

Macroeconomía

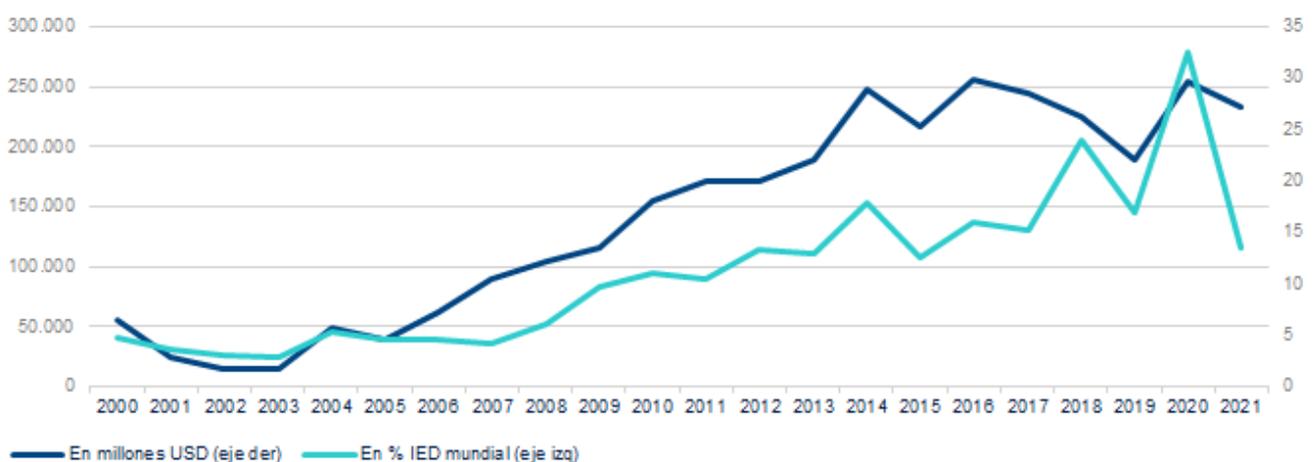
Uruguay | La inversión directa china en el extranjero pivota hacia el Hemisferio Sur

Adriana Haring / Betty Huang / Juan Manuel Manías
30 de agosto de 2022

En los últimos años la Inversión Extranjera Directa (IED) china ha mostrado una creciente preferencia por destinos de América Latina y África. Esta tendencia se explica básicamente porque la mayoría de los países avanzados reforzaron sus regulaciones o discriminaciones contra los flujos de fondos procedentes de China, lo que refleja, en parte, las crecientes incertidumbres geopolíticas entre China y EEUU. Además, en los países emergentes de Asia, el avance relativamente más lento de la vacunación podría haber frenado temporalmente la inversión de China en 2021. Con todo, es probable que este fenómeno de "Pivotar al Hemisferio Sur" persista en un futuro próximo, ya que creemos que la competencia actual entre China y EEUU es estructural y no se revertirá en el corto plazo.

Así, el agregado de EEUU y Canadá, que en 2016 era el destino de un tercio del total de IED emitida desde China, en 2021 alcanzó apenas 3,7% de participación. El golpe de la pandemia y las regulaciones contra la inversión de China constituyen importantes determinantes de la reducción del flujo de inversiones. En la actualidad, las revisiones del Comité de Inversiones Extranjeras en Estados Unidos se han convertido en el mayor obstáculo normativo para la inversión china. Estas limitaciones normativas han ralentizado sustancialmente el ritmo de las inversiones chinas en EEUU, especialmente en las áreas de infraestructura, tecnologías avanzadas, sanidad y materias primas.

Gráfico 1. **INVERSIÓN DIRECTA DE CHINA EN MILLONES DE DÓLARES Y COMO % DE LA IED MUNDIAL**



Fuente: BBVA Research sobre datos de UNCTAD.

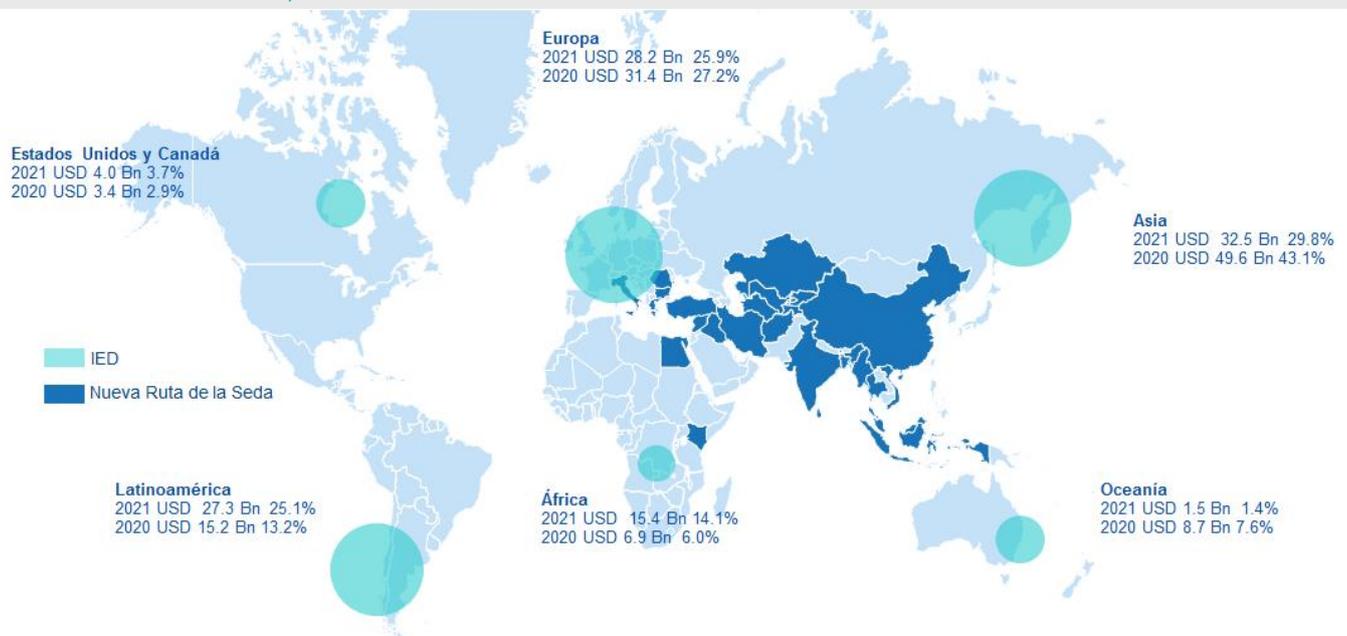
En la misma línea, en Oceanía se produjo un descenso similar. El empeoramiento de la relación entre China y Australia en los últimos años, se ha traducido en un notable descenso del comercio y la inversión bilaterales.

Aunque también se enfrentan cada vez más a los requisitos de selección, Europa siguió siendo uno de los destinos importantes para la inversión de China, debido en parte a que las autoridades europeas no han convertido sus mecanismos y reglamentos de control de la inversión extranjera en un juego puramente político como en los Estados Unidos. Por ejemplo, las autoridades alemanas siguen dando la bienvenida a las inversiones *greenfield* procedentes de China, aunque han endurecido el control de las inversiones extranjeras en los sectores de alta tecnología y datos.

Asia, si bien siguió siendo el principal destino de las inversiones de China, también registró en 2021 un descenso tanto del valor total como de la cuota de mercado. Hay tres factores que explican este descenso: (i) debido al progreso relativamente más lento de la vacunación, la mayoría de los países asiáticos estaban aplicando políticas estrictas de distancia social y control de fronteras hasta 2021, lo que inevitablemente condujo a menos actividades de inversión transfronteriza; (ii) Hong Kong, la plataforma más importante de la IED de China a otros países de Asia, ha estado aplicando estrictos controles de viajeros desde principios de 2020; y (iii) algunos factores específicos de cada país, por ejemplo, el empeoramiento de la relación entre China y la India, también frenan la IED de China.

En sentido opuesto al resto de las geografías mencionadas, en 2021 la IED de China obtuvo su mayor aumento en América Latina y África, donde el capital chino puede encontrar amplias oportunidades en los sectores de la energía, alimentación e infraestructura.

Gráfico 2. **DISTRIBUCIÓN DE LOS FLUJOS DE IED CHINA EN 2020 Y 2021 (MILES DE MILLONES DE USD Y % DE PARTICIPACIÓN)**

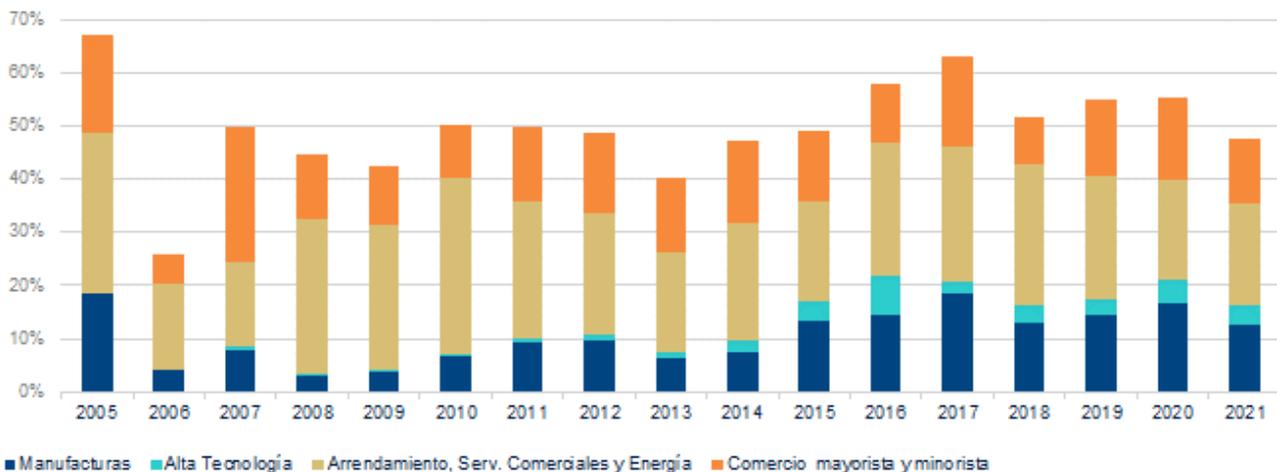


Fuente: BBVA Research sobre datos de CGIT.

En América Latina, el aumento fue liderado por la inversión en Brasil, con un total de USD 12.400 millones, gracias a la gran colocación en el sector petrolero, seguido de Colombia (USD 8.300 millones), Chile (USD 2.200 millones)

y México (USD 1.800 millones). Uruguay, por su parte, ha mostrado una tendencia en sentido inverso a la región. Aquí, la IED de origen chino nunca alcanzó valores relevantes. En efecto, desde 2012 el stock de IED china no supera el 0,3%¹ del total de IED en el país. Incluso, desde dicho año el flujo neto que contempla los movimientos de capital y los préstamos se ha hecho marcadamente negativo. Al observar por sectores, los proyectos están concentrados en la alimentación, la agricultura y la industria automotriz. En la actualidad operan 28 empresas de propiedad de origen chino en 12 sectores de la economía. Mientras tanto, y a pesar de la pandemia, la inversión de China siguió fluyendo hacia África, motivada por la importancia estratégica de sus complementariedades económicas. África está dotada de abundantes recursos minerales y agrícolas, y también necesita el dinero de China para desarrollar sus propias infraestructuras, como la energía, el transporte, etc.

Gráfico 3. PARTICIPACIÓN PORCENTUAL DEL TOTAL DE LA IED DE CHINA POR PRINCIPALES SECTORES DE ACTIVIDAD



Fuente: BBVA Research.

Perspectiva positiva para la IED de China en el mediano plazo

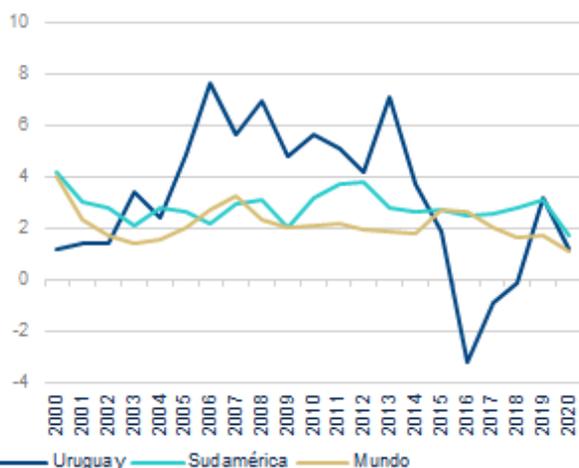
Luego de alcanzar un máximo en 2016, la IED china ha descendido y se ha estancado. Así, esperamos que el valor total en este año ronde su nivel de 2020-21, dado que tanto las estrictas condiciones monetarias mundiales como la política china de "Cero Covid" probablemente duren bastante tiempo. Pero a pesar de las pobres perspectivas a corto plazo, tenemos buenas razones para pensar que retomará la senda de crecimiento en el largo plazo. En primer lugar, la cuota de China en la IED mundial sigue siendo desproporcionadamente inferior a su cuota en el PIB mundial, lo que constituye una cuestión estructural que pesará a largo plazo.

¹ Recaredo Gálvez, Santiago Rosselot y Benjamín Sáez. Inversiones de China en el Cono Sur de América Latina. Documento de trabajo Fundación SOL, Enero 2022.

En segundo lugar, el estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania podría inyectar incentivos adicionales para que China continúe ampliando su cuota de IED mundial. De hecho, debido a sus crecientes tensiones con EEUU, las autoridades chinas han desplegado de forma proactiva medidas en los últimos años, para asegurar el suministro de energía y alimentos en escenarios adversos, motivo por el que darán prioridad a la seguridad del suministro energético y alimentario en las próximas décadas. Dicho esto, China tratará de profundizar en su cooperación con esos países “amigos” y ricos en recursos, principalmente a través de la IED, para resolver estos problemas.

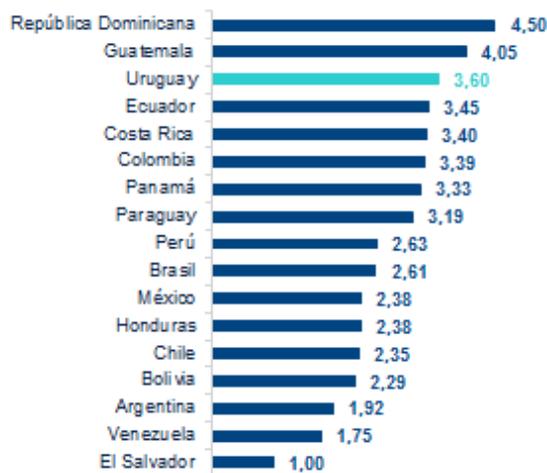
Otro factor impulsor de la IED de China podría estar asociado al proceso de reubicación de las cadenas de suministro. Ya en la última etapa de la administración Trump, el gobierno estadounidense comenzó a perseguir la desvinculación de China en una serie de sectores. Los aranceles punitivos, los embargos tecnológicos, así como las limitaciones de acceso al mercado, han creado más barreras para los productores chinos y han aumentado la ventaja competitiva de otros mercados emergentes. Por esto, al igual que muchas empresas multinacionales, las empresas chinas trasladan activamente parte de su capacidad de producción a otros mercados emergentes en forma de IED, con el fin de eludir las barreras comerciales de EEUU y aprovechar las buenas condiciones de los países de acogida. Esperamos que esta tendencia continúe después de que el mundo, en particular la propia China, se normalice tras la pandemia de Covid-19.

Gráfico 4. **FLUJOS NETOS IED COMO % PIB**



Fuente: BBVA Research sobre datos de UNCTAD.

Gráfico 5. **VALORACIÓN DE LA SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA EN LATAM (1 = MUY NEGATIVA Y 5 = MUY POSITIVA)**



Fuente: BBVA Research sobre datos de Global LATAM 2021.

En resumen, la IED de China tiene un amplio margen de crecimiento a largo plazo. En cuanto a los destinos, la tendencia a pivotar hacia los países del hemisferio sur persistirá en los próximos años. En estos mercados emergentes, China podría asegurar su abastecimiento energético y alimentario mediante una mayor inversión en sectores relacionados. Las empresas chinas pueden aprovechar la mano de obra y la tierra barata de estos países

para deslocalizar sus capacidades de producción. Además, China seguirá cooperando con estos países en la inversión en infraestructuras en el marco de su emblemática iniciativa "*One Belt One Road*"².

La prometedora perspectiva de la inversión de origen chino en la región no es trivial para Uruguay, que tiene una necesidad de ahorro como lo demuestran los déficit externos recurrentes, y la IED es la manera más saludable de cerrar esta brecha. El país tiene las grandes posibilidades de aprovechar estos capitales, por sus recursos naturales y humanos, y además porque cuenta con el fundamento indispensable para atraer estos flujos: la calidad de sus instituciones³. Queda pues por delante el desafío de un diseño inteligente de políticas para aprovechar e incorporar estas inversiones al desarrollo sustentable de la economía local.

² <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/china-una-franja-una-ruta-como-se-beneficia-america-latina/>

³ En Lanzilotta, Leira y Miranda (2022) se demuestra la relación positiva entre la calidad de gobierno y la atracción de IED.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Avenida Córdoba 111, 25ª planta. C1054AAA – Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com