



2010-10-13

## Peking

*Per Linnér, aambs*  
*Jakob Kiefer, ministerråd*

### Därför kommer Kina inte tillåta en kraftig appreciering av renminbin

**Kina kommer endast appreciera renminbin i en takt som landet själv anser vara möjligt i förhållande till det övergripande nationella intresset. Även om Kina utsätts för ett starkt tryck kommer man inte att på kort sikt kraftigt appreciera renminbin. Det kinesiska ledarskiktet kommer först när ekonomin så tillåter, gradvis att appreciera.**

**Till grund för detta agerande ligger följande argument:**

- Den nationella suveräniteten går först
- Det harmoniska samhället får ej hotas
- Japans erfarenhet av stagnation
- U-landsargumentet
- Renminbins värde bestämmer inte handelsbalansen
- USA:s tolkning saknar stöd i WTO:s regelverk
- Värdet på dollartillgångarna hotas

Diskussionerna om den kinesiska valutan fortsätter med oförminskad styrka. EU tog upp ämnet med Kina vid ASEM mötet i Bryssel och vid EU-Kina toppmötet i början av oktober. I USA, som drivit frågan hårdast, drev kongressen nyligen igenom ett lagförslag som möjliggör att betrakta undervärderade valutor som regelvidriga exportsubventioner. Kinas premiärminister Wen Jiabao har svarat att en kraftig appreciering av renminbin skulle innebära en ”katastrof för världen”. Kinas centralbankschef Zhou Xiaochuan sade vid ett tal den 10 oktober vid Institute of International Finance årliga medlemsmöte i Washington att en appreciering kommer att äga rum, men upprepade samtidigt mantrat att det måste ske gradvis.

Många bedömare anser att renminbin är undervärderad med upp till 40 procent. Kinas nuvarande apprecieringstakt, 2 procent sedan i juni, möter knappast västvärldens förväntningar. ”Valutakrig” är ett uttryck som fluktuerat i media efter att flera länder unilateralt pressat ner värdet på sina valutor. Samtidigt har andra aktörer, däribland Världsbankens ordförande Robert Zoellick, försökt att skruva ner tonläget i debatten. Diskussioner kring möjligheterna för en internationell valutaöverenskommelse har intensifierats. IMF:s ordförande Dominique Strauss-Kahn varnade i veckan för riskerna med att använda valutapolitiken som ett policyvapen samtidigt som han tycker att den kinesiska valutan är undervärderad. Helgens möte i IMF löste dock inte ut några frågor. Världens största ekonomier synes därmed tills vidare stå längre ifrån varandra än någonsin i valutafrågor. En inte allt för vågad gissning är att valutafluktuationerna kommer att bli större, åtminstone fram till dess G20-mötet äger rum i Seoul i november.

\* \* \*

Nedan analyseras sju argument som Kina framför när det gäller landets valutapolitik.

### **1. Den nationella suveräniteten går först**

Övertygelsen om Kinas rätt att gå sin egen väg är djupt rotad hos den kinesiska ledningen. Alltjämt finns en utbredd misstänksamhet mot omvärlden, i synnerhet västvärlden. Det finns ett behov av att i alla möjliga sammanhang ständigt hävda sitt lands suveränitet. Traditionellt brukar kineserna hävda att valutapolitiken är en intern angelägenhet som inte bör diskuteras i internationella fora, och som framförallt inte är öppen för bilaterala påtryckningar.

*Den senaste tiden har premiärminister Wens retorik varit förhållandevis resonerande och tydlig med sina utgångspunkter. I stället för sedvanlig hänvisning till ”interna angelägenheter” spåras en antydning till förklaringar kring varför valutapolitiken är central för Kinas stabilitet. Världen måste förstå varför kinesisk stabilitet också gynnar världsekonomin. Wens varning till världen om hur en kraftig appreciering kan leda till en ”katastrof”, visar Wens medvetenhet om Kinas position i en sammanflätad global ekonomi. Den kompromisslösa suveränitetsretoriken bryts med realpolitiska fakta. Vissa eftergifter har därför gjorts i valutafrågan, bland annat inför G-20 mötet i Toronto tidigare i år, då valutan tilläts fluktuera något. Kina aspirerar också på ett starkare inflytande i IMF. Man deltar gärna i diskussioner kring det internationella finansiella systemet, däremot inte policyinriktningen/värdet på renminbin.*

## 2. Det harmoniska samhället får ej hotas

I Kina – vilket är fallet för de flesta av världens länder – är de inrikespolitiska prioriteringarna viktigare än de utrikespolitiska. Valutapolitiken är inget undantag. Politisk stabilitet utgör ett kompromisslöst kärnvärde för Peking. Man är från ledningens sida övertygad om sambandet att en starkare valuta i förlängningen leder till lägre tillväxt och ökad arbetslöshet. Till bilden hör att den kinesiska regeringen nyligen klarat sig ur finanskrisen genom att sätta ett gigantiskt stimulanspaket som upprätthöll en hög tillväxttakt. Alltjämt är det osäkert åt vilket håll konjunkturen är på väg. Denna osäkerhet gör antagligen att Peking vill avvakta utvecklingen. Eftersom kommunistpartiets legitimitet till stor del vilar på dess förmåga att garantera social stabilitet och leverera ekonomiska förbättringar till folket, är det inrikespolitiska argumentet emot en skyndsam appreciering starkt. Wens anförande i samband med toppmötet måste också sägas ha präglats av en uppriktighet och enligt EU-delegationens chef, ett tal som ”kom ur hjärtat”.

*Ju längre det kinesiska ledarskiktet väntar med en omstrukturering av ekonomin, desto svårare blir omställningen. Kinas komparativa fördel, som bygger på låga löner och produktionskostnader, kommer förr eller senare att urholkas. Det finns påtaglig risk att produktion flyttas till länder i Sydostasien och Afrika. Frågan är om det nuvarande ledarskapet, med enbart två år kvar vid makten, är beredda att driva strukturella reformer under återstoden av sin mandatperiod. Premiärminister Wen har varit offensiv i sin retorik om ekonomisk omstrukturering men det är oklart vilket handlingsutrymme han har och i vilken mån ord följs av handling.*

## 3. Japans erfarenhet av stagnation

Japan – ett land som Kina ofta jämför sig med – och dess erfarenheter från slutet av 1980-talet är något som den kinesiska ledningen fäster särskild vikt vid. Man ser ett samband mellan den då kraftigt stärkta yenen och den efterföljande långvariga japanska stagnationen som potentiellt kausal. En för stark renminbi leder till en ökad risk för den exportdominerade kinesiska ekonomin. Produktionen skulle få ett högre kostnadsläge vilket på sikt skulle kunna innebära att industrier flyttar till länder som Vietnam och Bangladesh.

*De ekonomiska historikerna är oense kring vad som faktiskt orsakade Japans långvariga ekonomiska kräftgång. Den stärkta yenen sammanföll med stagnation men möjligen hade den japanska ekonomin vid tidpunkten nått en återvändsgränd som var oberoende av den förda valutapolitiken. Bubblor i fastighets- och aktiemarknaden i kombination med ökad internationell konkurrens var definitivt viktiga orsaker till de ekonomiska problemen.*

*Dessutom är det svårt att jämföra Japans ekonomi i slutet av 80-talet med Kinas idag. Framförallt är Kinas BNP per capita mycket lägre. Den kinesiska ledningen är naturligtvis medveten om att yenens appreciering inte var den enda anledningen till slutet på det japanska undret. Däremot ser man att apprecieringen hade en betydande inverkan.*

#### **4. U-landsargumentet**

Kina framhäver när situationen gör det gynnsamt, sin status som utvecklingsland. Att understryka sin låga BNP per capita och låga utvecklingsnivå fungerar som en slöja att gömma sig bakom när ansvar ska utmätas på den internationella arenan. Eftersom Kina historiskt blivit orättvist behandlat och fortfarande är ett utvecklingsland, anser sig Kina ha rätten att tolka det internationella spelets regler till sin fördel. Tendensen kan urskiljas i klimatfrågan såväl som valutafrågan. Det kan hårddraget inte vara Kinas ansvar att lösa världens problem.

Kina anklagar dessutom USA för att destabilisera tillväxtekonomier genom en ultramjuk penningpolitik där tillväxtländer översköjs med kapital som driver upp de nationella valutorna.

*Samtidigt som Kina gärna väljer att kategoriseras som ett utvecklingsland när det ger landet fördelar i internationella förhandlingar kan en ambivalens urskönjas. Man har ambitionen att bli respekterad som en fullvärdig medlem i världssamfundet. Den kinesiska ledningen förstår rimligtvis att respekt följer av ansvarstagande. För närvarande är man dock inte beredd eller har förmågan att ta några avgörande steg. Detta avspeglas sannolikt också i övervägandena gällande valutapolitiken.*

#### **5. Renminbins värde bestämmer inte handelsbalansen**

Kina menar att landets gigantiska handelsöverskott gentemot västvärlden kan förklaras av bl.a. USA:s överkonsumtion, dess låga sparkvot och de strukturella skillnaderna mellan Kinas och västvärldens ekonomier. Att Japans handelsöverskott gentemot USA inte påverkades nämnvärt när yenen apprecierade på 1990-talet och att renminbins appreciering med 21 procent gentemot dollarn mellan 2005-2008 inte fick någon större effekt på bytesbalansen med USA, framförs som bevis för detta.

*Kinas inhemska konsumtion är för låg. Sparande och investeringar i kapital utgör en alltför stor del av BNP. En starkare renminbi skulle leda till köpstarkare konsumenter. En appreciering skulle också vara ett led i målsättningen att få Kinas ekonomi att avancera i förädlingskedjan och röra sig bort från en strikt tillverkningsbaserad ekonomi. Framåt 2020 kommer dessutom den demografiska profilen som följer av ett barnspolitiken att få ett starkare genomslag. Kort sagt, det kommer att bli svårare att hitta billig arbetskraft. En*

*starkare valuta skulle bidra till att hålla inflationen i schack genom sänkta inköpspriser från utlandet. Det ligger en bit bort i tiden, men en starkare renminbi innebär också att Kinas köpkraft för uppköp/direktinvesteringar i utlandet ökar.*

## **6. USA:s tolkning saknar stöd i WTO:s regelverk - det juridiska argumentet**

Kina är ävertygat om att eventuella handelspolitiska skyddsåtgärder emot kinesiska varor, som baseras på tolkningen av att en undervärderad renminbi utgör olagliga exportsubventioner, inte är WTO-kompatibla. Kina är berett att ta strid för detta inom ramen för WTO:s tvistlösningssystem för att hävda sin rätt.

*Motargumentet är att WTO-tvister ofta är långdragna och resurskrävande. I GATT-lagstiftningen står dessutom att läsa att en medlemsstat "shall not, by exchange action, frustrate the intent of the provisions of this agreement". Då legaliteten av handelskyddsåtgärder riktade mot valutamanipulatorer inte tidigare prövats av WTO:s paneler finns också en osäkerhetsfaktor i detta. En fortsatt undervärderad valuta kommer att leda till ett ökat handelsöverskott gentemot västvärlden. Spänningarna är redan stora i handelsrelationen och om inga åtgärder vidtas är en ökad användning av handelspolitiska skyddsåtgärder, såsom antidumpningstullar och antisubventionstullar, att vänta. En sådan utveckling ligger givetvis inte i den kinesiska ledningens intresse.*

## **7. Värdet på dollartillgångarna hotas - valutareservsargumentet**

Kina har världens största valutareserv (2,45 biljarder US dollar). Till stor del består denna av amerikanska dollar. Om Kina låter renminbin stärkas visavi dollarn minskar värdet på tillgångarna. Det är rimligt att anta att Kina vill appreciera sin valuta långsiktigt så att man samtidigt kan diversifiera sina reserver och undvika stora förluster. Samtidigt hoppas USA nu på att IMF i sitt arbete ökar sitt fokus på växelkursen och reservackumuleringen i Kina

*Kina håller nere värdet på renminbin delvis genom att köpa upp dollartillgångar. En fortsatt undervärderad valuta kommer att leda till ökad ackumulation av dollarreserver vilket på sikt höjer riskerna.*

\* \* \*

*Kina kommer endast appreciera renminbin i en takt som landet själv anser vara möjligt i förhållande till det övergripande nationella intresset. Även om Kina utsätts för ett starkt*

*tryck kommer man inte att på kort sikt kraftigt appreciera renminbin. Det kinesiska ledarskiktet kommer först när ekonomin så tillåter, gradvis att appreciera.*

*En rimlig bedömning är att användandet av handelskyddsåtgärder kommer att fortsätta öka och därmed risken för ett kyligare globalt handelsklimat.*