

La inversión extranjera en China sigue siendo fuerte

30 de octubre de 2023

- **La inversión extranjera directa en China, medida según los datos de la balanza de pagos, se ha desplomado. Es tentador atribuir esto a la fragmentación global o a la pérdida de confianza en las perspectivas económicas de China. Pero el factor clave parece ser más prosaico: el inusualmente grande diferencial de tasas de interés entre China y el resto del mundo ha llevado a las empresas a remitir sus ganancias retenidas fuera del país.**
- Los datos de la balanza de pagos muestran que la entrada de IED cayó a su nivel más bajo en dos décadas en el segundo trimestre. ([Ver Gráfico 1.](#)) Esta es la medida más amplia de IED, ya que incluye las ganancias retenidas de las empresas extranjeras que se mantienen en el país. Se calcula sobre una base neta, lo que significa que cualquier repatriación de ganancias con sede en China por parte de empresas extranjeras reducirá la IED según esta medida.
- El Ministerio de Comercio de China (MOFCOM) publica una medida separada de la IED que se centra más específicamente en la IED utilizada: capital extranjero que se ha utilizado activamente en actividades productivas. Aunque esta medida también ha disminuido durante el año pasado, eso simplemente refleja la desaparición del auge pandémico de las exportaciones chinas y la consiguiente prisa entre los fabricantes extranjeros que operan en el país por aumentar la capacidad. El panorama general es que la IED utilizada está en línea con su tendencia anterior a la pandemia y todavía parece saludable. (Vea el Cuadro 1 nuevamente).
- La brecha entre la IED total y la IED utilizada representa cambios en las reservas financieras de las empresas extranjeras mantenidas en China. Hasta el año pasado, estas reservas financieras estaban aumentando, ya que las empresas extranjeras optaron por mantener una parte de sus ganancias retenidas dentro de China. Pero en los últimos trimestres han estado cayendo rotundamente. ([Véase el gráfico 2.](#)) Esto significa que las empresas extranjeras, en conjunto, no sólo están repatriando todas las nuevas ganancias basadas en China, sino que también están trasladando una parte de sus ganancias acumuladas al extranjero.

Gráfico 1: Entrada de IED (miles de millones de dólares, mar. ajustado)

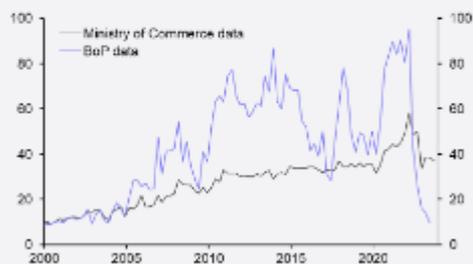
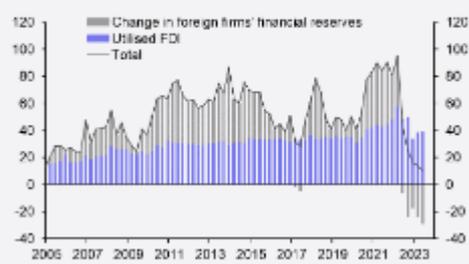


Gráfico 2: Entrada de IED (miles de millones de dólares, mar. ajustado)



Sources: CEIC, Capital Economics

- Algunos comentaristas han interpretado esto como una señal de que las empresas extranjeras están perdiendo confianza en China como lugar para hacer negocios. Pero en la práctica, refleja principalmente decisiones de gestión de tesorería que son independientes de las decisiones operativas. Hasta hace un par de años, para la mayoría de las empresas tenía sentido financiar inversiones en China pidiendo prestado o recaudando capital fuera del país y manteniendo sus ganancias retenidas en el país. En cambio, muchas empresas ahora pueden endeudarse más barato en China y casi todas pueden obtener un mayor rendimiento de sus reservas financieras trasladándolas al extranjero.
- Las preocupaciones sobre las perspectivas de la economía y la dirección de las políticas de China pueden haber contribuido marginalmente a estas salidas de capital. Pero no parecen haber sido un factor importante. La magnitud de las salidas sigue la relación habitual con el diferencial de rendimiento entre China y Estados Unidos. (Ver Cuadro 3.)
- El lugar donde las empresas extranjeras deciden depositar sus reservas financieras es importante para el tipo de cambio de China y para los mercados financieros. Pero lo más importante para la economía china es cuánto están dispuestas a gastar las empresas extranjeras en nuevas inversiones dentro del país. En ese frente, el panorama es más positivo. Como se mencionó anteriormente, las cifras del MOFCOM sugieren que la IED utilizada ha disminuido, pero solo ha vuelto a la tendencia anterior a la pandemia.
- Es cierto que las cifras del MOFCOM (y los datos de la balanza de pagos) están infladas porque las empresas chinas reducen su carga fiscal realizando inversiones de ida y vuelta a través de Hong Kong (que se trata como un territorio extraterritorial). Pero las cifras de inversión fija publicadas por la Oficina Nacional de Estadísticas (BNE) sugieren que, incluso ignorando a las empresas de Hong Kong, Macao y Taiwán, el gasto de las empresas extranjeras está por encima de los niveles prepandémicos. (Ver Cuadro 4) .

Gráfico 3: Diferencial de rendimiento entre China y Estados Unidos frente a las reservas financieras de las empresas extranjeras



Gráfico 4: Inversión fija de empresas extranjeras (miles de millones de dólares, SA)

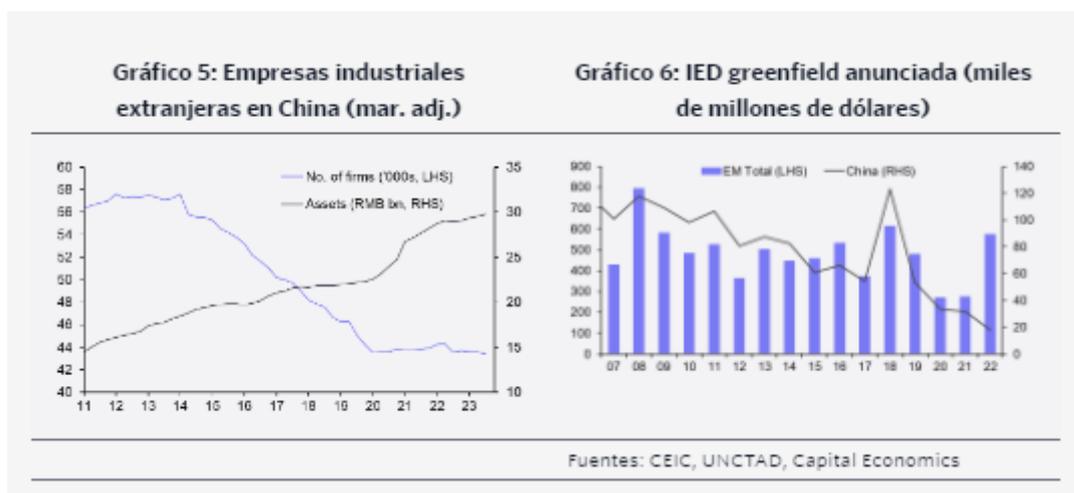


Fuentes: CEIC, Refinitiv, Capital Economics

- Por otra parte, la encuesta de la NBS sobre empresas industriales se suma a la evidencia de que las empresas extranjeras no están retrocediendo en sus operaciones en China. Antes de la pandemia, el número de empresas extranjeras que operaban en el sector industrial de China había disminuido constantemente, con presiones competitivas que resultaron en la consolidación dentro de las industrias y el traslado de algunas manufacturas poco calificadas fuera de China. Sin embargo, desde 2020, el número de empresas extranjeras se ha estabilizado.
- Es más, los activos en manos de empresas extranjeras han aumentado a un ritmo incluso más rápido desde 2000 que durante la mayor parte de la década anterior. (Véase el gráfico 5.) Una implicación es que **la reciente fortaleza de la inversión manufacturera en China refleja en parte la voluntad de las empresas extranjeras de seguir invirtiendo fuertemente en el país**.
- De cara al futuro, es probable que la medida de la IED de la balanza de pagos caiga aún más en el corto plazo, ya que los diferenciales de rendimiento han seguido moviéndose en contra de China recientemente. Del mismo modo, es probable que se recupere si, como esperamos, los rendimientos estadounidenses vuelven a caer el próximo año. Pero en la medida en que estos cambios sigan siendo impulsados por diferenciales de rendimiento y flujos financieros, no deben interpretarse como cambios en el deseo de las empresas extranjeras de realizar inversiones reales en China. Para juzgar esto último, los inversores deberían centrarse en los datos del MOFCOM sobre la IED utilizada o los datos del BNE sobre la inversión fija de empresas extranjeras.
- **Por ahora, hay poca evidencia de que las empresas extranjeras estén, en conjunto, reduciendo su presencia en China. Pero eso puede cambiar en el futuro.** Para muchas empresas extranjeras, el aumento de la demanda de bienes

durante la pandemia no les dejó otra opción que expandir sus operaciones en China. La velocidad era esencial en medio de la escasez y muy pocos países les habrían permitido aumentar la capacidad de fabricación tan rápidamente. Pero ahora que la capacidad ociosa se está acumulando nuevamente en las cadenas de suministro globales, las empresas ahora pueden ser más selectivas sobre dónde realizan nuevas inversiones.

- **Dado que la mayor parte de la IED que sale del mundo proviene de economías desarrolladas aliadas de Estados Unidos, creemos que, al menos en el mediano plazo, las crecientes tensiones geopolíticas obstaculizarán la capacidad de China para atraer IED y, en cambio, favorecerán a los mercados emergentes que son más amigables . hacia Occidente, como México, India y Vietnam. Hay algunos indicios tentativos de esto en los datos sobre los anuncios de IED totalmente nuevos, cuya participación de China ha disminuido drásticamente, aunque esto puede reflejar en parte una mayor renuencia a anunciar públicamente inversiones en China. (Ver gráfico 6.) Y las encuestas de empresas estadounidenses y europeas en China sugieren que un número cada vez mayor está considerando trasladar la producción a otros países. Sin embargo, hasta ahora estas tendencias aún no se han reflejado en los datos concretos sobre el gasto en inversión de las empresas extranjeras, que todavía parecen tan casadas con China como siempre.**



Julian Evans-Pritchard , director de Economía de China, julian.evans-pritchard@capitaleconomics.com

https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-update/foreign-investment-china-still-going-strong?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-d5eae3c-f41c-41d3-af2b-5cbb6a73b2ff&utm_term=Regular%20Report-d5eae3c-f41c-41d3-af2b-5cbb6a73b2ff

