

Tipo de documento: Tesis de Grado

Departamento de Ciencia Política y Estudios Internacionales
Licenciatura en Estudios Internacionales

Factores que influyen en los métodos de inversión de China en Latinoamérica (2005-2022)

Autoría: von Turkovich, Carlos

Año: 2024

¿Cómo citar este trabajo?

von Turkovich, C. (2024) "*Factores que influyen en los métodos de inversión de China en Latinoamérica (2005-2022)*". [Tesis de Grado. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella

<https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/13338>

El presente documento se encuentra alojado en el Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Argentina (CC BY-NC-SA 4.0 AR)
Dirección: <https://repositorio.utdt.edu>

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA

Departamento de Ciencias Políticas y Estudios Internacionales

**Factores que influyen en los métodos de inversión de China en Latinoamérica
(2005-2022)**

Autor:

Carlos von Turkovich

Director:

Lucas Llach

Buenos Aires, julio de 2024

Agradecimientos

Quiero agradecer especialmente a mi tutor Lucas Llach por su invaluable dirección y apoyo durante todo este proceso. También deseo agradecer a Candelaria Garay, Matías Torchinsky y a Mauricio Grotz por todos sus valiosos consejos y aportes, que resultaron indispensables para este trabajo. Finalmente quiero agradecer a mis padres por su apoyo irrestricto durante toda mi carrera académica a quien le debe tanto y le dedico este trabajo.

Índice

Resumen	0
1. Introducción	1
2. Antecedentes	2
2.1 El rol del estado chino en la inversión extranjera, mecanismos de control y objetivos	2
2.2 Diseño burocrático	3
2.3 Mecanismos económicos	5
2.4. Objetivos de la inversión China	7
3. Marco contextual	8
3.1 La inversión China en América Latina	8
4. Marco teórico	18
4.1 Hipótesis sobre las inversiones chinas en la región	19
5. Diseño metodológico	21
5.1 Datos utilizados	21
5.2 Variables	22
5.3 Métodos	26
5.4 Estadísticas Descriptivas	27
6. Resultados	32
6.1 Modelo Inversión total como % PBI	32
6.2 Modelo Proporción IED	34
7. Conclusiones	35
7.1 Limitaciones	35
7.2 Conclusión	36
Referencias bibliográficas	39
Apéndice	42

Índice de figuras

Figura 1. Estructura burocrática del estado chino	4
Figura 2. Países endeudados con China por porcentaje de GDP	10

Índice de Tablas

Tabla 1. Hipótesis de la inversión china total	20
Tabla 2. Hipótesis del método de inversión china	21
Tabla 3. Variables modelo proporción IED	24
Tabla 4. Variables modelo inversión total china % PBI	25
Tabla 5. Resultados regresión inversión total china % PBI	32
Tabla 6. Resultados regresión proporción IED	34

Índice de Gráficos

Gráfico 1. Porcentaje de la inversión directa china	9
Gráfico 2. Porcentaje de inversiones chinas totales por sector (2005-2013)	11
Gráfico 3. Porcentaje de inversiones por sector (2005-2013 y 2014-2022)	12
Gráfico 4. IED de China por períodos, porcentajes de montos invertidos y número de acuerdos	13
Gráfico 5. Porcentaje de las inversiones chinas en números de acuerdos por periodos	14
Gráfico 6. Los países latinoamericanos con más inversiones chinas	15

Gráfico 7. Préstamos por sector (2005-2013 y 2014- 2022)	16
Gráfico 8. Evolución de la inversión china en Latinoamérica (2005-2022)	17
Gráfico 9. PIB vs inversión total china Gráfico 9. PIB vs inversión total china	27
Gráfico 10. Exportación de recursos naturales vs inversión total china	28
Gráfico 11. Inversión china, proporción de IED y calidad institucional (2014-2022)	29
Gráfico 12. Proporción de IED y Calidad Institucional	31

Apéndice

Apéndice 1. Factor de inflación de la varianza (FIV) Análisis modelo Proporción de IED	42
Apéndice 2. varianza (FIV) Análisis modelo inversión total sobre porcentaje del PBI	42
Apéndice 3. Frecuencias variable categoría sobre Taiwán	43
Apéndice 4. Estadísticas descriptivas de variables centrales	43

Resumen

La inversión china en Latinoamérica se ha incrementado de modo significativo en las últimas dos décadas, lo que ha dado origen a numerosos estudios e hipótesis sobre las motivaciones del gigante asiático y sus consecuencias en la región. Este estudio expande sobre dicha literatura y analiza con más detalle los métodos de la inversión de China en Latinoamérica durante el período de 2005 a 2022.

Para el desarrollo metodológico, se utilizaron como variables el tamaño del mercado, la explotación de recursos naturales, la calidad institucional y la posición de cada país de la región con respecto a Taiwán. A su vez, se realizaron dos modelos de regresión POLS para analizar las distintas hipótesis. El primer modelo analizó la inversión total china en su conjunto como porcentaje del PBI anual del país receptor. En el segundo modelo se abordó la proporción de IED y préstamos de China al país receptor.

Entre los resultados más relevantes, se encontró que entre los determinantes de las inversiones de China en Latinoamérica se cuentan las características de cada país y pesan cuestiones de naturaleza política y económica. También se encontró que China tiende a emplear el método de inversión de IED (Inversión Extranjera Directa) en aquellos países con instituciones robustas y mercados grandes. En el caso de países con instituciones débiles, las inversiones tienden a realizarse con financiamiento directo. Como conclusión, los factores que afectan el instrumento de inversión pueden ser de índole económica, política doméstica o política exterior.

1. Introducción

A partir de su crecimiento económico e incorporación a la Organización Mundial de Comercio (OMC) en 2001, China se convirtió en pocas décadas en una de las economías más importantes del mundo. Este nuevo poderío económico ha colocado al gigante asiático entre los principales inversores globales. Al igual que en otras regiones, la inversión china en Latinoamérica ha crecido exponencialmente en las últimas décadas, con un incremento de 320 mil millones de dólares en inversión extranjera directa (IED) durante el período 2005-2022.

La importancia de estudiar este fenómeno radica en la subordinación de las instituciones financieras y empresas chinas, públicas y privadas, al poder político estatal. El peso decisivo del régimen chino en las decisiones de inversión internacionales sugiere que podrían existir motivaciones estratégicas o de otra índole que van más allá de consideraciones puramente comerciales y de maximización de ganancias, con importantes implicancias para los gobiernos de América Latina.

Como advierten algunos autores, las inversiones chinas podrían generar situaciones de dependencia que mantienen a Latinoamérica en la periferia de la economía global (Stallings, 2020), aunque otros autores sostienen que el interés chino en la región ofrece nuevas oportunidades de desarrollo y de cooperación que no necesariamente amenazan la independencia y soberanía de los estados receptores (Wise, 2020). En cualquier caso, la presencia activa del estado chino en la ecuación, a diferencia de los estados occidentales, amerita un estudio detallado de estas inversiones.

Mucho se ha discutido y estudiado sobre los objetivos que persigue China a través de su plan de globalización en el mundo y en Latinoamérica. Este estudio se propone profundizar en las modalidades usadas en los países de la región, con especial foco en los métodos de inversión y herramientas financieras seleccionadas en cada caso, a fin de determinar si la aplicación de cada uno tiene una correlación con la persecución de objetivos específicos o con las condiciones imperantes en cada país.

Existen varias hipótesis sobre las motivaciones de la IED china en la región. Por lo general, se asume que estas inversiones en Latinoamérica persiguen el objetivo principal de capturar y asegurar recursos naturales (Norris, 2016; Gonzalez-Vicente, 2013; Kolstad y Wig, 2012) o la

captura de nuevos mercados para beneficiarse de la demanda generada por el mismo y colocar capitales excedentes. También se sostiene que el gigante asiático tiende a invertir en países con instituciones débiles o con sistemas políticos similares al propio (Buckley, 2016; Shi, 2015). A partir de estas premisas planteadas en la literatura, este estudio se propone analizar la interacción entre las características económicas e institucionales del país y el vehículo de inversión utilizado.

De ese modo, este estudio plantea los siguientes interrogantes: ¿qué factores determinan el método de inversión usado por China en Latinoamérica y qué relación guardan con los sectores económicos de interés? ¿Son estos métodos los mismos en todos los países de la región o varían, y en su caso, cuáles podrían ser las razones que explican dicha variación? En síntesis, la pregunta central de la investigación es: ¿Cuáles son los determinantes para la selección de los métodos de inversión China en Latinoamérica?

Para abordar el objeto de investigación, se analizarán los datos disponibles de la IED y de los préstamos del Banco de Desarrollo de China (CDB) del Banco de Exportación e Importación de China (CHEXIM), los dos bancos más importantes de China. Un análisis ideal debería incluir todos los instrumentos financieros, como préstamos del banco central chino, bancos comerciales como el ICBC y préstamos clasificados como financiera, pero por limitaciones de alcance ello quedará para futuros estudios.

2. Antecedentes

2.1 El rol del estado chino en la inversión extranjera, mecanismos de control y objetivos

China es el estado que se ha mostrado más activo y agresivo a la hora de movilizar su capital y estructuras burocráticas para invertir en otros países. La inversión extranjera de China supera a la de otros países en términos de los montos invertidos, así como la extensión y diversidad geográfica, abarcando casi todos los países en todos los continentes (Babić, 2023).

La abundante literatura sobre la IED y la internalización de las empresas chinas ha establecido la indiscutible participación del gobierno chino en el proceso de internalización (Norris, 2016; Horn, Reinhart y Trebesch, 2020; Buckley et al, 2007). Esta participación se concreta a través de distintos vehículos, como el financiamiento directo (préstamos) o a través de

sus grandes empresas estatales vía IED. En el caso de las empresas multinacionales, China interviene a través de variados mecanismos, incluyendo el diseño burocrático, la definición de objetivos, la conexión estrecha entre los grupos económicos y el partido comunista chino, así como una política de subsidios agresiva y otros incentivos económicos. En general, podemos agrupar estas acciones de control en mecanismos de diseño burocrático y mecanismos económicos.

2.2 Diseño burocrático

Con respecto a la definición de la dirección general y estratégica, Li-Wen y Milhaupt (2013), en el estudio titulado “Los grandes grupos empresariales chinos: entendiendo los mecanismos del capitalismo de Estado en China”, señalan que existe una jerarquía-interconectada consistente en grupos de sociedades verticalmente integradas y organizados bajo el SASAC (*State-owned Assets Supervision and Administration Commission*), conectadas a diversas instituciones del estado y de la sociedad. Para estos autores, China cuenta con una organización jerárquica donde los gerentes empresariales deben acatar la visión de desarrollo industrial transmitida desde el estado central. Además, dado que esta cadena no es lineal, los grupos empresariales se conectan a una densa red de ministerios, cuerpos gubernamentales y otras empresas. Esta estructura contribuye al flujo de información y complejiza el sistema de incentivos, lo que demuestra que, a la hora de tomar decisiones comerciales, los gerentes tienen en cuenta no sólo factores comerciales sino también políticos.

La figura 1 muestra parte de la estructura burocrática económica del estado chino. Ilustra la centralidad del Consejo Estatal, la institución con mayor autoridad en el estado chino, y su supervisión directa del SASAC y de los bancos estatales políticos (CDB y CHEXIM).

Figura 1. Estructura burocrática del estado chino

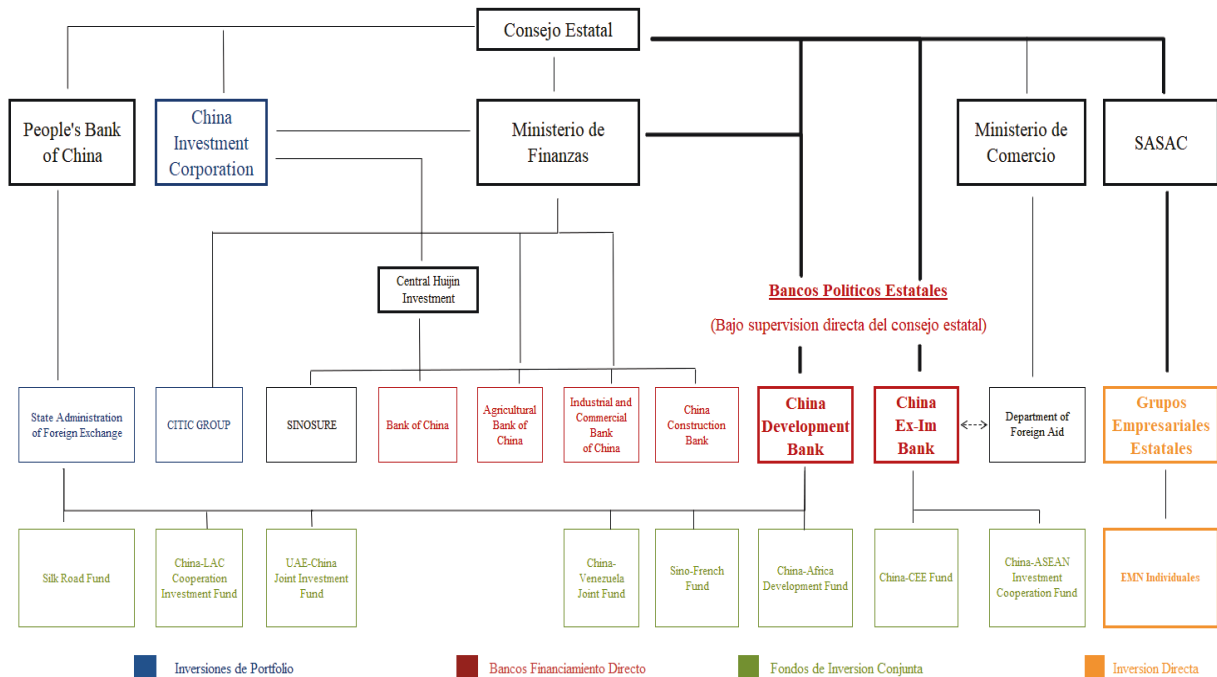


Figura 1. Estructura burocrática del estado chino. Fuente: Modificación propia de un gráfico de (Horn et al 2021).

La estructura jerárquica anteriormente esquematizada, demuestra la intervención política directa del estado chino en las instituciones responsables de la inversión doméstica y en el exterior. Bien sea a través de financiamiento directo o IED, existe un cuerpo gubernamental con autoridad superior para aprobar o prohibir inversiones. En efecto, el grado de separación entre el Consejo Estatal, la cúpula del poder político y las instituciones inversoras es sólo uno o dos niveles.

Lo que no ilustra la figura 1 es que esta estructura jerárquica está atravesada por una densa red de conexiones informales y formales. Los gerentes de las EMN chinas pueden además tener un puesto en el Consejo Estatal o haber ocupado otro rol en otra institución gubernamental en el pasado. La dirigencia china se puede entender en términos de una elite concentrada que rota por distintos eslabones del estado con gran frecuencia.

Además de esto, los distintos estamentos ilustrados en la figura 1 en muchos casos están en constante comunicación y las políticas que deciden tienen repercusiones por toda la cadena. Por

ejemplo, el *China Investment Group* es miembro accionario de los bancos estatales y muchos EMN estatales lo que le permite influir en sus políticas.

Finalmente, autores como Leutert y Eaton (2021) argumentan que el control estatal de las EMN y la economía china se ha profundizado bajo el gobierno del presidente Xi Jinping. Los mecanismos de control siguen siendo los mismos que de su predecesor. Esto ilustra la continuidad de la política estatal china y refuerza la relevancia de este estudio.

2.3 Mecanismos económicos

El gobierno chino utiliza varias herramientas económicas y financieras de manera coordinada para alcanzar sus objetivos de desarrollo. A partir del lanzamiento de las políticas “BRI” y “Go Global”, lanzadas en 2013 y 2000, respectivamente, destinadas a incentivar a las empresas para invertir en el exterior, los flujos de capital chino hacia el exterior se incrementaron considerablemente.

El programa “Go Global” fue articulado en 1998 por el presidente Zeng para asegurar el acceso a fuentes de energía y materias primas. Esta tendencia comenzó con el sector petrolero chino presionado por la necesidad de aumentar la producción frente al aumento de la demanda interna, dirección que fue expresamente sancionada por el estado al establecer como condicionantes para apoyar inversiones la adquisición de tecnología, la captura de materias primas y la penetración de nuevos mercados (Norris 2016).

El BRI fue una nueva iniciativa implementada por Xi Jinping en 2013, con el propósito de coordinar una nueva estrategia de internacionalización. Si bien se promovió como un plan de infraestructura global destinado a revitalizar la antigua ruta de la seda, constituye, en realidad, un programa de subsidios económicos para las empresas estatales chinas, responsables de dos tercios de la inversión extranjera directa de China. El BRI se apalanca en el acceso a capital a través de créditos del CEXIM y CDB, dos bancos estatales bajo la órbita directa del Partido Comunista Chino (PCC). Esta herramienta resulta fundamental a la hora de ganar licitaciones y adquirir toda clase de activos, al tiempo que reduce la aversión al riesgo del capital chino (Kaplan, 2021). De hecho, el financiamiento de estos bancos constituye una importante ventaja comparativa de las empresas chinas.

Con respecto a la intervención a través de subsidios y otros incentivos económicos, estos tienen una importante influencia en la toma de decisiones comerciales de las empresas estatales ya que incentivan inversiones en países con alto riesgo político que serían inviables desde una lógica únicamente comercial. El apoyo financiero de China a sus empresas permite una mayor tolerancia al riesgo al tiempo que incentiva su expansión en pos de la posibilidad de captar nuevas ganancias (Shi, 2015).

De igual modo, Kaplan (2021) estudia las características del estado chino como nuevo proveedor de crédito mundial y los efectos de esta práctica sobre los gobiernos latinoamericanos. En su libro, el autor afirma que la política económica exterior de China atraviesa cuatro grandes arenas de política pública: (i) la geopolítica (aumentando la influencia china y asegurando suministros de comida y energía); (ii) la geoeconómica (exportando sobrecapacidad doméstica y promoviendo las empresas chinas en el ámbito internacional); (iii) la arena doméstica o interna (asegurando la estabilidad del régimen y resolviendo las desigualdades regionales dentro de China) y (iv) la arena del desarrollo global o de cooperación interestatal.

Para Kaplan (2021), la naturaleza “paciente” del capital transnacional chino articulado y dirigido primero con el “Go global strategy” y luego con el “Belt and Road Initiative”, ha sido un instrumento clave del estado para alcanzar los cinco objetivos detallados anteriormente. La visión de Kaplan resulta útil para ampliar y complementar los estudios de Babic (2023), ya que agrega nuevas herramientas y métodos de IED utilizados por China que deberían combinarse con los elementos de análisis geográfico y por sectores de Babic a los efectos de lograr una visión completa de las acciones y objetivos geoeconómicos de China en Latinoamérica.

A partir de estos antecedentes, el aporte de este trabajo es analizar una variedad de modos y vehículos de la Inversión China en la región, superando las limitaciones de Babic (2023), Kaplan (2021) y otros autores que sólo analizan un modelo de inversión a la vez, logrando un enfoque más holístico que no se limite sólo a la IED o financiamiento intergubernamental. El aporte de este estudio es profundizar nuestra comprensión del modo en que China usa distintos vehículos de inversión para alcanzar diferentes objetivos. De esta manera se estudia al capital chino de manera holística, coordinada verticalmente, en el que el estado chino utiliza distintas herramientas dependiendo del caso y objetivo.

2.4. Objetivos de la inversión China

Existen diversas teorías que se proponen explicar las razones y objetivos que persiguen las estrategias de inversión de China en el extranjero. Un grupo de teóricos pone el énfasis en factores geoeconómicos y explican las actividades de inversión China a partir de 2010 por el deseo y necesidad de China de modificar su estructura económica interna. Entre estas teorías, Babic (2023a) sostiene que, a nivel global, China busca captar y adoptar tecnologías que contribuyan a desarrollar las economías de las cadenas globales de valores.

Otros estudios explican la expansión del capital chino por factores económicos domésticos que habrían llevado al país asiático a sobre producir y saturar su mercado interno, lo que habría forzado a sus empresas estatales a buscar otros mercados para colocar su capital excedente (Ding et al, 2021). Dentro de esta corriente teórica también pueden situarse aquéllos que destacan la decisión de China de transformar su economía de base industrial a una economía basada en el conocimiento y menos dependiente de fuentes tradicionales, lo que encuentra sustento en la extensa inversión China en sectores estratégicos con el *know-how* sobre energías limpias o de biotecnología.

Gran parte de la literatura se ha enfocado en analizar las inversiones chinas en Europa. Existen estudios cualitativos que consideran que estas inversiones persiguen la captura de tecnológica. Otros estudios encuentran resultados más inciertos ligados al objetivo de China de volverse líder en las industrias delimitadas por “Made in China 2025” (Jungbluth, 2018). Sin embargo, se ha establecido que el objetivo de China varía según cada región (Babic, 2023).

La visión tradicional asume que las inversiones chinas en Latinoamérica persiguen la captura de los abundantes recursos con que cuenta la región, lo que cobra fuerza a partir de los importantes flujos de exportaciones a China que se registraron durante el período 2003- 2014, con el boom de los *commodities* (Wise 2020; Stallings 2020; Gallagher, 2016).

En particular, Stallings (2020) evalúa la utilidad de la perspectiva de la teoría de la dependencia para evaluar esta relación económica. Según esta teoría, los países periféricos transfieren bienes de bajo valor agregado a los países centrales que producen bienes con un componente tecnológico superior. En su análisis, la autora sostiene que China utiliza los tres mecanismos de dependencia llamados *markets*, *leverage* y *linkage*, dependiendo del país y del período para imponer condiciones sobre los países Latinoamericanos.

En efecto, si bien las inversiones chinas parecieran tener el objetivo de capturar recursos naturales de Latinoamérica, esta postura limitada no explica en su totalidad la creciente tendencia de China a invertir en otros sectores que van más allá de los *commodities*. Por esto, el análisis de Kaplan (2021) que considera cuatro objetivos de la política pública de China aporta una visión más completa.

Finalmente, hay quienes sostienen que el mejor marco de análisis de la política inversionista china es considerarla una estrategia de desarrollo internacional que crea una situación ventajosa para el gigante asiático y demás países (Castaneda, 2016; Wise, 2020).

En Latinoamérica, el análisis de los datos disponibles no sustenta una teoría en particular sino más bien varios objetivos que parecieran variar de acuerdo con la situación de cada país. Además, si bien inicialmente en Latinoamérica, China concentró sus inversiones en sectores extractivos, con el correr del tiempo expandió su inversión a otros sectores económicos, como la provisión telecomunicaciones, automotrices y autopartes, transporte y energía, de acuerdo con los datos sobre los flujos de salida y entrada de IED desde 2014 a 2022, realizados por Dussel Peters (2024).

3. Marco contextual

3.1 La inversión China en América Latina

La mayoría de las inversiones chinas ocurren en el sudeste asiático, aunque Latinoamérica no es un destino irrelevante. Por ejemplo, como se muestra en el gráfico 1, que ilustra sólo inversión directa excluyendo préstamos directos, durante casi dos décadas, cerca del 10% de esas inversiones se destinaron a Latinoamérica y en algunos años el monto de la inversión directa alcanzó el 30%. Además, estos datos podrían excluir inversiones chinas canalizadas a través de paraísos fiscales, como Hong Kong.

Gráfico 1. Porcentaje de la inversión directa china destinada a Latinoamérica

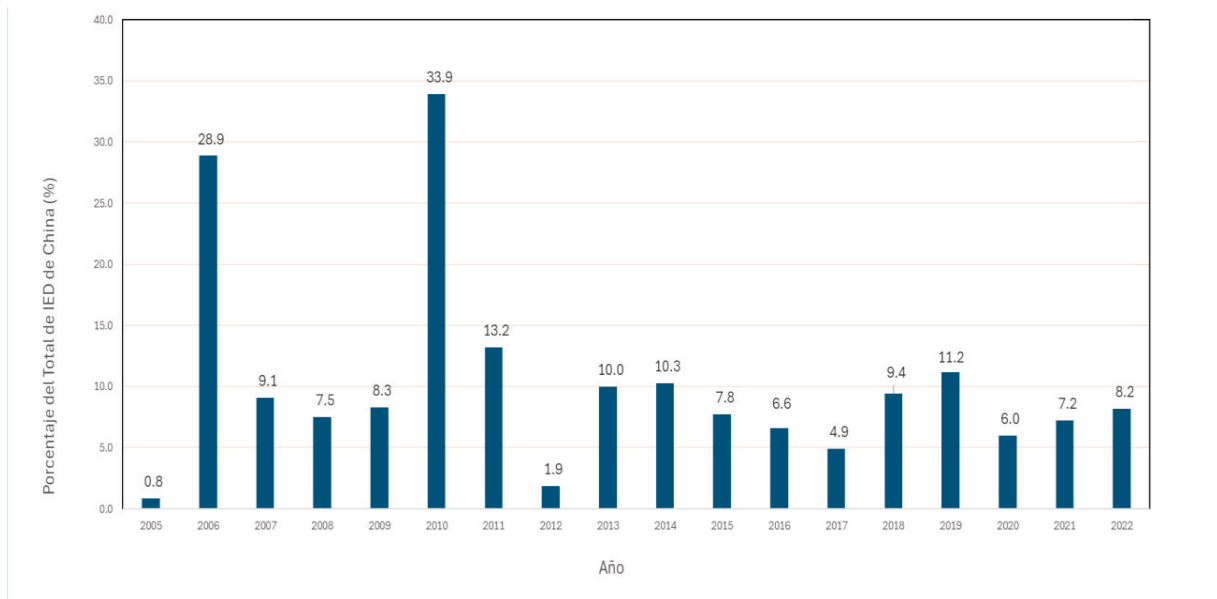


Gráfico 1. Flujos de IED de China hacia Latinoamérica. Fuente: elaboración propia con datos de UNCATD

Si se incluyeran los préstamos del gobierno de China, es posible que Latinoamérica ocupe un lugar aún más importante, porque si bien la mayoría del financiamiento chino sigue estando concentrado en Asia, también existe un flujo importante de financiamiento orientado a países subdesarrollados y economías emergentes de África y Latinoamérica. Estos préstamos se deben a diferentes condicionantes del financiamiento chino que al compararse con Occidente se tornan más atractivos para estados con limitado acceso a capital tradicional. De hecho, esto se puede observar en la figura 2, que ilustra el endeudamiento de las economías emergentes con China.

Figura 2. Países endeudados con China como porcentaje de GDP

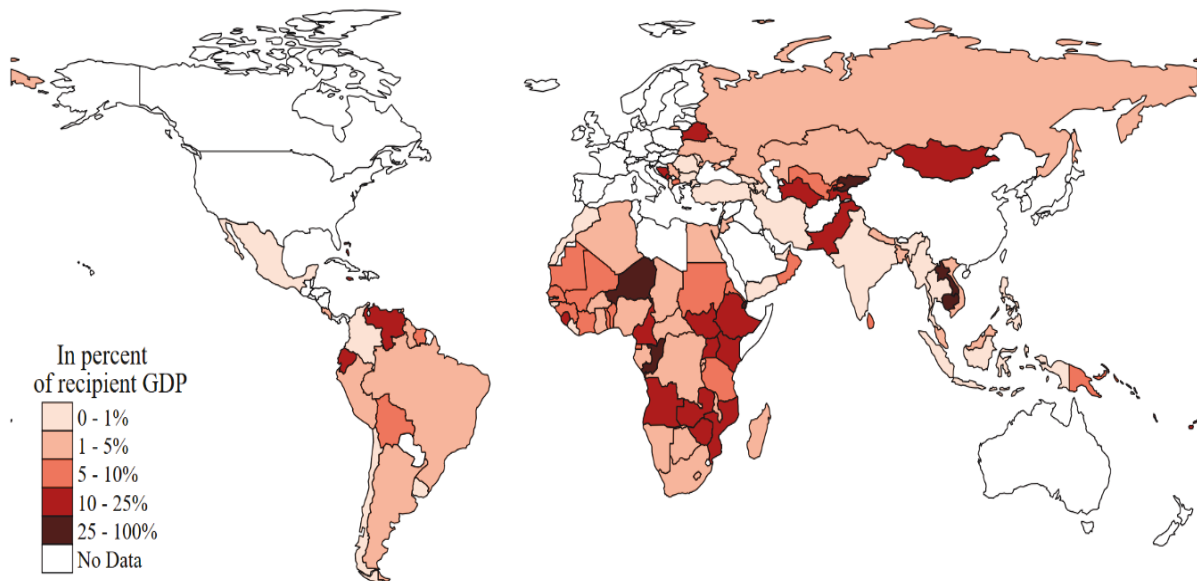


Figura 2. Países endeudados con China. Fuente: Horn et. al (2020)

Cabe destacar que el estudio del financiamiento de China se dificulta por el secretismo del estado que tiende a mantener en reserva los montos y términos de sus préstamos. Horn et al. (2021) encuentran que el 50% de los préstamos oficiales de china a países en desarrollo no están reportados en los datos de financiamiento internacional. Además, los autores sostienen que a partir de 2017 China se convirtió en el mayor prestamista oficial mundial, incluso superando al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial. Este dato demuestra la importancia de incluir el monto de los préstamos en el estudio de la inversión China.

Con respecto a los sectores económicos, la inversión China en Latinoamérica comenzó a tener una presencia más destacada a partir del 2005 con el *boom* de los *commodities* catalizado por el crecimiento vertiginoso de la economía China. Estas primeras inversiones estuvieron sobre todo concentradas en sectores extractivos como los de la minería, agricultura y energía, en especial petróleo, lo que probablemente obedece a las ventajas competitivas de la región y la importancia para China de asegurar fuentes de *commodities* y energía (Wise 2020; Gallagher 2016) (ver gráfico 4).

Gráfico 2. Porcentaje de inversiones chinas totales por sector (2005-2013)

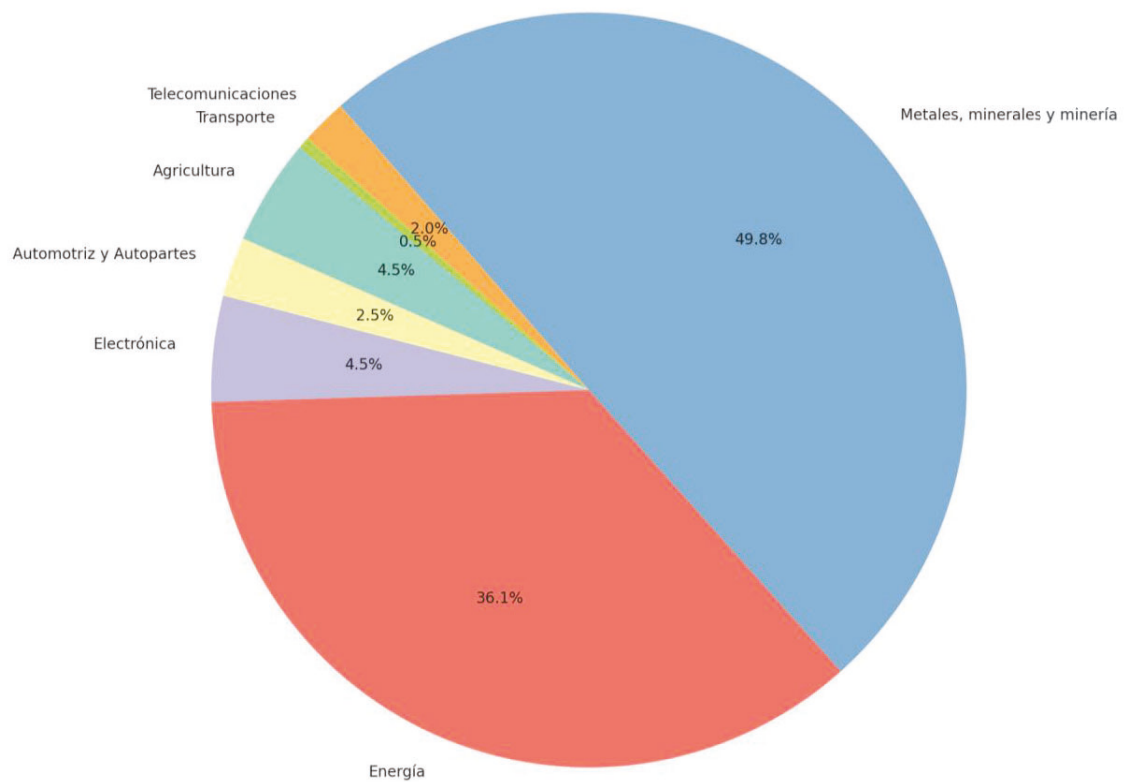


Gráfico 2. Porcentaje de los montos de inversión china en América Latina (2005-2013) por sectores económicos. Fuente: elaboración propia

Con el pasar del tiempo, la inversión china en Latinoamérica se ha diversificado. Las causas de este fenómeno son múltiples y es complejo determinar qué factores pesaron más que otros. Es evidente la influencia del presidente Xi Jinping y su consolidación en el poder, así como el lanzamiento del BRI. A partir de dichos sucesos, China ha ido modificando su estrategia de desarrollo económico y sus objetivos de inversión en Latinoamérica.

A lo anterior también se le suma la evolución de la economía doméstica china que contiene una sobrecapacidad de inversión en varios sectores y los países de la región ofrecen una alternativa para colocar esta inversión (Ding et al 2021). Finalmente, hay quienes argumentan que, a partir del 2014, con la caída de los precios de los *commodities*, China expandió su catálogo de inversiones

en Latinoamérica a fin de paliar la crisis y mantener buenas relaciones diplomáticas con la región (Gallagher 2016). (Ver gráficos 3 y 4).

Gráfico 3. Porcentaje de inversiones por sector (2005-2013 y 2014-2022)

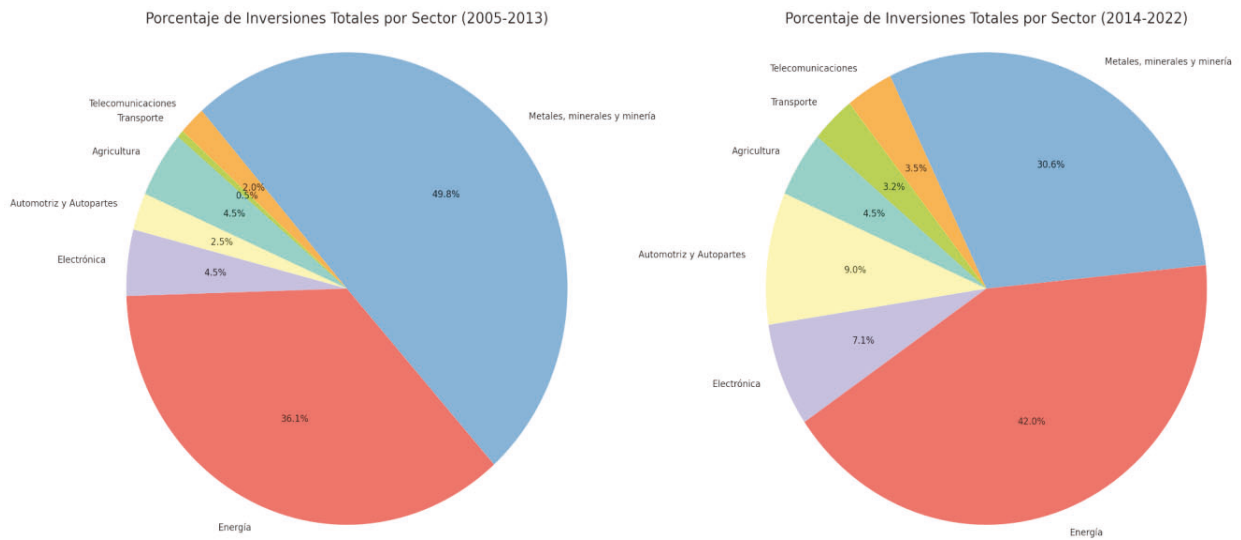


Gráfico 3. Cambios por sector y por período (2005-2013 y 2014-2022) de la inversión china.

Fuente: Elaboración propia

Si bien los gráficos anteriores ilustran el importante crecimiento en la diversificación de las inversiones directas chinas entre los dos periodos 2005-2013 y 2014-2022, los datos no reflejan del todo la magnitud del cambio. Los datos de inversión directa extraídos de Dussel Peters (2024) en el sector energético no distinguen entre proyectos extractivos y proyectos de energías renovables, de transmisión, o ligados a la extracción de combustibles. Mientras que en el primer período los proyectos energéticos estaban sobre todo ligados a combustibles, en el periodo de 2014-2022 China invirtió un porcentaje mayor en proyectos de transmisión y energía renovable, dos sectores que desea dominar.

Gráfico 4. IED de China por períodos, porcentajes de montos invertidos y número de acuerdos

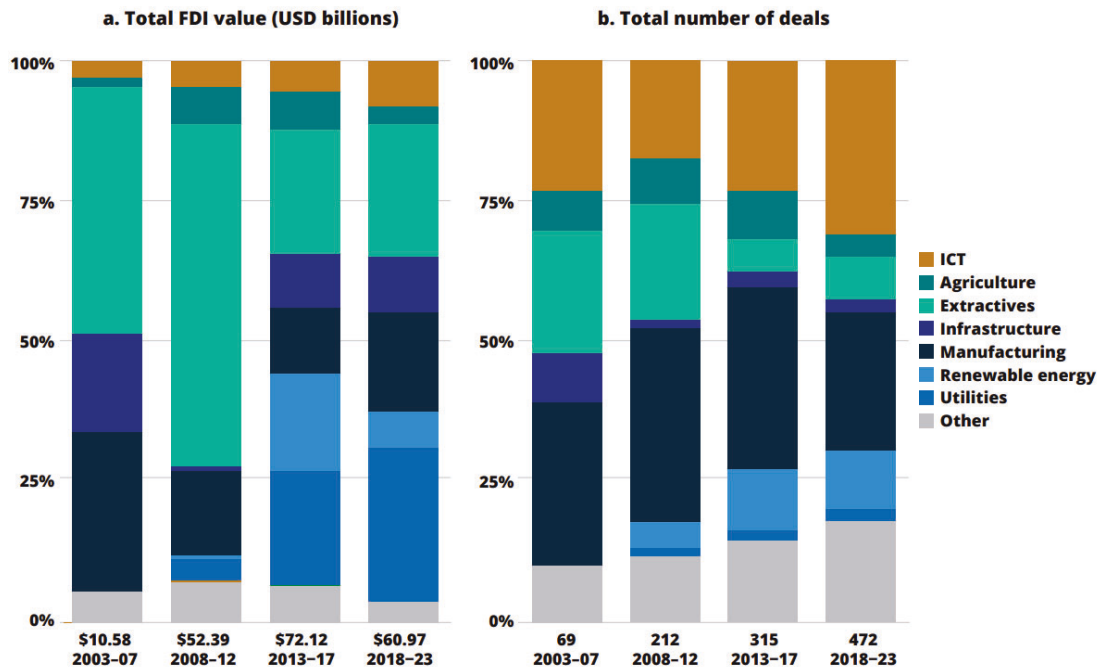


Gráfico 4. IED de China por períodos, montos y número de acuerdos. Fuente: Myers, Melguizo y Wang (2024)

El gráfico 4, extraído de los datos de Myers et al. (2024), contiene otra segmentación por sectores que ilustra con precisión la magnitud del cambio de estrategia del gobierno chino entre los dos períodos bajo análisis. Dicho gráfico también refleja la discrepancia entre medir las inversiones en base a montos invertidos o en base al número de acuerdos. La problemática radica en que los proyectos extractivos suelen requerir inversiones mucho más importantes que las requeridas por otros sectores.

Gráfico 5. Porcentaje de las inversiones chinas en números de acuerdos por periodos

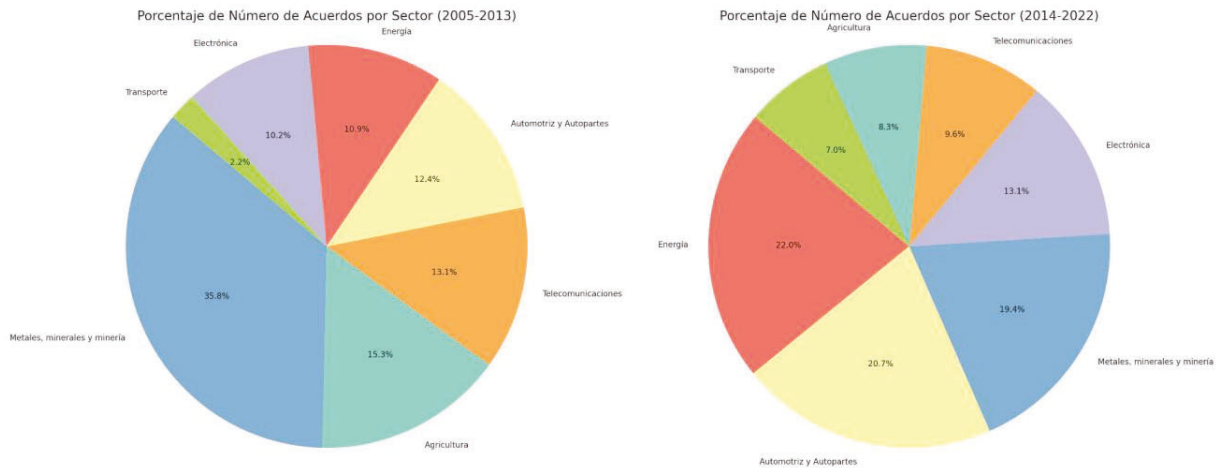


Gráfico 5. Porcentaje de inversión china en base a los acuerdos por periodo. Fuente: Elaboración propia en base a los datos de Dussel (2024)

Como se puede observar en los gráficos 4 y 5, las inversiones chinas en Latinoamérica se han diversificado y orientado hacia sectores manufactureros y de mayor contenido tecnológico, en sintonía con la evolución de sus estrategias geopolíticas. En el gráfico 6, se puede ver otra característica de las inversiones chinas, su tendencia a concentrarse en las economías más importantes de la región (ver gráfico 6).

Gráfico 6. Los países latinoamericanos con mayor cantidad de inversiones chinas

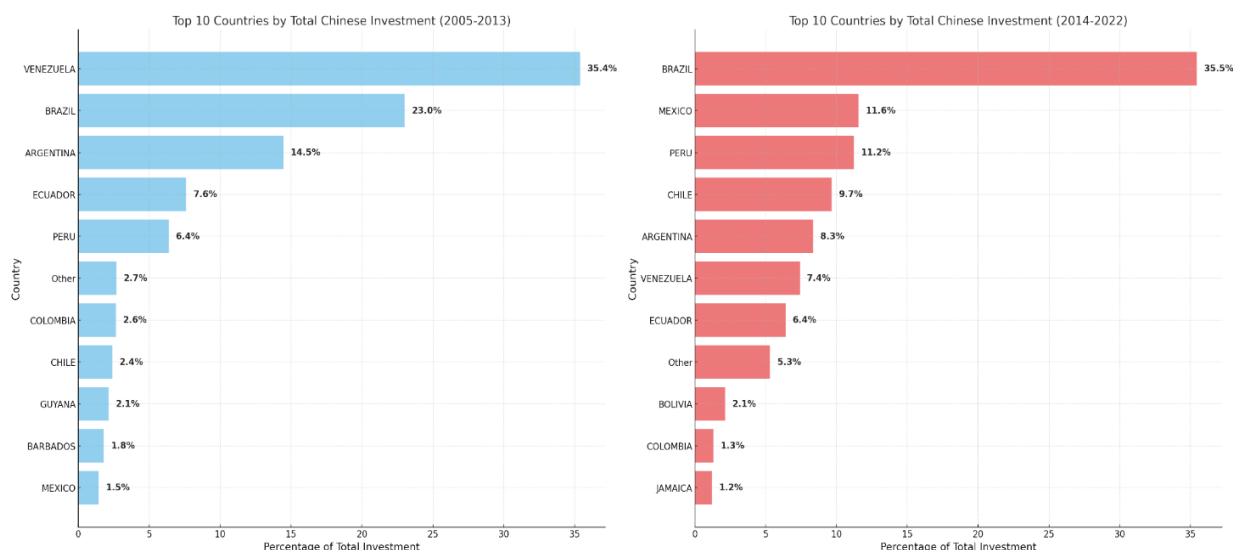


Gráfico 6. Países de la región con mayor inversión china. Fuente: Elaboración propia

La mayor parte de las inversiones chinas se destina a las diez economías más grandes de la región. Aproximadamente, el 95% de ellas se concentran en sólo diez países en ambos periodos (2005-2013 y 2014-2022). Aun así, hay algunas excepciones notables y diferencias entre los dos periodos. En cuanto a Venezuela, China ha tomado una posición de cautela a lo hora de extender nuevos préstamos, por considerar su capacidad de pago dudosa.

De igual modo, el gráfico 6 ilustra el incremento de la inversión china en Brasil, lo que probablemente se explica por el cambio de objetivos de inversión hacia sectores manufactureros concentrados en Brasil y por el incremento del *know-how* de China sobre el funcionamiento económico y legal de dicho país. También sorprende el caso de México, el cual, a pesar de ser la tercera economía de la región, recibe una proporción relativamente baja de la inversión china, lo que se explica por las estrechas relaciones económicas y políticas del país con Estados Unidos, que compite geopolíticamente con China.

En relación con los préstamos, se puede observar poca variación en su destino por sectores. Los préstamos de China pueden perseguir varios objetivos a la vez con mayor flexibilidad que las

inversiones directas e incluir diversas condiciones comerciales, financieras y políticas que pueden ser reservadas.

Gráfico 7. Préstamos por sector (2005-2013 y 2014- 2022)

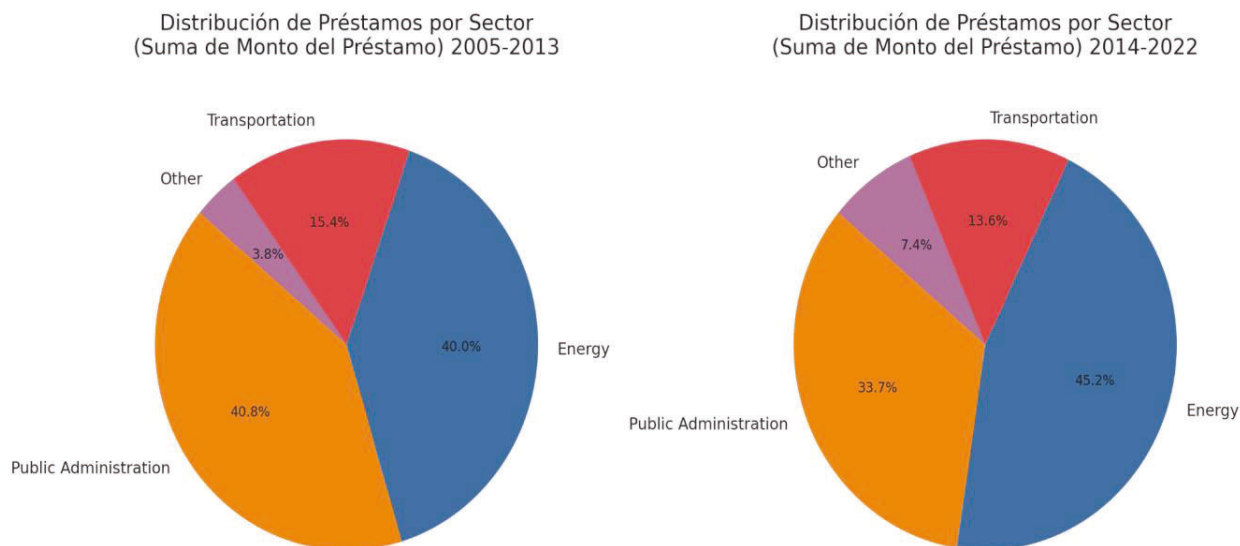


Gráfico 7. Préstamos por sector. Fuente: Elaboración propia en base a los datos de *Chinese Loans to Latin America and the Caribbean Database (CLLAC)*

Analizando la evolución de las inversiones totales chinas en la región, se observa un pico importante en 2010, un flujo constante de IED y una caída progresiva de los préstamos a partir de año 2015. Esta última tendencia probablemente se deba a una mayor experiencia como prestador y a una postura más cautelosa.

Gráfico 8. Evolución de la inversión china en Latinoamérica (2005-2022)

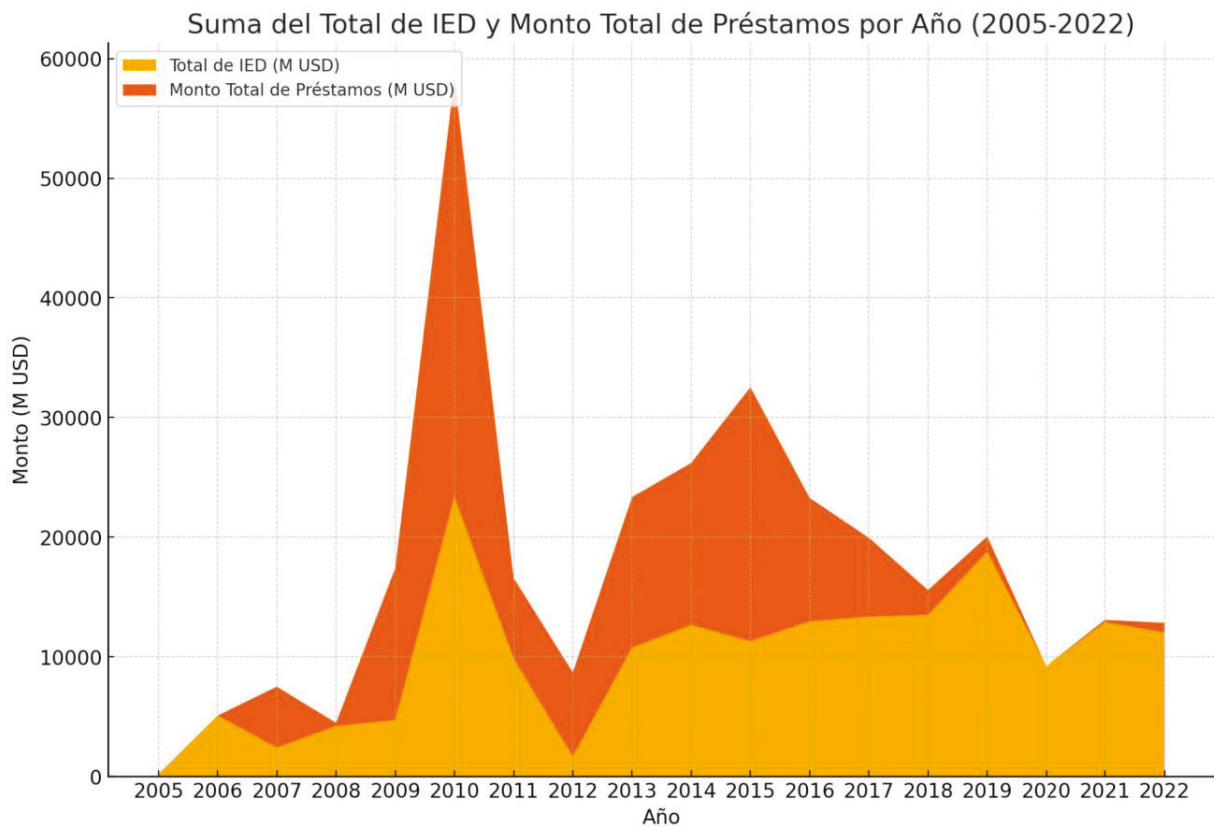


Gráfico 8. Suma total de la IED y monto total de préstamos por año (2005-2022). Fuente: Elaboración propia en base a los datos recolectados

En síntesis, de los gráficos y datos presentados en esta sección, se desprende que existen sustentos empíricos para apoyar la gran variedad de teorías de la literatura. La evidencia empírica obtenida indica que China incrementó los porcentajes y montos de inversión en un número determinado de países de la región. Si bien durante las primeras décadas del siglo XXI concentraba sus inversiones en materias primas, los capitales de inversión se han ido volcando de modo paulatino hacia sectores vinculados con manufacturas, tecnología y otras áreas con mayor valor agregado. Adicionalmente, actuó con mayor cautela en relación con los préstamos, pero siempre ha mantenido e intentado incrementar su presencia a través de diversos acuerdos económicos en áreas estratégicas de la región a partir de sus intereses geopolíticos.

4. Marco teórico

El paradigma OLI, formulado por John H. Dunning en 1973, es una teoría fundamental del campo de los negocios internacionales que se propone explicar las razones por las que una empresa decide invertir en el extranjero (IED). El acrónimo “OLI” representa tres tipos de ventajas por las cuales la EMN invierte en el extranjero: Ventajas de Propiedad (O), Ventajas de Ubicación (L) y Ventajas de Internalización (I). Dunning y Lundan (2008) enumeran en detalle las ventajas de ubicación que puede atraer a empresas:

- Eficiencia (*Efficiency seeking*).
- Recursos (*Resource seeking*).
- Mercado (*Market seeking*).
- Asset seeking (*Strategic asset seeking*).

Varios autores sostienen que este modelo y similares son útiles para analizar empresas occidentales pero debe modificarse para su correcta aplicación a empresas chinas, las que, a diferencia de sus pares occidentales, están sujetas a la dirección y control del estado y a objetivos estratégicos (Buckley et. al 2007).

A raíz de este cuestionamiento, algunos estudios se han enfocado en los determinantes institucionales de China y de los países en los que invierte (Buckley et al, 2016). En general, se ha encontrado que las inversiones chinas tienen mayor presencia en países con alto riesgo institucional y político, y que este factor se agrega y aumenta el atractivo que genera la presencia de recursos naturales (Kolstad y Wiig, 2012).

Se ha observado que las inversiones chinas no sólo son más tolerantes al riesgo gracias a los subsidios del gobierno (*push factors*) sino que son *risk-seeking*. Las inversiones chinas pueden ser *risk-seeking* debido al apoyo que el estado chino desea brindar a países iliberales, ideológicamente cercanos a China. Otra explicación es que las inversiones se concentran en países con instituciones disfuncionales porque son institucionalmente parecidos a China donde pueden sacar una ventaja a sus competidores occidentales por la experiencia adquirida u obtener mayor ganancia (Shi, 2015; Buckley, 2016).

4.1 Hipótesis sobre las inversiones chinas en la región

En virtud de lo anterior, la teoría postula varias hipótesis acerca de las razones que motivan las inversiones chinas en determinados países. La primera es que, cuanto más baja es la calidad institucional, mayor será la inversión del gigante asiático. En relación con esta primera premisa, Kaplan (2021) encuentra que el financiamiento directo de China a través de sus bancos estatales como el CDB y CHIXIM guarda relación con las instituciones y leyes que regulan las adquisiciones públicas. Según el autor, cuando el marco regulatorio es estricto, el capital tenderá a canalizarse a través de la adquisición de empresas. En cambio, cuando el marco regulatorio es débil se observa la preponderancia de préstamos al estado receptor.

En este sentido, el marco que regula las compras y adquisiciones públicas tiene efectos importantes a la hora de determinar el modelo de inversión chino, ya que cuando éste sea débil y poco desarrollado requerirá menos internacionalización por parte de las SOE y facilitará la imposición de otras condiciones. En última instancia, ambos casos constituyen herramientas para acceder a un mercado determinado y demuestra que China adapta su accionar a las condiciones de cada uno.

Asimismo, una segunda hipótesis postula que, a mayor calidad institucional del país receptor, mayor proporción de IED y menor proporción de préstamos y viceversa. Otra visión de esta misma premisa sugiere que a menor calidad institucional del país receptor, habrá mayor proporción de préstamos y menor proporción de IED.

Este último análisis coincide con la visión de Stallings (2020). La autora clasifica los países en aquéllos que cuentan con instituciones fuertes y políticas públicas transparentes, de países en los que las decisiones políticas son poco transparentes. Para Stallings, China usa mecanismos de dependencia que tienden a ser condicionantes coercitivos en los primeros y métodos de vinculación y de mercado en el segundo grupo de países. En este trabajo se mide empíricamente qué factores afectan el método de inversión china en Latinoamérica.

Se asume que en general las inversiones chinas en Latinoamérica son principalmente *resource seeking* o *market seeking*, si bien estos objetivos no son estáticos. Por *resource seeking* se entiende que el objetivo es capturar recursos naturales para facilitar su explotación, renta y exportación a China. Por *market seeking* se entiende que el objetivo es penetrar un mercado y beneficiarse de la demanda generada por el mismo. Además, siguiendo a Amighini et al. (2011),

se asume que la IED en sectores extractivos es *resource seeking* y que la inversión en sectores manufactureros y servicios energéticos es *market-seeking*. Este supuesto es importante para este trabajo, en la medida que la inversión correlacionada con el tamaño del mercado se considera *market-seeking* y la que se correlacione con el nivel de recursos naturales del país receptor se considera *resource-seeking*.

Una tercera hipótesis expone que cuanto más grande es el mercado, mayor será la inversión china. A su vez, la cuarta hipótesis asume que a más recursos naturales, mayor será la inversión china. En relación a esta hipótesis, se espera encontrar mayor proporción de préstamos en aquellos países con abundantes recursos naturales porque los gobiernos receptores disponen de ellos para usarlos como colaterales y China puede imponer asegurarse otras ventajas, como la inclusión de una cierta proporción de componentes chinos (Kaplan 2021).

La quinta hipótesis plantea dos vertientes. La primera es que, a mayor cantidad de recursos en el país receptor, menor proporción de IED, mayor proporción de préstamos y viceversa. La segunda vertiente es que, a menor calidad institucional del país receptor, mayor proporción de préstamos y menor proporción de IED. En la tabla siguiente se enumeran todas estas hipótesis.

Tabla 1. Hipótesis de la inversión total china

<i>Hipótesis</i>	<i>Medición</i>
China invierte más en países con baja calidad institucional	Estimación del Estado de Derecho.
China Invierte más en países que explotan más recursos naturales	Minerales, metales y combustibles como % de exportación
China Invierte más en países con mercados grandes	Inversión como porcentaje del PBI promedio, por período.

Tabla 2. Hipótesis vinculadas con las motivaciones de la inversión china. Fuente: elaboración propia

Tabla 2. Hipótesis del método de inversión china

<i>Hipótesis</i>	<i>Medición</i>
La inversión china se canalizará por IED en mayor proporción cuando el país cuente con buena calidad institucional	Estado de Derecho
La inversión china se canalizará por IED cuanto más grande sea el mercado	PBI (USD M) suma de los años de cada periodo
La inversión china se canalizará menos por IED cuantos más recursos naturales se exploten	Minerales, metales y combustibles como % de exportaciones

Tabla 2. Hipótesis acerca del método de inversión china en la región. Fuente: elaboración propia

5. Diseño metodológico

5.1 Datos utilizados

Para analizar la inversión directa china se usaron los datos del Monitor de la OFDI china en América Latina y el Caribe, una base de datos recopilada por Enrique Dussel Peters de la Red Académica de América Latina y el Caribe sobre China (REDALC). Esta institución comprueba la validez de los datos a través de diferentes fuentes y es considerada por varios académicos como la base más completa sobre las inversiones directas chinas.

Para analizar los préstamos de China se utilizó la base de datos *Chinese Loans to Latin America and the Caribbean Database* (CLLAC) elaborada por la Universidad de Boston en conjunto con el instituto *Inter-American Dialogue*. Esta base contiene datos de los préstamos extendidos por los dos bancos políticos chinos, el CHEXIM y el CDB (Ray y Myers, 2023).

Para la mayoría de las demás variables, los datos provienen del Banco Mundial y los índices del Banco Mundial sobre desarrollo. Para completar los datos del BM sobre comercio, se recurrió a los datos del CEPPI (*Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales*). Los datos que se presentan en este estudio incluyen 35 países de la región, excluyendo algunos pocos como, Saint Martin, Curacao, Islas Vírgenes e Islas Caiman debido a la falta de datos.

Se ha decidido dividir las observaciones en los dos periodos 2005-2013 y 2013-2022. Cada uno de estos periodos captura diferencias importantes en la relación China-Latinoamérica y

permite mantener la simpleza del modelo. El período 2005-2013 se caracteriza por el boom de los commodities y el 2013-2022 ilustra la reorientación de la economía china hacia el desarrollo tecnológico e industrias estratégicas.

El primer modelo que mide la inversión total de China como porcentaje del PBI tiene 70 observaciones. El segundo modelo contiene 47 observaciones y se propone explicar la proporción de IED y préstamos como herramientas económicas de China, y por ello sólo incluye observaciones que recibieron algún tipo de inversión china en el periodo correspondiente.

5.2 Variables

La siguiente sección provee un listado de todas las variables utilizadas, indica cómo se midieron, resume la importancia de su inclusión y provee una predicción sobre sus efectos en los distintos modelos predictivos. Se realizaron dos regresiones lineales, una que mide la proporción de IED china en cada país y otra que analiza la inversión total china como porcentaje del PBI del país receptor.

Tamaño del mercado: Para analizar el efecto del tamaño del mercado del país receptor sobre la inversión china se usará el PBI. El objetivo es capturar la inversión china que es atraída por el tamaño del mercado. El mercado genera un atractivo por su potencial para absorber el excedente de capital chino y por las eficiencias derivadas de mercados grandes y sofisticados, como el sector metalúrgico brasileiro. El PBI se contabiliza sumando todos los años del periodo y aplicando el logaritmo natural.

Explotación de Recursos Naturales: Se toma la cantidad de metales y combustibles como porcentaje de montos exportados como indicador. Idealmente se incluirían otros recursos naturales como la agricultura y la forestación.

Calidad Institucional: Como indicador de la calidad institucional del país receptor se utiliza el índice de control de corrupción del Banco Mundial. Este indicador mide las percepciones sobre la utilización del poder público para beneficio privado y la percepción de “captura” del estado por elites y grupos de interés privados.

Reconocimiento de Taiwán: Se ha elaborado una variable categórica para medir el estado y cambios en el país receptor por su reconocimiento de Taiwán. La política de “Una sola China” que

busca aislar diplomáticamente a Taiwán es el caso más claro de la utilización de herramientas económicas para alcanzar objetivos políticos. China ha utilizado su poderío económico para “comprar” países que reconocían a Taiwán y los países que mantienen relaciones diplomáticas con Taiwán suelen ser castigados con baja o inexistente inversión china. Latinoamérica, y sobre todo el Caribe, se caracteriza por una gran proporción de países que han reconocido a Taiwán. La variable se codifica como ‘0’ si no se reconoció a Taiwán en todo el periodo, ‘1’ si reconoció a Taiwán al inicio del periodo, pero no al final, ‘2’ Si no reconoce a Taiwán al inicio pero lo termina reconociendo al final (caso que no se da nunca) y ‘3’ si reconoció a Taiwán durante todo el periodo.

Inversión Total China: La Inversión total china se contabiliza en millones de dólares. Es la suma de la IED y los préstamos financieros de los bancos políticos chinos CDB y CHEXIM. Se utiliza como parte de la variable dependiente en el primer modelo de Inversión total sobre el PBI anual. En el segundo modelo se utiliza como variable de control. Hay varios factores que afectan la predicción de esta variable. Por un lado, esperamos que los países con mayor inversión total contengan una combinación de préstamos e IED.

Inversión China como porcentaje del PBI: Esta es la variable dependiente del primer modelo. En el segundo modelo se usa como variable de control. Debemos controlar este factor porque en países muy pequeños las inversiones relativamente menores pueden suponer un compromiso importante. Se espera que esta variable afecte positivamente la proporción de IED porque muchos de los países del Caribe reciben inversiones chinas por motivaciones políticas.

A continuación, se enumeran estas variables en las tablas 3 y 4, incluyendo el signo esperado del coeficiente, la fuente y su definición.

Tabla 3. Variables modelo proporción IED

<i>Variables</i>	<i>Nombre de la Variable</i>	<i>Indicador</i>	<i>Signo Esperado</i>	<i>Definición</i>	<i>Fuente</i>
Dependiente	Proporción IED	Porcentaje IED de Inversión Total China (USD M)	~	El porcentaje de IED del Total de las inversiones chinas computadas. Es También la proporción de IED a préstamos.	Dussel Peters CLLAS
Variables Independientes	Calidad Institucional	Estado del Derecho Estimación (Mediana)	+	Captura las percepciones sobre el Estado de Derecho de distintos agentes sociales	World Bank Regulatory quality indicator
	Tamaño del Mercado	PBI (USD M; Suma)	+	Suma del PBI de los años de cada periodo	World Bank Development Indicators
	Explotación de Recursos Naturales	ln(Minerales % Exportación + Combustibles % Exportación)	-	Se suma el promedio del porcentaje de exportaciones de minerales y combustibles para cada periodo y se toma el logaritmo natural.	World Bank Development Indicators CEPII
Variables de Control	Reconoce a Taiwán	Estado 1	+	El país pasó de reconocer a Taiwán a reconocer a China durante el periodo	Investigación propia
		Estado 3	+	El país reconoció a Taiwán durante todo el periodo	
		Estado 0	~	El país reconoció a China durante todo el periodo	
	Inversión total como porcentaje del PBI	Inversión total como porcentaje del PBI promedio para cada periodo	+	Es el peso de las inversiones chinas en términos relativos a la economía del país receptor	Dussel Peters
	Inversión total china	Se suma la IED y préstamos chinos de cada periodo. Medido en millones de dólares	+	Es la suma total de las inversiones chinas más allá del método de inversión	World Bank

Como se observa en la tabla 3, varios de los datos provienen del Banco Mundial, lo que plantea varios problemas sobre todo en cuanto a la variable que mide la calidad institucional al tratarse de un indicador subjetivo proveniente de encuestas. Lo ideal sería comparar los resultados del modelo utilizando un indicador que midiera la calidad institucional con otra metodología.

Tabla 4. Variables modelo inversión total % PIB

<i>Variables</i>	<i>Nombre de la Variable</i>	<i>Indicador</i>	<i>Signo Esperado</i>	<i>Definición</i>	<i>Fuente</i>
Dependiente	Inversión total como porcentaje del PBI	Inversión total como porcentaje del PBI promedio de cada período	~	Es el peso de las inversiones chinas en términos relativos a la economía del país receptor	Dussel Peters CLLAS
Variables Independientes	Calidad Institucional	Estado de Derecho Estimación (Mediana)	-	Captura las percepciones sobre estado de Derecho de distintos agentes de la sociedad	World Bank Development Indicators
	Tamaño del mercado	PBI (USD M; Suma)	+	Suma del PBI de los años de cada periodo	World Bank Development Indicators
	Explotación de recursos naturales	Ln (Minerales % Exportación + Combustibles % Exportación)	-	Se suma el promedio del porcentaje de exportaciones de minerales y combustibles para cada periodo y se toma el logaritmo natural.	World Bank Development Indicators CEPII
	Reconoce a Taiwán	Estado 1	+	El país ha pasado de reconocer a Taiwán a reconocer a China durante el periodo	Investigación propia
		Estado 3	+	El país reconoció a Taiwán durante todo el periodo	
		Estado 0	~	El país Reconoció a China durante todo el periodo	

De acuerdo con la tabla 4, todas las variables de este modelo incluyen medidas de proporción de la IED china en la región. A diferencia del modelo anterior, este contiene la inversión total china en porcentaje al PBI como variable dependiente. Por último, es necesario destacar que este modelo también es más simple por contener menos variables.

5.3 Métodos

Para esta investigación se utilizaron distintos modelos de regresión POLS a los fines de evaluar las distintas hipótesis. En total se utilizaron dos modelos. El primer modelo analiza la inversión total china en su conjunto como porcentaje del PBI anual del país receptor. El segundo modelo analiza la proporción de IED y préstamos de China al país receptor.

Modelo 1

$$\begin{aligned} \ln(\text{Inversión Total China \% PBI}) & \\ &= \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{PBI (USD M)}) + \beta_2 \ln(\text{ExpRecurso}) \\ &+ \beta_3 \text{factor}(\text{Reconocimiento de Taiwán}) + \beta_4 \text{Rule of Law Estimate} + \epsilon \end{aligned}$$

Se toma la inversión china como porcentaje del PBI para controlar el tamaño de la economía. El objetivo es ver si las inversiones chinas están atraídas a mercados más grandes, y no solo incrementan la inversión en economías más grandes por el hecho de que tengan más activos e industrias disponibles para invertir. En algún sentido, se controla dos veces por el PBI.

Modelo 2

$$\begin{aligned} \text{Proporción IED} & \\ &= \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{GDP (USD M)}) + \beta_2 \text{ExpRecursos}(\%) \\ &+ \beta_3 \text{factor}(\text{Taiwan Recognition Status}) + \beta_4 \text{Rule of Law Estimate} \\ &+ \beta_4 \text{Total Chinese Investment} + \beta_5 \text{Investment \% GDP} + \epsilon \end{aligned}$$

El segundo modelo mide el porcentaje de IED total de las inversiones chinas. Es también la proporción de IED a préstamos. El objetivo es entender qué factores afectan la estrategia de inversión que elige China. En base a lo anterior, el modelo solo analiza países que hayan recibido inversiones chinas y por ende sólo incluye 47 observaciones, de las 70 posibles que tiene la base de datos.

El modelo de regresión de Proporción IED incluye todas las variables del modelo anterior y agrega la inversión total China en el cálculo para capturar el hecho de que China busca generar *spillovers* con sus inversiones y se espera que, a mayor monto de inversión China, a través de préstamos o no, eventualmente habrá mayor IED. Como se ha señalado antes, existe una curva de aprendizaje de inversión por lo que las primeras inversiones contribuyen a adquirir know-how y eventualmente este aprendizaje se traduce en más inversiones chinas (Kaplan 2020).

Se eligió usar la suma del PIB porque captura precisamente el desempeño del país durante todo el periodo y evita la distorsión de un año o sucesos excepcionales. Para La Estimación del Estado de Derecho se eligió usar la media porque el objetivo es capturar la calidad institucional que suele ser estable en el tiempo. Sin embargo, un escándalo de corrupción u otros eventos mediáticos, como una elección, podrían generar distorsiones en esta variable que no suponen un cambio significativo institucional.

5.4 Estadísticas Descriptivas

A lo largo del desarrollo metodológico, se estima encontrar una correlación importante entre el PIB y la inversión total de China. Esto obedece al interés que tiene el gigante asiático en capturar mercados y porque es probable que las otras razones por las que China invierte también están asociadas a un PIB mayor derivado de la explotación de recursos naturales.

Gráfico 9. PIB vs inversión total china

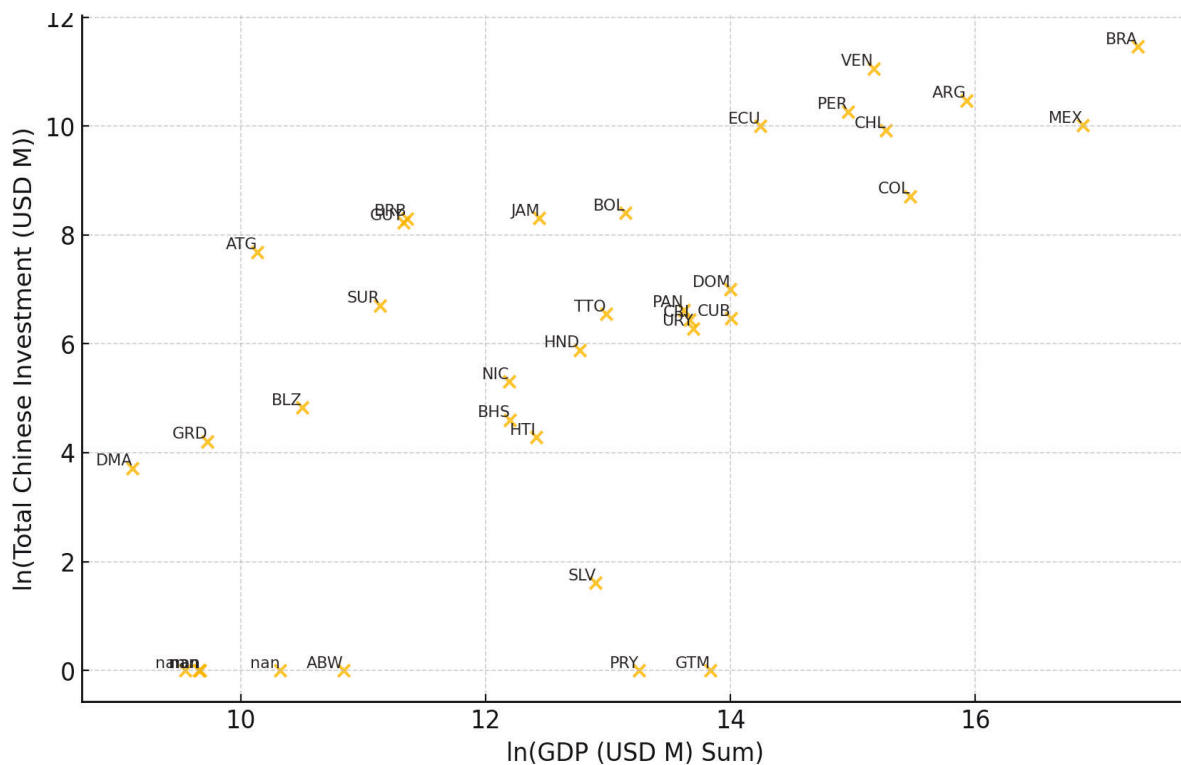


Gráfico 9. PIB vs inversión total china. Fuente: Elaboración propia en base a los datos recolectados

Como se puede observar en el gráfico 9, esta relación es bastante marcada. Además, las excepciones, como El Salvador, Paraguay y Guatemala, coinciden con países que reconocen o reconocían a Taiwán hasta hace muy poco, lo que explica su irregularidad.

Gráfico 10. Exportación de recursos naturales vs inversión total china

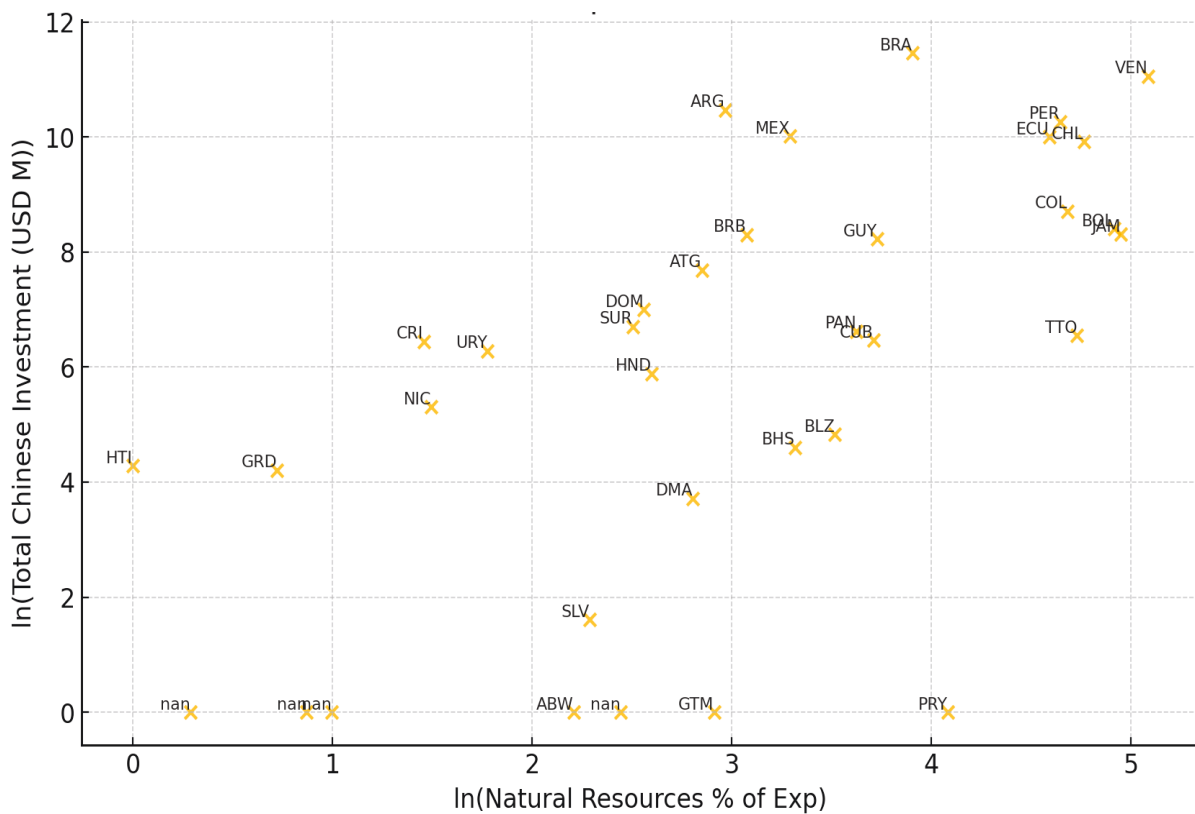


Gráfico 10. Exportación de recursos naturales vs. inversión total china. Fuente: Elaboración propia en base a los datos recolectados

Al observar la correlación entre recursos naturales e inversión total china en el gráfico 10, se puede notar que, si bien sigue habiendo una relación positiva, ésta es menos marcada. Posiblemente, China también considere la importancia de las reservas naturales antes de ejecutar sus inversiones o tal vez el cambio de prioridades en las inversiones chinas se vea reflejado en esta figura.

La relación entre recursos naturales e inversiones chinas es compleja y no completamente lineal. Como se mencionó antes, varios autores consideran que la presencia de recursos naturales interactúa directamente con la calidad institucional del país en generar la atracción de inversiones chinas (Kolstad y Wig, 2012).

Gráfico 11. Inversión china, proporción de IED y calidad institucional (2014-2022)

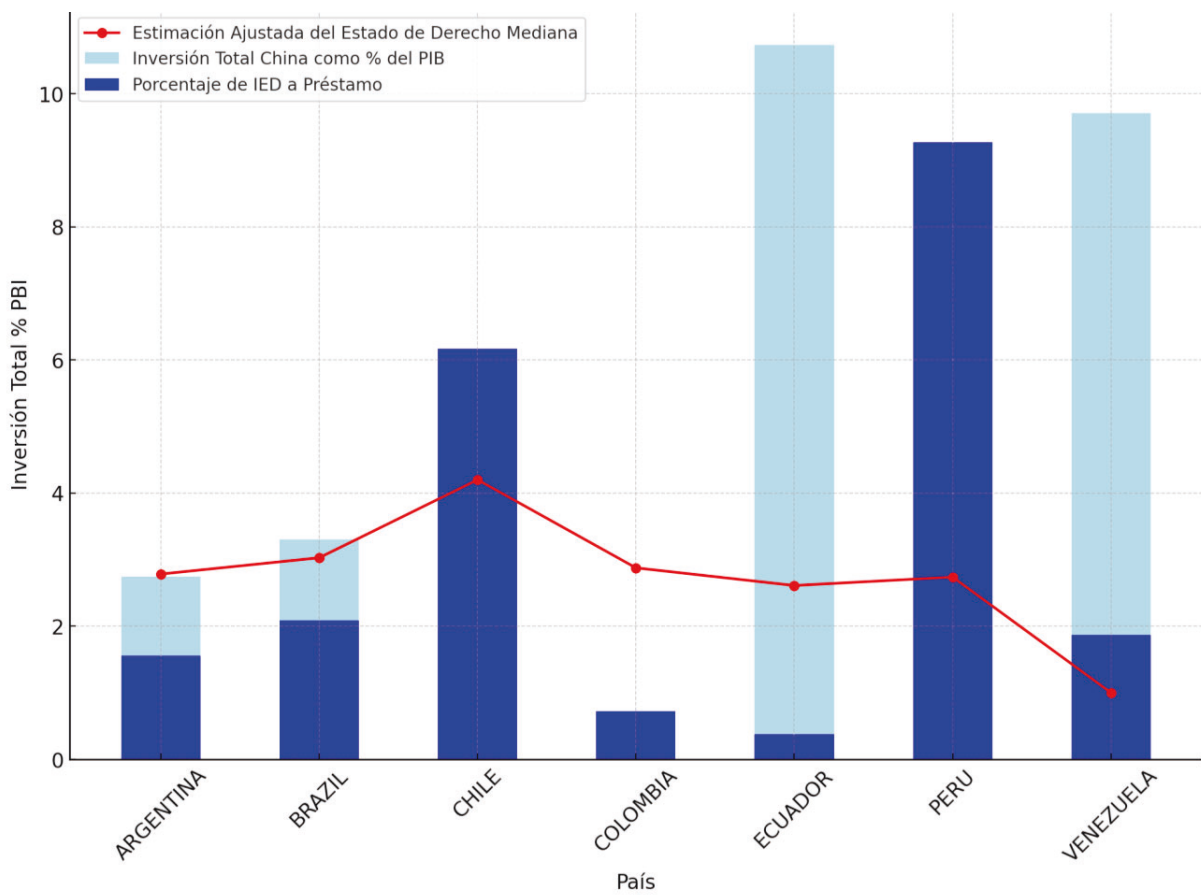


Gráfico 11. Inversión china, proporción de IED y calidad institucional. Fuente: Elaboración propia en base a los datos recolectados

El gráfico 11 ilustra la complejidad y diversidad de la inversión china. Por un lado, se observa claramente que China utiliza distintos métodos de inversión de manera muy contrastante. Algunos países reciben el total de la inversión por IED mientras que otros casi totalmente por

financiamiento directo, como es el caso de Ecuador y Venezuela, dos países con marcada inestabilidad política y debilidad institucional que además son exportadores de petróleo, sector donde se concentra gran parte de los préstamos chinos.

Si bien Perú tiene instituciones relativamente débiles, según la medición de Estado de Derecho, el estado peruano cuenta con algunas instituciones ligadas al mejoramiento macroeconómico que están aisladas del resto de las instituciones. Esto explica cómo Perú, pese a lo esperado, ha canalizado la inversión China a través de IED y mantenido su acceso a mercados de capital tradicionales u occidentales.

Otra inferencia que se puede hacer del gráfico 11 es que posiblemente la explotación de combustibles guarde mayor relación con los préstamos chinos y la explotación minera esté más ligada a la IED. Esta observación quedará pendiente para futuras investigaciones, aunque existen varios factores que pueden explicar la diferencia. Por un lado, la nacionalización del petróleo es más común que la nacionalización de la minería, lo que probablemente disminuya el atractivo para China en inversión directa en petróleo. Por el otro, es más sencillo usar la producción petrolera que la minera como colateral, por ser el petróleo un activo más líquido y fácil de transportar.

Gráfico 12. Proporción de IED y Calidad Institucional

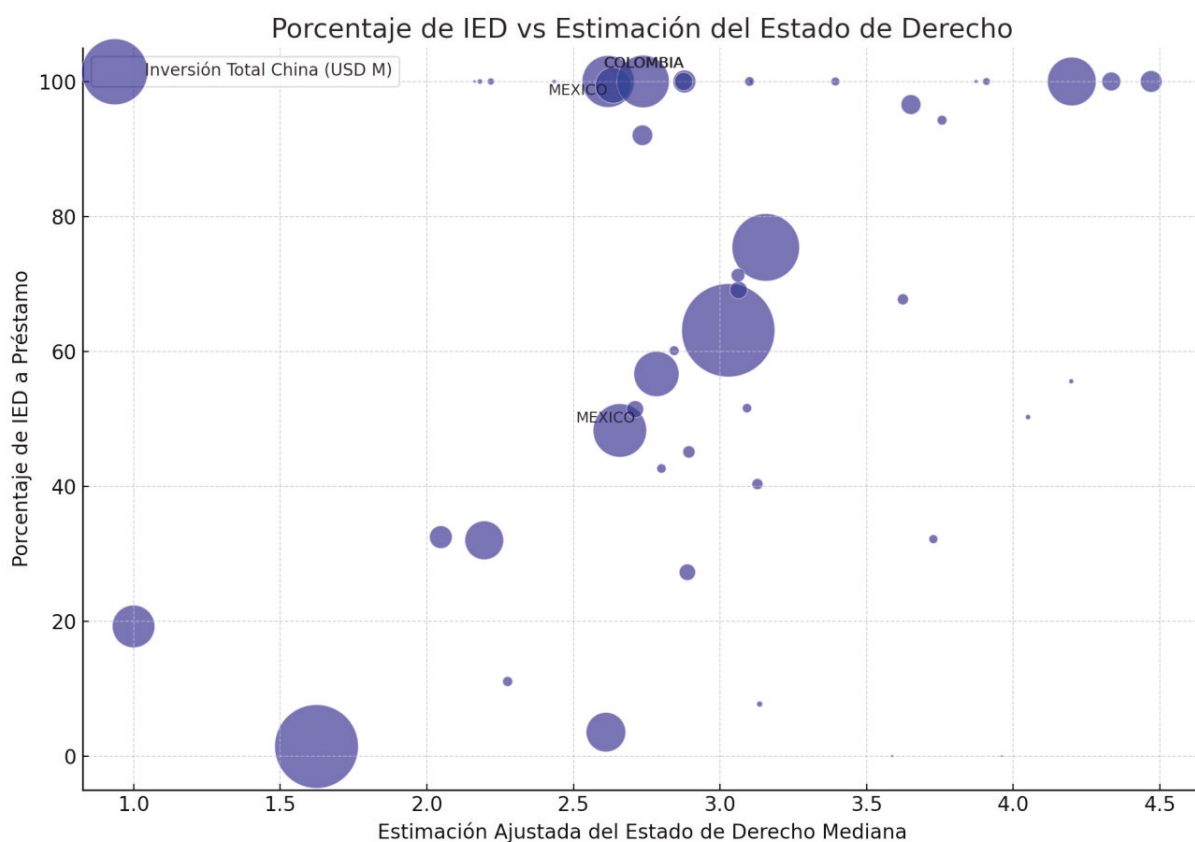


Gráfico 12. Porcentaje de IED vs estimación del Estado de Derecho. Fuente: Elaboración propia en base a los datos recolectados.

A pesar de la presencia de varios *outliers*, el gráfico 12 indica una correlación positiva entre la calidad institucional del país receptor medido como la Estimación del Estado de Derecho y el porcentaje de inversión china que se canaliza a través de IED. Además, esta relación parece más clara cuando ajustamos por los montos de la inversión.

La relación no es estrictamente lineal y podemos advertir la existencia de algunos *outliers*, como Colombia y México. Estos probablemente se deban a sus conexiones políticas con Estados Unidos, lo que refuerza aún más la visión de que la inversión china tiene una naturaleza política, en particular los préstamos. Sin embargo, en general, cuanto más grande es la inversión China, se encuentra mayor correlación. Lo anterior apoya la hipótesis de que las herramientas de Inversión china y las características institucionales del país receptor están relacionadas.

6. Resultados

6.1 Modelo Inversión total como % PBI

Tabla 5. Resultados regresión Inversión total china % PBI

	<i>Variable dependiente:</i>
	ln(Inversión total china % PBI)
ln(PBI (USD M))	-0.239*** (0.068)
ln(Exp Recursos %)	0.254** (0.098)
Taiwán Reconocimiento (1)	-0.841* (0.432)
Taiwán Reconocimiento (3)	-1.665*** (0.308)
Estado de Derecho	-0.342* (0.191)
Constante	4.571*** (1.110)
Observaciones	70
R ²	0.469
R ² ajustado	0.427
Residual Std. Error	0.950 (df = 64)
F Statistic	11.291*** (df = 5; 64)

Nota: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Los resultados del modelo 1 ilustrados en la tabla 5 muestran varios resultados llamativos. Por un lado, el PBI está asociado negativamente con las inversiones como porcentaje del PBI. Esto tiene lógica en el sentido que cuanto más grande es el mercado más difícil será que las inversiones chinas pesen relativamente en el PBI del país receptor. De todas maneras, se esperaba que este coeficiente fuese positivo. Otra explicación posible es que, especialmente en Sudamérica, los países con economías (PBI) más grandes suelen contar con instituciones más robustas lo que tiende a disuadir la inversión de China, como sucede por ejemplo en Chile. Esto muestra que la relación entre el tamaño del mercado y las inversiones chinas es compleja y obedece a más de un factor.

Por otro lado, todos los demás predictores dieron coeficientes negativos, salvo la exportación de recursos. Para el factor institucional Estado de Derecho esto es lo que se predecía e indica que China prefiere invertir en países con baja calidad institucional. También es esperable que los países que reconocen a Taiwán (estado 3) se correlacionen con baja inversión China. Sin embargo, en los casos de los países que cambiaron su posición con respecto a Taiwán recientemente (estado 1) el modelo estima un coeficiente negativo y estadísticamente significativo con un valor P menor a 0.1, lo que contradice la hipótesis propuesta.

Lo anterior se explica por dos razones. La primera es que existe una laguna en los datos recolectados. La IED captura la inversión de empresas chinas mientras que los datos sobre préstamos capturan el financiamiento de los bancos CHEXIM y CDB. Pero el financiamiento también puede darse como ayuda financiera (subsidiada o gratuita) que muchas veces se canaliza a través de empresas chinas y que se refleja en los datos de forma parcial. Este tipo de financiamiento se suele usar con frecuencia en el Caribe y para la política de una sola China.

La segunda razón por la que el coeficiente respecto al estado 1 de la variable Taiwán es negativo, puede deberse a que el cambio ocurrió en los últimos años del primer periodo en el que se dividen los datos (2005-2013) y la inversión China subsiguiente al cambio de posición ocurriría recién en el segundo periodo (2014- 2022).

6.2 Modelo Proporción IED

Tabla 6. Resultados regresión proporción IED

	<i>Variable dependiente:</i>
	Proporción de IED %
ln(PBI (USD M))	11.077*** (2.818)
Inversión Total China (% PBI)	0.461*** (0.149)
ln(Exp Recursos %)	2.587 (3.786)
Taiwán Reconocimiento (1)	40.014*** (14.608)
Taiwán Reconocimiento (3)	68.833*** (14.547)
Inversión Total China (USD M)	-0.001* (0.0004)
Estado de Derecho	21.391*** (6.289)
Constante	-156.918*** (43.190)
Observaciones	48
R ²	0.513
R ² ajustado	0.428
Residual Std. Error	26.483 (df = 40)
F Statistic	6.026*** (df = 7; 40)
<i>Nota:</i>	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Como se puede observar en la tabla 6, existe una correlación positiva entre PBI y el porcentaje de IED que recibe un país, con un valor de P menor a 0.01. Mientras que no existe una

relación estadísticamente significativa entre la cantidad de recursos que posee un país y la proporción de IED, según el modelo.

El indicador institucional Estado de Derecho dio una relación positiva y estadísticamente significativa con un valor P menor a 0.01. Según estos resultados, el modelo predice que por cada aumento de una unidad en este indicador podemos esperar un aumento de 21% en la proporción de IED como total de las inversiones chinas para ese país. Esto está en línea con la hipótesis de que China utiliza la IED para invertir en países con instituciones robustas y que los países con más riesgo institucional tienden a recibir una mayor proporción de préstamos que IED.

Es notable que los factores predictivos que más influyeron fueron los relacionados a la posición de los países de la región con respecto a Taiwán. Los países que reconocen a Taiwán suelen no recibir ningún tipo de inversión de China y en los casos que la reciban, este modelo predice que la inversión tiende a ser IED.

Esto indica que los incentivos económicos que China utiliza en su estrategia política de “Una sola China” suelen canalizarse a través de IED, sea como recompensa a los países que dejaron de reconocer a Taiwán o para seducir un cambio de posición en los países que reconocen a Taiwán.

El error también se debe a la laguna en los datos mencionada anteriormente. Por sus características, en la medida que este financiamiento se observa en los datos recopilados es por el canal de IED. Sin embargo, gran parte de estos montos no se observan en los datos y se podría argumentar que se parecen más a préstamos financieros.

7. Conclusiones

7.1 Limitaciones

El estudio ha demostrado que varios de los supuestos que afectan el método de inversión parecen tener fundamentos empíricos y teóricos, sobre todo, respecto de la calidad institucional. Sin embargo, para comprobar la veracidad de esta correlación es necesario realizar un estudio más exhaustivo y modelos predictivos más completos.

Por un lado, existe una falta notable de datos comprensivos que abarquen todas las formas y variantes de inversiones chinas. Si bien existen en bases de datos separadas, el trabajo para unificar estos datos sería enorme, aunque necesario para poder concluir definitivamente sobre las hipótesis de este estudio. Aun en ese caso sería difícil asegurar la veracidad y completitud de todos los datos por el secretismo del estado chino, lo que dificulta esta área de estudio.

Aun con los datos limitados recolectados para este estudio existen algunos aspectos que aportarían una mejor calidad analítica. Como han hecho otros autores al investigar las inversiones chinas, es probable que analizar los datos en forma de panel mejore la calidad de los resultados (Kaplan, 2021), aunque no sin crear otras problemáticas. Idealmente, también se deberían incluir más variables que puedan afectar las inversiones chinas, como la inflación, distancia geográfica respecto de China, el nivel de apertura a las inversiones o el nivel de endeudamiento del país receptor. Hay razones para creer que cada uno de estos factores afectan el nivel de atracción de las Inversiones Chinas y los modelos de este estudio pueden ser afectados por un sesgo de variable omitida que correlacione con las variables predictivas analizadas.

Además de las variables mencionadas anteriormente, también sería de utilidad incluir variables respecto a la economía china y global. Esto hace referencia al concepto de *push factors* que son factores relacionados con China que impulsa al estado a colocar capital en el extranjero y también pueden afectar el lugar y la forma en que China decide invertir.

Finalmente, existen las limitaciones de usar un modelo lineal. Si bien esto puede ayudar a entender la relación de cada variable predictiva también tiende a simplificar correlaciones más complejas. Es probable que la calidad institucional del país receptor interactúe con otros factores como la presencia de recursos naturales para generar resultados diversos.

7.2 Conclusión

A pesar de las limitaciones detalladas anteriormente, este trabajo hace un aporte significativo al entendimiento de las inversiones chinas en Latinoamérica, al enfocarse en el análisis de la forma y vehículos de inversión china superando trabajos anteriores que se focalizan sólo en el lugar o país receptor. Se considera que esta perspectiva no está adecuadamente explorada en la literatura existente y este estudio se propone marcar los primeros pasos en esa dirección.

Los resultados de este estudio sugieren que las inversiones chinas en América Latina obedecen a objetivos de naturaleza política y económica. Se ha encontrado respaldo empírico para sostener que, por lo menos en la región, China utiliza la IED para invertir en países con instituciones robustas que tienen poca semejanza con las instituciones formales e informales que regulan la economía china. Además, la proporción de IED está asociada positivamente con el tamaño del mercado del país receptor. Esto indica tentativamente que China utiliza más la IED cuando la motivación de la internalización está asociada a *market seeking*, en términos del paradigma de OLI.

Este trabajo demuestra que existen marcadas diferencias en la localización de los distintos instrumentos de inversión china según las características particulares del país receptor. Es más, los factores que afectan el instrumento de inversión pueden ser de índole económica, política doméstica o política exterior, por ejemplo, la posición diplomática del país receptor con Taiwán. Esto apoya las teorías respecto de la intervención estatal china en sus flujos de capitales, a la vez que aporta una matriz analítica para su investigación.

Como establece Stallings (2020), China parece más dispuesta a negociar préstamos financieros con países que tienen instituciones poco transparentes y fáciles de corromper. Por otro lado, siguiendo a Kaplan (2021), la IED parece ser una herramienta del capital chino para insertarse en mercados regulados por instituciones más robustas. Este estudio refuerza analíticamente esta observación probando que la correlación se cumple aún en un marco más general que incluye a más países y variables de control.

En términos generales esta investigación sigue varios de los supuestos establecidos por autores como Babic (2023, 2023a) y la tendencia hacia un orden geoeconómico (Blackwill & Harris, 2016). Estudiar el rol de los estados como participantes de los mercados mundiales es esencial para entender el concepto de capitalismo estatal. Las conclusiones de este estudio son importantes en el marco de la economía política internacional al establecer nuevas perspectivas para el análisis del capitalismo chino y el rol subsecuente del estado. Esencialmente según la teoría del nuevo capital transnacional (Babic, 2023) las estrategias de los estados están ubicadas sobre un continuum donde en un extremo hay objetivos puramente comerciales y el otro contiene objetivos puramente geopolíticos.

Su objetivo es ofrecer nuevos matices de la inversión china en la región y construir una extensa área de investigación dada la necesidad de que los estados latinoamericanos puedan aplicar estos conocimientos a políticas estatales concretas que intencionalmente canalicen la inversión extranjera de acuerdo a estrategias coordinadas de desarrollo.

China no invierte con una intención maligna, sino que sigue sus propios objetivos de desarrollo, que pueden o no ser compatibles con Latinoamérica. En última instancia, las consecuencias de la inversión china dependen en gran medida de la capacidad de los países receptores para definir objetivos de desarrollo, diseñar estrategias y establecer controles que garanticen beneficios y eviten resultados negativos.

Referencias bibliográficas

- Amighini, A; Rabellotti, R. & Sanfilippo M. (2011). *China's Outward FDI: An Industry-level Analysis of Host Country Determinants*. Cesifo Working Paper (3688), 1-40.
- Babić, M. (2023). *The Rise of State Capital: Transforming Markets and International Politics*. UK: Agenda Publishing.
- Babic, M. (2023a). *State capital in a geoeconomic world: mapping state-led foreign investment in the global political economy*. *Review of International Political Economy*, 3(1), 201-228.
- Blackwill, R. D., & Harris, J. M. (2016). *War by Other Means: Geoeconomics and Statecraft*. Harvard University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt1c84cr7>
- Buckley, P; Jeremy C, L: Cross, A; Liu, X. et al. (2007). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 38, 499-518.
- Buckley, P; Yu, P; Liu, Q & Munjal, S. (2016). The Institutional Influence on the Location Strategies of Multinational Enterprises from Emerging Economies: Evidence from China's Cross-border Mergers and Acquisitions. *Management and Organization Review*, 12(3), 425-448.
- Ding, D; Di Vittorio, F; Lariau, A & Zhou Y. (2021). *Chinese Investment in Latin America: Sectoral Complementarity and the Impact of China's Rebalancing*. IMF Working Paper, 21(160), 1- 32.
- Dunning, J & Lundan, S. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Second Edition. Edward Elgar Publishing Limited.
- Dussel P, E. (2024). *Monitor of Chinese OFDI in Latin America and the Caribbean 2024*. Red-ALC China. Retrieved from <https://www.redalc-china.org/monitor/index.php/2-uncategorised/437-historico-monitor-pdfs.html>
- Gallagher, K. P. (2016). *The China Triangle: Latin America's China Boom and the Fate of the Washington Consensus*. Uk, Oxford: Oxford University Press.
- Gaulier, G & Zignago, S. (2010) *BACI: International Trade Database at the Product-Level*. The 1994-2007 Version, CEPII Working Paper 2010- 23, CEPII.

- González-Vicente, R. (2013). *Development Dynamics of Chinese Resource-Based Investment in Peru and Ecuador*. *Latin American Politics and Society*, 55(1), 46–72. <http://www.jstor.org/stable/43284808>
- Horn, S; Reinhart, C. & Trebesch, C. (2020). *China's overseas lending*. Cambridge: Nber working papers series.
- Jungbluth, C. (2018). *Is China Systematically Buying Up Key Technologies? Chinese M&A transactions in Germany in the context of "Made in China 2025"*. Bertelsmann Stiftung.
- Kaplan, S. (2021). *Globalizing Patient Capital: The Political Economy of Chinese Finance in the Americas*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kolstad, I & Wiig A. (2012). *What determines Chinese outward FDI?* *Journal of World Business* (47), 23-34.
- Leutert, W & Eaton, S. (2021). *Deepening Not Departure: Xi Jinping's Governance of China's State-owned Economy*. by Cambridge University Press, 1-22.
- Li-Wen, L. & Milhaupt, C. J. (2013). *Los grandes grupos empresariales chinos: entendiendo los mecanismos del capitalismo de estado en China*. *Rev. chil. derecho*, 40(3), 801-858.
- Myers, M; Melguizo, A & Wang Y. (2024). *"New infrastructure". Emerging Trends in Chinese Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean*. *The Dialogue*, 1-20.
- Castaneda, N. (2017). *New Dependency? Economic Links between China and Latin America*. *Issues & Studies*. 53. 1740001. 10.1142/S101325111740001X.
- Norris, W. J. (2016). *Chinese Economic Statecraft: Commercial Actors, Grand Strategy, and State Control*. Cornell University Press.
- Ray, R. & Myers, M. (2023). *Chinese Loans to Latin America and the Caribbean Database*. Retrieved from Washington: Inter-American Dialogue: <https://www.thedialogue.org/MapLists/index.html#/Policy/List/amount>
- Shi, W. (2015). *The Political Economy of China's Outward Direct Investments*. Tesis de doctorado, University of California, San Diego.
- Stallings, B. (2020). *Dependency in the Twenty-First Century? The Political Economy of China-Latin America Relations*. Cambridge: Cambridge University Press.

Wise, C. (2020). *Dragonomics: How Latin America Is Maximizing (or Missing Out on) China's International Development Strategy*. New Haven, Connecticut: Yale University Press.

Apéndice

Las siguientes tablas contienen los resultados de las pruebas de factor de inflación de la varianza (FIV), también conocida por sus siglas VIF en inglés. Esta prueba se usa típicamente para controlar por multicolinealidad entre las variables.

Apéndice 1. Factor de inflación de la varianza (FIV) Análisis modelo Proporción de IED

<i>Variable</i>	<i>GVIF</i>	<i>Df</i>	$GVIF^{1/(2*Df)}$
ln(PBI (USD M))	2.247660	1	1.499220
Inversión Total China (% PBI)	1.339987	1	1.157578
ln(Exp Recursos %)	1.575086	1	1.255024
Taiwán Reconocimiento	1.667255	2	1.136320
inversión Total China (USD M)	1.841418	1	1.356989
Estado del Derecho	1.398991	1	1.182789

Apéndice 2. Factor de inflación de la varianza (FIV) Análisis modelo inversión total sobre porcentaje del PBI

<i>Variable</i>	<i>GVIF</i>	<i>Df</i>	$GVIF^{1/(2*Df)}$
ln(PBI (USD M))	1.698661	1	1.303327
ln(Exp Recursos %)	1.975798	1	1.405631
Reconocimiento Taiwán	1.576592	2	1.120546
Estado del Derecho	1.667949	1	1.291491

Como se puede observar en las dos tablas, el FIV quedó para ambos modelos por debajo del umbral de 5 para todas las variables, lo que indica una baja probabilidad de multicolinealidad para las variables.

Por otra parte, las siguientes tablas recopilan estadísticas descriptivas básicas para las variables que se usaron en los modelos.

Apéndice 3. Frecuencias de la variable categórica Taiwán

<i>Reconocimiento de Taiwán (estado)</i>	<i>Frecuencia</i>	<i>Porcentaje</i>
0	44	62.85714
3	19	27.14286
1	7	10

Esta primera tabla describe la frecuencia de la variable categórica sobre el reconocimiento de Taiwán. Recordamos que la categoría (2) que implicaría que un país pase de reconocer principalmente a China a reconocer a Taiwán no se ha dado en ningún caso por lo que no se representa.

El cuarto apéndice contiene las variables centrales de ambos modelos. Recordamos que para el modelo de proporción de IED se usaron solo 48 observaciones de las 70 totales recolectadas.

Apéndice 4. Estadísticas descriptivas de variables centrales

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Media</i>	<i>Std. Dev</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
ln (PBI (USD M) Sum)	70	12.021	2.176	8.319	16.646
ln(Exp Recursos)	70	2.153	1.644	3.744	4.519
Estado del Derecho	70	3.095	0.773	1	4.552
Porcentaje IED	48	66.614	35.019	0	100
Inversión Total China (USD M)	48	6657.511	12714.12	4	62240.92
Inversión Total China (% PBI)	48	11.006	24.466	0	133.811