

Miguel Otero Iglesias\*  
Elena Vidal Muñoz\*\*

# LAS ESTRATEGIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS CHINAS

*El objetivo de este artículo consiste en analizar las diferentes estrategias de internacionalización empleadas por China, desde el inicio de su proceso de liberalización económica hasta la actualidad, en un contexto en el que su modelo de crecimiento se encuentra inmerso en un proceso de reequilibrio. Se hace evidente que la relación de China con el exterior podría estar cambiando.*

## Internationalization strategies of Chinese firms

*The aim of this paper is to analyze the variety of internationalization strategies used by Chinese firms since the onset of its process of economic liberalization until now, in a context in which China is adjusting its growth model to a new equilibrium. It is evident that the relationship between China and the rest of the world could be changing.*

**Palabras clave:** internacionalización, comercio, reequilibrio, inversión, multinacionales.

**Keywords:** internationalization, trade, rebalancing, investment, multinationals.

**JEL:** F15, F21, F23.

## 1. Introducción

### La relevancia mundial de China y su transformación actual en datos

Durante los últimos 40 años, la economía china se ha transformado de forma tan significativa que ha llegado a representar un 25 % del PIB mundial, medido en términos de paridad de poder adquisitivo (PPA), a la vez que ha alcanzado el liderazgo en el comercio

mundial. Se ha podido comprobar, que el creciente nivel de integración global permitió el espectacular desarrollo de la economía china, y, por tanto, la interrelación con el exterior se ha convertido en un factor determinante para el crecimiento del país (ver Gráfico 1 y 2).

De hecho, el peso del país asiático en el comercio internacional de bienes y servicios se situó en 2018 en el 10,5 %, ocho puntos más que en 1998, y un punto más que EE UU (véase Gráfico 3).

Por otro lado, China es gran receptora de capital extranjero e importante consumidora de energía y otros recursos naturales. Por ejemplo, en 2018 China recibió una inversión extranjera directa (IED) que ascendió a 139 millones de dólares, sumando, en conjunto, el equivalente a casi una cuarta parte de la inversión

---

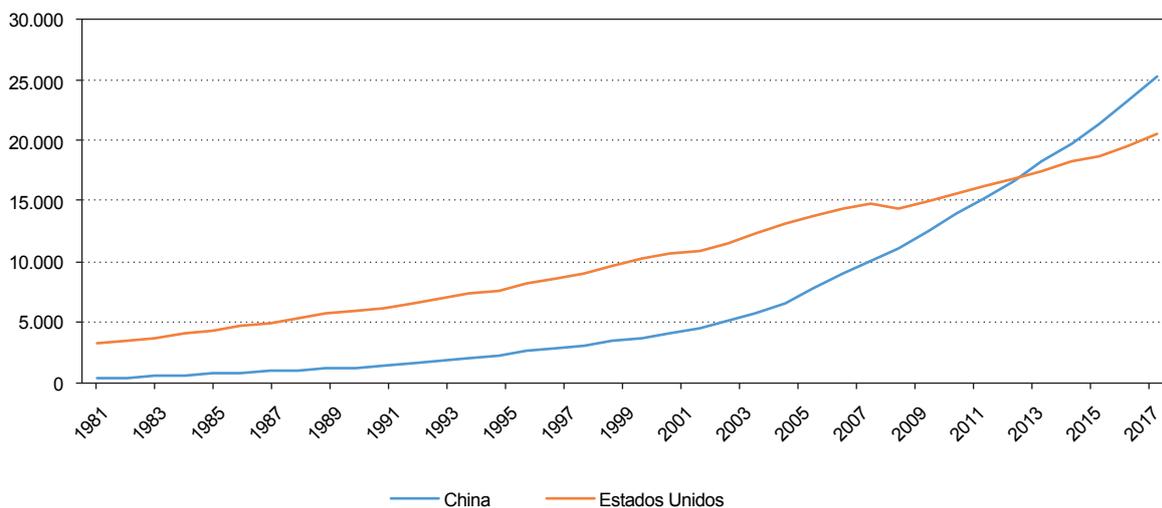
\* Investigador principal Real Instituto Elcano y profesor en el Instituto de Empresa.

\*\* Banco de España, D.G. de Economía y Estadística, Departamento de Economía Internacional y del Área del Euro.

Versión de febrero de 2020.

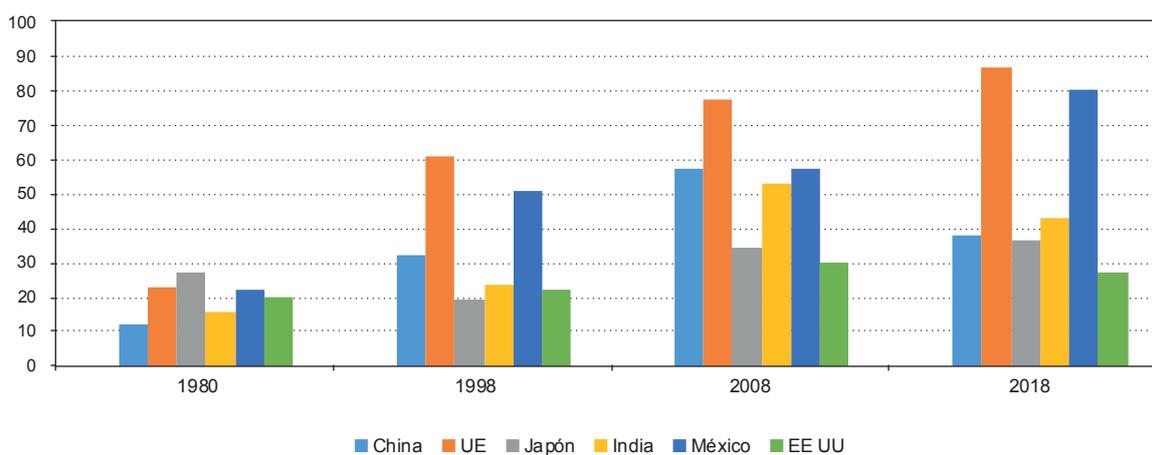
DOI: <https://doi.org/10.32796/ice.2020.913.6995>

**GRÁFICO 1**  
**PRODUCTO INTERIOR BRUTO, EN PARIDAD DEL PODER ADQUISITIVO**  
**Y PRECIOS CORRIENTES, 1981-2018**  
 (En miles de millones)



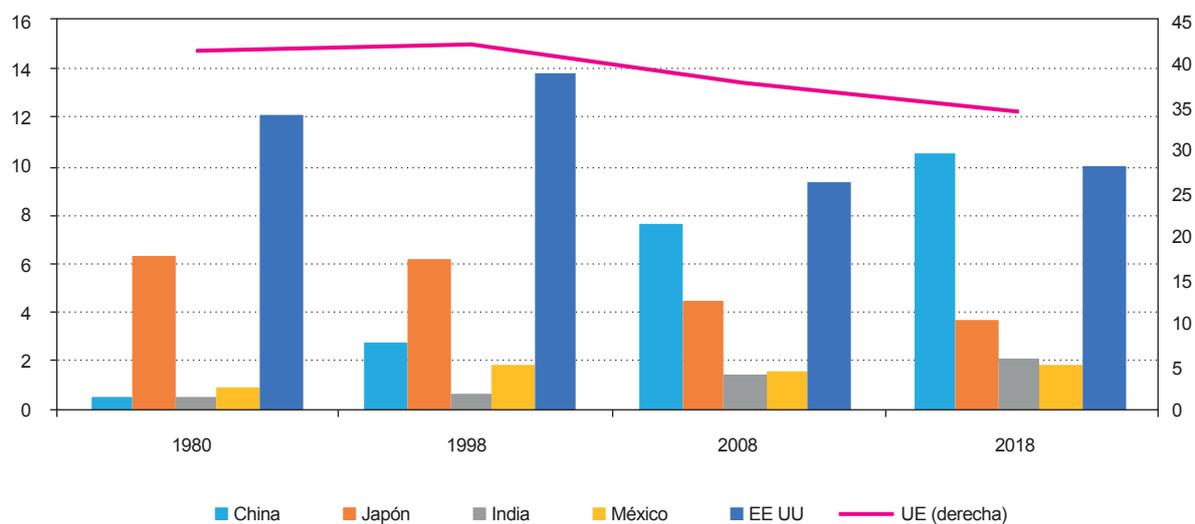
FUENTE: Fondo Monetario Internacional (FMI).

**GRÁFICO 2**  
**GRADO DE APERTURA, 1980-2018 (a)**



NOTA: (a) Exportaciones + importaciones totales / PIB \* 100.  
 FUENTE: World Development Indicator (WDI).

GRÁFICO 3  
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS / TOTAL MUNDO  
(En %)



FUENTE: WDI.

directa extranjera dirigida a países emergentes en ese año (datos UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development).

Durante su etapa de transición aperturista, tratando de impulsar su crecimiento a través de las exportaciones de bienes manufacturados intensivos en factor trabajo, China ha logrado desempeñar un papel protagonista en las cadenas globales de valor (CGV). Según los datos TiVA-OCDE, en 2005 un 30 % del total del Valor Añadido (VA) exportado era de origen extranjero y, prácticamente, un 42 % de los productos intermedios importados eran reexportados. China ha asumido un papel de *hub* comercial mundial, enlazando la parte superior de la cadena de valor global a la parte inferior —ensamblaje, empaquetado y exportación de productos finales— *high backward participation*. No obstante, en 2016, esas cifras apenas alcanzaron un 17 % y 28 % respectivamente, lo que

podría significar que China esté cambiando su posición dentro de las CGV.

### Una «breve» historia de cómo China se abrió al mundo

Deng Xiaoping, sucesor de Mao Zedong, entendió a la perfección que el desarrollo interno de la economía china debía pasar por configurar también una estrategia de internacionalización. En efecto, y no andaba desencaminado el líder de la República Popular, pues lo que ocurre en el exterior afecta al comportamiento de los agentes económicos en el interior del país, un fenómeno que Gourevitch llamaba «la segunda imagen invertida».

Por tanto, el crecimiento exponencial de la economía china coincide con el final de una etapa de autarquía bajo el mandato de Mao Zedong, y con el comienzo

de un período aperturista durante el Gobierno de Deng Xiaoping.

Y es que, si bien en realidad el proceso de apertura del «país del centro»<sup>1</sup> comienza en 1971 con el primer acercamiento hacia EE UU desde la proclamación de la República Popular de China en 1949, las reformas que explicaron el fuerte crecimiento de la economía china no tuvieron lugar hasta 1978, de la mano de Deng Xiaoping. De esta manera, el modelo económico fue asumiendo transformaciones, dejando atrás una autarquía totalmente planificada, hasta alcanzar una «economía socialista de mercado».

Se distinguen dos etapas en este período de transformación de la economía china; en una primera etapa, hasta mediados de los años noventa, Deng Xiaoping buscó la coexistencia de dos modelos económicos: uno de planificación y otro de mercado, mientras ocurría la liberalización comercial. En la segunda etapa, el debilitamiento de la situación económica en la región a causa de la crisis asiática del 97 y un creciente interés por ingresar en la Organización Mundial del Comercio (OMC) motivaron la implementación de medidas de liberalización económica mucho más profundas a fin de mejorar la competitividad de las empresas chinas.

Dicha transformación se fraguó a través de dos procesos que tuvieron lugar de forma paralela, siendo ambos interdependientes. Nos referimos a la privatización parcial de las empresas públicas locales, la liberación de los precios y la descolectivización de la actividad agrícola, por un lado y, por el otro, las nuevas políticas exteriores que favorecieron la entrada de IED y el comercio.

El Gobierno chino supo aprovechar la interrelación entre estos dos procesos, pues decidió basar, en gran parte, su estrategia de crecimiento en la internacionalización de su economía y, en concreto, en la especialización de las exportaciones de productos manufacturados, intensivos en mano de obra, aprovechando los bajos salarios y la abundante mano de

obra de la población rural. No obstante, esta producción manufacturera exportada no era de origen chino en su totalidad, pues las factorías chinas se encargaban únicamente de ensamblar los bienes extranjeros semiterminados. De esta manera, China logró desnacionalizar su ventaja comparativa, a través de la incorporación de insumo foráneo a sus exportaciones.

En definitiva, China adoptó, inteligentemente, una estrategia de *ventaja competitiva seguidora*, en lugar de una estrategia de *ventaja competitiva desafiante*<sup>2</sup> (Yifu Lin, 2011). Esto podría explicar el hecho que los principales productos que exporta China pertenecen a sectores intensivos en capital cuya ventaja competitiva posee el grupo de países avanzados. Sin embargo, China, tal como se verá a lo largo del artículo, pretende alejarse de esta estrategia a medida que se va acercando a los estándares económicos propios de un país avanzado. Es decir, el gigante asiático está buscando desarrollar su propia ventaja competitiva en los productos que exporta, mediante un cambio en la dotación de sus factores productivos (menos trabajo y más capital).

A continuación, analizaremos de forma más detallada los acontecimientos que promovieron la posición comercial y de dependencia del exterior de la economía china.

### *¿Cómo llegaron las primeras empresas extranjeras a China? Un proceso de internacionalización marcado por la IED*

Durante la primera etapa aperturista, crear una *joint venture*<sup>3</sup> (alianza estratégica) con una empresa local

<sup>2</sup> En los años cincuenta, las autoridades decidieron priorizar el desarrollo de la industria pesada, un sector en el que China no tenía una ventaja competitiva (ventaja desafiante). Sin embargo, en los años ochenta adoptó una estrategia de ventaja competitiva seguidora, centrando la economía en las industrias en las que tienen una ventaja comparativa (en este caso sector rural) pudiendo desarrollar, así, un excedente. Según Yifu, con el tiempo, el país en desarrollo puede invertir su excedente económico en capital y gradualmente volverse más intensivo en capital.

<sup>3</sup> La nueva ley Joint Venture incluía una serie de exenciones fiscales muy generosas para atraer a las empresas extranjeras a invertir en China. Además, la ley Joint Venture también permitió que algunos insumos importados y algunos bienes de consumo, como automóviles

<sup>1</sup> Los chinos se autodenominan Zhōngguó (中国), que en chino quiere decir algo así como «el país del centro» o en inglés, *Middle Kingdom*.

era la manera más aceptada de invertir en China. En este sentido, es preciso destacar el protagonismo que tomaron las llamadas *town village enterprises* (TVE), pequeñas empresas rurales y locales que privatizaron parte de su capital durante la reforma agrícola, por ser las primeras receptoras de inversión extranjera, puesto que crearon fuertes vínculos con aquellas empresas extranjeras, portadoras de la tecnología y el *savoir faire*. Por su parte, las TVE aportaron a las empresas inversoras mano de obra rural barata que, en un primer momento, sería utilizada para producir bienes agrícolas, aunque poco a poco pasó a ser el factor más abundante de la industria manufacturera, para posteriormente, poder exportarlos. De esta manera, el Gobierno comprobó rápidamente que la ventaja competitiva de China frente al exterior residía en los reducidos costes laborales, que junto al acceso a la tecnología ofrecida por aquellos países avanzados que invertían en China, podrían contribuir al desarrollo doméstico.

Por tanto, desde Pekín no se dudó en ofrecer incentivos a las empresas estatales —teniendo mejor acogida entre las TVE— para abrirse al exterior<sup>4</sup>.

Con el objetivo de promover el dinamismo de estas incipientes operaciones, el Gobierno configuró cuatro zonas económicas especiales (ZEE), en ciudades costeras del este del país, como centros de atracción de IED (Xiamen, Shantou, Shenzhen y Zuhai). Entre las principales medidas implementadas en estas ZEE destacan la eliminación de trabas burocráticas, la dotación de infraestructuras en parques industriales, el establecimiento de políticas favorables para la importación de

bienes tecnológicos, reducciones fiscales y un apoyo financiero —a través de préstamos de bancos estatales— a empresas con capacidad exportadora. De esta manera, las TVE desplazaron su actividad hacia estas ZEE así como recibían cada vez más IED.

Además, el Gobierno fue más allá en su política de internacionalización, y adoptó la decisión de descentralizar también la política comercial, desplazando así todo el control administrativo sobre las *joint venture* y sobre las transacciones globales, hacia estas zonas económicas especiales, lo que promovió que estas empresas locales, de tamaño medio, se convirtieran en el motor exportador de China durante los años ochenta y noventa. Durante la segunda etapa del proceso aperturista, a mediados/finales de los años noventa, el triunfo económico de las TVE era evidente. El Gobierno consideró, incluso, que podrían convertirse en una amenaza competitiva para las empresas estatales centrales por lo que instó a que las TVE volvieran a sus actividades rurales. En consecuencia, a partir de ese momento, las empresas del Gobierno central se sumaron al proceso de internacionalización.

Por otro lado, hay que destacar que a estas áreas especiales se añadieron las zonas de exportaciones de proceso<sup>5</sup>, dividiendo el comercio chino en dos ramas: las operaciones comerciales de procesamiento, y las ordinarias.

Consecuentemente, las empresas multinacionales decidían invertir en China no solo por sus bajos costes laborales, sino también por su condición de eslabón principal en la CGV. A continuación, la adhesión de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001 aceleró notablemente este comercio de procesamiento, al sentar las bases de su acceso a los mercados avanzados, pues los países vecinos —como Taiwán, Corea del Sur y Japón— decidieron exportar

---

importados y otros materiales o equipos que muchas empresas desearían tener en sus empresas en China, estuvieran exentos de aranceles. Igualmente, muchos de los impuestos a la exportación sobre la producción de empresas con inversión extranjera también estaban exentos. Finalmente, después de que las compañías extranjeras ganaran dinero, no hubo impuesto de remesas sobre las ganancias que se enviaran a sus países de origen.

<sup>4</sup> En 1987, el primer ministro Zhou se da cuenta de que la mano de obra rural y barata estaba siendo desaprovechada y autoriza que las empresas rurales puedan importar tecnología, recibir IED y exportar productos de mayor valor añadido (bienes manufacturados).

---

<sup>5</sup> Se refiere a la actividad comercial de importar una parte o toda la materia prima y materiales auxiliares, partes y componentes, accesorios y materiales de embalaje para llevar a cabo el proceso de montaje en China. Los productos terminados después del procesamiento o del montaje son reexportados a terceros.

sus productos de alta tecnología (electrónica, maquinaria) vía China, localizando en ese país algunas de las fases de los procesos productivos.

El éxito de la liberalización económica de China, sin duda, residió en lo gradual de su desarrollo y en el desafío que esto supuso —y sigue suponiendo— para la ortodoxia del mercado. Asimismo, otra de las características del proceso de internacionalización, fue la experimentación previa que realizó el Gobierno, a través de la implementación de zonas abiertas especiales, siendo estas, áreas geográficas donde el Gobierno ofrecía exenciones fiscales, reducciones arancelarias y apoyo financiero y permitía la entrada de inversión extranjera.

Al igual que sus predecesores del este asiático en Japón, Corea y Taiwán, China aprovechó las oportunidades de exportación para apoyar la industrialización. Sin embargo, a diferencia de esos otros países, China también fue notablemente más abierta permitiendo que las empresas extranjeras exportasen sus productos a China, importasen bienes a tasas arancelarias relativamente bajas, y que realizaran inversiones directas en China. Por tanto, el papel de las empresas foráneas durante todo el desarrollo de internacionalización fue clave en tanto que el modelo exportador dependía del *input* exterior.

### **El modelo del «éxito»: un modelo de desequilibrios**

El crecimiento económico excesivamente dependiente de las exportaciones de bienes manufacturados y de la inversión provocó la acumulación de numerosos desequilibrios macroeconómicos durante la década de los 2000 que no hicieron más que crecer a partir de 2008, con la aplicación de medidas de estímulo por parte del Gobierno, para frenar los efectos de la crisis financiera global. En concreto, numerosos informes de organismos internacionales alertaron de los amplios superávits por cuenta corriente de China frente a sus socios más avanzados, del exceso de capacidad del tejido industrial, del escaso peso del sector servicios

en beneficio del manufacturero a pesar de absorber la mayor parte de la mano de obra, de una falta de demanda interna, del sobreendeudamiento de las empresas estatales y de la infravaloración del renminbi (Dorrucci, Pula y Santabárbara, 2013).

Además, esta inestabilidad macroeconómica ha venido acompañada de una subida de los costes laborales y una pérdida de rentabilidad de las empresas estatales lo que está debilitando un crecimiento basado en la inversión y las exportaciones de procesamiento. En este contexto, no sorprendió que, a partir de 2012, se produjera una ralentización de la economía china agudizado, en gran medida, por la caída de la demanda externa.

Si bien es cierto que las autoridades chinas también han manifestado la necesidad de reducir todos estos desequilibrios, no comparten el mensaje del bloque «Bretton Woods» que, en definitiva, insta a la eliminación total de la monitorización estatal de los mercados. Sin embargo, las autoridades chinas reconocen las fisuras estructurales de su economía. Ya, en 2007, el ex primer ministro, Wen Jiabao, afirmó lo siguiente: «*China's economic growth is unsteady, unbalanced, uncoordinated, and unsustainable.*» Asimismo, en el XIX Congreso del Partido Comunista, el actual Presidente Xi Jinping puso de manifiesto la importancia de alcanzar un crecimiento sostenible fundamentado en la innovación y no en una mano de obra barata.

Por tanto, es evidente que el Gobierno chino coincide con el diagnóstico «occidental», pero no así con sus soluciones; para China dicho reequilibrio es más bien un «reposicionamiento», muy ligado a sus acciones con el exterior. Este reposicionamiento implica un *upgrade* de sus exportaciones a través de una mayor participación en la parte más alta de la cadena de valor global, una salida de empresas chinas hacia el exterior y, en definitiva, reforzar su posición de liderazgo mundial.

Pero, ¿cuáles son las herramientas de internacionalización para alcanzar dicho objetivo? Antes de tratar de dar respuesta a tan compleja pregunta,

conviene señalar que las estrategias de internacionalización empresarial son configuradas por las élites del Partido Comunista. En concreto, se establecen una serie de objetivos económicos y sociales bajo la elaboración de planes quinquenales, y de acuerdo con estos se decide aplicar las políticas económicas más convenientes a lo largo de los cinco años que dure el programa; unas políticas que serán aplicadas por las empresas estatales.

En los últimos planes quinquenales (2012-2016 y 2016-2020), se dibujaron nuevas estrategias de desarrollo exterior que comentaremos más adelante, como *China Go Global*, la iniciativa *One Belt One Road*, o el plan de desarrollo industrial *Made in China 2025*, que han condicionado las estrategias de internacionalización de las empresas chinas.

Todas estas iniciativas confluyen hacia un nuevo plan de desarrollo económico, en el que deben pesar más el consumo y el sector servicios en la economía, en detrimento de la inversión. La repuesta de muchas empresas chinas antes estas nuevas directrices, ha sido la de las inversiones internacionales.

### **Una estrategia de internacionalización condicionada por el reequilibrio económico**

Teniendo en cuenta todo lo anterior, si bien China ha ido reduciendo inevitablemente su exposición global, esta es cada vez más relevante para el resto del mundo: una aportación de la demanda interna cada vez más significativa, en detrimento de la externa, plantea un cambio en el patrón de las relaciones comerciales y de inversión.

En consecuencia, el objetivo de este trabajo será, por un lado, analizar la evolución del patrón comercial de China, así como de la IED saliente y, por el otro, tratar de explicar en qué medida un nuevo modelo de crecimiento condiciona las formas de internacionalización de China. Para ello, en primer lugar, se analizará la evolución del perfil comercial de China, utilizando datos

brutos y en términos de valor añadido<sup>6</sup>. En segundo lugar, se estudiará la irrupción de la IED saliente frente a la caída de la IED entrante, por sectores, tipología y países receptores. Finalmente se expondrán las motivaciones que han originado este desarrollo.

## **2. Evolución internacionalización comercial**

### **Perfil comercial**

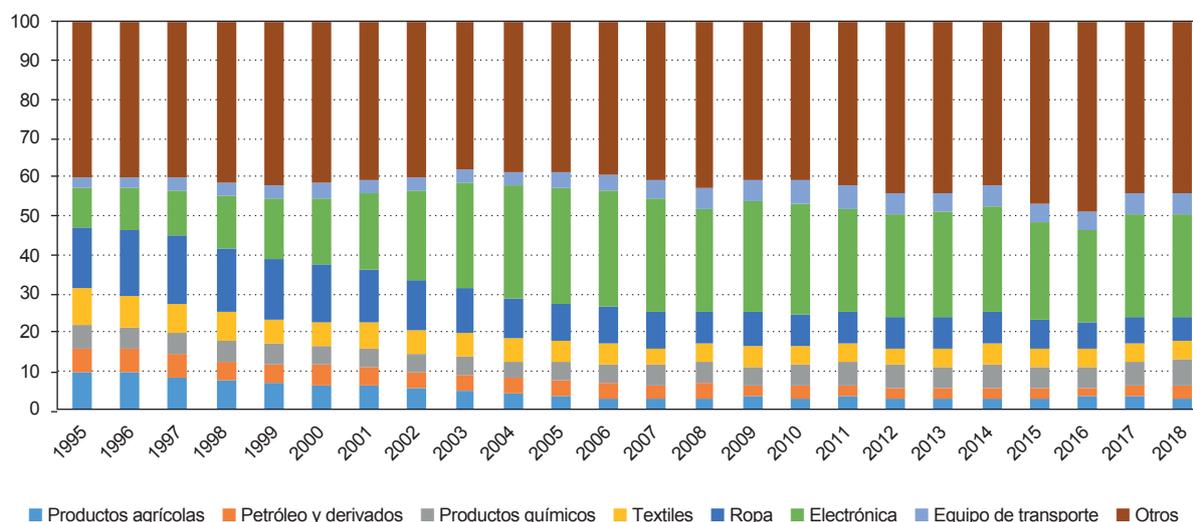
En este apartado nos centraremos en cómo ha evolucionado la estructura de las exportaciones de China, en respuesta a las estrategias de internacionalización presentadas en el apartado anterior. Para ello, se dispone de datos de exportaciones de bienes y servicios de la OMC, para el período 1990-2018, que permiten observar la evolución de las exportaciones por sectores desde antes de la adhesión de China a la OMC, y construir indicadores de ventaja comparativa, en términos tanto brutos como de valor añadido.

Según los datos de comercio de bienes de la OMC, las exportaciones chinas se componen fundamentalmente de bienes (un 91 % del total), de los cuales un 94 % son productos manufacturados, ratio que se viene acrecentando desde los años 2000, y un 60 % son bienes finales. Desde entonces, las exportaciones de maquinaria y equipo de transporte han registrado un notable aumento, en detrimento de las de ropa y textil (véase Gráfico 4).

Parece que se ha producido un desplazamiento hacia sectores más intensivos en capital y conocimiento, y menos en mano de obra poco cualificada. Asimismo, en China se ha observado una importante reducción del peso de los servicios desde comienzos de siglo, hasta representar en torno al 9 % de las exportaciones en 2018.

<sup>6</sup> A fin de evitar la doble contabilización del comercio que supone la existencia de CGV cuando se computa como exportaciones e importaciones el valor total de lo exportado e importado, se utiliza el valor económico añadido al bien o servicio producido en cada eslabón de la cadena. Para ello, se utilizan los datos de comercio en valor añadido en lugar de en términos brutos.

GRÁFICO 4  
EXPORTACIONES DE BIENES POR PRODUCTOS  
(En % del total)



FUENTE: OMC.

En cuanto a la composición de las importaciones, el gigante asiático compra mayoritariamente bienes (entre un 75 % y un 80 % del total de importaciones de bienes y servicios), especialmente manufacturas y materias primas; dentro de las importaciones de bienes, las de intermedios suponen entre un 65 % y un 70 % (Gráfico 5).

Para analizar con mayor precisión cómo ha evolucionado la especialización comercial de China, se suelen utilizar los índices de Balassa (1965), que identifican los sectores en los que una economía mantiene una ventaja competitiva frente al resto del mundo. Un índice de Balassa se define como:

$$RCA = (X_{si}/X_{sw})/(X_i/X_w) \quad [1]$$

donde  $X_{si}$  es igual a las exportaciones del país  $i$  correspondientes al sector  $s$ ;  $X_{sw}$  es igual a las

exportaciones mundiales de ese sector;  $X_i$  es igual a las exportaciones totales del país  $i$ ; y  $X_w$  es igual a las exportaciones mundiales.

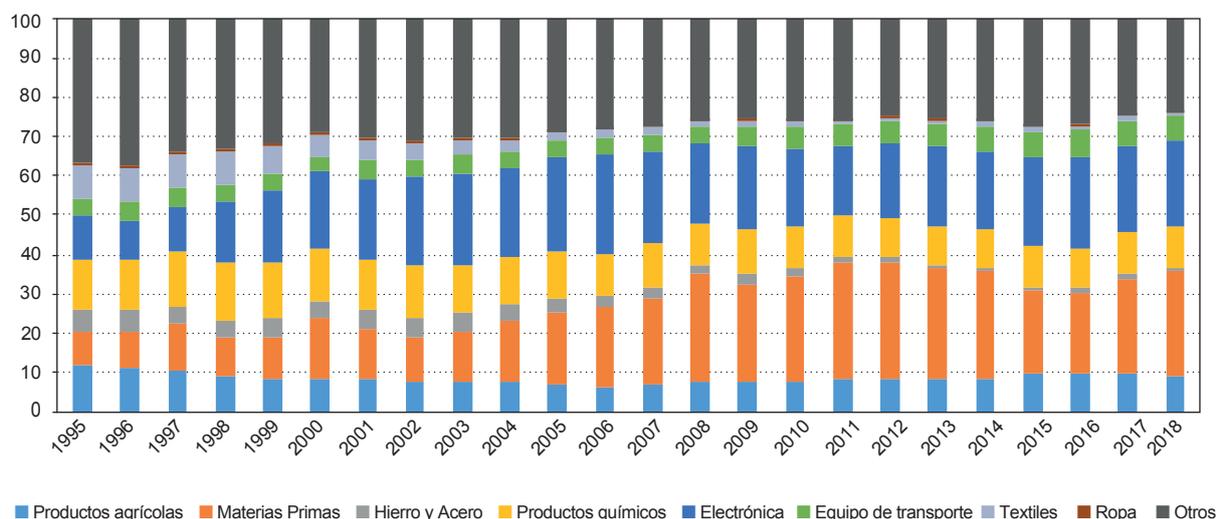
Por tanto, estos índices miden la importancia de un sector concreto en las exportaciones de un país, en relación con el peso de ese sector en las exportaciones mundiales. Para facilitar la interpretación y el análisis de estos índices, se suelen normalizar entre un valor máximo de 1 y un valor mínimo de  $-1$ , de manera que un valor negativo indique una desventaja competitiva y uno positivo una ventaja<sup>7</sup>.

El Gráfico 6A y 6B, que compara las medias de los índices de Balassa en los períodos 1990-1992 y 2016-2018<sup>8</sup>, permite apreciar el contraste en la evolución de la estrategia comercial. Se observa, en primer lugar,

<sup>7</sup>  $NRCA = (RCA - 1) / (RCA + 1)$ ; *Normalized Revealed Comparative Advantage*.

<sup>8</sup> Para su cálculo se ha utilizado la misma base de datos anteriormente mencionada.

GRÁFICO 5  
IMPORTACIONES DE BIENES POR PRODUCTOS  
(En % del total)



FUENTE: OMC.

que el perfil comercial de China ha cambiado profundamente desde los años noventa; de hecho, los sectores competitivos de los años noventa ya no lo eran en 2002-2004. La especialización en el sector agrícola ha caído durante las dos últimas décadas, pues el «país del centro» perdió esa posición al hilo del fuerte éxodo rural que tuvo lugar desde 1980, mientras se producía el desarrollo económico de las provincias de la costa sudeste, como Guangdong y norte de Hainan (el «Pearl River Delta»)<sup>9</sup>.

En cuanto al sector manufacturero, China ha mantenido una clara ventaja competitiva. Por contra, algunos sectores manufactureros intensivos en capital

—maquinaria y equipo de transporte, telecomunicaciones y electrónica— que no eran competitivos en los noventa presentan ahora una clara ventaja comparativa. Sin embargo, resulta sorprendente que la República Popular ya fuera competitiva en 2002 en productos más sofisticados, como aquellos del sector de telecomunicaciones.

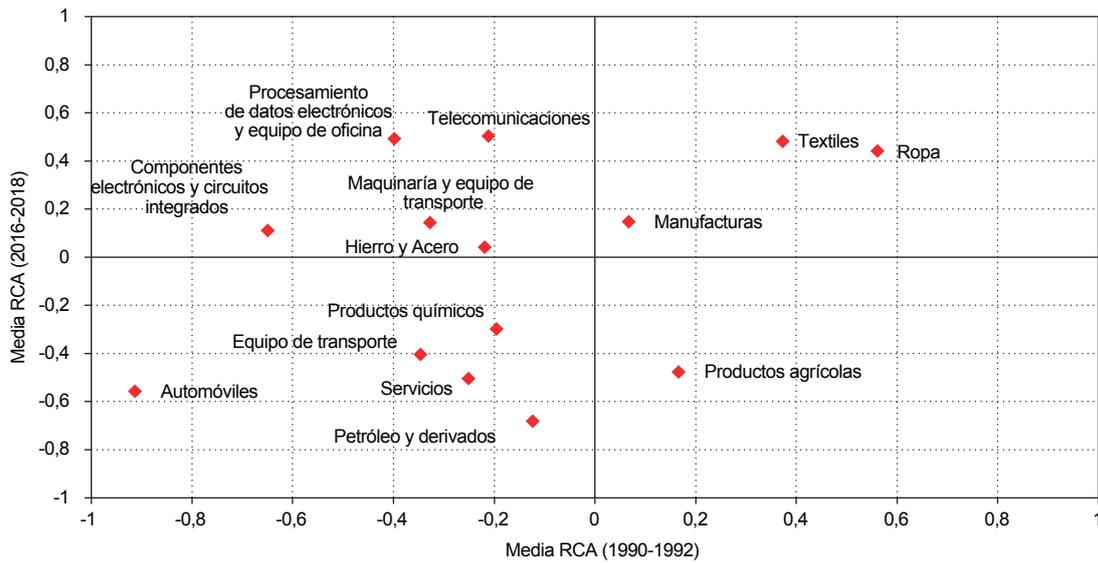
Por otra parte, en el período 2016-2018, China seguía manteniendo una desventaja en servicios, a pesar de su intención de reequilibrar la economía hacia un modelo productivo en el que los servicios ganen importancia. A simple vista, parece que desde los años 2000 hasta hoy no se ha producido un cambio significativo en la especificación comercial. Por tanto, cabe preguntarse si realmente se está produciendo un nuevo cambio en su estrategia comercial.

Es posible que el análisis del patrón comercial chino no se esté realizando desde la óptica adecuada y haya que detenerse en el tipo de actividad

<sup>9</sup> Esta zona del país fue la primera en abrirse al exterior y la que más IED recibió entre 1980 y 1990; en ella se concentran los sectores industriales más competitivos: ropa, electrónica, equipos de telecomunicaciones, pieles y productos manufactureros. Su localización geográfica es clave, puesto que está cerca del estrecho de Taiwán (país de origen de gran parte de la IED) y goza de buenas infraestructuras logísticas y de transporte.

GRÁFICO 6A

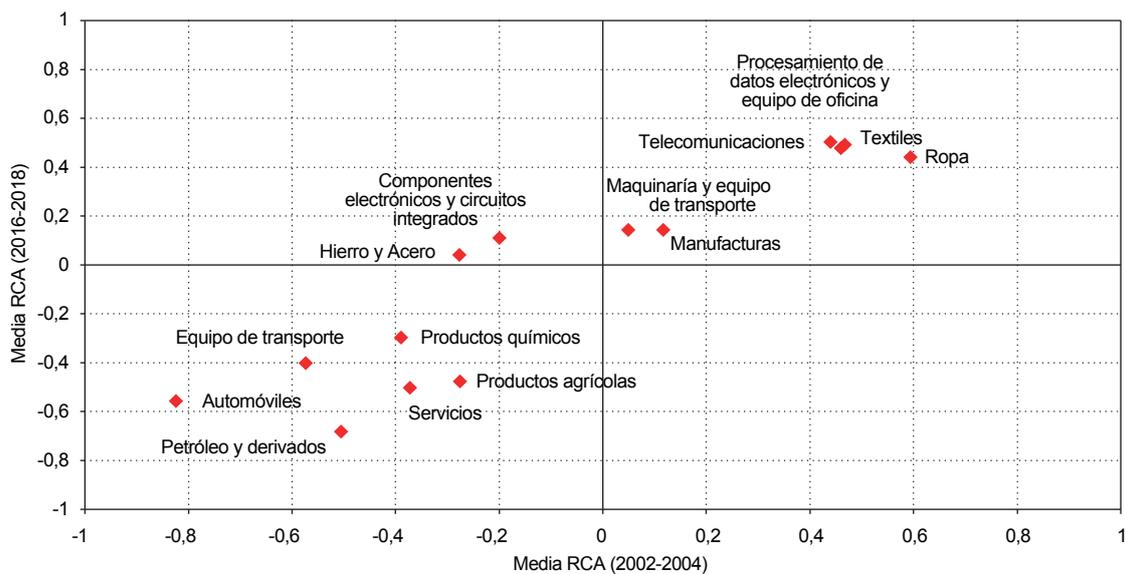
ÍNDICES DE ESPECIALIZACIÓN COMERCIAL DE CHINA, 1990-1992 VERSUS 2016-2018



FUENTE: Elaboración propia con datos de la OMC.

GRÁFICO 6B

ÍNDICES DE ESPECIALIZACIÓN COMERCIAL DE CHINA, 2002-2004 VERSUS 2016-2018



FUENTE: Elaboración propia con datos de la OMC.

comercial. Al asumir el rol en las CGV, mencionado en el apartado uno, China ha desarrollado intensivamente el comercio de procesamiento, en el cual, una parte apreciable del valor añadido de los bienes finales exportados por China es de origen extranjero. Asimismo, se ha evidenciado que si bien China importa y exporta el mismo tipo de productos manufacturados —aparatos telefónicos, circuitos electrónicos integrados—, los importados son bienes intermedios y los exportados son finales. Es decir, China reexporta lo que importa de otros países. Importa partes y componentes de alta tecnología de países como EE UU, Corea o Japón, y los reexporta a esos mismos países u otros avanzados.

Con lo cual, resultaría interesante cuantificar el valor económico extranjero —es decir importado—, contenido en las exportaciones de los productos finales. A este respecto, por la elevada participación de China en las CGV, se asume que el hecho de no analizar el comercio en VA induciría a conclusiones erróneas.

### Desplazamiento vertical hacia «arriba» en las cadenas globales de valor

#### Esquema explicativo<sup>10</sup>

¿Por qué importa el análisis del comercio en Valor Añadido?

La producción, el comercio y las inversiones internacionales se organizan cada vez más en las llamadas «cadenas globales de valor» (CGV), que pueden definirse como el conjunto de actividades o etapas de producción que se realizan en diferentes países y que son requeridas para la elaboración y venta de bienes y servicios finales, desde las fases iniciales de producción de componentes básicos hasta la dotación de servicios de posventa.

En consecuencia, los bienes y servicios exportados incorporan cada vez más consumos intermedios

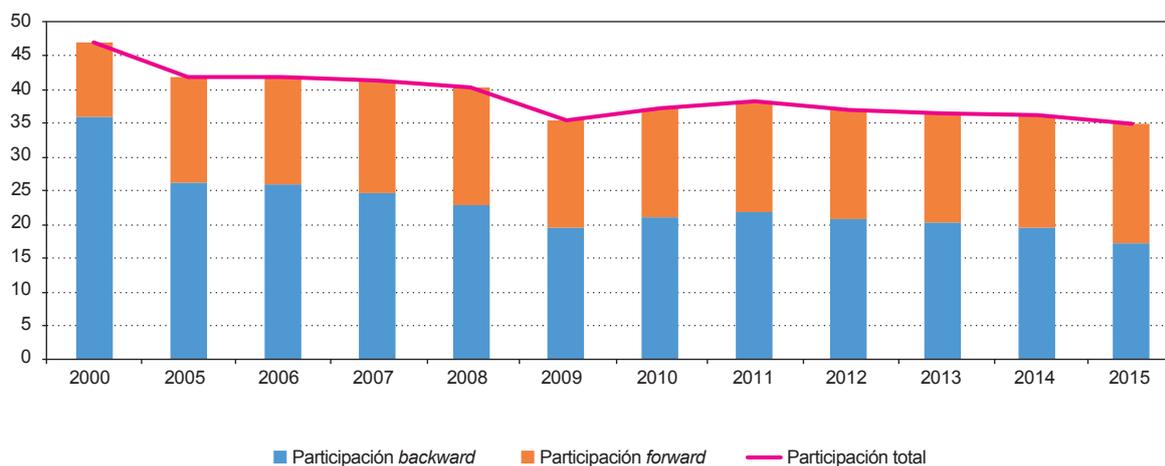
del resto del mundo. Sin embargo, los flujos de bienes y servicios dentro de estas cadenas globales de producción no siempre quedan reflejados en las medidas convencionales de comercio internacional. La iniciativa conjunta de la OCDE y la OMC —Trade In Value Added (TiVA)— aborda esta cuestión al considerar la aportación de cada país en términos de valor añadido a la producción de los bienes y servicios distribuidos en todo el mundo. La utilización de esta base de datos (TiVA)<sup>11</sup> permite calcular indicadores de participación y posición de cada país en las CGV. En ella, el volumen de las exportaciones brutas se descompone entre la contribución del valor añadido doméstico y la contribución del valor añadido foráneo. Teniendo en cuenta la metodología propuesta por Koopman, Wang y Wei (2014), la OCDE calcula dos indicadores para medir la participación de cada país en las CGV. En primer lugar, el indicador denominado «participación hacia atrás» o *backward*, que mide el contenido importador de las exportaciones de un país. En segundo lugar, el indicador denominado «participación hacia delante» o *forward* se corresponde con el VA doméstico de los bienes o servicios, que, tras ser exportados, serán posteriormente reexportados a un tercer país (véase Gráfico 7).

El Gráfico 7 muestra el elevado contenido importador (participación *backward* en las CGV) de las exportaciones chinas. De esta manera, China ha ido modificando sus ventajas comparativas desde su apertura comercial (años noventa) y su integración en las CGV (años 2000), de modo que la participación *forward* en las CGV ha ganado peso en perjuicio de la participación *backward*. En el Gráfico se observa que desde 1995 ha habido un claro descenso del porcentaje del VA foráneo contenido en las exportaciones chinas, de forma que, en 2015, un 17 % del total exportado por China era de origen extranjero. Esta convergencia se refleja también en el desarrollo del comercio de procesamiento: según las fuentes oficiales de las aduanas de China, las exportaciones chinas de procesamiento

<sup>10</sup> Véanse Prades y Villanueva (2017) y Vidal (2018).

<sup>11</sup> Construida a través de las tablas *input-output*.

GRÁFICO 7  
PARTICIPACIÓN DE CHINA EN LAS CGV  
(En % de las exportaciones brutas)



FUENTE: OCDE-TiVA 2016 y 2018.

se han reducido drásticamente, hasta un 6 % del total del comercio ordinario, en enero de 2018, frente a un 25 % en 2005 y un 38 % en 2001 (Gráfico 8).

Esta evolución se ajusta a las directrices del nuevo plan de desarrollo *Made in China 2025*<sup>12</sup> que busca ampliar su base industrial (componentes, procesos y tecnología) a fin de sustituir las importaciones de bienes intermedios (Gómez Pérez-Cuadrado, 2016).

No obstante, si bien es cierto que el peso del contenido extranjero en el conjunto de sus exportaciones se ha reducido, respondiendo al nuevo papel de China en las cadenas globales de valor, conviene señalar que la aportación extranjera de conocimiento/alta tecnología sigue siendo significativa (Gráfico 9).

<sup>12</sup> El primer ministro Li Keqiang subrayó en el lanzamiento del programa que China debe aumentar su crecimiento en calidad y no en cantidad (que busca ampliar su base industrial de componentes, procesos y tecnología).

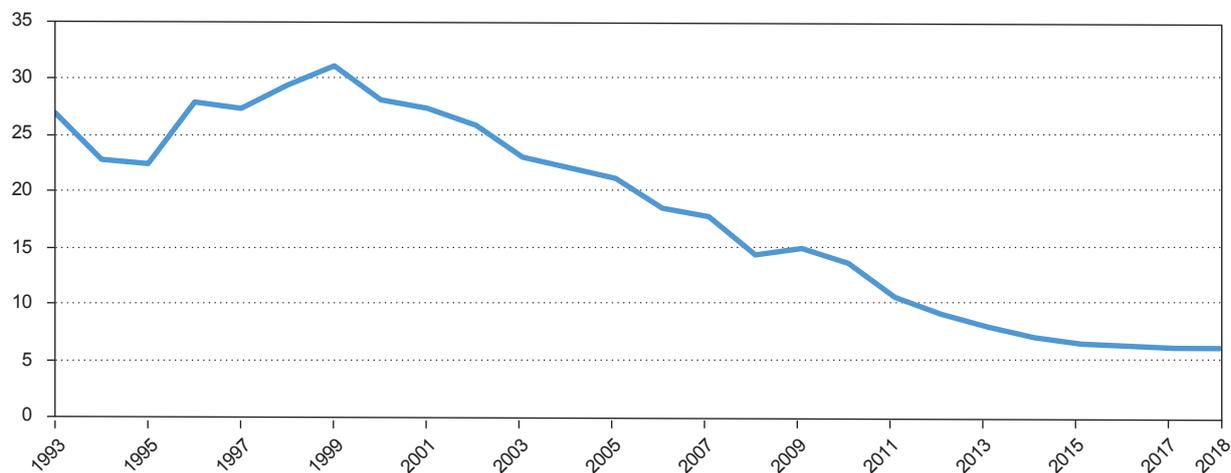
### Socios comerciales e impacto global

Se observan también cambios en las relaciones comerciales que mantiene China con sus socios. Los socios comerciales de China han ido cambiando, los principales importadores son las economías avanzadas, aunque las emergentes ganan peso, como son los casos de Vietnam o Malasia. Por otro lado, el origen de las importaciones chinas reside en Japón, Corea y Taiwán, aunque se percibe un declive en beneficio de otros países exportadores de materias primas, tales como Australia, Chile, Brasil y Sudáfrica.

No obstante, en términos de crecimiento, se observa que China exporta cada vez más a países de Asia emergente como Vietnam o Camboya quienes, a su vez, están aprovechando el espacio de una ventaja competitiva fundamentada en bajos costes productivos, que está abandonando China. Además, China ha dejado gradualmente de importar *inputs* de alta tecnología de

GRÁFICO 8

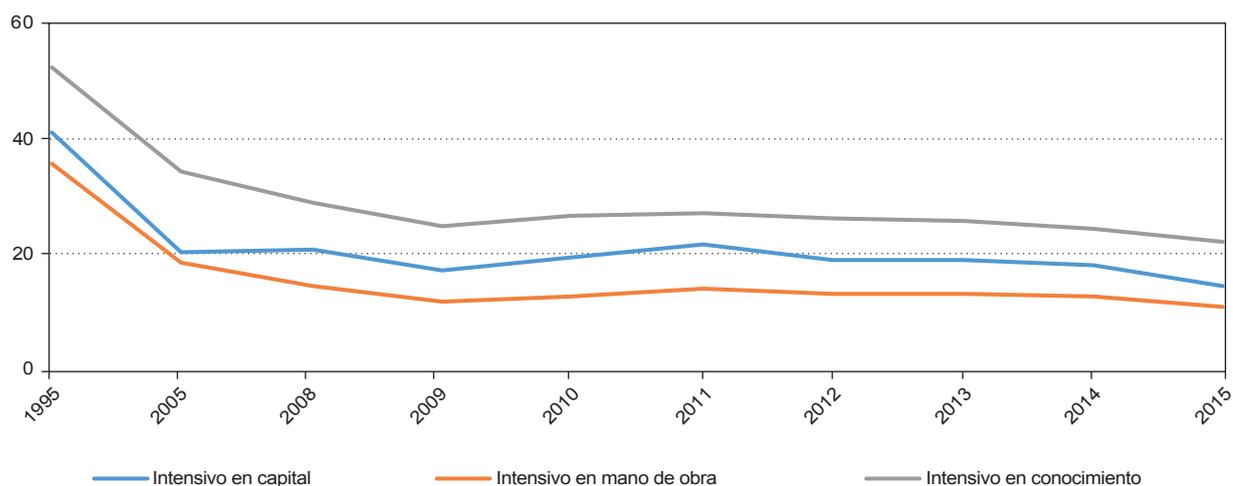
EXPORTACIONES DE PROCESO / EXPORTACIONES ORDINARIAS TOTALES  
(En %)



FUENTE: CEIC.

GRÁFICO 9

VALOR AÑADIDO FORÁNEO INCORPORADO EN LAS EXPORTACIONES DE BIENES  
POR INTENSIDAD DEL USO DE FACTORES  
(En % de las exportaciones brutas)



NOTA: Véase clasificación de productos en Koshy, Geoff, Gee, Sung, Schmittmann y Yu (2016).  
FUENTE: OCDE TiVA (2016-2018).

Corea y Japón, lo que refleja una menor dependencia del exterior para la producción nacional. Esto coincide por tanto con la incorporación de mayor VA nacional en sus exportaciones, como se ha observado con anterioridad (Koshy *et al.*, 2016) (Gráficos 10 y 11).

Hasta ahora, se podría pensar que la producción china responde en mayor medida a la demanda externa en detrimento de la interna. Para entender este fenómeno, resulta interesante analizarlo en términos de Valor Añadido. Pese a que los datos brutos nos muestren un ascenso continuado de las exportaciones, lo cierto es que la demanda externa ha ido perdiendo importancia para la economía china. Vemos un cambio de tendencia claro desde la crisis de 2008: el VA chino generado por la demanda final extranjera alcanzaba un 23 % en 2005 mientras que, en 2016, el porcentaje apenas llega a un 14 %, con una fuerte caída durante la crisis financiera global (Gráfico 12).

Del lado inverso, un mayor peso del consumo en detrimento de la inversión y el ahorro presenta oportunidades para las demás economías generando riqueza para cubrir las nuevas necesidades de los chinos. Dada la cantidad de consumidores potenciales que están surgiendo en el «país del centro», no es de extrañar que la economía global dependa en mayor medida de la demanda china. Si utilizamos de nuevo los datos de comercio en VA con el fin de comprobar la parte del PIB para cada uno de sus socios comerciales que se destina a China, en conjunto, el mundo exporta a China un 14 % de su VA para cubrir su demanda final (Taiwán, Malasia, Corea del Sur y Chile son los países que más dependen de la demanda final china).

A modo de conclusión, este análisis demuestra que, si bien en China se viene observando un cambio de estrategia comercial desde los años noventa, este se muestra estancado desde los 2000 pues no parece haber alcanzado, por ejemplo, uno de los objetivos pretendidos, que era el de depender en menor medida del sector manufacturero en beneficio del de servicios. No obstante, al analizar el comercio en VA, sí que se evidencia un cambio estructural del tipo de comercio hacia

la dirección pretendida desde el inicio de la crisis global, si bien el contenido extranjero en las exportaciones de productos intensivos en conocimiento no se ha reducido de forma tan significativa como en los productos intensivos en mano de obra.

Por tanto, ¿cómo busca China subsanar la falta de tecnología propia a fin de nacionalizar su ventaja competitiva? Como respuesta inmediata, se podría decir que a través de la inversión extranjera directa. A este respecto, el mandato del Gobierno es claro: las empresas pueden y deben salir al exterior para adquirir «lo que falta en el país». Efectivamente, tal y como veremos en el siguiente apartado, la mayor parte de la inversión china se concentra en los sectores tecnológicos y energéticos.

Pero, por otro lado, el hecho de que China busque consolidar una posición adelantada en las CGV, como se ha desarrollado en el apartado anterior, ¿se refleja también en las nuevas estrategias de internacionalización, es decir, en la salida de empresas chinas hacia el exterior?

### 3. La inversión extranjera directa

#### La IED saliente, breve historia de «otra apertura»

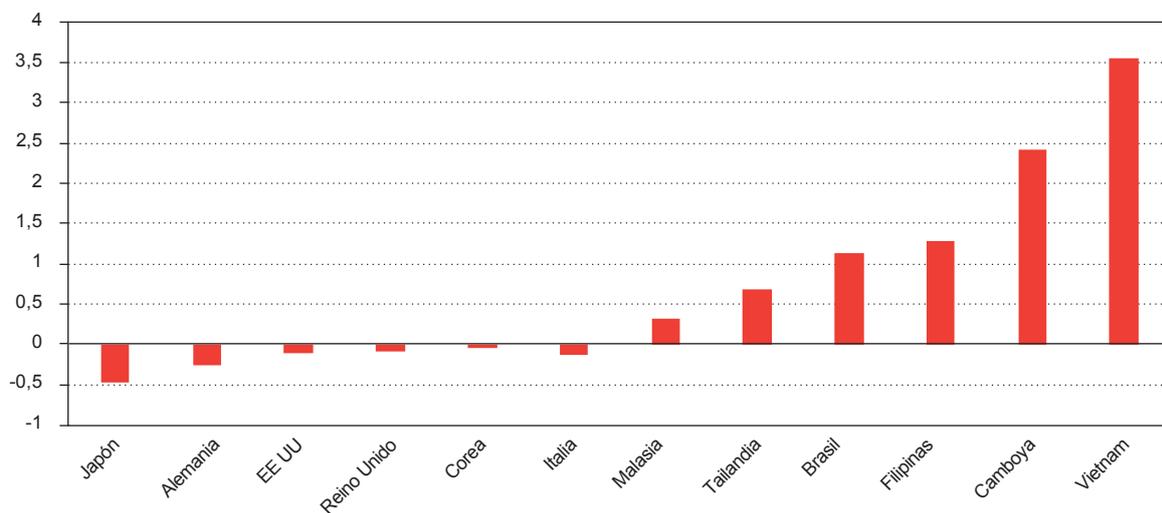
Anteriormente, se ha mencionado que China ha pasado de ser un absorbente, a un emisor de IED en tanto que busca depender en menor medida de las empresas foráneas en su desarrollo industrial. Pero, ¿de qué manera la IED china ha crecido en el mundo?

La evolución de la salida de las empresas chinas hacia el exterior se configura en torno a cuatro períodos durante los cuales el Gobierno ha ido impulsando diferentes políticas de apoyo. A continuación, se exponen los hechos más relevantes.

La primera etapa transcurre desde 1980 hasta 1999, una etapa durante la cual China se abría al mundo exterior. En aquellos años de gran transformación, tal como se ha visto anteriormente, la prioridad del Gobierno era atraer IED, mientras que los proyectos

GRÁFICO 10

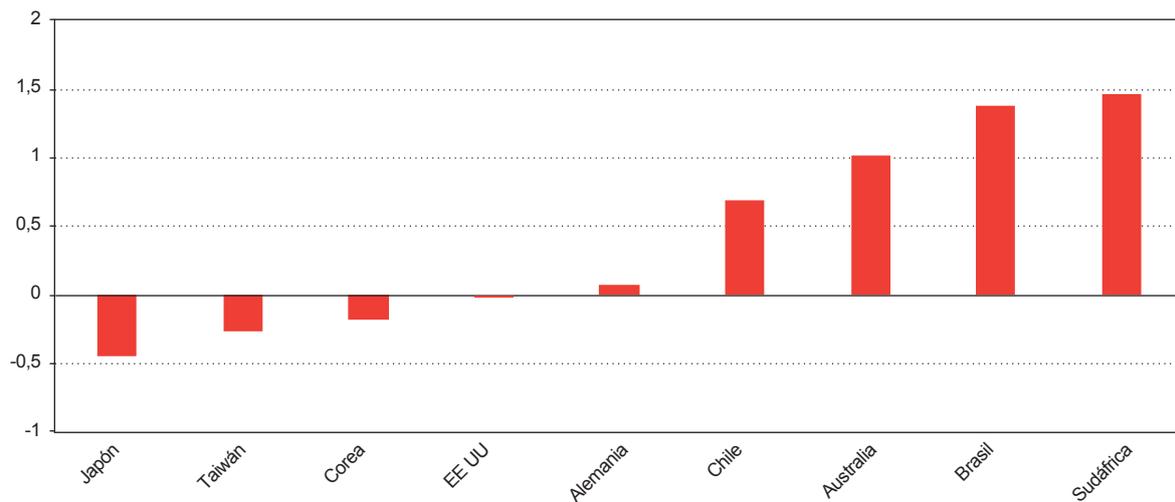
CRECIMIENTO DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES EXPORTADORES A CHINA, 2005-2018  
(En %)



FUENTE: FMI.

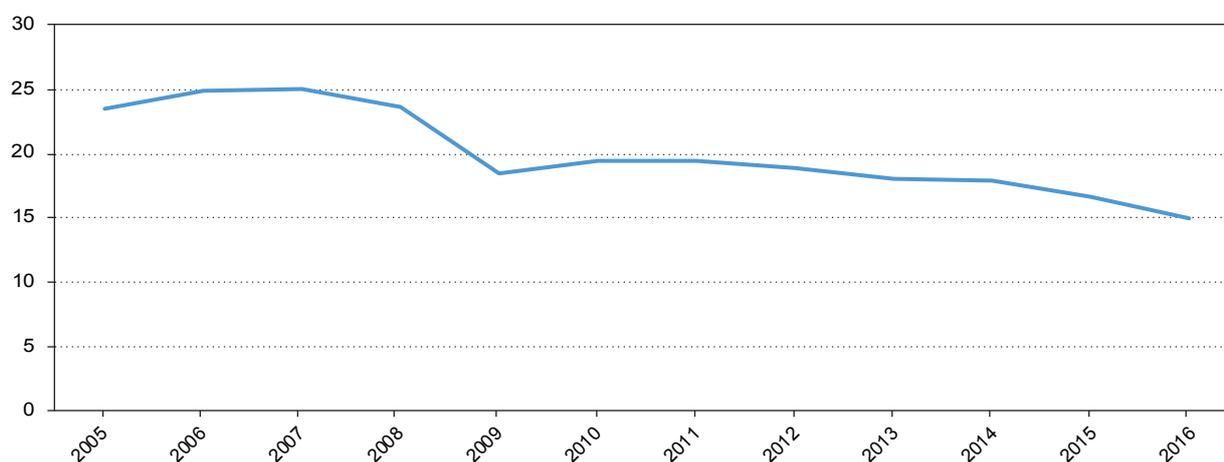
GRÁFICO 11

CRECIMIENTO DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES IMPORTADORES, 2005-2018  
(En %)



FUENTE: FMI.

GRÁFICO 12  
VA CHINO GENERADO POR LA DEMANDA FINAL EXTRANJERA  
(En % del VA chino)



FUENTE: OECD-TiVA (2018).

de IED saliente estaban restringidos a corporaciones comerciales específicamente designadas y controladas bajo un sistema de aprobación muy estricto —baso en el estudio de cada caso de manera particular y pormenorizada—.

Por el contrario, la atención del Gobierno en cuanto a normativas de IED se centraba en fomentar la entrada de empresas extranjeras. En 1979, China ratificó la «Ley relativa a las empresas mixtas con inversión china y extranjera» en la cual se emitió una sola medida sobre el establecimiento de las empresas chinas en el extranjero. Años después, a mediados de la década de los ochenta, el Gobierno permitió que las empresas, incluidas las estatales, pudieran invertir en otros países, siempre que dispusieran de capital suficiente y de un socio extranjero adecuado. Sin embargo, el proceso liberalizador no se completó. Tras las revueltas de Tiananmen, entre 1989 y 1997, las políticas se endurecieron y, con ello, los requisitos para la aprobación de inversiones a gran escala con

el fin de controlar la dimensión de los proyectos de inversión en el extranjero (Opinión sobre la Comisión Nacional de Planificación, 1991). De hecho, hasta 1997, el principio rector era limitar la inversión china en el extranjero. Ese mismo año, Jiang Zemin fue el primer presidente chino en animar a las empresas a invertir en el extranjero. Por primera vez, de forma clara, este declaró en el 15º Congreso Nacional del Partido Comunista de China: «Fomentaremos la inversión en el extranjero en las áreas que puedan poner en juego las ventajas comparativas de China. Haremos un mejor uso de los recursos del mercado chino y extranjero. Mejoraremos y haremos cumplir las leyes y reglamentos que rigen las relaciones comerciales y económicas de China con el extranjero». Las palabras de Zemin fueron una respuesta a la crisis financiera asiática de 1997, que afectó el dinamismo de las exportaciones chinas, fruto de la apreciación del renminbi frente a la debilidad del resto de monedas asiáticas, por lo que, para hacer frente a esta situación,

el Gobierno chino desarrolló una estrategia en la que uno de sus objetivos consistía en hacer uso de los recursos de mano de obra barata en el resto de Asia impulsando así las inversiones en el extranjero.

Sin embargo, hubo que esperar hasta 1999 para que las autoridades chinas adoptaran una postura más receptiva en relación con la IED saliente, pues actuaron en previsión de la adhesión a la OMC y en respuesta a un aumento de la competitividad en el mercado doméstico. Por tanto, el Gobierno permitió al antiguo Ministerio de Comercio Exterior, Comisión Estatal de Economía y Comercio, y al Ministerio de Finanzas empujar a las empresas (también privadas) a desarrollar operaciones de procesamiento y de montaje en el extranjero. La estrategia *Going Global* ya estaba en marcha.

La segunda etapa que va desde 2000 hasta 2010, consistió en la ejecución de la anterior estrategia *Going Global*. La estrategia se propuso, de forma oficial, en marzo de 2000, durante la tercera sesión del Noveno Congreso Nacional del Pueblo (NPC, por sus siglas en inglés). El Gobierno chino presentó la iniciativa como una de las cuatro nuevas estrategias de desarrollo del 11º Plan Quinquenal. Posteriormente, se implementaron algunas reformas regulatorias que permitieron una reducción de la carga administrativa para las empresas que decidían invertir en el exterior. En concreto, el Gobierno central fue perdiendo poder de decisión en el proceso de autorizaciones y registro de los proyectos. Por ello, en 2004 el Gobierno central publicó la *Decisión sobre la reforma del sistema de gestión de las inversiones* y el Ministerio de Comercio y Finanzas (MOFCOM, por sus siglas en inglés) y la Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma (NDRC, por sus siglas en inglés) publicaron sus propios reglamentos adoptando nuevas responsabilidades en detrimento de la función del Gobierno, cuya competencia de control se redujo a grandes proyectos de recursos naturales (>200 millones de dólares) y a grandes proyectos en divisas (>50 millones de dólares). Además, en 2002 el organismo regulador de las empresas

estatales (SAFE) actuó de igual manera y canceló el sistema de examen de riesgos, así como el requerimiento de depósitos por beneficios procedentes de las inversiones en el extranjero. Asimismo, en 2004, la Comisión Nacional de Desarrollo y Reforma (NDRC, por sus siglas en inglés) y el banco *Export-Import* emitieron una directriz para fomentar la inversión en el extranjero, en especial dirigida a: *i*) proyectos de explotación de materias primas; *ii*) la promoción de las exportaciones de tecnologías nacionales; y *iii*) los centros de I+D en el extranjero y fusiones y adquisiciones que pudieran mejorar la competitividad internacional de las empresas chinas (Unctad, 2006), introduciendo varios planes para promover y ayudar a las empresas a aprovechar las oportunidades en los mercados internacionales. Más tarde, en octubre 2005, los dirigentes destacaron que el Gobierno debía seguir apoyando a las empresas inversoras a fin de cumplir plenamente lo dispuesto en el 11º Plan Quinquenal (2006-2010).

La tercera etapa se extiende desde 2010 hasta 2016, cuando las autoridades nacionales aceleraron la aplicación de la estrategia de salida, relajando aún más las restricciones.

En el marco del 12º Plan Quinquenal, como respuesta a la crisis financiera mundial, el Gobierno prestó más apoyo a la IED debido a la importante acumulación de reservas de divisas y a la necesidad de crear empresas transnacionales competitivas para sostener un cambio en el modelo de crecimiento económico de China y hacer frente al exceso de capacidad de producción nacional.

En 2011, las autoridades nacionales relajaron de nuevo las restricciones a las inversiones en el extranjero, incluido el anuncio de nuevas normas para promover las salidas con los asentamientos de renminbi (RMB). Sin embargo, tras la puesta en marcha de la iniciativa *One Belt One Road*<sup>13</sup> en 2013, una serie de

<sup>13</sup> La iniciativa, que fue impulsada por Xi Jinping en septiembre y octubre de 2013, es un programa de desarrollo que busca mejorar la conectividad y la cooperación entre Europa y Asia (Cinturón Económico de la Ruta de la Seda) y una Ruta de la Seda marítima por la región del Sudeste

nuevas políticas han venido prestando un fuerte apoyo a la expansión de las empresas chinas en el extranjero. De hecho, el Gobierno flexibilizó aún más los procedimientos de solicitud de proyectos de inversión en diciembre de 2013<sup>14</sup>. Mediante la estrategia *One Belt, One Road*, China busca utilizar su propia inversión directa en el extranjero para aumentar su influencia, en particular en la región de Asia, tal como se verá más adelante.

El cuarto período, aún en una etapa temprana y en un contexto de gran incertidumbre, comenzó en 2016-2017. En respuesta a las salidas de capital ocurridas en 2017, a la depreciación del RMB sufrida en 2016 y a la crisis bursátil de 2015, el Gobierno decidió reforzar los controles de capital. Este nuevo período se caracteriza por una comprensión más profunda de los objetivos políticos y económicos de la IED.

El cambio en la estructura de la industria pretendido por el Gobierno no solo se refleja en la transformación comercial de China, sino también en la evolución de los intereses de la inversión china en el extranjero. Así pues, en agosto de 2017, el Gobierno publicó nuevas directrices (formuladas por el MOFCOM, la NDRC y el Banco Central de China) con respecto a la inversión en el extranjero. Las directrices más recientes clasifican las inversiones en el extranjero en tres categorías: autorizadas, restringidas y prohibidas, con un tratamiento diferente para cada categoría.

Las inversiones autorizadas incluyen, entre otros, proyectos de infraestructura relacionados con la Iniciativa *One Belt One Road*, proyectos para promover exportaciones chinas de tecnología y equipamiento, la cooperación con empresas extranjeras manufactureras de alta tecnología, y el establecimiento de sucursales por instituciones financieras cualificadas.

Estas directrices limitan las inversiones en bienes inmobiliarios, hoteles, estudios de cine y organizaciones

de entretenimiento y deportivas, que han sido el principal objetivo de las inversiones chinas en los últimos años. Directrices que también restringen el establecimiento de fondos de inversión de capital en el extranjero o plataformas de inversión que no estén vinculadas a ningún proyecto específico, en los que el Gobierno chino puede tener dificultades para rastrear el destino final de la salida de capital.

Por último, las inversiones prohibidas son aquellas que suponen la exportación de tecnología básica o productos de la industria militar sin la aprobación del ejecutivo; las que entrañan el uso de tecnología, técnicas o productos cuya exportación está prohibida; las que se realizan en industrias como las de los juegos de azar y los servicios sexuales o las que están prohibidas por los tratados internacionales concertados con China o firmados por este país.

No podemos cerrar este apartado, sin resaltar las tensiones entre EE UU y China, que han marcado los años 2018 y 2019.

Las recientes subidas arancelarias y las restricciones al comercio impuestas por EE UU han inducido una reducción de los superávits comerciales de China, menguando, a su vez, el nivel de reservas internacionales. Por tanto, estos choques externos han debilitado la salida de inversiones chinas, tal como se aprecia más adelante.

### **Principales características de la IED china (análisis desde 2005)**

En primer lugar, conviene señalar que los datos de IED expuestos provienen de *The China Global Investment Tracker (Heritage Foundation)* y cubre las inversiones chinas valoradas en más de 100 millones de dólares, haciendo un seguimiento de la lista de proyectos, identificando muy claramente el destino final de las inversiones chinas. Sin embargo, las estadísticas oficiales registran solo el primer destino de la inversión, incluso si la inversión final se produce realmente en China (ida y vuelta). Según los datos del

Asiático. Desde su inicio, la atención se centró principalmente en la inversión en infraestructura.

<sup>14</sup> La NDRC publicó las nuevas «Medidas administrativas para la aprobación y registro de proyectos de inversión en el extranjero».

MOFCOM, los destinos de escala como Hong Kong y otros centros *offshore* en el Caribe (Islas Caimán e Islas Vírgenes) son los tres principales destinos de la IED, que representan el 70 % del *stock*.

En resumen, se identifican dos tipos de distorsiones en los datos oficiales: deslocalización y viajes de ida y vuelta (García, 2015). Por lo tanto, el uso de estos datos podría llevar a resultados sesgados y exagerados. Además, no incluir estos flujos no sería una solución válida, pues se perdería la información de al menos dos tercios de la IED de China, por lo que hemos decidido presentar los datos recopilados por *The China Global Investment Tracker*.

La IED saliente ha crecido a un ritmo notable desde 2005 hasta 2016, si bien sufre una caída en 2018 y 2019. La literatura académica dice que cuando un país llega a 5.000 dólares per cápita, la inversión extranjera hacia fuera supera a la que llega hacia dentro y eso es justamente lo que pasó en 2015 para China. En 2016 se produjo el récord de inversión extranjera, pero desde entonces, como consecuencia de las turbulencias bursátiles en agosto de 2015 y las nuevas restricciones en los controles de los flujos de capitales, la inversión extranjera china ha sufrido una caída importante. Tal es así que el año pasado, en 2019, en plena guerra comercial, la inversión extranjera entrante aumentó bastante y superó de nuevo a la saliente en términos de flujos, que sufrió una caída importante (Reuters, 2020), motivada por las restricciones adoptadas por la UE y EE UU. La UE y EE UU coinciden en que las prácticas de la política económica china siguen todavía muy alejadas de los principios de libre mercado de la OCDE, pues el Gobierno chino no ha hecho más que reforzar un régimen de Partido-Estado fuertemente proteccionista que ha favorecido la internacionalización de empresas en sectores estratégicos, muy cerrados en China para los inversores extranjeros (Esteban y Otero-Iglesias, 2019), creando situaciones de fuerte desequilibrio competitivo. Además, las dudas sobre las intenciones que tiene el Gobierno chino en el extranjero han llevado a los Gobiernos de

EE UU y de la UE a aplicar nuevas medidas de selección y evaluación de las inversiones extranjeras. En el caso de EE UU, en el contexto de una guerra comercial con China, se produce una revisión del Comité de Inversión Extranjera (CFIUS, por sus siglas en inglés) y de los procesos de control de las exportaciones del Gobierno nacional con el objetivo de monitorizar la IED china. Si bien las nuevas disposiciones no señalan directamente a China, en concreto, las restricciones contra transacciones controladas por un Gobierno extranjero afectarán, sin duda, a las empresas estatales chinas. Por su parte, la UE adopta un instrumento de coordinación y cooperación, a través del cual, los Estados miembros se comprometen a compartir información acerca de la recepción de IED que pueda afectar la seguridad nacional (Funk, 2019).

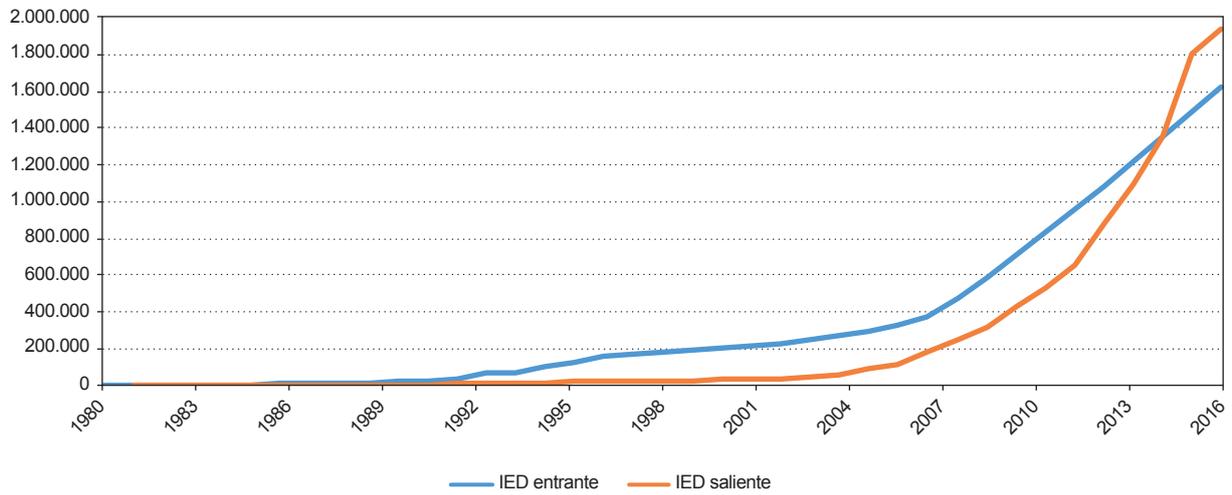
A pesar de la reciente caída, logra superar el *stock* de IED entrante por primera vez en 2016 (ver Gráfico 13). Las salidas de China han superado las transacciones mundiales en 2016, lo que demuestra que las empresas chinas están empezando a internacionalizarse. Según la OCDE, las inversiones de China en el extranjero representaban el 2,82 % de su PIB a principios de 2005, pero en 2017 la IED había aumentado hasta un 12,34 %. En cuanto al *stock*, la inversión china sigue estando por detrás de los países avanzados, pero en términos de flujos representa el 5 % del mundo en 2017, lo que supone un enorme aumento desde 2005, cuando solo representaba el 0,5 % (Gráfico 14).

Hay cuatro características principales de la evolución de los flujos de IED china en los años 2000.

En primer lugar, desde el punto de vista sectorial, las principales industrias en términos de IED china variaron mucho a lo largo de las décadas, lo que demuestra que los intereses políticos y económicos de las empresas chinas son ahora bastante diferentes, aunque refleja también las barreras impuestas, en 2019, por las empresas europeas y norteamericanas a la hora de recibir inversión en sectores sensibles.

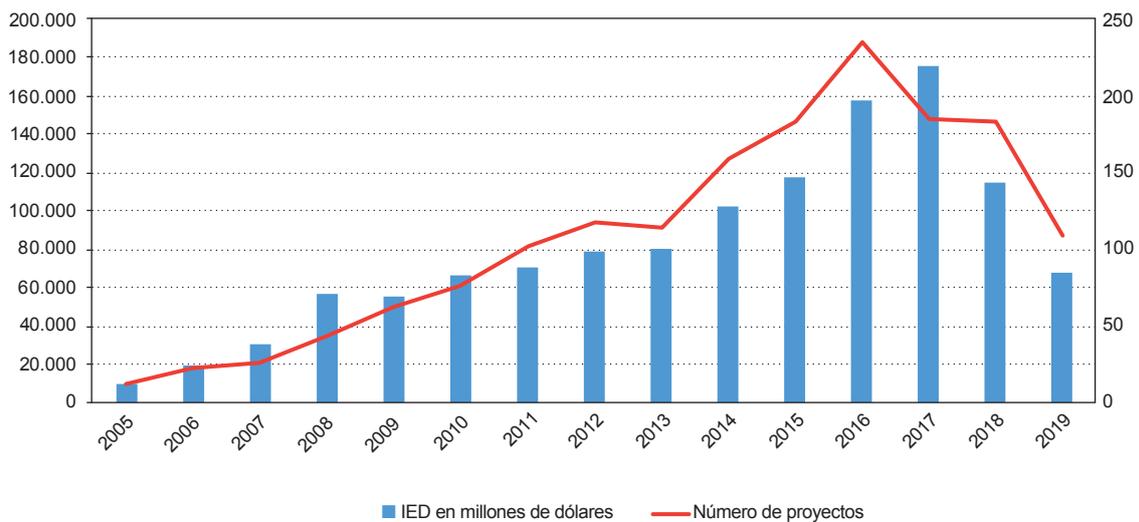
Los datos de proyectos indican que la energía desempeñó un papel muy importante entre 2005 y 2010 —la

**GRÁFICO 13**  
**IED SALIENTE EN STOCK**  
**(En millones de dólares)**



FUENTE: UNCTAD y WDI.

**GRÁFICO 14**  
**IED SALIENTE**  
**(En millones de dólares)**



FUENTE: Elaboración propia con datos de *China Global Investment Tracker (The Heritage Foundation)*.

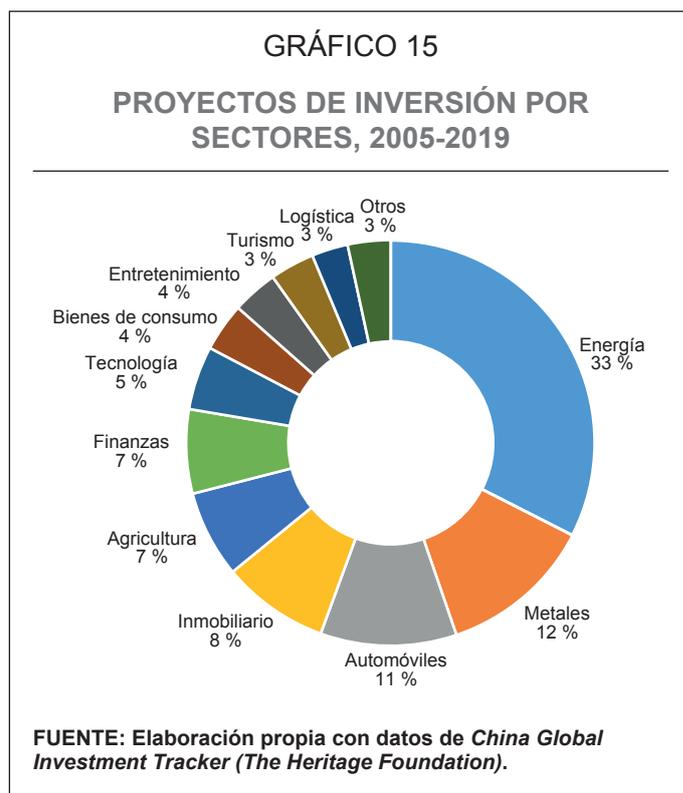
relación respecto a la cantidad total de flujos de IED fue del 61 % en 2005— perdiendo drásticamente su importancia en 2016, cuando la proporción disminuyó al 16 %. En su lugar, las empresas chinas invirtieron en tecnología e industrias intensivas en conocimiento (13 %) y en el sector orientado al consumidor como el entretenimiento, el sector inmobiliario y el turismo en 2016. Por el contrario, en 2019, las empresas chinas vuelven a invertir en materias primas (un 33 % del total) en detrimento de las tecnológicas (un 3 % del total).

En segundo lugar, como países destinatarios, en 2016 los Estados Unidos y la Unión Europea fueron las regiones más importantes para la IED china, mientras que América del Sur (Brasil y Chile) y Australia (en busca de petróleo y gas) fueron los principales destinos en 2010. En 2019, Brasil vuelve a tener cierto protagonismo en la recepción de inversión china, aunque Alemania es el país donde las empresas chinas prefieren invertir.

En tercer lugar, las empresas estatales han desempeñado el papel más importante en la IED de China, aunque es cierto que dicha predominancia se ha reducido en favor del sector privado. En efecto, en 2010 solo el 9 % de las empresas inversoras eran privadas mientras que en 2019 alcanzan un 32 %. Esta evolución podría deberse a que los países receptores de IED china son menos reacios a la entrada de empresas privadas sobre todo en sectores más sensibles (Scissors, 2020).

Por último, en cuanto al tipo de IED, se observa que las empresas chinas optan cada vez más por utilizar la inversión *greenfield*, es decir, empezar un proyecto nuevo desde cero. Si bien en 2010, el 70 % de los proyectos se ejecutaban mediante la compra de capital de la empresa extranjera (fusiones y adquisiciones), los proyectos *greenfield* han ido aumentando desde entonces hasta representar un 41 % en 2019. Las empresas chinas podrían optar por esta nueva forma de inversión para conseguir penetrar en mercados más reacios a la venta de activos.

En términos de *stock*, EE UU es el primer país receptor de IED china seguido de Australia, Alemania, Reino

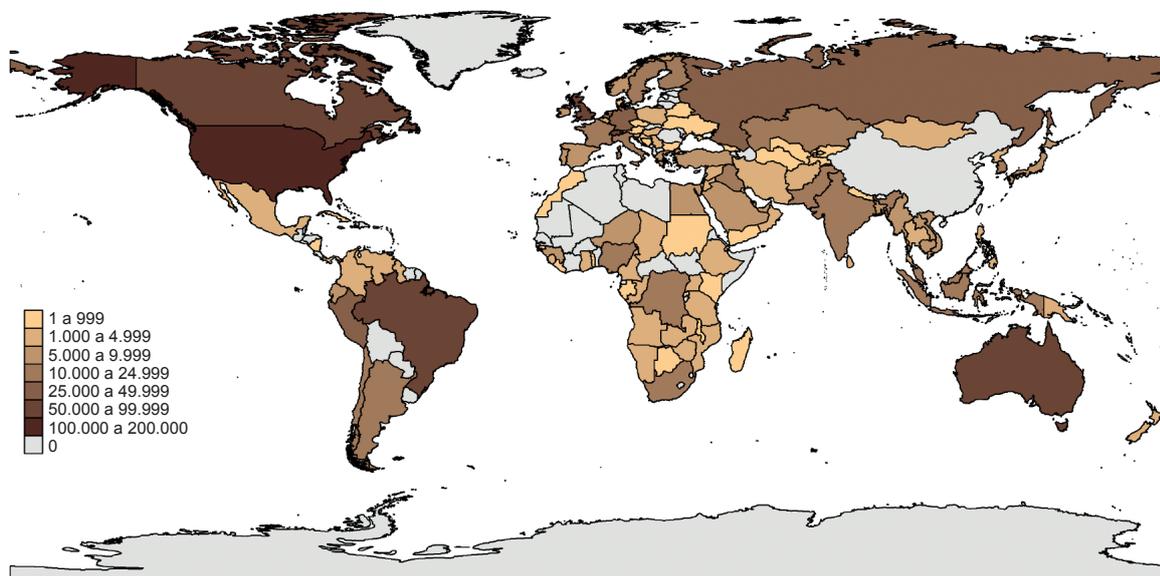


Unido y Brasil. Los sectores que más IED acumulan son aquellos destinados a la energía, sector inmobiliario y automóviles, todos ellos muy orientados al consumo lo que responde al proceso de reequilibrio de la economía china (Gráfico 15 y mapa). Sin embargo, queda camino por recorrer en sectores tecnológicos y de conocimiento, tal como vimos en el análisis de VA nacional de las exportaciones.

### El avance de las «multis» chinas

En los últimos años se han producido otras compras sonadas de empresas chinas, como por ejemplo la adquisición de Motorola por parte de Lenovo (en 2014), que ya a su vez había comprado la división de ordenadores personales de IBM diez años antes, y la compra de Haier de la división de electrodomésticos de General Electric (GE) en 2016. Unos años antes, en 2015, ChemChina también compró la italiana Pirelli.

**STOCK DE IED SALIENTE CHINA POR PAÍSES DE DESTINO, 2005-2019**



FUENTE: Elaboración propia con datos de *China Global Investment Tracker (The Heritage Foundation)*.

Los objetivos de estas compras parecen centrarse en adquirir recursos humanos y tecnológicos de alta calidad, marcas de reputación mundial y redes de ventas globalizadas.

Lourdes Casanova ha publicado recientemente un estudio sobre las multinacionales chinas y el Gráfico 16 habla por sí solo (Casanova y Miroux, 2019). La proyección es espectacular.

Una encuesta centrada en las razones detrás de la internacionalización de empresas chinas realizada en 2016, muestra que casi la mitad (43 %) salen porque buscan sobre todo marca, es decir, *soft power* global. Y muchas quieren evitar barreras arancelarias internacionales (42 %), se ven empujadas por la estrategia de *Going Global* del gobierno chino (42 %) o se ven atraídas por las políticas de promoción de la inversión extranjera de los países receptores (Huiyao, 2019).

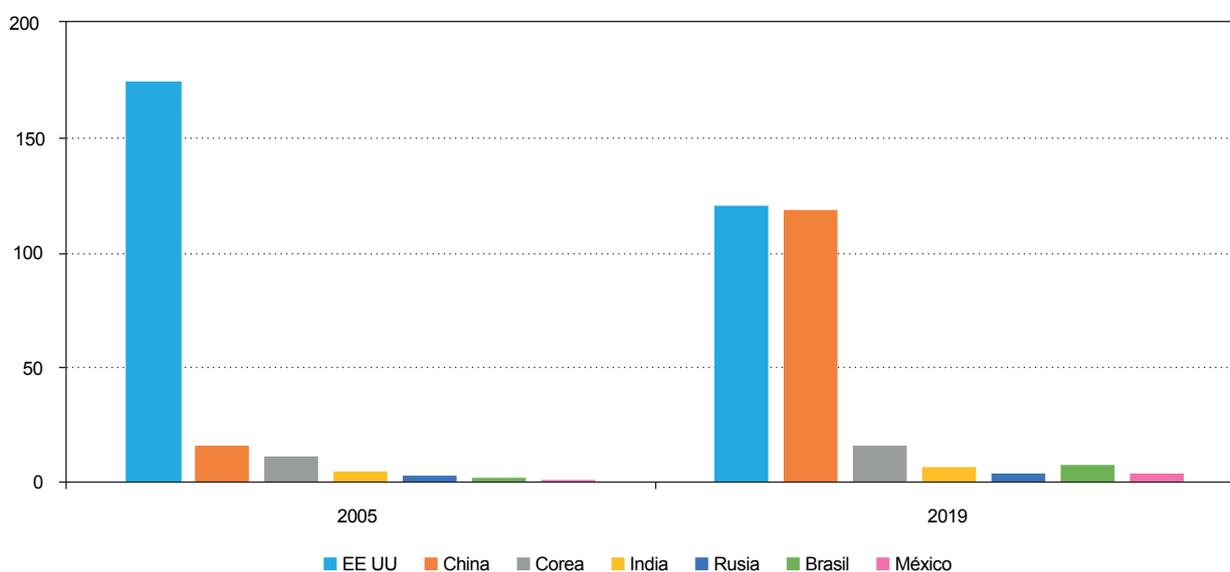
La Belt and Road Initiative (BRI, o ruta de la seda) del Gobierno chino tiene cada vez más influencia en la

estrategia de inversión extranjera y, debido a la complejidad de los países receptores, las empresas chinas están dedicando más esfuerzos en entender mejor a otras sociedades, activando en lo que se puede a la diáspora china que vive en esos países. Esto vale sobre todo para los países en desarrollo. Para los países desarrollados, y el ejemplo de Lenovo así lo demuestra, la estrategia es conseguir financiación local, obtener tecnología, mejorar los recursos humanos, conseguir una marca internacional, lograr una mayor competitividad internacional, incluyendo el mercado chino y penetrar las redes de *marketing* y ventas globales.

**Tendencias y desafíos**

Para Huiyao Wang, quizás el académico chino que más ha escrito sobre esta materia y que está muy bien posicionado en el partido (ha llegado a ser consejero del Consejo de Estado), hay seis tendencias y ocho

GRÁFICO 16  
NÚMERO DE MULTINACIONALES EN FORTUNE GLOBAL 500



FUENTE: Fortune Global 500.

desafíos para la internacionalización de las empresas chinas. Nótese que estas eran tendencias que él pronosticaba hace un par de años y que se ha visto, en parte, superadas por la realidad.

*Tendencias:*

1) La inversión china hacia fuera superará a la de hacia dentro. Esto no se ha dado el año pasado, pero a medida que China se siga desarrollando su presencia exterior será mayor. Hay que tener en cuenta que todavía hoy el *stock* de inversión China en el extranjero no llega a un cuarto del de los Estados Unidos y es todavía menor que el de países como Japón y Francia, economías ya mucho más pequeñas que la china. Desde el punto de vista europeo, China solo tiene el 0,9 % de todo el *stock* de inversión en manos extranjeras de la UE. Estados Unidos tiene el 34 %.

2) Cada vez habrá más empresas privadas chinas que se lancen al exterior, sobre todo en EE UU (ya son el 76 % del total ahí) y en Europa (donde todavía son el 59 %) donde la empresa pública china tendrá menos posibilidades de penetración. Aunque si la guerra comercial, tecnológica y geopolítica continúa (solo hay que ver el ejemplo de Huawei) entonces también las privadas tendrán problemas.

3) Lo más normal también es que China vuelva a la diversificación de sectores que vimos en los años de mayor inversión extranjera china (2014-2016). Esto, como se ha comentado antes, se ha truncado en los tiempos, pero con el desarrollo de China lo más probable es que la tendencia de esos años vuelva una vez que se establezca la economía doméstica e internacional.

4) Lo mismo debería suceder con el afán de comprar alta tecnología. Eso sí, insistimos, si al final tanto EE UU como la Unión Europea restringen la exportación y venta de alta tecnología a China, a esta no le

quedará otro remedio que desarrollarla internamente, y en ese caso la prioridad será atraer talento extranjero para poder innovar y experimentar en China.

5) China también insistirá en la incorporación de cadenas de producción y valor en su cartera exterior. Wang ponía el ejemplo del Grupo HNA (aunque, como sabemos, su grado de endeudamiento y posterior venta de activos, no es precisamente un buen ejemplo, pero la lista de gigantes como State Grid, con presencia en países como Filipinas, Portugal, Australia y Brasil, es larga (ver sección sobre multinacionales chinas).

6) La última tendencia es la formación de conglomerados exitosos como es el caso de la empresa de ingeniería JSTI, que cubre múltiples campos como autopistas, ferrocarril y aviación, pero también agua, urbanismo, energía y *smart cities*, y tiene proyectos en 150 países y una treintena de filiales en todos estos sectores.

#### **Desafíos:**

1) Para Wang, la falta de buena planificación de las empresas chinas sigue siendo un problema. Quizás el caso de HNA es un buen ejemplo de una expansión muy agresiva y un repliegue igual de acentuado.

2) Las empresas chinas también tienen dificultad en valorar los diferentes riesgos con los que se pueden encontrar, sobre todo en sistemas políticos democráticos en los que un cambio de Gobierno puede cambiar el panorama.

3) Otro de los problemas que se destacan es la falta de financiación para las pymes. Los grandes bancos suelen tener más confianza en las grandes empresas, muchas de ellas públicas, con aval del Gobierno y descuidan a las pymes.

4) Otro hándicap es la falta de cooperación entre las empresas chinas. La competencia en China suele ser muy feroz, y eso hace que haya poca cooperación una vez que se sale fuera. Eso se ve como un problema desde el Estado, pero no tanto desde el Partido Comunista Chino (PCC) porque refuerza su papel de coordinador y puente.

5) Hay que destacar también que muy pocas empresas chinas son realmente globales, quizás con la excepción de las empresas compradas como Lenovo o Volvo, y empresas como Huawei. En general, hay pocos altos ejecutivos extranjeros y las relaciones interculturales son complicadas. Desde la mente china, están los chinos y los no-chinos y esa barrera es difícil de superar.

6) Las empresas chinas también hacen muy poco uso de las agencias facilitadoras de internacionalización. En parte porque muchas de estas agencias no son chinas, pero también porque hay un grado de desconfianza importante. Otra vez aquí el PPC se beneficia de esa desconfianza corporativa extendida, ya que se convierte en el actor imprescindible y aglutinador.

7) En China todavía falta entender la realidad política y social de los países de destino. Aunque se hacen muchos esfuerzos al respecto (en cuanto a conocimientos e idiomas) todavía hay una gran distancia con el mundo no-chino.

8) Eso se ve reflejado en una baja capacidad para gestionar bien las diferencias culturales y en muchos casos eso afecta negativamente a la inversión.

#### **Motores y modelos**

Ozawa (1992) toma como referencia la teoría de las etapas del desarrollo competitivo de Michael Porter (1990)<sup>15</sup> para mostrar que el tipo de IED depende del nivel de desarrollo de los países. Dado lo visto anteriormente, China podría encontrarse en una fase denominada como «incongruencia de factores» que se define como una inversión en el exterior en busca de recursos primarios e inducida en busca de suministros seguros de recursos naturales en el extranjero. Además, el impulso de aprendizaje en materia de técnicas de producción y comercialización

---

<sup>15</sup> La teoría de Porter sugiere que el desarrollo de un país se produce a través de cuatro fases: impulso por factores, inversión, innovación y riqueza.

continúa para China e incluso adopta la forma de reunión de información sobre búsqueda de tecnología y de inversiones exteriores de apoyo al comercio en los países avanzados.

Por otro lado, Dunning (1993) considera que las empresas inversoras tienen las siguientes motivaciones: búsqueda de eficiencia, búsqueda de mercado y búsqueda de activos estratégicos. El primer motivo se produce cuando las empresas tratan de aumentar su eficiencia transfiriendo instalaciones de producción a países con insumos relativamente baratos. También se denomina IED vertical, ya que implica la reubicación de partes de la cadena de producción en el país receptor y se considera un complemento del comercio. El segundo motivo tiene por objeto servir a los mercados nacionales y vecinos del país receptor pudiendo ser sustitutivo de las exportaciones. El último motivo, la búsqueda estratégica de activos, tiene por objeto obtener activos, no disponibles en el país, que pueden ser importantes para la estrategia a largo plazo de las empresas. Este tipo de IED podría tener efectos positivos en el comercio, porque el acceso a nuevas tecnologías y conocimientos puede ayudar a las empresas a aumentar su productividad y a emprender nuevas actividades en la economía nacional. Parece que la motivación de China responde más bien a la tercera opción.

En concreto, si uno repasa la literatura china centrada en la internacionalización de las empresas chinas puede encontrar cinco grandes motores que empujan este fenómeno (Fei Qin, 2019):

1) En primer lugar, se destaca el acceso a nuevos mercados. Eso pasa sobre todo si hay sobrecapacidad interna.

2) El siguiente motor es mejorar las competencias y la tecnología de la empresa, muchas veces para hacerse más competitivo en el mercado interno.

3) En tercer lugar, encontramos los recursos naturales. Estos son totalmente necesarios para abastecer a 1.400 millones de personas con un nivel de vida cada vez mayor.

4) Otro motor importante que comentan los estudiosos chinos es la política y la acción exterior del Gobierno, que en muchos casos determina la inversión extranjera.

5) Y, finalmente, está el componente de prestigio y reputación. Una vez que una empresa china ha logrado un cierto tamaño quiere triunfar fuera como señal de éxito.

En definitiva, para las empresas chinas hay cuatro factores clave: aumentar cuota de mercado, buscar mayor eficiencia, obtener recursos naturales y mejorar su estrategia (global). Es importante incidir en que casi siempre la internacionalización parte desde una prioridad interna y doméstica y en muchos casos con ese mismo fin interno.

Por otro lado, es también relevante cómo se ve la internacionalización china desde el punto de vista europeo (Le Corre y Sepulchre, 2016). En este caso también se observan cinco modelos concretos:

1) La estrategia de pasar de productos baratos a sofisticados. Aquí el ejemplo es Haier, y en sí es un modelo poco chino, en sentido, de que lo han usado muchas otras empresas internacionales.

2) De producir equipos a llegar al cliente. Aquí está claro que estamos hablando de empresas como Huawei, que ha pasado de producir equipos de telecomunicación en la sombra a ser una de las marcas más reconocidas por sus teléfonos móviles inteligentes. Aquí la peculiaridad china es intermedia.

3) El tercer modelo es simplemente comprar una empresa extranjera con marca. Eso lo han hecho Lenovo, Fosun y Geely, entre otras. Aquí también hay un grado de excepcionalidad china intermedio.

4) El cuarto modelo, es el «orientalista» y se basa en lo atractivo de la cultura y el lujo chino. El mejor ejemplo son los hoteles Shangri-La, que ya han aterrizado en plazas importantes como París y Nueva York. Aquí el carácter chino es claro.

5) Finalmente, el último modelo son los grandes gigantes públicos chinos, que cuentan con el apoyo del Estado, y aquí podemos nombrar a Dongfeng,

SAIC o State Grid. Son los vivos representantes del modelo de capitalismo de Estado chino.

Analizando más en detalle este modelo chino, nos encontramos con tres fortalezas y tres debilidades.

Las tres fortalezas:

1) En primer lugar, está la figura de «el gran gurú». El presidente, fundador de la empresa que gracias a un enorme sacrificio y esfuerzo ha levantado un imperio. Pensemos en Guo Gungchang del Grupo Fosun, que compró a Novo Banco en Portugal, o en Jack Ma de Alibaba o Ren Zhengfei de Huawei.

2) La otra fortaleza es haber hecho «la mili» en el mercado doméstico. La competencia es tan agresiva que si se logra sobrevivir e incluso destacar las probabilidades de ser una empresa supercompetitiva son muy altas. Haier es de nuevo aquí el vivo ejemplo, aunque Huawei no se queda atrás.

3) Finalmente está la ayuda del Estado. Como suele comentar Claudio Feijóo, buen conocedor de la realidad empresarial china, el Estado chino suele fomentar y tolerar la competencia feroz en el mercado doméstico, ve la batalla desde la barrera y después suele elegir al campeón, lo que en inglés se conoce como *picking winners*.

Sin embargo, estas tres fortalezas tienen tres debilidades prácticamente espejo:

1) Por un lado, el *one man show* se suele acabar cuando se retira o muere el dueño fundador. Eso normalmente trae una batalla por la sucesión y en muchos casos trae problemas de gestión.

2) En segundo lugar, pese a la competencia extraordinaria que hay en el mercado doméstico, todavía hay dudas si China puede realmente crear innovaciones completamente rompedoras o radicales o simplemente desarrolla innovación incremental. Es decir, el 5G se basa en el 4G y el Smart de Huawei en el de Apple o Samsung. Es significativo por ejemplo que China todavía no haya podido construir un avión comercial que pueda competir con Boeing y Airbus.

3) Finalmente, está la cuestión de que el sistema político chino no se puede replicar fuera. Eso hace

que en muchas ocasiones las empresas chinas tengan problemas. Piensan que con tener la aprobación del Gobierno de turno ya tienen la inversión asegurada y eso muchas veces no es así, por la inestabilidad política en los países más débiles y por la regulación férrea en lugares como la UE. El caso del proyecto de alta velocidad entre Budapest y Belgrado es paradigmático.

Lo que sí que está claro es que la financiación del Estado chino es clave para mucha de la inversión extranjera china. Fosun, por ejemplo, compró Caixa Geral de Depósitos con un préstamo de ICBC de 550 millones de euros y la compra de Volvo por Geely también se logró gracias a un préstamo de Bank of China. Otros bancos comerciales o políticos como China Construction Bank y el Export-Import Bank of China están también siguiendo a las empresas chinas en su aventura exterior. Y qué decir del China Development Bank, que tiene un balance más grande que el Banco Mundial, y que ha destinado cerca de 200.000 millones de dólares para más de 600 proyectos asociados a la ruta de la seda promovida por Pekín (Reuters, 2018).

### El modelo chino

Al final, como todo en China, el modelo chino de internacionalización de la empresa es complejo y no sigue completamente las pautas internacionales. En un extraordinario trabajo, Alon, Anderson, Munim y Ho (2018) han hecho un análisis de toda la literatura que se escribió sobre el tema entre 2003 y 2016 y llegan a las siguientes conclusiones. Para estudiar las empresas chinas mejor usar un trípode, siguiendo la visión tradicional china del uso de triángulos. En este sentido hay tener en cuenta tres planos:

- 1) Plano institucional (ayuda del Estado)
- 2) Plano de los recursos (tecnología y *know-how*)
- 3) Plano industrial (objetivos y estrategia)

Los investigadores coinciden en que el Estado chino es clave para determinar los mercados y las estrategias de las empresas. Así, se podría decir

que el Estado es el motor principal de la internacionalización. Y dentro de esta estrategia de Estado, la motivación principal es el orgullo nacional y la política industrial basada en mejorar la competencia tecnológica a través de la adquisición de activos tangibles e intangibles en el extranjero. La estrategia de «salir afuera» o *going global* de 2001 es la mejor evidencia de ello, ya que marca un antes y un después de la internacionalización de la empresa china, y también de los estudios académicos de la misma.

Otro apunte importante es que esa misma estrategia de Estado hace que se favorezca que el modo de entrada basado en las fusiones y adquisiciones (M&As) que en proyectos nuevos (*greenfield*) porque lo importante es adquirir cuanto antes esos activos estratégicos (sobre todo los intangibles). La prioridad, pues, siempre es repatriar esos activos para el desarrollo del mercado doméstico. Y lo extraordinario por ahora es que la literatura sobre el tema no tiene claro todavía si realmente China quiere desarrollar los activos que tiene en el exterior más allá de su adquisición y repatriación, desde una visión puramente de prioridades nacionales en relación con el mercado doméstico y la prosperidad de su población.

Lo que parece evidente es que, con pocas excepciones como la de Huawei, las multinacionales chinas, por ahora, no crean estructuras sólidas internacionales desde los cimientos, sino que prefieren comprar y desarrollar redes desde un modelo de entrada como la fusión y la adquisición que conlleva altos niveles de control. Como han llegado más tarde a la globalización, las empresas chinas no suelen optar por un desarrollo internacional. Más bien, optan por un proceso de desarrollo acelerado que se basa en la compra de empresas ya con marca y estructuras globales.

Para entender y estudiar sus acciones, por lo tanto, es conveniente analizar aspectos macro, tanto del país receptor de la inversión china, como de la política exterior de Pekín en cuanto a objetivos y prioridades. Asuntos más de peso como la competencia industrial, las ayudas industriales y el desarrollo y la investigación en este

ámbito tanto en China como en el país de acogida. Y finalmente, ya características más micro como es el tamaño de la empresa y sus capacidades humanas y tecnológicas, sus activos, así como sus contactos en el país y su encaje dentro de la estrategia global de la empresa que la va a comprar. Este trípede determinará la inversión.

#### 4. Conclusiones

El análisis de las estrategias de internacionalización que se presenta en este artículo confirma que una parte significativa del proceso de desarrollo económico chino, desde el comienzo de su apertura comercial en los años ochenta hasta hoy, depende de su relación con el exterior. China ha basado parte de su espectacular crecimiento en las elevadas exportaciones de manufacturas intensivas en mano de obra barata y en capital extranjero, explicando así su importante participación en las CGV. Sin embargo, a partir de los años 2000, se evidenciaron fisuras en el modelo económico chino, ya que este fomentó fuertes desequilibrios macroeconómicos obligando, por tanto, a las autoridades chinas a configurar un nuevo proceso de reestructuración del mismo. Este reequilibrio económico, que comienza a partir de la crisis financiera global de 2008, se fundamenta en dos pilares principales: más consumo en detrimento de la inversión, y lo que nos ocupa en este artículo, «mejor» comercio.

Desde que el gigante asiático iniciara su proceso de liberalización económica, si bien ha protagonizado un cambio de especialización comercial desde un modelo basado en la exportación de bienes agrícolas y textiles, hacia otro orientado a manufacturas intensivas en capital (aunque de contenido extranjero), desde principios de los 2000 no parece haberse producido un cambio de patrón. Sin embargo, al analizar el comercio en términos de VA, parece que China sí que se está orientando hacia un patrón caracterizado por la exportación de productos con un VA doméstico más elevado (subiendo escalones en la CGV), con el objetivo de desarrollar su industria manufacturera.

Por otro lado, se ha podido comprobar que China ha ido utilizando sistemáticamente su relación con el exterior para alcanzar nuevas metas de desarrollo doméstico, condicionando las políticas de internacionalización. En el pasado, y todavía hoy en día, China aprovechó el conocimiento externo a través de las inversiones de empresas extranjeras, para producir y exportar bienes manufacturados aportando únicamente mano de obra para ensamblar. Asimismo, las empresas tanto chinas como extranjeras importaban bienes intermedios de elevada tecnología para exportarlos terminados desde «suelo chino». El análisis en VA nos ha permitido desvelar que, poco a poco, esta dependencia ha ido menguando en línea con los objetivos del Gobierno que insta a las empresas chinas a que produzcan insumos de VA nacional. Sin embargo, los productos exportados intensivos en conocimiento siguen conteniendo un elevado VA extranjero.

En paralelo, en busca de esa falta de sofisticación, el Gobierno ha impulsado fuertemente la IED saliente. La internacionalización de las empresas chinas está muy marcada por la estrategia del PCC, que por ahora es quien controla el Estado chino. Hay momentos históricos clave que demuestran esto, como por ejemplo, la época de reforma y apertura de Deng Xiaoping, la estrategia de «salir hacia fuera» con el cambio de siglo y la entrada en la OMC, o la reformulación de la inversión extranjera después de la crisis bursátil y de tipo de cambio en 2015.

Las empresas chinas que salen hacia el exterior se rigen, en parte, por consideraciones estrictamente económicas como pueden ser la búsqueda de nuevos mercados, la obtención de tecnología, el desarrollo o la compra de una marca, la adquisición de activos materiales e inmateriales, la ganancia de prestigio y de reconocimiento o la entrada o incluso control de cadenas de producción, distribución, venta y valor, pero en cierto sentido las pautas generales no se salen de la estrategia del PCC y la visión suele enfocarse en las necesidades y la demandas del mercado doméstico.

Otros factores que motivan la internacionalización de las empresas revisten carácter geoestratégico, sobre todo, frente a EE UU. China vive en un estado de urgencia permanente (y esto se ha visto reforzado con la crisis del coronavirus COVID-19). Hace dos años había dos grupos de opinión entre las élites chinas. Los que pensaban que había que ceder ante las presiones de Trump y los que se oponían. Hoy esos dos campos están de acuerdo en que no se puede ceder, y se han dividido en otros dos grupos. Los que piensan que lo mejor para enfrentarse a EE UU es hacer reformas domésticas y estimular la innovación del mercado y el consumo interno para estar más protegidos y los que creen que la mejor defensa es apostar por el modelo chino de capitalismo de Estado, reforzar el sector público y depender lo mínimo posible del exterior. Ambos están cada vez más convencidos que el mundo se va a dividir en un hemisferio norte, liderado por EE UU, y un hemisferio sur, donde China tiene cada vez más influencia. Estamos luego ante el retorno de la geopolítica con mayúsculas.

### Referencias bibliográficas

- Alon, I., Anderson, J., Munim, Z. H., & Ho, A. (2018). A Review of the Internationalization of Chinese Enterprises. *Asia Pacific Journal of Management*, 35(3), 573-605.
- Balassa, B. (1965). Trade Liberalisation and Revealed Comparative Advantage. *The Manchester School of Economic and Social Studies*, 33(2), 99-123.
- Brautigam, D., & Tang, X. (2014). "Going Global in Groups": Structural Transformation and China's Special Economic Zones Overseas. *World Development*, 63, 78-91.
- Casanova, L., & Miroux, A. (2019). Emerging Market Multinationals Report. *Cornell University*.
- Dorrucci, E., Pula, G., & Santabárbara, D. (2013). China's economic growth and rebalancing. *Occasional Papers Series, No 142. European Central Bank*.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Harlow: Addison-Wesley.
- Esteban, M., y Otero-Iglesias, M. (2019). La política europea frente al desafío chino. *Real Instituto Elcano 7/2019*.
- Funk, K. J. (2019). Chinese investments in the US and EU are declining—for similar reasons. *PIEE*.

- García Herrero, A. (2015). Chinese outbound foreign direct investment: How much goes where after round tripping and offshoring? *BBVA Research Working papers, No 15/17*.
- Gómez Pérez-Cuadrado, E. (2016). Plan Made in China 2025. *ICEX España Exportaciones e Importaciones*.
- Gourevitch, P. (1978). The second image reversed: the international sources of domestic politics. *International Organization*, 32(4), 881-911.
- Huang, Y. (2017). *Cracking the China Conundrum: Why conventional economic wisdom is wrong*. Oxford University Press.
- Koopman, R., Wang, Z., & Wei, S. J. (2014). Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports. *American Economic Review*, 104(2), 459-494.
- Le Corre, F., & Sepulchre, A. (2016). *China's Offensive in Europe*. Brookings.
- Mano, R., & Zhang, J. (2018). *China's Rebalancing: Recent Progress, Prospects and Policies*. IMF Working Paper, No 18/243.
- Mathai, K., Gottlieb, G., Gong, G. H., Jung, S. E., Schmittmann, J., & Yu, J. (2016). *China's changing trade and the implications for the CLMV economies*. IMF, Asia and Pacific Department.
- Ozawa, T. (1992). Foreign direct investment and economic development. *Transnational Corporations*, 1(1), 27-54.
- Prades, E., y Villanueva, P. (2017). España en las cadenas globales de valor. *Boletín Económico*, 3/2017. Banco de España.
- Pula, G., & Santabárbara, D. (2012). Is China climbing up the quality ladder? *Documentos de Trabajo No 1209*. Banco de España.
- Qin, F. (2019). Venturing out into the world: China in global investment. In H. Wang, & L. Miao (Eds), *Handbook on China and Globalization*.
- Reuters (2018). China Development Bank provides over \$190 billion for Belt and Road projects.
- Reuters (2020). China's 2019 FDI up 5.8 %, outbound investment slumps.
- Scissors, D. (2020). China's global investment in 2019: going out goes small. *American Enterprise Institute*.
- Shambaugh, D. L. (2013). *China goes global: The partial power*. Oxford University Press.
- UNCTAD (2006). FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. *World Investment Report*, p. 210.
- Vidal, E. (2018). Patrones de comercio de China y de la India. *Boletín Económico* 3/2018. Banco de España.
- Wang, B., & Gao, K. (2018). 30. Outward direct investment: Restricted, relaxed and regulated stages of development. In L. Song, & R. Garnaut (Eds.), *Forty Years of Chinese Reform*. China Update: ANU Press.
- Wang, H. (2019). China's outward investment: Chinese enterprise globalization's characteristics, trends and challenges. In H. Wang, & L. Miao (Eds), *Handbook on China and Globalization*. Edward Elgar Publishing.
- Yifu Lin, J. (2011). *Demystifying the Chinese Economy*. New York, United States: Cambridge University Press.

## Últimos Monográficos Publicados

