encargados de la formulación de políticas de China creen que si un país no instituye controles de capital (libre flujo de capital), «solo podría lograr un tipo de cambio relativamente estable y una política monetaria relativamente independiente» porque se verá afectado por la toma de decisiones de otros actores internacionales³¹.

El marco de EMP de China se ha dado cuenta de esta realidad y, teóricamente, ha ideado un modelo monetario que puede optimizar la cantidad de flujos de capital, reaccionando según sea necesario

a las condiciones del mercado mundial. Los dirigentes del partido creen que el marco de «doble pilar» permite que el sistema financiero de China se liberalice y la vez proteja su economía nacional del choque.

Sin lugar a dudas, si este modelo monetario alternativo tiene éxito, el BPC habrá logrado un verdadero éxito operacional. Sin embargo, la oportunidad de éxito se aprovecha de un sistema financiero, basado en reglas, dirigido por Estados Unidos. A diferencia del dólar estadounidense, el yuan no tiene actualmente un impacto en los flujos mundiales a nivel sistémico. No es una moneda de reserva importante ni se considera una moneda mundial. Por lo tanto, China puede participar en esta experimentación de controles de capital con consecuencias mínimas. Si no tiene éxito, el PCCh y el BPC pueden restablecer las restricciones de los flujos de capital y protegerse contra cualquier efecto interno perjudicial. Si tiene éxito, el modelo monetario chino puede ofrecer una alternativa a los países en desarrollo. Esto puede dar lugar a un aumento de la prominencia mundial del yuan, reforzar la posición de China en las instituciones internacionales y socavar la influencia económica de Estados Unidos en los países en vías de desarrollo. La ironía es que sin la actual estabilidad que ofrece Estados Unidos, el BPC sería incapaz de

llevar a cabo tal experimento. Como se ha descrito en las secciones anteriores, el BPC no ejecuta la política monetaria como una institución independiente. Más bien, la dirección del PCCh la supervisa para apoyar los objetivos estratégicos del partido. A su vez, sus políticas se orientan a lograr el cambio en el orden económico internacional que China ha deseado desde los años setenta.

Dentro del arsenal monetario

En el plano nacional, el BPC tiene por objeto gestionar el crecimiento de la oferta monetaria y de crédito para producir condiciones que propicien un «crecimiento económico de alta calidad»³². Para lograr la influencia y la prosperidad a través de los mercados internacionales, el BPC garantiza que el tipo de cambio y las corrientes de capital promoverá la estabilidad en el comercio y la inversión extranjera³³. En el sitio web del banco se enumeran los instrumentos monetarios disponibles para lograr esos objetivos. Estos instrumentos de política monetaria «incluyen la proporción de requerimiento de reservas, el tipo de interés básico del banco central, el redescuento, los préstamos del banco central, la operación de mercado abierto y otros instrumentos de política especificados por

China debilita su moneda para aumentar el valor del dólar de EUA en el mercado mundial de divisas, en relación con el yuan.



El costo para comprar bienes de exportación de Estados Unidos aumenta en relación con el costo más barato de la compra de activos chinos.



Los ingresos por exportaciones de Estados Unidos disminuyen, junto con la recaudación de impuestos asociada, a medida que disminuye la demanda de bienes de Estados Unidos y aumentan los ingresos de China.



La caída de los ingresos y la recaudación de impuestos debilitan la economía de Estados Unidos y la hacen dependiente de los préstamos internacionales; los principales prestamistas de Estados Unidos son los bancos chinos.

La guerra económica, en resumen

Como condición para ser admitidos en el Fondo Monetario Internacional y en la Organización Mundial del Comercio, los posibles miembros se comprometen a no manipular artificialmente sus monedas nacionales para obtener una ventaja comercial injusta en los mercados mundiales. Este es un compromiso que China ha ignorado regularmente desde su admisión en esas organizaciones. A fin de reducir el costo de los productos de China que se venden en el extranjero, el Banco de China, que es un apéndice del Gobierno y el Ejército Popular de Liberación, ha debilitado periódicamente el valor de su moneda de manera artificial como medida expeditiva para obtener ventajas comerciales. El gráfico anterior (Tipo de cambio del dólar estadounidense versus el yuan externo chino, 2014-2019) destaca que a lo largo de 2019, en respuesta a los esfuerzos de Estados Unidos para responsabilizar a China de los acuerdos comerciales del pasado, así como por obligar al cumplimiento de otros acuerdos, como el de no proporcionar patrocinio estatal al espionaje industrial, redujo artificialmente el valor del yuan (unidad monetaria básica china) para que se igualara a más de siete yuanes por dólar de EUA, haciendo que los productos chinos fueran mucho más baratos en el mercado mundial. (Gráfico: Arin Burgess, *Military Review*)

el Consejo de Estado»³⁴. Algunos de ellos se aplican más que otros, pero todos funcionan de manera concertada para dirigir la liquidez, el crédito y los flujos en el sistema.

La proporción de la reserva requerida. La proporción de requerimiento de reserva (PRR) es el instrumento menos complicado y más contundente del que dispone el banco. Esta proporción dicta la cantidad de depósitos que los bancos deben mantener en relación con sus préstamos pendientes³⁵. Mediante el efecto multiplicador del dinero, una proporción más baja ampliaría la oferta monetaria del Estado y una proporción más alta la reduciría. Si se redujera la PRR, la liquidez aumentaría porque los bancos comerciales tendrían que mantener menos dinero en reservas y podrían prestarlo a personas o empresas. El PCCCh y el BPC pueden querer fomentar más préstamos para combatir la ralentización del crecimiento o para poner más dinero a disposición de los proyectos patrocinados por el Estado. El BPC puede afectar esta proporción para todas las instituciones financieras o para un grupo específico.

La Iniciativa del Cinturón y la Ruta de la Seda de China (BRI) es un proyecto de infraestructura destinado a establecer una nueva «ruta de la seda» a través de la masa continental euroasiática. Según el Consejo de Relaciones Exteriores, «el vasto conjunto de iniciativas de desarrollo e inversión amplía considerablemente la influencia económica y política de China»³⁶. Estados Unidos y otras naciones asiáticas han expresado su temor «de que la BRI pueda ser un caballo de Troya para el desarrollo regional y la expansión militar encabezados por China»³⁷. Como mínimo, la recaudación de fondos y el desarrollo de estas rutas comerciales ayudan a aumentar el uso del yuan a nivel mundial.

A diferencia de Estados Unidos, la banca comercial en China está dominada por los «Cuatro Grandes» bancos estatales establecidos durante las reformas anteriores. Para financiar el BRI, las empresas públicas de China han recurrido a estos bancos de propiedad estatal para el grueso de su financiación³⁸. Esto crea la oportunidad de usar herramientas bancarias como la PRR para ayudar a financiar estos proyectos estratégicos. Si los funcionarios del partido determinan que quieren financiar más proyectos de BRI, se podría ordenar a los encargados de la formulación de políticas del BPC que reduzcan la PRR para aumentar la cantidad de dinero disponible, permitiendo así que los bancos estatales concedan préstamos a las empresas estatales para completar los proyectos

relacionados con la BRI. Desde 2018, el RRR ha sido recortado ocho veces, y el recorte de enero de 2020 liberó US\$ 115 mil millones en la economía³⁹.

El proyecto más infame de la BRI fue el Proyecto de Desarrollo del Puerto de Hambantota en Sri Lanka, financiado por el Banco de Exportación e Importación de China, un banco de políticas subordinado al Consejo de Estado. Este puerto está situado estratégicamente en el extremo sur de Sri Lanka con acceso al Océano Índico. Aunque otros prestamistas se rehusaron a financiar el proyecto alegando problemas de viabilidad financiera, China estaba dispuesta a proporcionar los préstamos necesarios para completarlo. El proyecto, como se esperaba, fue un fracaso comercial y Sri Lanka no pudo hacer los pagos de su deuda. Como resultado de un acuerdo negociado, China es ahora propietaria del puerto y de aproximadamente 6070 hectáreas de tierras circundantes durante los próximos noventa y nueve años⁴⁰. Actualmente, Pekín promociona otros grandes proyectos de desarrollo en países en desarrollo como las Maldivas y Djibouti, cuya deuda pendiente con China asciende al 30% y 80% de sus PIB nacionales, respectivamente⁴¹.

El tipo de interés preferencial y otros tipos de préstamo del banco central. A partir de agosto de 2019, el BPC anunció el mecanismo de formación del tipo de interés preferencial de los préstamos (TIP) «para profundizar la reforma a fin de fortalecer el rol del mercado en el establecimiento de los tipos de interés, aumentar la eficiencia de la transmisión de los tipos de interés y reducir los costos de financiación»⁴². Esta tasa es fijada por los bancos estatales, los bancos rurales y los bancos con financiación extranjera de manera similar a otras tasas interbancarias. Aunque esto puede dar la impresión de una mayor exposición al mercado, los bancos deben presentar las cotizaciones de los TIP dentro de unos pocos puntos básicos del servicio de préstamos a mediano plazo (SPMP), que es fijado por el BPC. En realidad, el TIP actúa como una orientación coordinada para los prestamistas, sirviendo como referencia principal para los préstamos bancarios y como punto de referencia para los precios de los contratos de interés variable.

Además del TIP, el BPC afecta a las líneas de crédito que tienen un impacto en las tasas de todo el sistema. Estas formas de préstamo de los bancos centrales incluyen el servicio de préstamos permanentes, el SPMP y el servicio de préstamos con garantía prendaria. La principal diferencia entre ellos es el plazo de vencimiento. La

línea de crédito permanente tiene por objeto satisfacer las demandas temporales de liquidez de las instituciones comerciales, de manera similar a la ventanilla de descuento de la Reserva Federal, con vencimientos a un día, siete días o un mes. El SPMP tiene como objetivo proporcionar dinero base a los bancos comerciales o de políticas. Estas líneas de crédito de tres meses a un año ayudan a ajustar los costos de financiamiento a mediano plazo de las instituciones financieras y a su vez la economía real. Por último, el servicio de préstamos con garantía prendaria es un instrumento de préstamo a largo plazo que proporciona grandes cantidades de financiación para apoyar las principales esferas económicas y apuntalar a los rezagados⁴³.

Mientras que el tipo de interés de la Reserva Federal (coloquialmente, la tasa federal) es la principal herramienta monetaria del armamento de EUA, no es el caso de China. Como solo una herramienta disponible para el BPC, los ajustes al TIP de China pueden no connotar el mismo mensaje que un cambio equivalente en la tasa federal podría. Los cambios en la tasa federal pueden aplicarse para estimular o frenar la inversión tanto a nivel nacional como internacional. Sin embargo, dado que el TIP y otros servicios son solo una herramienta a disposición del BPC, se pueden hacer cambios más pequeños en un intento más específico de fomentar los préstamos a las pequeñas empresas o de afectar al tipo de cambio.

A diferencia del ejemplo más ofensivo de la sección anterior, los cambios de tasa pueden contribuir a una postura económica defensiva eficaz. Consideremos las actuales tensiones comerciales. Entre los desafíos en la relación comercial entre Estados Unidos y China, uno de los más relevantes para este debate es el robo de la propiedad intelectual en industrias futuras clave que incluyen la robótica y las comunicaciones e imágenes por satélite⁴⁴. En un esfuerzo para efectuar un cambio de comportamiento, la administración del presidente Donald Trump implementó tarifas sobre bienes chinos de miles de millones de dólares durante las negociaciones comerciales. A través de cambios en el TIP y otras tasas, Pekín puede intentar compensar el impacto de las tarifas norteamericanas. Por ejemplo, si el BPC reduce el TIP, los inversores buscarían instrumentos que devengaran más intereses en otros lugares, lo que debilitaría el yuan en relación con otras monedas. Si el yuan es más débil, los productos chinos se vuelven relativamente más baratos para el mundo exterior, creando condiciones favorables para los exportadores chinos. Además, el BPC tiene

la capacidad de ofrecer tasas preferenciales específicas a las empresas afectadas para crear condiciones internas de préstamo favorables para estas empresas nacionales. En total, el TIP y otras tasas de facilitación ofrecen un mecanismo para evadir los efectos de las tarifas destinadas a disuadir el espionaje económico de China.

Operaciones de mercado abierto. Las operaciones de mercado abierto (OMA) consisten en préstamos con garantía a corto plazo y otros préstamos. Estas operaciones se realizan mediante acuerdos de recompra, o acuerdos de recompra inversa para ajustar la oferta de dinero de reserva. Las recompras ocurren cuando el BPC vende bonos a corto plazo, eliminando la liquidez del mercado. Las recompras inversas hacen lo contrario, agregando liquidez al mercado a través de la compra de bonos a corto plazo de bancos comerciales. Mientras que los cambios en la PRR se consideran acciones contundentes, las OMA son más precisas y tienen un impacto en un plazo temporal más corto. Actualmente, las recompras inversas de siete días son las más utilizadas en la práctica. Estas operaciones tienen un impacto directo e inmediato en las condiciones de liquidez interbancaria y se realizan casi a diario⁴⁵.

Durante los dos primeros meses de 2020, el BPC ha llevado a cabo operaciones de recompra inversa en once fechas diferentes inyectando más de 5.5 mil millones de yuanes en la economía china⁴⁶. La Reserva Federal de EUA también lleva a cabo las OMA, pero estas ventas y compras están directamente dirigidas a mantener la tasa federal, que ya ha sido establecido. En China, el TIP y las OMA son funciones monetarias independientes. Por lo tanto, cuando se analizan las acciones del BPC, es necesario observar los cambios en todo el conjunto de herramientas y considerar sus efectos netos. En otras palabras, lo que puede parecer un cambio moderado en un instrumento puede ir acompañado de un gran cambio en otro, lo que afecta significativamente a cualquier análisis. Las OMA tienden a ser ese instrumento monetario auxiliar que amplifica los cambios modestos en otros lugares.

En el pasado, el BPC realizaba las OMA solo dos veces por semana. Hoy en día, las OMA pueden ocurrir diariamente⁴⁷. Esto nos alienta a preguntarnos por qué el BPC necesita llevar a cabo esto con más frecuencia. Algunas sugerencias se relacionan con el aumento de las salidas de capital de China, las intervenciones en el mercado para estabilizar el yuan y los intentos constantes de internacionalizar la moneda⁴⁸. Las salidas de capital, cuando el dinero nacional chino sale a los mercados extranjeros

mientras se restringen las entradas, hacen que la oferta monetaria de China se reduzca. Del mismo modo, cuando el BPC intenta estabilizar el yuan frente a las presiones inflacionistas, el banco central venderá dólares de sus reservas de divisas y comprará yuan. Una vez más, esta acción reduce la oferta de dinero. Sin una acción compensatoria para incrementar la liquidez, los mercados de crédito se verían afectados y el crecimiento interno podría verse sofocado. Desde la perspectiva de China, la gestión adecuada de las salidas de capital y la estabilización de sus tipos de cambio sin perturbar la economía nacional son fundamentales para el objetivo a largo plazo del PCCh de incrementar el rol del yuan en el mundo. Las OMA son el instrumento monetario más específico para lograrlo.

Las herramientas de política antes mencionadas forman el núcleo del conjunto de herramientas monetarias del BPC. Los ejemplos ilustran algunos de los impactos directos que estas herramientas tienen en los mercados financieros en un esfuerzo para socavar o atacar directamente el orden financiero dirigido por EUA. Las prácticas de préstamos predatorias en los países en vía de desarrollo socavan el papel de los bancos de desarrollo occidentales y conceden a China acceso a puertos y regiones militarmente estratégicos. La manipulación de la moneda permite a Pekín eludir las consecuencias de sus acciones y limita la eficacia de los esfuerzos de la diplomacia económica de EUA. Las reformas de liberalización del mercado que aprovechan las oportunidades que ofrecen los mercados abiertos del mundo mientras limitan el acceso a los mercados chinos se apoyan en el sistema basado en normas para introducir fracturas en la economía mundial en beneficio de la gran potencia de China.

También hay que reconocer los efectos derivados de aprovechar y socavar simultáneamente los principios del libre mercado, que ayudaron a impulsar a China a convertirse en la segunda economía del mundo. Los fondos soberanos de inversión de China, financiados por el exceso de reservas de divisas acumuladas, en gran medida gracias a su admisión en la Organización Mundial del Comercio, actúan como vehículos para captar el acceso a

la tecnología y la propiedad intelectual de EUA⁴⁹. El desarrollo y la financiación del Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura desafían el papel del Banco Mundial en el extranjero cercano de China⁵⁰. Más cerca del frente interno de EUA, las condiciones financieras preferenciales concedidas a los «campeones nacionales» chinos en la industria del acero han incentivado la sobreproducción y han repercutido en los empleos en la industria manufacturera estadounidense y en los precios del acero⁵¹. Las compras de bienes raíces por parte de ciudadanos chinos adinerados, que ascenderán a más de US\$ 30 mil millones en 2018, han distorsionado los precios de la vivienda en muchas comunidades de EUA⁵². En último lugar, el Ministerio de Educación de China financia actualmente ochenta y seis Institutos Confucio en universidades de EUA para «enseñar el idioma chino y promover la cultura», una herramienta de poder persuasivo fundamental⁵³.

En total, el armamento monetario del BPC ha demostrado la capacidad de «hacer armas» de la política, la financiación y el poder económico en múltiples dominios. Convertir eficazmente esta información en inteligencia requiere que los estrategas de EUA miren la suma total de las acciones económicas de China, en vez de evaluar los objetivos de las políticas individuales. Sería un ejercicio desafiante e imprudente analizar las acciones de BPC de forma aislada. Para complicar aún más este análisis, el BPC históricamente ha utilizado múltiples instrumentos monetarios para afectar los objetivos de una sola política. Sin embargo, el contexto proporcionado por las declaraciones de la PCCh, el entorno financiero internacional

Entre muchas iniciativas económicas, China está desarrollando un sistema de criptodependencia basado en Pekín que espera que socave y sustituya al actual sistema monetario mundial basado en el dólar de EUA. (Elementos gráficos de Freepik, www.freepik.com; gráfico compuesto: Arin Burgess, *Military Review*)



y los objetivos económicos regionales pueden ayudar a transformar una acción de política monetaria aparentemente inocua en una visión estratégica más amplia.

Perspectiva estratégica

El sistema financiero internacional se caracteriza por la existencia de agentes económicos e instituciones que facilitan las corrientes de capital y el comercio mundial. Ostensiblemente dirigen y regulan este sistema instituciones como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio. Sin embargo, en realidad la Reserva Federal de EUA y sus decisiones de política monetaria ejercen una autoridad impresionante en este ámbito. El papel del dólar de EUA como «un marcador clave en los regímenes cambiarios y como moneda de reserva esencial» ha elevado la capacidad de Estados Unidos para ejercer su influencia y proteger sus intereses de seguridad nacional a través de los mercados financieros⁵⁴. El papel y la hegemonía del dólar en los mercados de petróleo son fundamentales para el poder del dólar⁵⁵.

Tras los intentos fallidos en el pasado, China lanzó con éxito un contrato de futuros de petróleo crudo (denominado coloquialmente el petroyuan). Se introdujo en la Bolsa Internacional de Energía de Shanghái en marzo de 2018, y parece que los comerciantes internacionales se han mostrado receptivos a este instrumento⁵⁶. En Singapur y Dubai, el volumen comercial del petroyuan ha superado los futuros de petróleo denominados en dólares⁵⁷. Por ahora, este volumen comercial sigue siendo muy inferior al de los futuros de crudo Brent y West Texas Intermediate, pero es una señal de la tracción de los esfuerzos de China para competir en los mercados de petróleo denominados en dólares y dominados por ellos.

El resultado natural del aumento del comercio de futuros de petróleo denominados en yuanes es una mayor internacionalización del yuan y un creciente desafío al orden económico denominado en dólares. Un yuan comercializado más globalmente daría a China un mayor control sobre su economía y las economías de su extranjero cercano. Hoy en día, el estatus casi hegemónico del dólar le permite servir como moneda mundial. Por ello, muchas exportaciones de China se cotizan en contratos en dólares de EUA y sus fondos de inversión en el extranjero también se recaudan en dólares. Pero si Pekín tiene éxito en hacer del yuan una moneda global a través de esfuerzos como el petroyuan, ofrecería un impulso

económico aún mayor a la segunda economía más grande del mundo. Se reducirían los costos de transacción para las empresas chinas, aumentaría la influencia económica de China en relación con Estados Unidos y Pekín estaría empoderado y mejor equipado para ofrecer una alternativa al sistema financiero internacional que actualmente se basa en las normas norteamericanas y occidentales. A tal fin, el rastreo e identificación de las iniciativas de política monetaria del BPC que repercuten en las corrientes de capital —haciendo el yuan más atractivo para los inversores, aumentando su uso en los mercados de productos básicos o incrementando la cantidad de comercio denominado en yuanes— indican la intención de China de socavar el sistema financiero actual con el tiempo.

Afortunadamente, no es una tarea sencilla. Por ejemplo, examinemos un escenario en el que el PCCh dirige al BPC a hacer el yuan más atractivo para los inversores extranjeros. Para lograr esto, el BPC debe disminuir la oferta de dinero para crear una apreciación del tipo de cambio. Las herramientas específicas de política monetaria empleadas serían un mayor coeficiente de requerimiento de reserva o las recompras en el mercado abierto. Al principio, la moneda se volvería más atractiva y se apreciaría, lo que daría lugar a un flujo de capital positivo. Entonces, debido a la apreciación de la moneda, las exportaciones se volverán relativamente caras para los consumidores extranjeros y podrían tener un impacto negativo en la economía nacional, lo que requeriría más medidas para contrarrestar estas políticas. Sin embargo, la constante manipulación del BPC tendrá consecuencias de mercado no deseadas fuera del control del PCCh. A saber, la inestabilidad del yuan en los mercados de divisas debilitará la confianza de los inversores. Este debilitamiento subvertirá las mayores ambiciones del PCCh y del BPC de internacionalizar el yuan, a pesar de sus intenciones en sentido contrario.

Otro factor a favor de Estados Unidos es que, por ahora, el yuan chino no está en condiciones de ser una alternativa viable al dólar. En primer lugar, el yuan ocupa el sexto lugar entre las reservas mundiales de divisas, que comprenden solo alrededor del 2 % de las reservas mundiales⁵⁸. En segundo lugar, los mercados internos de China «no son lo suficientemente profundos o líquidos como para absorber grandes flujos mundiales»⁵⁹. Para que el yuan se convierta en una moneda mundial, el BPC y el sistema chino tendrían que someterse a reformas de mercado y de Gobierno mucho mayores. Al mismo

tiempo, Estados Unidos sigue siendo considerado la economía más fuerte del mundo. El noventa por ciento del comercio de divisas se realiza en dólares, casi el 40 por ciento de la deuda mundial está denominada en dólares y

lograrlo, Estados Unidos debe ser el principal defensor de los mercados abiertos y las prácticas de comercio justo, y debe fomentar las relaciones comerciales existentes y nuevas. Retirarse, o incluso la apariencia de dar un paso atrás



Para conservar el poder de EUA, es estratégicamente necesario que Estados Unidos y la Reserva Federal mantengan su influencia sobre el sistema financiero internacional.



un tercio del PIB mundial es generado por países con monedas fijas al dólar⁶⁰. Como tal, un esfuerzo por los chinos para utilizar la política monetaria a fin de bifurcar el sistema financiero mundial, uno supervisado en parte por Estados Unidos y el otro por China, en un solo asalto económico estaría severamente limitado por el afianzamiento del mundo en el sistema dirigido por Estados Unidos. Es más probable que China emplee táctica y operativamente la totalidad de su armamento monetario durante un largo período de tiempo para cambiar gradualmente el centro de gravedad económico internacional.

Conclusión

La zona de combate en la guerra moderna se ha expandido al ámbito económico. Para conservar el poder de Estados Unidos, es estratégicamente necesario que Estados Unidos y la Reserva Federal mantengan su influencia sobre el sistema financiero internacional. Además, como se sugiere en este artículo, tener en cuenta las medidas del BPC relativas al mantenimiento o el debilitamiento de la estructura del sistema económico internacional puede indicar las intenciones del PCCh de aplicar la política monetaria con fines estratégicos. Por el momento, es probable que Estados Unidos siga teniendo el control. Mantenerlo a largo plazo requerirá una acción orientada al futuro en la escena internacional. Para

del mercado mundial daría espacio para que surgiera un liderazgo alternativo. El liderazgo militar de EUA debe estar listo para definir sus operaciones para apoyar estas necesidades estratégicas. Para ser capaces de desarrollar operaciones en estos términos, los líderes emergentes y actuales deben ser versados en los principios de la guerra económica. Los comandantes del Ejército de Liberación Popular han escrito que el nuevo concepto de armas hará que tanto la gente común como los militares se sorprendan enormemente por el hecho de que las cosas comunes que están cerca de ellos también pueden convertirse en armas con las que hacer la guerra. Crean que algunas personas se despertarán por la mañana y descubrirán con sorpresa que bastantes cosas suaves y amables han empezado a tener características ofensivas y letales⁶¹.

Si los Estados del mercado mundial creen que Estados Unidos ya no proporciona liderazgo económico, las mismas estructuras que han establecido y financiado el poder de Estados Unidos pueden ser utilizadas como armas contra la nación. La Conferencia Central de Trabajo Económico del próximo diciembre podría ser utilizada por el PCCh y el BPC para planificar y cultivar las relaciones económicas para lanzar y sostener un canal financiero alternativo. Sin un disparo, Estados Unidos podría despertar a un sistema que es corrosivo para su forma de vida económica, social y política. ■

Notas

1. Department of Defense, *Summary of the 2018 National Defense Strategy of the United States of America: Sharpening the American Military's Competitive Edge* (Washington, DC: U.S. Government Publishing Office, 2018), 4.

2. Qiao Liang y Wang Xiangsui, *Unrestricted Warfare: China's Master Plan to Destroy America* (Pekín: PLA Literature and Arts Publishing House, 1999), 206.

3. Michael McMahon, Alfred Schipke y Xiang Li, «China's

Monetary Policy Communication: Frameworks, Impact, and Recommendations», Working Paper Nro. 18/244 (Washington, DC: International Monetary Fund Asia and Pacific Department, 16 de noviembre de 2018), 3.

4. *Bank of China Annual Report 2017* (Pekín: The People's Bank of China [PBOC], 29 de marzo de 2018), 28.

5. Valery Gerasimov, «The Value of Science Is in Foresight: New Challenges Require Rethinking the Forms and Methods of Warfare», *Voenno-Promyshlennyyi Kurier* (Military-industrial courier), 27 de febrero de 2013.

6. Anastasia Sviridova, «Vectors of the Development of Military Strategy», *Красная Звезда* [Estrella roja], 4 de marzo de 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <http://redstar.ru/vektory-razvitiya-voennoj-strategii/>.

7. Liang y Xiangsui, *Unrestricted Warfare*, 16.

8. *Ibid.*, 23.

9. *Ibid.*, 25.

10. Harry Harding, *A Fragile Relationship: The United States and China since 1972* (Washington, DC: Brookings Institution, 1992), 338.

11. Reuters, «China Says AIIB Will Have Better Understanding of Developing World's Needs Than Other International Development Banks», *South China Morning Post* (sitio web), 20 de julio de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.scmp.com/news/china/politics/article/1981780/china-says-aiib-will-have-better-understanding>. Al hablar del AIIB, las declaraciones del Ministro de Hacienda, Lou Jiwei, posicionan al Banco Asiático de Inversiones en Infraestructura (AIIB) como competidor de otros bancos multilaterales. Por ejemplo, él ha declarado que «en comparación con el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Mundial y otros bancos multilaterales de desarrollo, la ventaja del AIIB radica en que comprende mejor la experiencia y las lecciones aprendidas de los años de desarrollo de los países en vías de desarrollo». Además, desafia la experiencia de Occidente en materia de desarrollo afirmando: «No aceptaré nada que pueda considerarse una práctica óptima internacional a menos que esta clase de práctica óptima incorpore la experiencia en materia de desarrollo de China y de muchos países de Asia y otros lugares en las últimas tres o cuatro décadas».

12. Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China (promulgado por el Congreso Popular Nacional, 31 de octubre de 2006, en vigencia 1 de enero de 2007), cap. 1, art. 2.

13. *Ibid.*, cap. 1, art. 2 y 3.

14. Gregory T. Chin, «Understanding Currency Policy and Central Banking in China», *Journal of Asian Studies* 72, no. 3 (agosto de 2013): 527, <https://doi.org/10.1017/S002191181300051X>. Por el contrario, las decisiones de la Reserva Federal de EUA no necesitan ser aprobadas por ningún organismo político.

15. Victor C. Shih, *Factions and Finance in China: Elite Conflict and Inflation* (New York: Cambridge University Press, 2008), 30–45.

16. Chin, «Understanding Currency Policy and Central Banking in China», 527.

17. Shih, *Factions and Finance in China*, 37.

18. *Ibid.*, 33.

19. *Ibid.*, 36. Estas presiones inflacionistas fueron causadas por prácticas de «préstamo secundario». Los préstamos secundarios fueron el resultado de presiones políticas a nivel central y local. Los préstamos secundarios eran simplemente un préstamo a largo plazo de las sucursales centrales o locales del BPC a los bancos comerciales para inyectar la liquidez necesaria para cumplir los requisitos de reserva. Esta práctica se vio empeorada por la naturaleza de las presiones políticas en varios niveles. Las reacciones políticas

a nivel local solían originarse en la presión política central. Como resultado, tanto las sucursales locales como las centrales del BPC proporcionaron préstamos secundarios, expandiendo rápidamente la base monetaria.

20. Sarah Chan, «Understanding China's Monetary Policy: An Institutional Perspective», *Post-Communist Economies* 31, nro. 1 (2019): 3–4, <https://doi.org/10.1080/14631377.2018.1505695>.

21. Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China, cap. 1, art. 5.

22. *Bank of China Annual Report 2017*, 25.

23. Yiping Huang y Tingting Ge, «Assessing China's Financial Reform: Changing Roles of the Repressive Financial Policies», Cato Institute, 5 de marzo de 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.cato.org/cato-journal/winter-2019/assessing-chinas-financial-reform-changing-roles-repressive-financial>.

24. Shih, *Factions and Finance in China*, 32.

25. Chin, «Understanding Currency Policy and Central Banking in China», 528. Las metas de desarrollo pueden incluir «objetivos tales como la redistribución regional o sectorial, crecimiento rápido, modernización industrial y creación de empleos».

26. Xiang Bo, «Backgrounder: Xi Jinping Thought on Socialism with Chinese Characteristics for a New Era», Xinhua News, 17 de marzo de 2018, accedido 3 de abril de 2020, http://www.xinhuanet.com/english/2018-03/17/c_137046261.htm.

27. Liansheng Zheng, «The Macro Prudential Assessment Framework of China: Background, Evaluation and Current and Future Policy», CIGI Paper Nro. 164 (Waterloo, Canadá: Centre for International Governance Innovation [CIGI], 7 de marzo de 2018), 1, accedido 24 de marzo de 2020, https://www.cigionline.org/sites/default/files/documents/Paper%20no164web_0.pdf.

28. *Bank of China Annual Report 2017*, 28.

29. *Ibid.*, 1. Los funcionarios chinos lo enmarcan como demandas en competencia «para la cooperación internacional en materia de regulación y la demanda interna para lidiar con los posibles riesgos sistémicos».

30. Guofeng Sun y Wenzhe Li, «Monetary Policy, Exchange Rate and Capital Flow—From "Equilateral Triangle" to "Scalene Triangle"», The People's Bank of China Working Paper Series Nro. 2017/3 (30 de marzo de 2017), 2–3, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2949307>. Estas perspectivas fueron inspiradas por la crisis financiera mundial de 2008 y en los regímenes de flexibilización cuantitativa que se arraigaron como respuesta.

31. *Ibid.*, 3–4.

32. «Financial Sector to Adhere to Serving the Real Economy for the Accomplishment of Economic and Social Development Goals», comunicado de prensa del Banco Popular de China, actualizado por última vez el 20 de marzo de 2020, accedido 24 de marzo de 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/3982741/index.html>.

33. *Ibid.*

34. «Monetary Policy Instruments», The People's Bank of China, accedido 24 de marzo de 2020, <http://www.pbc.gov.cn/english/130727/130870/index.html>.

35. Yen Nee Lee, «China's Monetary Policy Is Complex and Shifting. Here's What You Need to Know», CNBC, actualizado por última vez el 7 de octubre de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.cnbc.com/2018/08/06/china-monetary-policy-how-pboc-controls-money-supply-interest-rate.html>.

36. Andrew Chatzky y James McBride, «China's Massive Belt and Road Initiative», Council on Foreign Relations, actualizado

por última vez el 28 de enero de 2020, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.cfr.org/backgrounder/chinas-massive-belt-and-road-initiative>.

37. *Ibid.*

38. «Financing and Funding for the Belt & Road Initiative», *Belt and Road News*, 17 de mayo de 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.beltandroad.news/2019/05/17/financing-and-funding-for-the-belt-road-initiative/>.

39. A. Dreher y col., «Aid, China, and Growth: Evidence from a New Global Development Finance Dataset», *AidData Working Paper #46* (Williamsburg, Virginia: AidData, 2017), accedido 24 de marzo de 2020, <https://china.aiddata.org/projects/33256>.

40. Maria Abi-habib, «How China Got Sri Lanka to Cough up a Port», *The New York Times* (sitio web), 25 de junio de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.nytimes.com/2018/06/25/world/asia/china-sri-lanka-port.html>.

41. «China Building "International Network of Coercion through Predatory Economics": US», *Economic Times*, actualizado por última vez el 9 de mayo 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <https://economictimes.indiatimes.com/news/international/business/china-building-international-network-of-coercion-through-predatory-economics-us/articleshow/69257396.cms>.

42. «Announcement of the People's Bank of China No. 15 [2019]», *The People's Bank of China*, accedido 24 de marzo de 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688229/3688335/3730276/3877490/index.html>.

43. Véase, «China's Monetary Policy Is Complex and Shifting».

44. «How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World», *White House Office of Trade and Manufacturing Policy* (Washington, DC: The White House, junio de 2018), 2, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2018/06/FINAL-China-Technology-Report-6.18.18-PDF.pdf>.

45. Véase, «China's Monetary Policy Is Complex and Shifting».

46. Los cálculos del autor se basan en «Open Market Operations», *The People's Bank of China*, accedido 24 de marzo de 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688229/3688335/3730267/e8e68c6c/index1.html>.

47. Gabriel Wildau, «Q&A: The People's Bank of China's Open Market Operations», *Financial Times* (sitio web), 18 de febrero de 2016, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.ft.com/content/d56a1a6c-d635-11e5-969e-9d801cf5e15b> (suscripción requerida).

48. *Ibid.*

49. «How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World», 18–19.

50. Reuters, «China Says AIIB Will Have Better Understanding of Developing World's Needs than Other International Development Banks».

51. «How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World», 1.

52. Jacob Passy, «The Chinese Purchase More U.S. Residential Real Estate than Buyers from Any Other Foreign Country, but Trump's Trade War May Change That», *MarketWatch*, 16 de mayo de 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.marketwatch.com/story/>

[chinese-investors-buy-more-us-residential-real-estate-than-any-other-country-but-trumps-trade-war-could-soon-end-that-2019-05-15](https://www.marketwatch.com/story/chinese-investors-buy-more-us-residential-real-estate-than-any-other-country-but-trumps-trade-war-could-soon-end-that-2019-05-15).

53. «About Confucius Institutes», Confucius Institute Headquarters (Hanban), accedido 24 de marzo de 2020, http://english.hanban.org/node_7716.htm; «How Many Confucius Institutes Are in the United States?», *National Association of Scholars*, 9 de abril de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, https://www.nas.org/blogs/article/how_many_confucius_institutes_are_in_the_united_states; Larry Diamond and Orville Schell, eds., *China's Influence and American Interests: Promoting Constructive Vigilance*, rev. ed. (Stanford, California: Hoover Institution Press, 29 de noviembre de 2018), accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.hoover.org/research/chinas-influence-american-interests-promoting-constructive-vigilance>.

54. Sara Hsu, «The Almighty Dollar: Is US Dominance In the Oil Trade Waning as China Begins Using RMB for Payment?», *Forbes* (sitio web), 5 de abril de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2018/04/05/the-almighty-dollar-is-us-dominance-in-the-oil-trade-waning-as-china-begins-using-rmb-for-payment/#37fbd030bc87>.

55. John A. Mathews y Mark Selden, «China: The Emergence of the Petroyuan and the Challenge to US Dollar Hegemony», *The Asia-Pacific Journal* 16, nro. 3 (2018): 1–12, accedido 24 de marzo de 2020, <https://apjif.org/-Mark-Selden--John-A--Mathews/5218/article.pdf>.

56. Daniel Ren, «China's First Crude Oil Futures Contract to Start Trading March 26», *South China Morning Post* (sitio web), 9 de febrero de 2018, <https://www.scmp.com/business/commodities/article/2132765/chinas-long-heralded-crude-oil-futures-contract-start-trading>.

57. John A. Mathews, «The Rise of China's Petroyuan: From Oil Futures to the World», *South China Morning Post* (sitio web), 4 de diciembre de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.scmp.com/comment/article/2176256/chinas-petroyuan-going-global-and-gunning-us-dollar>.

58. Karen Yeung, «China Yuan Gains as Reserve Asset but Still Well behind US Dollar», *South China Morning Post* (sitio web), 2 de octubre de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.scmp.com/business/money/wealth/article/2166652/chinas-yuan-more-popular-reserve-currency-despite-trade-war>.

59. Christopher Smart, «The Future of the Dollar and Its Role in Financial Diplomacy», *Carnegie Endowment for International Peace*, 16 de diciembre de 2018, accedido 24 de marzo de 2020, <https://carnegieendowment.org/2018/12/16/future-of-dollar-and-its-role-in-financial-diplomacy-pub-77986>; Hsu, «The Almighty Dollar». Para la comparación, el euro —la segunda moneda de reserva más grande— comprende el 20 por ciento y el yen japonés es el 4.5 por ciento. Estos porcentajes son importantes porque reflejan la cantidad de liquidez que existe en estos mercados. Cabe señalar también que, aunque la moneda de China constituye un pequeño porcentaje, su participación ha crecido rápidamente.

60. Kimberly Amadeo, «Why the U.S. Dollar Is the Global Currency», *The Balance*, actualizado por última vez el 13 de diciembre de 2019, accedido 24 de marzo de 2020, <https://www.thebalance.com/world-currency-3305931>; Hsu, «The Almighty Dollar».

61. Liang and Xiangsui, *Unrestricted Warfare*, 26.