



Facultad de Ciencias Humanas y Sociales
Grado en Relaciones Internacionales

Trabajo Fin de Grado

“La Inversión Extranjera Directa en
Reino Unido y su evolución a raíz del
referéndum de junio de 2016”

Estudiante: Gonzalo Pascual Pujol

Director: Alfredo Arahuetes García

Madrid, junio 2020

Resumen

El 23 de junio de 2016 se lleva a cabo el referéndum sobre la permanencia o no del Reino Unido en la Unión Europea. El resultado sale a favor de los euroescépticos, comenzando así el proceso al que denominaremos BREXIT, el cual afectará a la economía británica. La salida del Reino Unido se hace oficial el 31 de enero de 2020, aunque gran parte de los acuerdos sobre las relaciones futuras no han sido estipulados aún.

El Reino Unido es el mayor receptor de Inversiones Extranjeras Directas de la Unión Europea, y de las economías del G7, la que presenta mayor dependencia. Debido a la salida del mercado único, existe incertidumbre en los mercados sobre el futuro de las inversiones productivas en el Reino Unido y cómo afectará eso a su economía. Esto también resulta en una importante oportunidad para la atracción de nuevas inversiones *greenfield* con capital extranjero en otras naciones de mercado único a expensas del Reino Unido.

Palabras clave: Reino Unido, IED, BREXIT, Unión Europea, referéndum, capital extranjero, *inversión greenfield*, euroescépticos.

Abstract

On June 23, 2016 the referendum on the permanence or not of the United Kingdom in the European Union was held. The result is in favor of Eurosceptics, thus beginning the process we call BREXIT, which will affect the British economy. The departure from the United Kingdom becomes official on January 31, 2020, although much of the agreements on future relations have not yet been stipulated.

The United Kingdom is the largest recipient of Foreign Direct Investment in the European Union, and of the G7 economies, the one with the highest dependency. Due to the exit from the single market, there is uncertainty in the markets about the future of productive investments in the United Kingdom and how this will affect its economy. This also results in an important opportunity for attracting new greenfield investments with foreign capital in other single market nations at the expense of the United Kingdom.

Key words: United Kingdom, FDI, BREXIT, European Union, referendum, foreign capital, greenfield investment.

Índice

1. Introducción.....	3
1.1 Interés de la temática	4
1.2 Objetivos.....	8
1.3 Metodología.....	8
1.4 Estructura	10
2. Marco Teórico: Inversión Extranjera Directa (IED).....	12
2.1 Definición	12
2.2 Diferencia entre IED y Inversión extranjera en carteras (FPI).....	14
2.3 IED y el crecimiento económico y tecnológico	15
2.4 Inversión <i>greenfield</i> vs M&A.....	17
3. IED Gran Bretaña Pre-Brexit	19
3.1 IED Pre-Brexit.....	20
3.2 Previsiones según estudios académicos	27
4. IED Post-Referendum.....	33
4.1 2018.....	33
4.2 Síntesis	37
5. Conclusión	39
Bibliografía.....	42

Índice de Figuras

Figura 1: Voto en el Reino Unido	5
--	---

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Tendencia de la IED entrante al Reino Unido, 2003-2017.....	6
Gráfico 2: Flujos netos de caja Reino Unido de 2014 a 2018.....	21
Gráfico 3: Gráfico de flujos IED a nivel mundial 2000-2018	22
Gráfico 4: Entradas de IED en las principales economías de la UE	23
Gráfico 5: Evolución del número de proyectos ligados a las IED en Reino Unido entre 2005-2015	26
Gráfico 6: Evolución del número de empleos creados a través de proyectos de IED en Reino Unido entre los años 2005-2015.....	27
Gráfico 7: Estimación de flujos netos de IED en Reino Unido sin tener en cuenta las ventajas de formar parte de la Unión Europea y el mercado común	29
Gráfico 8: Evolución de número de proyectos de los 5 países con mejores cifras en la recepción de proyectos 2009-2018.....	33
Gráfico 9: Evolución del número de proyectos de industria en Europa financiados a través de IED 2009-2018.....	34
Gráfico 10: Evolución y tipología de proyectos en Reino Unido 2009-2018.....	36

Índice de Tablas

Tabla 1: Distribución de inversiones M&A y <i>greenfield</i>	23
Tabla 2: Composición de las inversiones M&A y <i>greenfield</i> por sectores	25

Índice de abreviaturas

CECA -Comunidad Europea del Carbón y del Acero

CEP -Centro para el Desarrollo Económico

FPI -Inversión Directa en Carteras

IED -Inversión Extranjera Directa

M&A -Fusiones y Adquisiciones

OCDE -Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

PIB -Producto Interior Bruto

UE -Unión Europea

UK -Reino Unido

UKTI -*United Kingdom Trade and Investment* (Agencia del Gobierno)

UNCTAD -Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

USD -Dólares Americanos

1.Introducción

El siguiente trabajo se centra en el proceso de retirada de Reino Unido de la Unión Europea, y por tanto del mercado único. El objetivo principal es el análisis de este proceso en relación con los flujos de Inversión Extranjera Directa. Este proceso, por el cual se están negociando los acuerdos de salida y futuras relaciones entre ambas partes, afecta de forma directa a las inversiones extranjeras, la incertidumbre del mercado y el atractivo del país anfitrión (en este caso Reino Unido) como receptor de IED.

Se lleva a cabo una síntesis de las previsiones y estudios académicos sobre la temática elegida, así como un análisis de los cambios producidos desde la votación al referéndum en junio de 2016.

En esta primera sección o capítulo, se explicará la relevancia de la cuestión, los objetivos y subobjetivos de este trabajo, la estructura y metodología que sigue para el desarrollo de la cuestión.

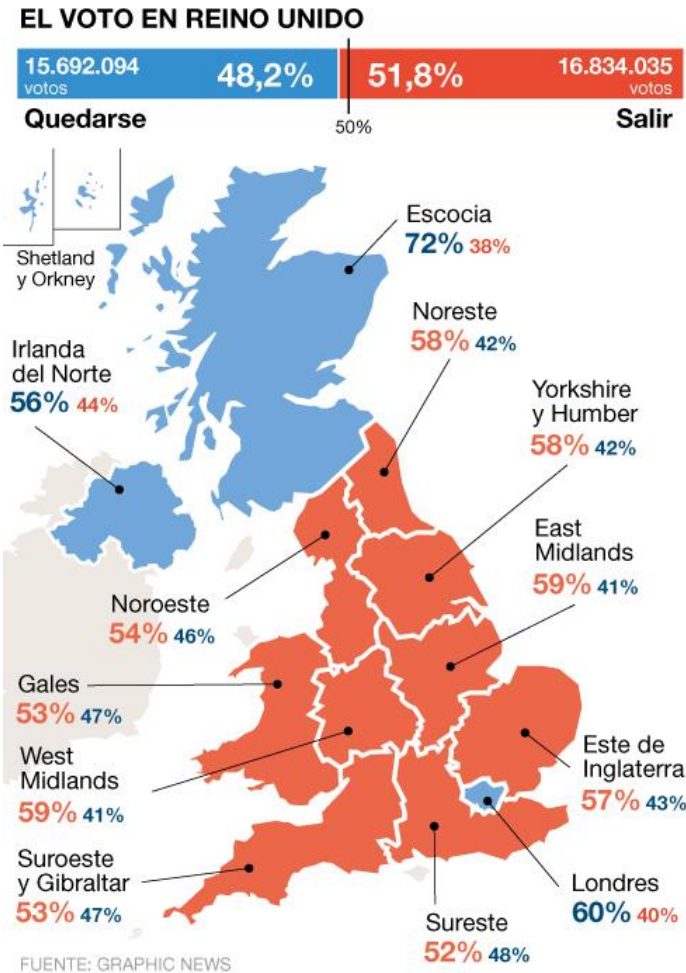
1.1 Interés de la temática

El proceso de abandono de la condición de miembro de la Unión Europea por parte del Reino Unido ha sido conocido popularmente como BREXIT. Las críticas a la Unión Europea no son algo novedoso, la existencia de partidos euroescépticos en este país se remonta a su entrada en la primera ampliación de los miembros de lo que hoy conocemos como Unión Europea en 1973 junto con Irlanda y Dinamarca.

El crecimiento del euroescepticismo en Reino Unido proviene principalmente de la crítica a la situación económica tras la crisis financiera del 2008, y la crisis de refugiados. Se ha criticado no solo en Reino Unido sino en todos los países miembros la actuación de Bruselas por la mala gestión de ambas situaciones. Es por ello, que, en las elecciones generales de 2015 de Reino Unido, David Cameron, primer ministro, prometió durante la campaña electoral la celebración de un referéndum sobre el abandono o no de la membresía en la Unión Europea. El primer ministro ganó las elecciones y se vio obligado a cumplir la promesa de votación debido a fuertes presiones dentro de su partido, aunque él públicamente hizo campaña en pro de continuar siendo miembro de esta unión.

El resultado se salda con un 51,9% de votos a favor de la retirada del Reino Unido de la Unión Europea. Es importante remarcar la distribución geográfica de los votos, nos encontramos resultados favorables para mantenerse dentro de la unión en las grandes ciudades y áreas metropolitanas, mientras que en zonas rurales triunfó el euroescepticismo. En el caso de Escocia y Irlanda del Norte, siempre han sido unas regiones a favor de formar parte de la Unión Europea, por lo que las votaciones en estas localidades fueron en contra del BREXIT. También se observa una correlación positiva entre la edad de las personas y el porcentaje de voto en contra de la Unión Europea. En el siguiente mapa, podemos observar la distribución de voto según la geografía.

Figura 1: Distribución porcentaje de votos en el Reino Unido referéndum 23 de junio 2016 (Retirada de la membresía de Reino Unido en la Unión Europea)



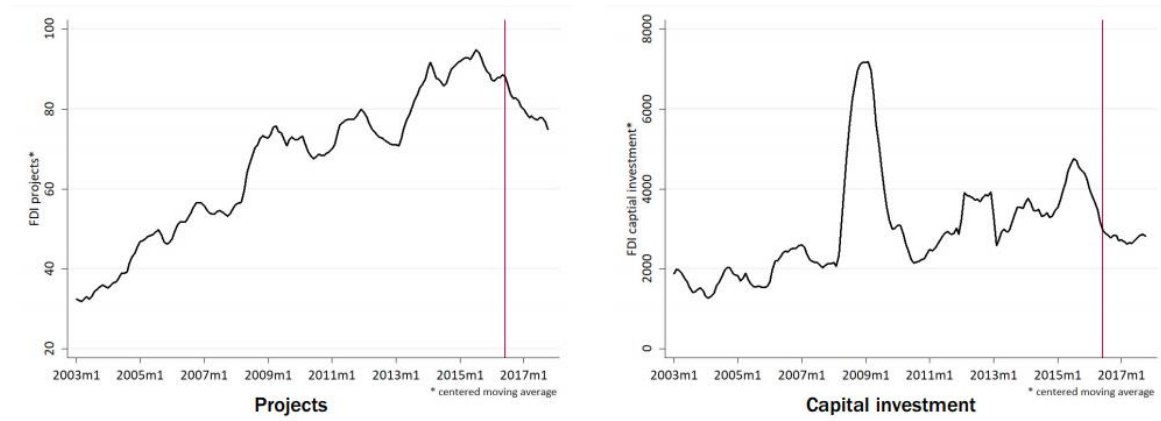
Fuente: López, 2016

Ante esta noticia, el primer ministro dimite de su cargo y es remplazado por la ministra del interior Theresa May, conocida euroescéptica del partido conservador.

El gobierno de Reino Unido activó el artículo 50 del tratado de la Unión Europea, por el cual gestionan las salidas de miembros de la unión, iniciando así el proceso. Este proceso cuenta con un plazo de 2 años para la consecución de los acuerdos de salida, así como el establecimiento de las futuras relaciones. El plazo se prolongó por tres veces, la salida se firmó finalmente el 31 de enero de 2020. Sin embargo, gran parte de los acuerdos por los cuales se establecen futuras relaciones no se han producido aún. Esta situación ha provocado que el mercado siga en una situación de incertidumbre, la cual afecta a las inversiones realizadas.

Debido a esta situación y a la incertidumbre que sufren los mercados al no conocer los futuros acuerdos por los que se regirá la relación entre ambas partes, los flujos de Inversión Extranjera Directa experimentarán importantes cambios en el futuro. Se espera un importante decrecimiento en los flujos de entrada de IED principalmente motivado por la pérdida de atractivo del Reino Unido como receptor de estas inversiones, ya que no formará parte del mercado único. El Reino Unido ha sido históricamente el miembro de la Unión Europea líder en inversiones directas desde países extranjeros, así como el elegido por multinacionales de todo el mundo para la localización de su actividad para el continente europeo. Esto supondrá una importante pérdida económica y de empleo en el país según las estimaciones llevadas a cabo por académicos y profesionales para el medio y largo plazo en la economía británica.

Gráfico 1: Tendencia de la IED entrante al Reino Unido, 2003-2017 (gráfico de la izquierda: número de nuevos proyectos IED; gráfico derecho: gastos de capital asociados con proyectos de IED en millones)



Fuente: *Fuente: Serwicka y Tamberi, 2018*

En los gráficos anteriores podemos observar la caída de los flujos entrantes de IED, ya sea en el número de proyectos a realizar en Reino Unido o el capital invertido asociado a estos.

El número de inversiones greenfield en Reino Unido ha disminuido desde la votación al referéndum, y en sectores como el del automóvil se esperan drásticos cambios en las cantidades de capital invertidas, así como número de proyectos. Esto se debe a las tarifas que supondrá vender la producción en países miembros de la Unión una vez Reino Unido no forme parte del mercado único.

Los flujos entrantes de IED están directamente relacionados con el capital humano disponible en el país anfitrión, por lo que el abandono de libre circulación de personas, en este caso trabajadores de origen europeo, puede suponer una importante caída en la cantidad y calidad de profesionales en la economía británica.

Es importante remarcar, como veremos más adelante en este trabajo, que Reino Unido es miembro de la *Common Wealth*, y los euroescépticos defienden una colaboración económica más estrecha entre los miembros de esta comunidad, supliendo de esta manera las posibles consecuencias negativas que la retirada de la Unión Europea puedan tener en la economía del Reino Unido. Como veremos más adelante esta mejora en las relaciones, en materia económica no se ha conseguido.

Por ser una situación actual y los efectos que puede provocar en la situación económica del Reino Unido, el objeto de estudio cuenta con un interés adecuado para el desarrollo del siguiente trabajo.

1.2 Objetivos

El objetivo principal de este trabajo es el estudio actual de las cifras de Inversión Extranjera Directa en Reino Unido, los cambios que se han producido en estas cifras desde junio de 2016 debido al proceso del BREXIT y como pueden afectar a la economía británica. Para ello el objetivo principal se divide en los siguientes subobjetivos:

- Estudio de la situación previa al referéndum de Reino Unido en relación a los flujos de IED.
- Llevar a cabo un estudio sobre publicaciones académicas, centrándose en las previsiones futuras de flujos IED y las consecuencias.
- Comparar las cifras actuales con las registradas en el mercado único

1.3 Metodología

Para alcanzar los objetivos anteriormente mencionados, se llevará a cabo, en primer lugar, un análisis del concepto de Inversión Extranjera Directa, a continuación, un análisis de las cifras de IED en Reino Unido previas a junio de 2016, seguidamente una revisión de la literatura académica sobre el tema en cuestión y las previsiones de los estudios realizados y finalmente un análisis de las cifras posteriores a junio de 2016 y los cambios experimentados.

Para la definición del objeto de estudio, los flujos de IED, se lleva a cabo una recopilación y revisión de la literatura existente sobre este tipo de inversiones internacionales y sus características principales, centrándose en la relación con el crecimiento económico y tecnológico y los factores que motiva esto. De esta manera se desarrolla el Marco Teórico.

Para la revisión de la literatura académica se han utilizado dos buscadores principales, los cuales están especializados en esta materia: Google Scholar y el buscador de la Biblioteca de ICADE que pone a disposición de los alumnos la Universidad Pontificia de Comillas. El

estudio de las Inversiones Extranjeras Directas cuenta con un importante desarrollo académico en relación al crecimiento económico y tecnológico que supone para una región.

Por otra parte, se ha llevado a cabo la presentación de las cifras relacionadas a estos flujos de Inversión Extranjera Directa en Reino Unido antes de junio del 2016. En ellas podemos entender la posición relativa de este país con respecto a competidores europeos a la hora de incentivar la inversión. Para ello, se ha utilizado principalmente los trabajos académicos y estudios: “*FDI in the uk before and after brexit: forecast and reality*” de Riabchinskaya, “*Foreign Direct Investment (FDI) Statistics*” de Matthew Ward, “*Foreign direct investment involving UK companies: 2016*” de Sami Hamroush (de la Oficina Nacional de Estadística de Reino Unido) y “*The Impact of BREXIT on the Foreign Direct Investment in the United Kingdom*” de Mihaela Simionescu.

En la sección de previsiones, se ha llevado a cabo una recopilación y revisión de la literatura académica, informes de Organizaciones Internacionales como el Banco Mundial (informe *Doing Business with UK*), donde se analizan todos los aspectos de las economías de los países, incluida la incertidumbre en el comercio internacional, el informe de la UNCTAD de febrero de 2017 (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), los informes sobre las investigaciones del Centro para el Desarrollo Económico (CEP) y el informe sobre el comercio y la inversión en Reino Unido (UKTI 2015) entre otros. En cuanto a los trabajos, debemos remarcar el de Campos y Coricelli (2015), donde se utilizan diferentes modelos econométricos (regresión OLS, modelos de Heckman y Poisson).

En líneas generales los trabajos sobre previsión de los efectos que el abandono de la Unión Europea conllevará a la economía de Reino Unido seleccionados, utilizan el modelo de gravedad en relación al modelo de efectos mixtos de Poisson en datos de panel y análisis contrafactual basados en estimador de diferencias a diferencias.

El modelo de gravedad (en comercio) fue presentado por primera vez en 1962 por Jan Tinbergen, quien propuso que el tamaño de los flujos comerciales bilaterales entre dos países se puede aproximar empleando la "ecuación de gravedad", que se deriva de la teoría de la gravitación de Newton (Burger, Van Oort y Linders, 2009). El modelo de gravedad, como hemos dicho, se basa en la ecuación de Newton. Esta ecuación, o ley de la física, la cual considera que la atracción gravitacional entre objetos es directamente proporcional a sus

masas e inversamente proporcional a la distancia. Los modelos de gravedad se aplicaron primero en economía para estimar los flujos comerciales de un país 'A' a otro país 'B'. Los PIB de los países se consideran como la medida de la masa económica (Porojan, 2001). Con respecto al modelo de Poisson, la inclusión de efectos fijos bilaterales ayuda a minimizar los efectos de la exclusión de muchos de los sospechosos habituales al explicar los flujos de IED (Date, 2019).

Para el análisis de las cifras actuales, se ha utilizado principalmente, el informe Ernst & Young UK, '*Attractiveness Survey UK*' en el cual se presentan los cambios en flujos IED de Reino Unido en comparación con los miembros de la Unión Europea y los sectores y proyectos más afectados. También se ha utilizado, para la síntesis y análisis de datos, el estudio académico '*Voting with their money: Brexit and outward investment by UK firms*' de Breinlich, Leromain, Novy y Sampson.

Se ha seguido un planteamiento inductivo en el cual, a partir de una serie de análisis y estudios, junto con las cifras actuales (flujos de IED desde junio de 2016) se ha obtenido una conclusión sobre la situación futura de la Inversión Extranjera Directa en Reino Unido, sobre todo en las inversiones greenfield.

1.4 Estructura

La estructura llevada a cabo para el siguiente trabajo ha sido diseñada en 5 capítulos básicos. En el primer capítulo, al cual denominamos Introducción, se lleva a cabo un resumen del interés de la temática de estudio, explicando porque se trata de una situación de actualidad y relevancia, y la importancia que tienen las Inversiones Exteriores Directas en la economía del Reino Unido. A continuación, se detallan los objetivos del estudio, a los cuales se irá dando respuesta en los siguientes capítulos. Al finalizar el estudio (capítulo 5), se llevará a cabo una conclusión, la cual debe recoger la respuesta a los objetivos de estudio. En este capítulo 1, también nos encontramos con la metodología que se lleva a cabo para dar respuesta estas preguntas. Al ser un trabajo académico, es muy importante, explicar cómo se ha llevado a cabo la investigación y las herramientas utilizadas, ya que el lector necesita saber de dónde proviene la información y como ha sido tratada esta.

Una vez se han definido la metodología, estrategia e interés del estudio, se lleva a cabo un marco teórico centrado en este caso, en las Inversiones Extranjeras Directas, ya que son el objeto de estudio, por lo que es necesario tener ciertos conocimientos previos. Una vez se ha definido y expuesto las características principales, es importante, diferenciar este tipo de inversiones, con las inversiones financieras generales. A su vez, se lleva a cabo una definición de inversión greenfield y la diferencia con las inversiones del tipo M&A.

En el tercer capítulo, entramos en la parte más práctica del trabajo, que, aunque sustentada en investigaciones académicas, deja de ser un capítulo teórico. Primero de todo, es importante entender la situación respecto a los flujos de IED en Reino Unido antes de junio de 2016, para más adelante, ser capaces de ver los cambios que este proceso de salida de la Unión Europea ha producido. A continuación, se lleva a cabo una recopilación literaria de los informes y trabajos académicos, los cuales se tratan de previsiones sobre cómo se comportarán en un futuro el flujo de este tipo de inversiones y el por qué.

En el cuarto capítulo, una vez vista la situación previa al proceso de BREXIT y las previsiones académicas, llevamos a cabo un análisis de las cifras que más han cambiado dentro de IED desde junio de 2016 y las razones por las cuales ha sucedido. Durante este proceso se lleva a cabo una comparación de cifras con el mercado europeo y como este se comporta a su vez en relación a la salida del Reino Unido, ya que es una gran oportunidad para la obtención de nuevos proyectos a costa de la economía británica.

Finalmente, en el último capítulo se lleva a cabo una conclusión sobre el trabajo realizado, respondiendo a los objetivos y subobjetivos definidos en el capítulo 1. De esta manera se da por finalizado el trabajo de fin de carrera.

2. Marco Teórico: Inversión Extranjera Directa (IED)

En este tema abordaremos las Inversiones Extranjeras Directas de forma puramente teórica, apoyándonos en una recopilación de pensamientos de autores sobre esta temática. Es importante entender no solo lo que conforman las IED, sino también los efectos que produce en la economía, ya sea crecimiento económico o desarrollo tecnológico.

2.1 Definición

La Inversión Extranjera Directa (IED) consiste en la inversión de capital por parte de una persona natural o de una persona jurídica (instituciones, empresas privadas, etc.) en un país extranjero. Dichas entradas de capitales se realizan mediante la creación de nuevas plantas productivas, la adquisición de participación de empresas con el objetivo de que formen parte del negocio de la empresa matriz (la que adquiere el negocio), en forma de filial extranjera, o simplemente la adquisición de ciertos activos de compañías extranjeras. No es necesario que se lleve a cabo la adquisición completa de un negocio extranjero (Garay, s.f.).

Normalmente son empresas quienes llevan a cabo dichas inversiones con la intención de establecer su negocio en otras regiones, involucrándose en las operaciones diarias de dichos negocios. Generalmente, las Inversiones Extranjeras Directas (IED) ocurren en el momento del establecimiento de operaciones del negocio, o la adquisición de activos en países extranjeros. Son las empresas transnacionales las principales responsables del flujo global de Inversión Extranjera Directa.

Estos flujos de Inversión Extranjera Directa a los que nos referimos, según la OCDE, registran el valor de las transacciones transfronterizas con la inversión directa durante un período de tiempo determinado. Es importante tener en cuenta, que la OCDE tiene en cuenta además de los traspasos de capital, las reinversiones de beneficios y las transacciones de deuda que se producen entre compañías (OCDE, 2020).

Este tipo de inversión se caracteriza por realizarse comúnmente en economías abiertas oferentes de capital humano calificado y perspectivas de crecimiento superiores a la media mundial, representando de esta manera una gran oportunidad económica, no solo por la producción que puede suponer y su ahorro en costes en ciertos casos, sino en el potencial del mercado y el desarrollo económico de dicha región. Es importante, tener en cuenta, que no

es una inversión del tipo portfolio, sino que la entrada de nuevas tecnologías es un factor muy relevante, ya que dota de gran desarrollo a la economía receptora. La clave de este tipo de inversión, el control efectivo en la toma de decisiones de la empresa extranjera (Chen, 2020).

Los flujos se miden en dólares americanos (USD), y en relación con el Producto Interior Bruto (PIB), del país receptor.

Los motivos principales (Garay, s.f.):

- Obtención de recursos
- Estrategia de en costes (bajos costes)
- Acceso a nuevos mercados
- Acceso a mercados en crecimiento

Principales tipos de IED (Chen, 2020):

- Horizontal: expansión del negocio a un país extranjero, la actividad es la misma a la ya realizada en el país de la empresa inversora.
- Vertical: la inversión se realiza en una actividad diferente a la ya realizada por la empresa inversora, pero con relación directa a esta. Generalmente se adquiere producción de la cadena de valor de la industria. Ejemplo: un fabricante de coche adquiere una empresa cuya actividad es la producción de neumáticos.
- Conglomerado: se adquiere en otro país, un negocio sin relación al que lleva a cabo la empresa inversora. Normalmente se suele venir acompañado de una *Joint Venture*.

Según la conferencia de comercio y desarrollo de las Naciones Unidas, en 2018, el flujo de Inversión Exterior Directa mundial ascendió a 1,29 millones de millones de dólares americanos, un 13% menos que en 2017.

2.2 Diferencia entre IED e Inversión extranjera en carteras (FPI)

La inversión extranjera directa (IED) y la inversión extranjera en carteras (FPI) son las dos formas de flujos de capitales extranjero en forma de inversión.

La primera, la inversión extranjera directa, implica la implantación de operaciones, ya sean productivas o comerciales, en un país extranjero. Este tipo de inversión tiende a involucrar el establecimiento de un interés sustancial a largo plazo en la economía de un país extranjero. Este modelo de inversión, al ser a largo plazo, ha sido criticada en menor medida, ya que se lleva a cabo una relación de interés mutuo en el país extranjero, ya que la liquidación de estos activos es más complicada que la inversión en valores y otros productos financieros, presentan menor liquidez (Maverik, 2019).

En el caso de las inversiones en carteras, estas no pueden exceder el 10% del total de la compañía, ya que, si no serían consideradas Inversiones Extranjeras Directas, debido al poder de toma de decisiones, control y gestión que otorga a un inversionista poseer el 10% del capital social de la empresa. Cualquier inversión superior al 10% es IED, ya que, con ese tamaño de participación, el inversor extranjero puede ejercer el control en la gestión de la empresa. La IED es segura, predecible, asume riesgos de producción y tiene un impacto estabilizador en la producción, aumentando directamente el empleo, la producción y la exportación en un país (Tojo, 2016).

Por otro lado, nos encontramos con la inversión en carteras (FPI), la cual es meramente una inversión financiera, y no del tipo productiva. Este tipo de inversión se lleva a cabo a través de la compra de activos financieros en terceros países, como acciones, bonos u otros productos derivados. Es un tipo de inversión más criticada, debido a que el interés del inversor es de corto plazo, al menos, cuenta con mayor facilidad de salir de la inversión, por lo que el interés a largo plazo en la región receptora es menor. Las inversiones de cartera pueden venderse rápidamente y a veces se consideran intentos a corto plazo de ganar dinero, en lugar de una inversión a largo plazo en la economía. Por otro lado, son inversiones con mayor grado de accesibilidad para el inversionista medio ya que requieren mucho menos capital de inversión e investigación (Maverik, 2019).

La verdadera diferencia entre los dos tipos de inversión es que, si bien la IED tiene como objetivo tomar el control de la empresa en la que se realiza la inversión, FPI tiene como objetivo obtener ganancias invirtiendo en acciones y bonos de la entidad invertida sin controlar la empresa. Las Inversiones Extranjeras Directas significan inversión real, en materia productiva o comercial, mientras que las FPI, son inversiones del tipo monetaria-financiera (Tojo, 2016).

2.3 IED y el crecimiento económico y tecnológico

Es importante en este trabajo tener en cuenta los efectos que producen las Inversiones Extranjeras Directas en las economías, ya que es una de las motivaciones principales en el interés de la cuestión en el análisis llevado a cabo.

En cuanto al crecimiento económico, en los países recipientes de IED nos encontramos con autores que aseguran que se produce un importante desarrollo económico, mientras otros tienen una postura contraria a esto. Sin embargo, debemos decir, que siempre cuando el país receptor sea capaz de proporcionar capital humano con las habilidades suficientes para formar parte de la actividad de forma eficiente, a través del uso de las tecnologías e I+D aportado por la multinacional extranjera, la región experimenta un crecimiento tecnológico. Este desarrollo tecnológico permitirá el crecimiento de la economía, al menos en ese sector y mercado en el cual se haya llevado a cabo la IED. Los autores que defienden el crecimiento económico aseguran que el desarrollo de los países recipientes de IED, es mayor que el experimentado por el resto en condiciones similares. Esto se debe a que las multinacionales gracias a su *know-how* y los conocimientos que traen (tecnologías, métodos de producción o ideas de negocio), son capaces de introducir nuevos bienes de capital a menor coste en los nuevos mercados. Las IED debido a su característico uso de tecnologías por parte de las multinacionales, son más rentables que las inversiones locales en aquellas regiones con suficiente capital humano (Boresztein, Gregorio, y Lee, 1998).

Existe una creencia generalizada de que la IED impulsa el crecimiento al aumentar el stock de capital y estimular el cambio tecnológico mediante la adopción de tecnologías extranjeras. La teoría neoclásica y la nueva teoría del crecimiento económico son claras en este tema: la IED es un factor importante que contribuye al crecimiento de las economías (De Llanos, 2018).

Los países generalmente aceptan la IED, ya que tiende a aumentar la productividad, lo que aumenta la producción y las condiciones laborales de los trabajadores. La IED trae beneficios directos ya que las empresas extranjeras suelen ser más productivas y pagan salarios más altos que las empresas nacionales. Pero la IED también trae beneficios indirectos, ya que los nuevos conocimientos tecnológicos y de administración en empresas extranjeras pueden ser adoptados por empresas nacionales, a menudo a través de la cadena de suministro de las multinacionales (Dhingra et al, 2016).

Tras un estudio que analiza los efectos que producen las Inversiones Extranjeras Directas en la economía de Vietnam, se pudo afirmar que resultaron en ganancias en materia de productividad, no solo en las propias empresas, sino también con las que mantenían relación directa en la cadena de suministros (Newman et al, 2015).

Un gran número de países, tomaron medidas con el objetivo de facilitar y atraer mayores flujos de capitales de Inversión Directa Extranjera a partir de 1980. Estas acciones se basaron principalmente en la reducción de medidas proteccionistas y políticas de ventajas fiscales. Este conjunto de medidas que se empiezan a implementar en la década de los años 80 ha conseguido que, en 2005, las transacciones de IED tengan el 60% del peso de las transacciones internacionales. Esto ha ayudado en gran medida a vencer ciertas desigualdades tecnológicas entre distintas economías. Los países recipientes de grandes cantidades de IED, mejoran su situación tecnológica y económica en aquellos sectores en los que se haya llevado a cabo la inversión, aunque no en toda la economía. (Carkovic y Levine, 2005).

Por otro lado, nos encontramos con autores, que critican el falso desarrollo que este tipo de inversión supone para un país tercero. Sobre todo, en casos de dependencia, como lo que podemos ver entre países desarrollados y en desarrollo. Estos autores, defiende que las Inversiones Extranjeras Directas pueden sufrir falta de adaptación al contexto local. A su vez, podría usarse como herramienta para explotar los recursos de un país y luego llevar las ganancias a la empresa matriz. Esto a largo plazo, junto con la importación de bienes de las filiales, produciría importantes desequilibrios en el balance de pagos del país anfitrión. Otros autores critican severamente el daño que la Inversión Extranjera Directa puede tener en el desarrollo de la economía, ya que las multinacionales debido a la tecnología y los recursos

de capital serían capaces de terminar con los negocios locales, ya que estos no serían capaces de competir en el mercado (De Llanos, 2018).

La premisa básica en el desarrollo tecnológico del país anfitrión es la existencia básica de los efectos productor por las IED, ya que las multinacionales entran en nuevos mercados aportando consigo a estos sus conocimientos y tecnologías. A través de la interacción de las empresas de origen con las formadas a través de la inversión extranjera, se produce un traspaso de información que permite al mercado a mejorar su productividad (Newman et al, 2015).

Por esto, la Inversión Extranjera Directa es esencial en el desarrollo de economías y tecnologías en países en desarrollo. Permitiendo el desarrollo de un mercado con alto potencial, motivando al intercambio y el comercio y por lo tanto al aumento de transacciones realizadas. El tejido industrial de estos países necesita la financiación y conocimiento que las empresas multinacionales traen consigo. Además, estas empresas tienden a llevar a cabo importantes inversiones en la infraestructura del país anfitrión, de lo cual se beneficia en el largo plazo el conjunto del tejido empresarial de la región.

2.4 Inversión *greenfield* vs M&A

Para este trabajo es necesario entender la diferencia entre una inversión del tipo *greenfield* y la adquisición de una compañía o únicamente una división productiva.

Los proyectos *greenfield* son un tipo de Inversión Extranjera Directa, donde el inversor extranjero desarrolla y construye desde cero una división productiva. Por lo tanto, conlleva la construcción de las instalaciones necesarias para llevar a cabo una actividad, ya sea oficinas o industria.

Beneficios inversión *greenfield* (Reid, 2020):

- Control total en el Proyecto
- Construcción de la edificación en base a las especificaciones y necesidad del negocio o inversionista
- Control de la producción y calidad de los productos o servicios ofrecidos
- Capacitación del personal en base a su labor específica

Las inversiones greenfield, tienen importantes desventajas a su vez, son un tipo de inversión muy poco líquidas, por lo que el riesgo asociado es mayor que al invertir en productos financieros en los mercados. Además, el inversionista debe tener en cuenta el tiempo de construcción, en el cual no obtendrá beneficios económicos. También existe un mayor grado de exposición a posibles cambios legales o políticos del país anfitrión.

En el caso del M&A (Fusiones y Adquisiciones), un inversor extranjero compra un negocio ya existente. Es por ello, que el resultado de las inversiones en la economía del país es diferente.

Los proyectos greenfield son preferidos por los países en los que se llevará a cabo el proyecto, ya que se produce una creación neta de empleo, desde la construcción hasta la operatividad del negocio en sí.

3. IED Gran Bretaña Pre-Brexit

En este capítulo se lleva a cabo una síntesis de ciertas lecturas que tratan principalmente la cuestión de proyecciones de los flujos de IED de Gran Bretaña, motivadas una vez se produce el BREXIT. Además, se aporta a continuación datos sobre las exportaciones y la economía inglesa hasta la fecha del referéndum, 23 de junio de 2016.

Reino Unido firma la unión a lo que hoy conocemos como Unión Europea en 1973, y abandonó el 31 de enero de 2020. Sin embargo, todavía se llevan a cabo negociaciones sobre la futura relación de este país con la Unión Europea. Estos acuerdos son de gran importancia en materia económica y están directamente relacionados con las proyecciones de las Inversiones Extranjeras Directas en el país.

Tras más de 4 décadas, Reino Unido en forma de referéndum decide salir de la Unión Europea y por lo tanto de su mercado único. La Unión Europea lleva décadas inmersa en un proceso de integración no solo a nivel económico, y la salida de uno de los socios principales y promotor de la creación de la CECA es un duro varapalo. Esta votación ha sido un punto de inflexión, resultado de críticas constantes a la regulación y transmisión de poderes que han llevado los integrantes durante todo este proceso. Las razones principales son: escepticismo al proceso de globalización e integración, sobrerregulación en diversos sectores y el exceso transmisión de poderes y políticas a Bruselas. La crisis económica de 2008 y migratoria han puesto en duda la eficiencia y eficacia de la gestión de conflictos y situaciones de estrés por parte de las instituciones europeas.

Las cuestiones políticas internas, distribución de los presupuestos y gasto social, la desindustrialización de ciertas regiones del país y la redistribución de la riqueza producida, sumado al escepticismo general en Europa provocado por las dos crisis más recientes, derivaron en un referéndum dónde salió elegida la opción de abandonar la Unión Europea (Jafari y Britz, 2017).

3.1 IED Pre-Brexit

Reino Unido ha sido históricamente líder en flujos de entrada de Inversión Extranjera Directa en la Unión Europea. No sólo por el acceso al mercado único, el capital humano y el elevado desarrollo del mercado financiero que ofrece esta región, sino también por su relación histórica con el mayor inversor del mundo, y país con mayor número de empresas transnacionales o también conocidas como multinacionales, Estados Unidos. Por otra parte, también nos encontramos con las facilidades que se encuentran otros países como Canadá o Australia al formar parte de la *Common Wealth*.

El papel de la IED en el Reino Unido se puede definir utilizando las siguientes figuras de acuerdo a Riabchinskaya (2017) y Ward (2019):

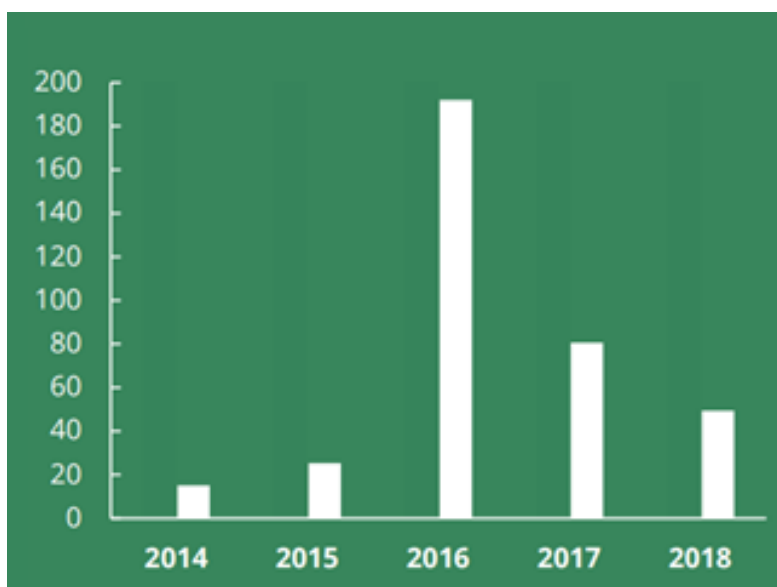
- Cerca del 50% de IED proviene de países miembros de la UE como los Países Bajos, Luxemburgo, Francia y Alemania.
- Reino Unido es el país del G7 al que más afecta económicamente los flujos de IED, ya que el stock total de IED equivalente al 71,6% del PIB.
- Cuenta con más de 23,000 empresas extranjeras \$ 1.3 miles de millones
- Las IED alcanzan el 50% de la inversión total en industria
- El valor de la inversión extranjera directa en el Reino Unido en 2018 asciende a £49.4 mil millones, frente a £ 80.6 mil millones en 2017.
- Los flujos de IED hacia el exterior del Reino Unido sumaron £ 6,3 mil millones, frente a los £ 99,5 mil millones en 2017.

En la siguiente figura, observamos la tendencia de los flujos netos de Inversión Directa Extranjera que se produjeron de 2014 a 2018. Es curioso el exagerado aumento en el año 2016, el cual fue motivado principalmente por transacciones del tipo M&A que se produjeron (Ward, 2019). Las principales transacciones de M&A, que provocaron este dato histórico en 2016 fueron:

- SABMiller
- ARM Holdings
- BG Group

Del año 2015 al 2016, el valor de las IED realizadas por UK al exterior aumentaron de £1,084.0 miles de millones a £1,212.8 miles de millones, lo que en parte se explica con la depreciación de la libra esterlina (Hamroush, 2017).

Gráfico 2: Flujos netos de IED en Reino Unido de 2014 a 2018 (miles de millones de libras)



Fuente: Ward (2019)

Se espera que los flujos netos vuelvan a niveles de 2014, e incluso se reduzcan en proporción a las previsiones de otros países europeos, como Francia y Alemania debido a las consecuencias de la salida de la Unión Europea. Además, en la siguiente figura (figura 2), podemos observar la evolución de los flujos a nivel mundial, remarcando un importante crecimiento desde el año 2014 a 2016, siendo este el año de máximo.

Según la Oficina de estadística Nacional del Reino Unido, el flujo de entrada de IED en el país disminuyó después de la votación entre el segundo y tercer trimestre en más de £ 6.0 mil millones. Sin embargo, la entrada de IED en 2017, según la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), fue muy superior a 2015. Como resultado, el Reino Unido ocupó el segundo lugar después de los Estados Unidos (\$ 385 mil millones) en 2016 (Riabchinskaya, 2017).

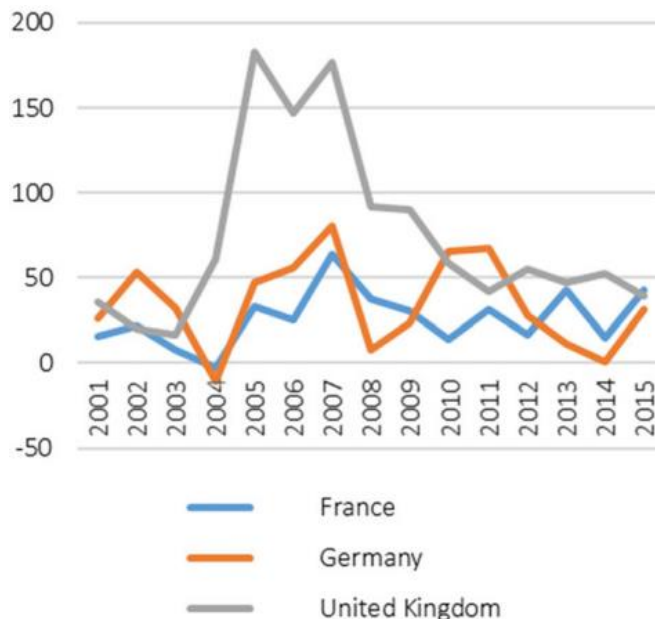
Gráfico 3: Gráfico de flujos IED a nivel mundial 2000-2018 (millones de millones USD)



Fuente: Ward (2019)

En la siguiente figura, podemos observar la preferencia a nivel mundial de llevar a cabo Inversiones Directas en Reino Unido, cuando se quiere acceder al mercado único europeo, ya que las cifras son muy superiores respecto a las siguientes dos potencias del grupo: Francia y Alemania. Reino Unido históricamente ha sido capaz de atraer mayor inversión extranjera, gracias en parte al acceso que supone esta economía al mercado único, que el resto de sus competidores.

Gráfico 4: Flujos de entrada de IED en las principales economías receptoras de IED de la Unión Europea de 2001-2015 (miles de millones \$)



Fuente: Dhingra, 2018

Es importante en el estudio de las Inversiones Extranjeras Directas de Reino Unido separar aquellas que son del tipo M&A, adquisición de más del 50% del capital social de una compañía, y las inversiones greenfield, las cuales suponen la construcción y desarrollo de las instalaciones necesarias para llevar a cabo la actividad social en el país anfitrión. Como verás, no se tiene en cuenta en esta tabla aquellas inversiones que representen más de un 10% del capital social de una empresa (ya que a partir de ese punto se consideran IED debido al control que se puede ejercer) y las que representan un porcentaje menor al 50%.

Tabla 1: Distribución de inversiones M&A y *greenfield* en Reino Unido de 2010 a 2019

	M&A	Greenfield
Average number of transactions per year	302	315
Average value per transaction, million GBP (not imputed)	198.5	27
Average value per transaction, million GBP (all)	112.1	15
Median value per transaction, million GBP (not imputed)	22	5.7
Median value per transaction, million GBP (all)	15	4.8
Share of non-imputed values (%)	36	10

Fuente: Berlinch et al, 2020

Como podemos observar, el número medio de transacciones, ya sean M&A o greenfield es muy similar, por lo que la exposición a posibles cambios en las inversiones de carácter productivo las cuales son los que más afectan a la creación de empleo, es de un tamaño considerable, poniendo en riesgo el futuro crecimiento económico en el largo plazo en comparación con los países miembros del mercado único.

El número de nuevas fusiones y adquisiciones en el Reino Unido desde la votación del referéndum por parte de empresas nacionales en países miembros de la Unión Europea aumentó un 17% con respecto años anteriores. La inversión adicional se llevó a cabo a expensas de operaciones en el Reino Unido (Breinlich et al, 2020). Esto se debe al interés de muchas firmas del país en abrir filiales y plantas productivas en territorio de algún miembro del mercado único para poder continuar con las ventajas que esto genera en el comercio (acceso a un mercado de mayor tamaño), pudiendo seguir siendo competitivas en el mercado. Se espera que las inversiones de empresas con nacionalidad británica sigan produciéndose en gran volumen debido a la inminente salida y por tanto, definitiva subida de aranceles y tarifas en el comercio.

En la siguiente tabla, podemos observar la distribución de las inversiones que lleva a cabo Reino Unido a países de la Unión Europea y sus distribuciones. Es interesante observar que el sector de mayor tamaño es el de servicios para empresas, y este servicio ha continuado siendo el líder en 2019. Esto se debe principalmente a la necesidad de ser accesible a los clientes ya que es un mercado altamente competitivo. Otros sectores como los servicios financieros y Software son de gran importancia en la economía británica.

En Reino Unido se ha experimentado un gran desarrollo de proyectos de digitalización, siendo la economía con más crecimiento en este mercado. Es por ello por lo que Reino Unido se ha convertido en el país europeo de referencia en servicios digitales, un mercado en pleno auge. Alemania es la segunda localidad preferida y tiene como objetivo atraer todos los flujos de IED relacionados directamente con este sector en el medio plazo debido al decreciente atractivo que presenta Reino Unido (Ernst & Young, 2019).

Figura: composición de las inversiones greenfield y M&A de Reino Unido a un país miembro de la Unión Europea.

Tabla 2: Composición de las inversiones M&A y greenfield de Reino Unido a países de la Unión Europea por sectores 2010-2019

	M&A (%)	Greenfield (%)	Total (%)
Business services	25.8	21.8	25.1
Communications	3.2	9.4	4.3
Financial services	13.5	11.2	13.1
Healthcare	4.2	0.9	3.6
Hotel and tourism	3.8	2.5	3.5
Leisure and entertainment	1.8	0.6	1.6
Other	20.1	5.0	17.4
Real estate	6.1	6.7	6.2
Software and IT services	17.0	33.1	19.9
Transportation	4.4	8.8	5.2

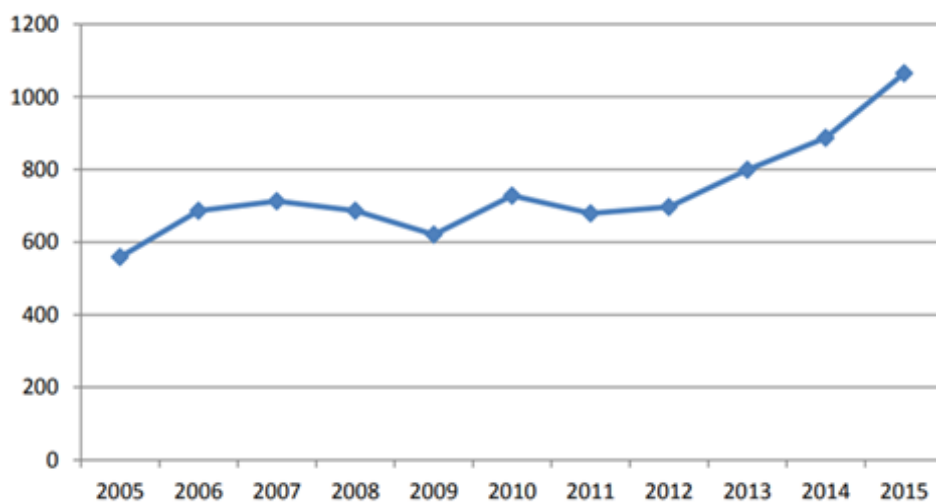
Fuente: Berlinch et al, 2020

Los proyectos llevados a cabo a través de Inversión Extranjera Directa son una herramienta de análisis que nos ayuda a entender en qué forma se han llevado a cabo las inversiones. Nos encontramos en Reino Unido, con que el mayor número de proyectos ocurrió en 2015, aunque como podemos observar en la figura 2 que esto no implica que la cuantía de la IED sea de mayor tamaño, aunque en aspectos generales, podemos afirmar que hay correlación positiva en número de proyectos y flujo total de IED asociado a estos.

Previamente al año 2008, año en el que surge la crisis financiera a nivel mundial, los proyectos en Reino Unido aumentaron de forma continuada. Evidentemente, la crisis financiera afectó al número de proyecto, por lo que en los años 2008 y 2009 estos decrecieron en gran medida, debido a la falta de confianza por parte de los inversores y el decrecimiento en el factor consumo de la economía del país. La recuperación, empieza a observarse en el año 2010, aunque de manera moderada, de tal forma, que, al año siguiente, hubo un nuevo decrecimiento (Simionescu, 2017). Desde 2012, la economía mundial comienza a recuperarse al igual que el consumo y las contrataciones, por lo que las IED aumentan, ya

que son a su vez motivadoras del crecimiento económico en Reino Unido, llegando en 2015 a su máximo. Este cambio puede ser observado en el siguiente gráfico (figura 3).

Gráfico 5: Evolución del número de nuevos proyectos ligados a las IED en Reino Unido entre 2005-2015

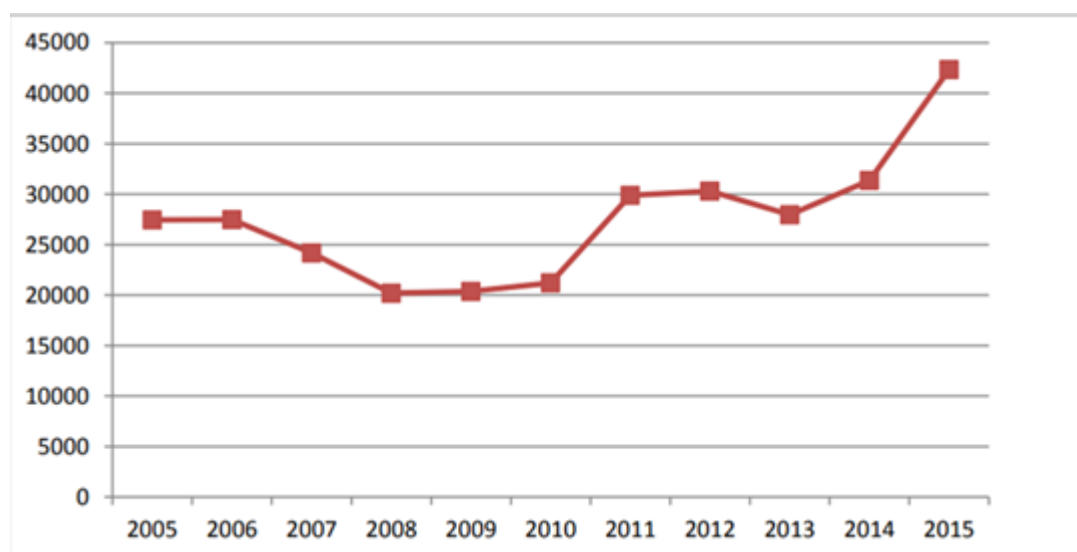


Fuente: Simionescu, 2017

Es importante tener en cuenta los efectos económicos que producen estas inversiones productivas, ya que generan empleo y riqueza en las naciones capaces de ofrecer capital humano. Nos encontramos en un período de tiempo con tipos de interés cercanos al 0%, incentivado por los principales bancos centrales, importante tener en cuenta esto, ya que muchas de las inversiones productivas llevadas a cabo en Reino Unido, tienen como objetivo, el mercado único, el cual, a través del Banco Central Europeo, motivó la liquidez y el crédito en pro de recuperar el dinamismo de la economía.

En siguiente gráfico, se ve una clara correlación de número de proyectos en Reino Unido y las cifras de nuevo empleo generado a través de estos. Es por ello que, uno de los factores más importantes con la esperada disminución de Inversión Directa Extranjera debido a su salida del mercado único es la reducción de creación de empleo que esto supone. Además, hay que tener en cuenta la pérdida de empleo que sufrirán los trabajadores de multinacionales que trasladen su sede europea a un país miembro de la Unión Europea.

Gráfico 6: Evolución del número de empleos creados a través de proyectos de IED en Reino Unido entre los años 2005-2015



Fuente: Simionescu, 2017

3.2 Previsiones según estudios académicos

Las Inversiones Extranjeras Directas, como hemos visto, suponen un crecimiento económico en el caso de Gran Bretaña debido al potente mercado financiero que ofrece este país. Además, Reino Unido presenta importantes ventajas, la cuales han atraído mayor cantidad de inversiones en Gran Bretaña durante décadas, el libre flujo de capitales, bienes, servicios y personas en el mercado común de la Unión Europea son algunas de ellas. Si juntamos a esto, que las empresas con origen en los Estados Unidos han preferido debido a la relación entre ambas naciones y el uso de la misma lengua, establecer sus filiales europeas en Inglaterra (Ebell y Warren, 2016). Aunque hemos visto que otros países como Irlanda, también han realizado esfuerzos con el objetivo de atraer dichas inversiones.

Varios factores determinan dónde las empresas eligen ubicarse e invertir. Los mercados más grandes y ricos tienden a atraer a mayor número de empresas, ya que el tamaño potencial de clientes y ventas presentan una gran oportunidad. El Reino Unido cuenta con un estado de derecho, un gobierno estable, mercados laborales flexibles y una oferta adecuada de capital humano, lo que lo convierte en un lugar atractivo para los flujos entrantes de IED, ya se

encuentre o no en la Unión Europea. Pero dado que la membresía en la Unión Europea te da acceso al mercado único, se reducen los costos de comercio e inversión. Es probable que la economía británica sufra un impacto negativo en los flujos entrantes de IED incluso después de controlar estos otros factores y tomar medidas económicas que favorezcan el libre comercio, como se puede ver en los estudios llevados a cabo con modelo de gravedad (Dhingra et al, 2016).

Las multinacionales, como hemos visto anteriormente, son las principales promotoras de este tipo de inversión productiva. Estas compañías vieron en Gran Bretaña un país perfecto para establecer su oficina central europea (*headquarter*) e incluso otro tipo de inversiones. Un ejemplo de esto, la producción de coches y el sector automovilístico en conjunto en el Reino Unido, es muy importante para la economía inglesa en términos de PIB y creación de empleo. Esto se debe a que la economía inglesa históricamente es más flexible y cuanta con menor grado de regulación que el resto de las potencias europeas. Francia, por ejemplo, no puede competir en este aspecto, ya que es una economía con mayor regulación. Por otra parte, Londres ha sido la capital financiera del mercado común desde sus comienzos y podemos observar que los mayores bancos de inversión del mundo cuentan con oficinas centrales para la región de Europa en este país. Además, Reino Unido cuenta con un excelente sistema educativo, el cual proporciona un número adecuado de profesionales con habilidades suficientes como para conseguir que las inversiones se vuelvan productivas y eficientes. Como hemos visto, es necesario un cierto grado de desarrollo en capital humano para la consecución de los objetivos principales de las Inversiones Extranjeras Directas.

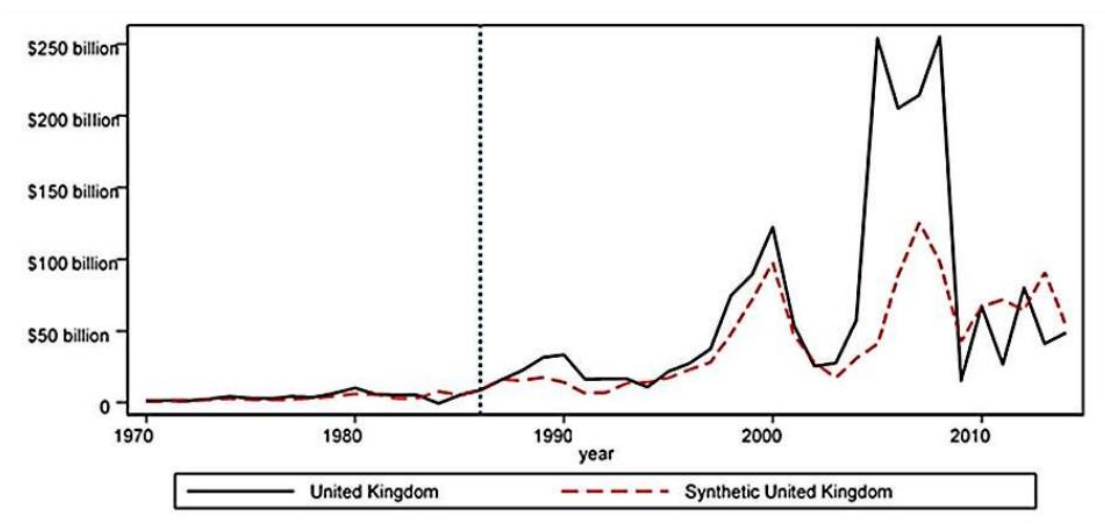
Es por esto, que, dejando de formar parte del mercado único, las reglas de origen serán relevantes después del BREXIT para las empresas del Reino Unido. En la medida en que la producción del Reino Unido se vuelva menos atractiva después de 2019 se podrá observar la tendencia negativa de IED hacia el Reino Unido (Welfens y Baier, 2018).

La posible pérdida de puestos de trabajo debido al temido cambio de domicilio de ciertos proyectos financiados a través de las IED, son una de las consecuencias más temidas por parte de la sociedad educativa como hemos podido observar durante la revisión de la literatura académica.

Las IED han fomentado el desarrollo económico, tecnológico y social, siendo capaces de crear un mercado competitivo, capaz de satisfacer las necesidades de bienes y servicios de los demandantes. Por esta razón, surgen dudas y preocupaciones sobre el futuro de la economía británica, en relación especialmente a estas inversiones, de carácter extranjero (Riabchinskaya, 2017).

En la siguiente figura, del estudio de Campos y Coricelli en 2015, podemos observar una aproximación de como hubiesen sido los flujos netos de IED de Reino Unido en caso de no formar parte de la Unión Europea, y el mercado común.

Gráfico 7: Estimación de flujos de IED en Reino Unido, comparación de los flujos sin tener en cuenta las ventajas de formar parte de la Unión Europea (línea discontinua) y los flujos reales al formar parte mercado común (miles de millones USD).



Fuente: Campos y Coricelli (2015)

Podemos observar en el gráfico que el momento de mayor diferencia entre lo sucedido y el modelo en caso de Reino Unido sin conformar parte de la Unión, es entre los periodos de la crisis de las *punto-com* y la crisis financiera de 2008 (época post-euro). En 1986, el Reino Unido pasa a formar parte del mercado único. Este modelo implica que hubiesen recibido entre un 25%-30% menos de media con respecto a lo que hubiese sucedido si no tuviese acceso al mercado común. Los flujos de IED entrante en el Reino Unido crecieron de manera

constante después de la entrada en la Unión Europea, especialmente debido a las exportaciones del Reino Unido a los países de la CEE (Comunidad Económica Europea) sin un arancel externo común. La introducción del Mercado Único a fines de la década de 1980 eliminó muchas barreras internas para la inversión y el comercio transfronterizo (Simionescu, 2017).

El estudio llevado a cabo por Campos y Coricelli no es el único que llega a la misma conclusión, también vemos los mismos resultados en los estudios de la universidad de Bonn, donde las estimaciones oscilan entre el 14% y el 38%, con un promedio del 28%. Es por ello, que los principales autores prevén una reducción significativa en flujos netos de IED en Reino Unido (Bruno et al, 2016).

Según varios autores, los motivos principales por los cuales se prevén disminuciones de los flujos de Inversión Extranjera Directa en el Reino Unido son los siguientes, los cuales se clasifican en dos grupos:

- Que empresas extranjeras, en las cuales podemos encontrar multinacionales de gran relevancia, vean necesario el cambio de localización a un país que ofrezca las ventajas de formar parte de la Unión Europea, para mantener su posición competitiva en el mercado, continuando con su actividad. Muchas multinacionales, se ven obligadas a cambiar su sistema de costos entre holding y filiales debido a esto.
- La pérdida de atractivo que presenta Reino Unido en comparación con otras localizaciones dentro del mercado único, para desarrollar la nueva actividad. Importantes barreras de entrada que van a favorecer a otros países como Francia y Alemania en vez de Reino Unido.

Según las investigaciones científicas, existe un efecto positivo significativo de estar en la UE sobre los flujos entrantes de IED. Usando diferentes métodos de cálculo, la magnitud varía de un aumento del 14% al 38% en el stock de IED teniendo en cuenta las investigaciones del Centro para el Desempeño Económico (CEP). Formar parte de la UE tiene como consecuencia directa según estos estudios, un aumento de las IED entrantes de países no pertenecientes de un 14% de media. El Centro de Desempeño económico, CEP, estima que la IED en el Reino Unido caerá un 22% en la próxima década debido al Brexit (Riabchinskaya, 2017). Estos estudios son previsiones, por lo que es importante llevar a cabo

un análisis de la situación una vez se haya llegado a firmar la salida, y todas las condiciones, así como la futura relación del Reino Unido con la Unión Europea.

Un factor de gran relevancia en los análisis y previsiones de los efectos económicos y flujos de Inversión Extranjera Directa son las condiciones del mercado laboral que presentará el país anfitrión una vez se hayan formalizado los acuerdos. El Reino Unido cuenta con un alto porcentaje de trabajadores cualificados procedentes de países que conforman el mercado único y se teme que los acuerdos no den solución a esta situación, ya que la oferta de capital humano podría decrecer en un corto período de tiempo. Esto junto con el déficit esperado a la hora de ser una localización competitiva para multinacionales puede dañar en gran medida la economía del Reino Unido (Simionescu, 2016).

Esta situación ha creado una gran oportunidad para las economías europeas, las cuales tienen el objetivo de atraer todo el flujo de IED, que ya no formará parte del Reino Unido debido a su situación competitiva (barreras de entrada al comercio), y todas aquellas empresas que necesiten cambiar de localización a otro país para continuar con sus operaciones en Europa. Uno de los sectores que más pujantes ha atraído, ha sido el sector financiero, sobre todo en Banca de Inversión. Distintas ciudades europeas han sido capaces de atraer la inversión de estos grandes bancos. Frankfurt, París, Dublín y Madrid son las principales elecciones de los grandes bancos. En el caso de Madrid, la capital española, la empresa Credit Suisse tiene planificado traspasar sus equipos de Asset Management y Global Markets, casi en su totalidad, este es un simple ejemplo de la oportunidad que ofrece el BREXIT a otras economías europeas.

El conjunto de las negociaciones y acuerdos que se lleven a cabo será determinante para los flujos de Inversión Directa Extranjera futura. Si las negociaciones entre la Unión Europea y Reino Unido condujeran a un BREXIT "blando", consiguiendo mantener la posición de miembro en la Unión Aduanera de la Unión Europea (CU) o un conjunto de sectores más amplios y acuerdos sobre comercio y liberalización de la IED, los efectos negativos de BREXIT en la IED interna británica sería mitigado (Welfens y Baier, 2018). Aunque la consecución de un BREXIT 'blando' es una buena señal dentro del decrecimiento que se espera en los flujos de inversión, ser miembro de la Asociación Europea de Libre Comercio, como es el caso de Suiza, no aporta los mismos beneficios a la hora de atraer IED que

formando parte de la Unión Europea. Estudios como el de Welfens y Baier, “*BREXIT and foreign direct investment: key issues and new empirical finding*”, no encuentran diferencias entre formar parte del Libre Comercio, con no formar parte de ella. Sin embargo, la mayoría de los análisis, si prevén una diferencia significativa entre el tipo de acuerdo firmado.

4. IED Post-Referendum

Debido a que en el año 2016 se llevó a cabo el referéndum el 23 de junio y un año marcado por grandes operaciones en el M&A, en este trabajo se lleva a cabo un análisis de los flujos de IED a partir del año 2017, primer año completo desde la votación.

En términos generales nos encontramos con inicios de una caída esperada en número de proyectos. Las cifras de inversiones en proyectos de países miembros de la Unión Europea al Reino Unido se ven reducidas en un 9%, más de £ 13.1 mil millones. Muy importante remarcar, la pérdida de empleos netos que esto supone para la economía del país anfitrión. Aunque estas cifras provienen del 2017-2018, y las previsiones y los posibles shocks estudiados en las investigaciones académicas están previstos en un futuro más lejano, sí que podemos observar un cambio importante de tenencia. Podemos afirmar, que el Reino Unido ha resultado más expuesto que el resto de los miembros de la Unión Europea en este proceso, debido a los altos costos de desintegración económica (Breinlich et al, 2020).

El año 2017 es el primer año completo tras la decisión en el referéndum de junio del 2016 de abandonar la Unión Europea. Hay que tener en cuenta que muchas de las inversiones llevadas a cabo durante este ejercicio, se originaron en el 2016, ya sean adquisiciones de empresas (M&A), o nuevos proyectos (inversiones *greenfield*).

En la gran mayoría de los estudios realizados, aunque estos al utilizar el modelo de gravedad para las previsiones económicas están más enfocados al medio y largo plazo, las cifras del año 2017 son muy positivas, es cierto que no llegan a la cuantía de 2016, pero son históricamente positivas para la economía del Reino Unido.

4.1 2018

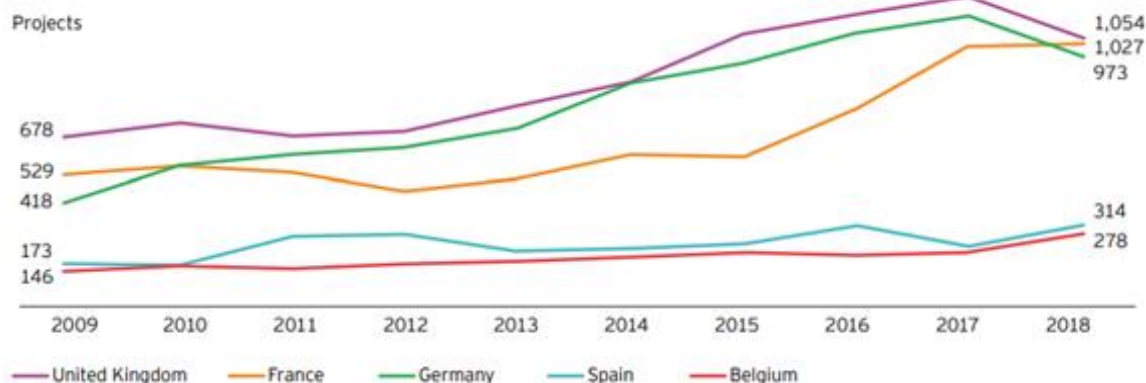
En el año 2018 se empieza a observar un cambio más significativo que en el año 2017. El Reino Unido sigue manteniéndose como primer país receptor de flujos de Inversiones Extranjeras Directas en la Unión Europea, a pesar de la incertidumbre sobre los posibles pactos de salida con Bruselas. Aun siendo el mayor beneficiado en flujos de IED, se puede observar un importante decrecimiento en el número de proyectos con respecto al año anterior, con una disminución del 13%. Los proyectos disminuyeron hasta los 1,054.

Una disminución del 13% es preocupante, sin embargo, tenemos que tener en cuenta, que, en 2018 los miembros de la Unión Europea también vieron reducidos el número de proyectos recibidos a través de inversión directa. Esta disminución fue en menor medida que Reino Unido, una media del 4%, aunque su mayor competidor en la región sufrió un decrecimiento porcentual del mismo tamaño, Alemania.

Reino Unido sigue siendo el principal destino de IED entrante de Europa en 2018:

- Reino Unido 1.054 proyectos
- Francia 1.027 proyectos
- Alemania 973 proyectos

Gráfico 8: Evolución del número de nuevos proyectos de los 5 países con mejores cifras en la recepción de proyectos de Inversión Extranjera Directa en Europa 2009-2018



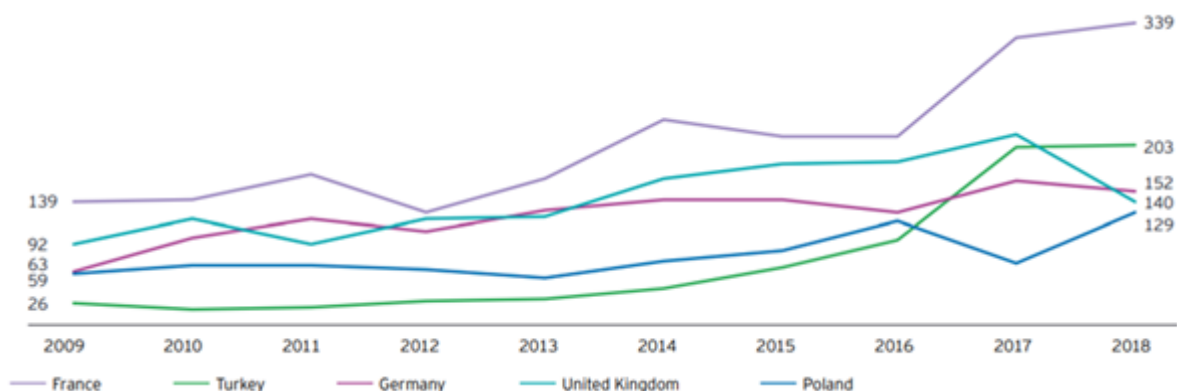
Fuente: Ernst & Young, 2019

En el gráfico expuesto se observa la evolución de número de proyectos financiados a través de IED en los mercados más atractivos para los inversores en la Unión Europea. Hay que tener en cuenta el tamaño del Producto Interior Bruto de los países expuestos es de diferente tamaño, por lo que economías como la belga son capaces de atraer un gran volumen de proyectos, los cuales tienen un mayor peso porcentual en relación con su PIB.

En el caso del país anfitrión objeto de estudio en este trabajo, nos encontramos con que las caídas más significativas provienen del sector industria, con una reducción del 35% con respecto a años anteriores. Esto resulta en un grave problema en la economía británica debido

a la distribución geográfica por industria que presenta el país. Ciertas ciudades dependen en gran medida de la fabricación y sector manufacturero, mientras que otras como Londres o Manchester cuentan con un mayor grado de diversificación de la economía. Ciudades como Leeds y Birmingham son dos ejemplos de localidades más afectadas por estos decrecimientos (Ernst & Young, 2019). La caída del mercado de la industria en Europa fue tan solo del 6%.

Gráfico 9: Evolución del número de proyectos de industria en Europa financiados a través de IED 2009-2018 en los 5 miembros líderes en flujos entrantes de IED



Fuente: Ernst & Young, 2019

En el gráfico se puede observar el drástico decrecimiento en número de proyectos de carácter industrial llevados a cabo en Reino Unido, así como Francia y Turquía han sabido aprovechar la situación y atraer mayor cantidad de proyectos desde 2016, año en el que comenzó a incertidumbre sobre el caso BREXIT en los mercados. Si bien los números de proyectos de Alemania y la participación en el mercado europeo también disminuyeron en 2018, encontramos distintas razones para la disminución en el Reino Unido y Alemania. El año pasado hubo señales de que Alemania estaba golpeando las limitaciones de capacidad productiva y los inversores identificaron que la escasez de capital humano cualificado estaba surgiendo. El declive alemán en 2018 fue impulsado por un puñado de sectores específicos, con proyectos de I + D que disminuyeron un 21% y proyectos de la sede central (HQ) un 16% (Ernst & Young, 2019).

Otras industrias se han visto afectadas son:

- Industria automotriz: reducción del 32% comparado con un crecimiento del 1% en Europa
- Proyectos de sede central se redujeron a la mitad
- Proyectos de investigación tecnológica sufrieron un decrecimiento del 26% en un mercado europeo experimentando un crecimiento del 15%

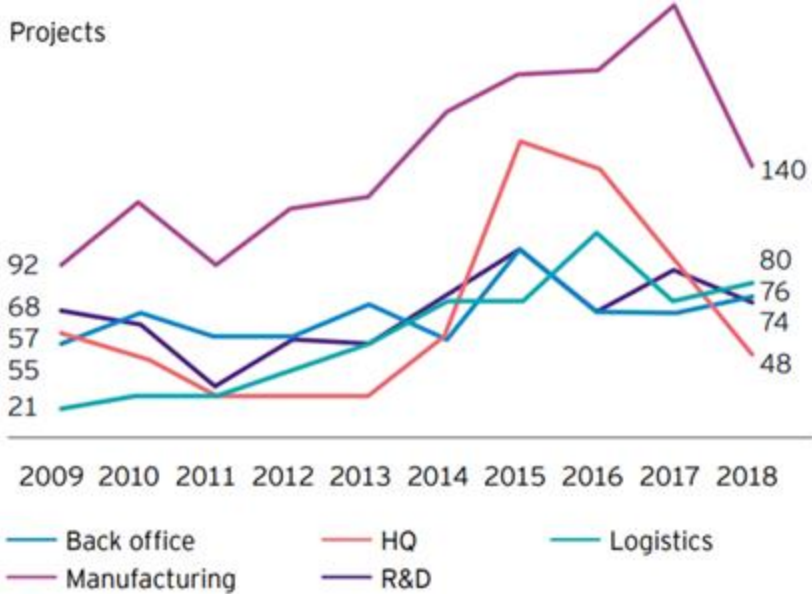
Un sector en amenazado por la salida del mercado único y las futuras tarifas aduaneras que afectaran a su producción es el sector del automóvil. Reino Unido es uno de los mayores productores de automóviles en Europa y cuarto en la escala mundial en 2014. En el informe de KMPG, sobre el sector, se subraya que las inversiones llevadas a cabo en plantas de producción en Reino Unido tenían como objetivo principal dar salida a esos productos en el mercado único. No se esperan inversiones adicionales ni proyectos de gran envergadura, ya que se ha perdido atractivo con respecto a otras localizaciones dentro del mercado común. En 2014, la industria automotriz contribuyó con alrededor de 5.1 % a las exportaciones del Reino Unido, y alrededor del 40% de sus exportaciones de automóviles fueron a la UE (KPMG, 2014).

Otro aspecto importante que es necesario remarcar, es el aumento del 35% de proyectos de empresas británicas en el exterior, lo cual era algo esperado. Las empresas de nacionalidad británica con toda su capacidad productiva en el país sufrirán en términos competitivos, sino desarrollan capacidad productiva dentro del mercado único, capaz de proveer a sus clientes. Los datos de IED muestran que las empresas e inversores del Reino Unido están reaccionando al cambio en la relación del Reino Unido con la UE al asignar capital a Europa para asegurar sus negocios en el futuro. Esta tendencia continuó en 2018, con un nivel récord de inversiones salientes, 480 en total. Desde el referéndum, se han cuadruplicado las inversiones en proyectos de investigación y desarrollo, servicios financieros (no olvidar la relocalización de los equipos de inversión de los principales bancos) (Ernst & Young, 2019).

Por otra parte, vemos que este aumento de las IED a otros países para la consecución de proyectos no se ha centrado exclusivamente en países miembros de la Unión Europea, sino que ha afectado también a otras regiones cómo África y Estados Unidos.

En el siguiente gráfico podemos observar cómo han variado los proyectos en el Reino Unido, viéndose afectados además de los proyectos industriales, los proyectos de *Head Quarters*. Estos proyectos tienen como objetivo, el desarrollo de oficinas centrales para la región europea. Como es natural, el BREXIT ha resultado en una disminución en el número de empresas que eligen esta nación para establecer sus oficinas centrales para la región de Europa. Como hemos visto antes, las empresas extranjeras que se establecen a través de IED ofrecen mejores condiciones laborales a sus empleados. Por lo que no solo se está perdiendo empleo, sino que la calidad media de este disminuye.

Gráfico 10: Evolución de proyectos financiados con flujos IED en Reino Unido por tipologías de 2009-2018



Fuente: Ernst & Young, 2018

4.2 Síntesis

Los análisis realizados por académicos sobre los posibles efectos producidos en el proceso de dejar de formar parte de la Unión Europea y el mercado único coincidían en que esta decisión traería consecuencias económicas en el corto y largo plazo. Sin embargo, como hemos podido observar en las cifras, en el corto plazo el factor incertidumbre respecto a los acuerdos a alcanzar con Bruselas no han sido tan determinantes como se esperaba, se preveía

un mayor decrecimiento. Es cierto que se puede observar un cambio de tendencia, y que las disminuciones sufridas son mayores que las del conjunto de la unión, pero en ningún caso se ha llegado a la reducción esperada en las inversiones. Estos informes a los que se hace referencia, y los cuales han sido el pilar básico de este trabajo trataban resultados económicos, inflación, IED y PIB (Producto Interior Bruto).

Los resultados son consistentes con la idea de que las empresas esperan que Brexit haga del Reino Unido un lugar menos atractivo para hacer negocios y que esto está causando que algunas empresas británicas produzcan en el extranjero a países de la UE, y las empresas de la UE reduzcan su inversión en el Reino Unido. Finalmente, se podría esperar que la amenaza de acceso reducido al mercado después del Brexit funcione en ambos sentidos. Es decir, las empresas europeas también podrían aumentar la IED en el Reino Unido para garantizar el acceso continuo al mercado del Reino Unido, pero sucede lo contrario. El referéndum ha producido un aumento notable del número de transacciones de Inversión Extranjera Directa realizadas por empresas del Reino Unido en países de la UE27. El aumento se concentra casi por completo en el sector de servicios. Sin embargo, las predicciones se inclinaban más por el sector de la industria manufacturera. La mayor Inversión Extranjera Directa del Reino Unido a países miembros de la Unión Europea no se ha visto acompañada por un aumento de los flujos de IED del Reino Unido fuera de la UE, ni por un aumento en la inversión de las empresas de la UE en el Reino Unido (Breinlich et al, 2020).

5. Conclusión

Una vez realizado el estudio completo sobre la Inversión Extranjera Directa en Reino Unido y los cambios producidos en esta por causa del BREXIT y la incertidumbre que este proceso ha provocado, podemos responder a los objetivos planteados a comiendo de este trabajo y las conclusiones del estudio realizado. En todo trabajo académico se establecen unos objetivos o preguntas a las cuales dar respuesta y la metodología por la cual se llega a este resultado.

Como está definido en el primer capítulo de este trabajo (Introducción), este estudio tiene un objetivo principal, el cual se ha dividido a su vez subobjetivos, los cuales nos permitirán dar una respuesta más elaborada y concreta a la pregunta inicial. El objetivo principal es el **estudio actual de las cifras de Inversión Extranjera Directa y los cambios que se han producido desde junio de 2016 debido al proceso del BREXIT**. Pero antes de dar respuesta a este, vamos a empezar con los subobjetivos.

- **Estudio de la situación previa al referéndum de Reino Unido en relación a los flujos de IED.**

Hemos podido observar que el Reino Unido era la cuarta economía en el mundo que más Inversión Extranjera Directa recibía y la economía del G7 a la que más afectan los flujos de inversión extranjera en su economía. Esto se debe a un conjunto de motivos que explicaremos a continuación. El acceso al mercado único de la Unión Europea, el cual es el mayor bloque comercial del mundo, pudiendo llegar así a millones de clientes. Para ello, simplemente hay que llevar a cabo la actividad en territorio de la unión y así, las empresas, sobre todo las multinacionales, no tiene que pagar tasas, lo cual es una ventaja importante. Además, no solo nos encontramos con un libre mercado respecto a la circulación de bienes, sino que también los servicios, capital y personas (centrándonos en trabajadores). Es por ello que la oferta de capital humano en Reino Unido es capaz de hacer frente a las demandas de las empresas, situación que puede cambiar sin los acuerdos entre la Unión Europea y Reino Unido no abordan el tema de los visados para trabajadores. Por otra parte, nos encontramos con una economía que presenta un mercado financiero muy desarrollado, el cual se ha convertido en la capital de los mercados financieros en Europa. Sin embargo, debido al BREXIT los grandes bancos de inversión están empezando a trasladar

equipos completos a otras localizaciones dentro del mercado único. De esta manera, más de 23,000 empresas extranjeras decidieron localizar sus actividades en el mercado europeo en Reino Unido.

Un dato que es importante de remarcar en esta sección es que el 50% de la inversión realizada en industria antes de junio de 2016 proviene de los flujos de IED, inversiones del tipo *greenfield*.

- **Llevar a cabo un estudio sobre publicaciones académicas, centrándose en las previsiones futuras de flujos IED y las consecuencias.**

Una vez realizado el estudio, podemos afirmar que las previsiones en cuanto al futuro de los flujos de inversión en el largo plazo son negativas. Los estudios demuestran a través de sus modelos de gravedad, que la desintegración económica de la Unión Europea afectará en mayor medida a Reino Unido que al resto de miembros. También presenta una oportunidad para los miembros de acceder a un flujo de inversión extra a costa de la economía británica. Formar parte de la Unión Europea tiene como consecuencia directa según estos estudios, el aumento de las IED entrantes de países no pertenecientes en un 14% de media. Por otra parte, la gran mayoría de los modelos estiman una caída de al menos el 20% las IED en Reino Unido por la pérdida de atractivo como país receptor. Esto tiene consecuencias directas en la economía británica, sobre todo en aquellas regiones más dependientes de la industria manufacturera, en las cuales el incremento neto de empleo se va a ver reducido drásticamente por la disminución del número de proyectos en el Reino Unido.

- **Comparar las cifras actuales con las registradas en el mercado único**

En cuanto a la comparación de las cifras actuales, en las cuales englobamos los informes profesionales desde junio de 2016 con las registradas anteriormente, se puede observar un cambio de tendencia. Sin embargo, las cifras son más positivas que las proyectadas en los modelos de los trabajos académicos, aunque como hemos dicho antes, estos ven la disminución en el largo plazo y no en el corto plazo como son las cifras analizadas. La incertidumbre política en cuanto al proceso ha afectado en menor medida de lo esperado.

Lo más preocupante para la economía del Reino Unido es la disminución de proyectos a través de IED y las inversiones que empresas del país anfitrión han tenido que

realizar en el mercado europeo (en su gran mayoría servicios). La reducción de proyectos, o inversiones *greenfield*, en la industria, si es alarmante, aunque, por otra parte, las inversiones M&A han registrado buenas cifras.

Industrias como la automovilística sufrirán en el largo plazo falta de inversión extranjera, ya que sus plantas no podrán vender la producción en el mercado europeo sin tener que hacer frente a futuras tasa.

Es por ello que, como era de esperar, la economía británica sufrirá en el largo plazo ya que ha perdido gran parte de su atractivo para ser el país líder en flujos de IED de Europa.

Finalmente, y respondiendo al objetivo principal, vemos que la economía inglesa, la cual basa gran parte de su crecimiento a los flujos de IED, sufrirá en el largo plazo y se espera que muchas empresas extranjeras trasladen en un futuro su sede central para el mercado europeo a otras localizaciones. Las empresas de nacionalidad británica tendrán que llevar a cabo inversiones en territorio de la Unión Europea para acceder a su mercado sin tener que hacer frente a futuras tasas. Como hemos visto, las inversiones IED de Reino Unido a la Unión Europea han aumentado en datos históricos, aunque sobre todo en el sector de servicios a empresas.

Bibliografía

Alfaro, L., A. Chanda, S. Kalemli-Ozcan and S. Sayek (2004). FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets, *Journal of International Economics* volumen 64(1): páginas 89-112.

Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2010). Foreign direct investment and economic growth in Vietnam. *Asia Pacific business review*, 16(1-2), 183-202.

Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.

Breinlich, H., Leromain, E., Novy, D., & Sampson, T. (2020). Voting with their money: Brexit and outward investment by UK firms. *European Economic Review*, volume 124.

Bruno, R., Campos, N., Estrin, S., & Tian, M. (2016). Technical Appendix to The Impact of Brexit on Foreign Investment in the UK Gravitating towards Europe: An Econometric Analysis of the FDI Effects of EU Membership. *Center for Economic Performance, London School of Economics and Political Science*.

Burger, M., Van Oort, F., & Linders, G. J. (2009). On the specification of the gravity model of trade: zeros, excess zeros and zero-inflated estimation. *Spatial Economic Analysis*, 4(2), 167-190

Busch, B. and Matthes, J. (2016). Brexit – The Economic Impact. A Meta-Analysis, IW-Report, Nr. 10, 2016, Köln. Available at: www.cesifo-group.info/DocDL/forum-2016-2-busch-matthesbrexit-june.pdf

Carkovic, M., & Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. *Does foreign direct investment promote development*, 195.

Chen, J. (2020). Foreign Direct Investment (FDI). *Investopedia*. Recuperado de <https://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp>

Date, S. (2019). An Illustrated Guide to the Poisson Regression Model. Medium. Recuperado de <https://towardsdatascience.com/an-illustrated-guide-to-the-poisson-regression-model-50ccba15958>

De Llanos, P. (2018). The effects of foreign direct investment on economic growth: empirical evidence from Ireland. *Universidad Autónoma de Barcelona*. Recuperado de : http://ddd.uab.cat/pub/tfg/2018/191960/TFG_pdellanosartero.pdf

Dhingra, S., Ottaviano, G., Rappoport, V., Sampson, T., & Thomas, C. (2018). UK trade and FDI: A post-Brexit perspective. *Papers in Regional Science*, 97(1), 9-24. Ebell, M., y Warren, J. (2016). The long-term economic impact of leaving the EU. *National Institute Economic Review*, 236(1), 121-138.

Dhingra, S., Ottaviano, G., Sampson, T., & Van Reenen, J. (2016). The impact of Brexit on foreign investment in the UK. *BREXIT 2016*, 24(2).

Ernst & Young (2019). EY Attractiveness Survey UK. Recuperado de <file:///C:/Users/gonzalo/Downloads/ey-uk-attractiveness-survey-2019.pdf>

Garay, A. (s. f.). Inversión Extranjera Directa. *Observatorio Multinacional de América Latina*. Recuperado 25 de mayo de 2020, de <http://omal.info/spip.php?article4822>

Hamroush, S. (2017). Foreign direct investment involving UK companies: 2016. *Office for National Statistics*. Recuperado de <https://www.ons.gov.uk/economy/nationalaccounts/balanceofpayments/bulletins/foreigndirectinvestmentinvolvingukcompanies/2016#:~:text=Net%20flows%20of%20FDI%20into,tie%20series%20began%20in%202006.>

Haskel, J. E., Pereira, S. C., & Slaughter, M. J. (2007). Does inward foreign direct investment boost the productivity of domestic firms?. *The review of economics and statistics*, 89(3), 482-496.

Hermes, N., & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The journal of development studies*, 40(1), 142-163.

Jafari, Y., & Britz, W. (2017). Brexit—an economy-wide Impact Assessment looking into trade, immigration, and Foreign Direct Investment. *Global Trade Analysis Project*.

Department of Agricultural Economics Purdue University

KPMG (2014) ‘The UK Automotive Industry and the EU’, report for the Society for Motor Manufacturers and Traders. Recuperado de:

<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2014/04/uk-automotive-industry-and-the-eu.pdf>

López, M. (2016). El Reino Unido vota para salir de Europa. *El Periódico*. Recuperado de <https://www.elperiodico.com/es/internacional/20160624/el-reino-unido-vota-por-salir-de-europa-5225953>

- Maverick, J. B. (2019). Foreign Portfolio vs. Foreign Direct Investment: What's the Difference?. *Investopedia*. Recuperado de <https://www.investopedia.com/ask/answers/060115/what-difference-between-foreign-portfolio-investment-and-foreign-direct-investment.asp#:~:text=Foreign%20direct%20investment%20is%20building,and%20bonds%2C%20on%20an%20exchange.>
- Newman, C., Rand, J., Talbot, T., & Tarp, F. (2015). Technology transfers, foreign investment and productivity spillovers. *European Economic Review*, 76, 168-187.
- OECD (2020), FDI flows (indicadores). doi: 10.1787/99f6e393-en (Acceso 25 Mayo 2020)
- Porojan, A. (2001). Trade flows and spatial effects: the gravity model revisited. *Open economies review*, 12(3), 265-280.
- Reid, A. (2020). Inversión Greenfield. *Analytica*. Recuperado de <https://www.analytica.com.do/2020/02/inversion-greenfield/>
- Riabchinskaya, E. (2017). *FDI in the uk before and after brexit: forecast and reality* (Disertación Doctorado, Белорусский государственный экономический университет).
- Serwicka, I., & Tamberi, N. (2018). Not backing Britain: FDI inflows since the Brexit referendum. *UK Trade Policy Observatory Briefing Paper*, 23.
- Simionescu, M. (2016). The Impact of BREXIT on the Foreign Direct Investment in the United Kingdom. *Bulgarian Economic Papers*.
- Simionescu, Mihaela (2017). The Influence of Brexit on the Foreign Direct Investment Projects and Inflows in the United Kingdom, GLO Discussion Paper, No. 68, *Global Labor Organization (GLO)*, Maastricht
- Tojo, J. (2016). Foreign Direct Investment (FDI) vs Foreign Portfolio Investment (FPI). *Indian Economy & Finance*. Recuperado de: <https://www.indianeconomy.net/splclassroom/foreign-direct-investment-fdi-vs-foreign-portfolio-investment-fpi/>

Trading Economics (2020). United Kingdom Net Foreign Direct Investment. Acceso: 03/06/2020. Recuperado de <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/foreign-direct-investment>

Ward, M. (2019), Foreign Direct Investment (FDI) Statistics. *House of Commons Library*. Recuperado de: <https://commonslibrary.parliament.uk/research-briefings/cbp-8534/#:~:text=FDI%20in%20the%20UK,%C2%A380.6%20billion%20in%202017.&text=The%20value%20of%20the%20UK's,%C2%A31.37%20trillion%20in%202017.>

Welfens, P. J., & Baier, F. J. (2018). BREXIT and foreign direct investment: key issues and new empirical findings. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 46.