



Facultad de Ciencias Económicas

INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS EN LA UNIÓN EUROPEA: IMPACTO EN LA ECONOMÍA Y RECIENTES TENDENCIAS DE CONTROL

Autor: 201502477

MADRID | Abril 2020

Resumen

La evolución de la configuración económica mundial y europea se explica en gran medida por los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), como instrumento característico de la globalización. El nivel de compromiso que implica utilizar dicho instrumento supone un impacto directo en el crecimiento económico de distintas regiones y en el protagonismo de un sector económico u otro. Por otro lado, dicha inversión incide también en cuestiones relacionadas con la seguridad nacional, que justifica la adopción de medidas limitadoras de IED en diversas regiones y, más recientemente, en la Unión Europea. Es analizado el Reglamento 2019/452 de control de entrada de Inversión Extranjera Directa en la UE, que supone el primer paso en un proceso de armonización de la normativa que podrá ser reforzado frente a la crisis económica del COVID-19.

Palabras clave: Inversión Extranjera Directa, IED, Unión Europea, Reglamento 2019/452, globalización, integración europea, mecanismos de control de IED, beneficiario último, sectores estratégicos, seguridad nacional

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) has shaped the evolution of European and global economy throughout the years. It is considered as a tool typically linked with the process of globalization. Moreover, the thresholds that make an investment to be considered as an FDI explain the deeper impact on the economic growth of different regions and sectors. However, such type of investment can negatively affect in national security issues, which justifies the recent trends of FDI screening, namely in the EU. Regulation 2019/452 for the screening of Foreign Direct Investment in the EU is being analyzed. This regulation constitutes the first step in a process of harmonization of national frameworks regarding FDI that could be reinforced in the wake of COVID-19 economic crisis.

Key words: Foreign Direct Investment, FDI, European Union. Regulation 2019/452, globalization, European integration, FDI screening mechanisms, ultimate investors, strategic sectors, national security

Indice

<u>1. Introducción</u>	1
1.1 Objetivos	2
1.2 Estructura.....	2
1.3 Metodología.....	4
<u>2. Configuración de la economía europea</u>	5
2.1 Proceso de integración económica europea.....	5
2.2 Política comercial exterior de la Unión Europea.....	10
<u>3. Globalización económica e Inversión Extranjera Directa</u>	12
3.1 Proceso de globalización y fases	12
3.2 Foros comerciales internacionales.....	12
3.3 Instrumentos de globalización.....	14
3.4 Concepto de Inversión Extranjera Directa	15
3.5 Clasificación y cálculo de Inversión Extranjera Directa	17
<u>4. Tendencias globales de los flujos de Inversión Extranjera Directa</u>	20
4.1 Marco general.....	20
4.2 Factores que motivan o desincentivan la inversión en economías desarrolladas	22
4.3 Inversión Extranjera Directa en las últimas décadas del siglo XX.....	24
4.4 Inversión Extranjera Directa y crisis económicas	25
4.5 Inversión Extranjera Directa hoy.....	28
<u>5. Evolución de la posición de la Unión Europea como destino de Inversión Extranjera Directa</u>	31
5.1 Inversores principales en la Unión Europea	35
5.2 Principales Estados miembros receptores de Inversión Extranjera Directa	41
5.3 Inversión Extranjera Directa en sectores estratégicos y seguridad.....	43
<u>6. Regulación de la Inversión Extranjera Directa</u>	47
6.1 Mecanismos de control de Inversión Extranjera Directa.....	47
6.2 Mecanismos de control en los Estados miembros	48
6.3 Análisis del Reglamento 2019/452 para el control de Inversión Extranjera Directa en la Unión Europea.....	49
<u>7. Conclusiones</u>	52
<u>8. Bibliografía</u>	56

Índice de figuras

Gráficos

Gráfico 1: Convergencia en los Estados miembros (2000-2015).....	7
Gráfico 2: Distribución de Inversión Extranjera Directa 1990- 2018	21
Gráfico 3: Crecimiento económico desde 2010 hasta hoy	28
Gráfico 4: Flujos de entrada de IED en la última década.....	29
Gráfico 5: Posición de la UE como destino de flujos de IED	31
Gráfico 6: Grado de restricción a IED en países de la OCDE.....	32
Gráfico 7 Índice de restricción a IED por parte de Estados miembros de la UE y de la OCDE	33
Gráfico 8: Distribución de IED china en la UE 2017-2018	39
Gráfico 9: Grado de dependencia de IED comunitaria.....	42
Gráfico 10: Distribución de las fusiones y adquisiciones en el sector secundario (1990-2018).....	43
Gráfico 11: Distribución de las fusiones y adquisiciones en el sector secundario (1990-2018).....	44

Tablas

Tabla 1: Fases de integración económica.....	8
Tabla 2: Variación en ritmo de crecimiento económico entre 2000 y 2001.....	26
Tabla 3: Variación en ritmo de crecimiento económico entre 2007 y 2009.....	27
Tabla 4: Protagonismo de Países Bajos, Luxemburgo y Alemania.....	35
Tabla 5 Proporción de salida de IED invertida en la UE por inversores comunitarios..	36
Tabla 6 Proporción de salida de IED invertida en la UE por inversores extracomunitarios	37

1. Introducción

Este trabajo de investigación nace motivado esencialmente por un profundo interés en todo lo relacionado con el proyecto europeo. Pretendo conocer en qué se materializan exactamente fenómenos tan abstractos e indispensables como son la globalización o la integración de la economía europea. Como estudiante de Administración y Dirección de Empresas, me resulta especialmente interesante examinar el nivel de interdependencia económica entre los Estados miembros que pasa necesariamente por relaciones estrechas entre las empresas existentes en los mismos. A tal efecto, he considerado que el concepto, evolución y tratamiento de los flujos de Inversión Extranjera Directa resulta una herramienta adecuada por contribuir a que existan lazos más estrechos entre países y dotar de estabilidad a la economía.

Un estudio en profundidad del proceso de integración europea me permitirá comprender las cuestiones que son planteadas en la actualidad y valorar si resultan un paso razonable o viable en la futura configuración de la economía europea. Del mismo modo, comprender las cuestiones debatidas en el contexto de la economía mundial, supondrá obtener una imagen más detallada de las implicaciones y novedades del proceso de globalización.

Al conocer la evolución de la economía europea y de la economía mundial, será posible anticipar con qué mecanismos cuentan para dar respuesta a los distintos eventos que hacen peligrar la estabilidad económica en distintos niveles.

Del mismo modo, siendo reciente la adopción del Reglamento europeo que marca el proceso de armonización de la respuesta de los Estados miembros a la Inversión Extranjera Directa, resulta necesario desarrollar un análisis en profundidad de su motivación. Teniendo en cuenta que dicha herramienta de limitación del control extranjero en industrias europeas por medio de Inversión Extranjera Directa entra en vigor en octubre de este año, el planteamiento adoptado a lo largo del presente estudio queda justificado al cubrir distintas cuestiones que han de ser tenidas en cuenta.

1.1 Objetivos

Con el fin de poder comprender la posición de la economía europea como bloque en la economía mundial, resulta esencial prestar atención a los factores que moldean su nivel de cohesión, así como la imagen exterior de la UE.

Se hará necesario conocer, no sólo la integración económica que implica el intercambio de flujos de inversión entre Estados miembros, sino también el nivel de confianza depositada por inversores extracomunitarios en proyectos empresariales europeos. Serán del mismo modo analizados las ventajas e inconvenientes que hacen de la Inversión Extranjera Directa un instrumento especialmente atractivo para empresas que desarrollan proyectos de expansión internacional.

Por otro lado, será llevado a cabo un análisis de las implicaciones de los flujos de IED que resultan perjudiciales para los intereses esenciales nacional como es la seguridad o la influencia de actores extranjeros sobre sectores estratégicos. Tal estudio facilitará la comprensión de las justificaciones subyacentes a la creación y el desarrollo de los distintos mecanismos de control existentes, siendo digno de especial análisis los adoptados en el seno de la UE.

La consecución de las mencionadas metas permitirá presentar una imagen general sobre las implicaciones particulares de la globalización en la configuración de la economía europea y su competitividad como bloque ante el resto de potencias de la economía mundial. Se pretende llegar a conocer qué posición ocupa la Unión Europea (UE) en el paradigma actual de un mundo globalizado y comprender su estrategia de política comercial ante la misma. El criterio escogido para ilustrar tal situación es el de las entradas de Inversión Extranjera Directa (IED), consideradas un gran catalizador del fenómeno de globalización.

1.2 Estructura

Para lograr los objetivos propuestos, será necesario en primer lugar estudiar el fenómeno de europeización o integración económica de las economías de los Estados miembros, así como la imagen del bloque europeo en el orden económico mundial, con

su presencia en foros comerciales internacionales y capacidad de atracción de Inversión Extranjera Directa (en el epígrafe 2). Este instrumento, cuyo concepto y método de cálculo son objeto de debate entre los expertos en la materia por tomar diversas manifestaciones, presenta unas características que lo convierten en especialmente atractivo frente a otros instrumentos financieros internacionales y que serán expuestas en el epígrafe 3.

El epígrafe 4 incluye una enumeración descriptiva de los factores que incentivan la atracción de Inversión Extranjera Directa, así como la evolución en el flujo mundial de la misma desde la liberalización económica de los ochenta pasando por las diversas crisis de los últimos años. Por su parte, el epígrafe 5 consiste en la identificación de los principales inversores en la Unión Europea, así como en los Estados miembros y sectores receptores de un mayor volumen de inversión. Dichos datos permitirán conocer la incidencia en determinados Estados miembros y sectores de la economía europea.

A continuación, el epígrafe 6 versará sobre la creciente tendencia de proteccionismo frente a los flujos de inversión internacional por motivos de seguridad nacional, sectores estratégicos y estructura de capital de los inversores. Dicha preocupación se materializa en distintas medidas adoptadas por Gobiernos de cualquier punto geográfico, como son los principales aliados comerciales de la UE y, recientemente, la UE misma. El mencionado reciente cambio de paradigma, así como la incidencia en la situación económica de la actual pandemia, suponen la necesidad de profundizar en el papel de la Inversión Extranjera Directa en la configuración económica y política de los últimos años. De esta manera, el trabajo concluye con una reflexión respecto de las posibles respuestas por parte de la Unión Europea ante los retos que presenta la situación económica actual. Una vez analizadas las tendencias que han seguido recientemente los integrantes de la economía mundial, será posible comprender la respuesta cohesionada o dispar en la configuración del nuevo orden económico.

1.3 Metodología

Desde un punto de vista metodológico, se trata de un trabajo principalmente descriptivo con una base numérica que refleje las recientes tendencias de flujos de Inversión Extranjera Directa. Para ello consultaré bibliografía presente en revistas económicas presentes en bases de datos como Google Scholar o SSRN, así como páginas institucionales que expliquen las políticas de inversión internacional así como bases de datos de organizaciones internacionales y de expertos del campo de la macroeconomía.

En lo que se refiere a la evolución en los flujos de Inversión Extranjera Directa, este trabajo se apoya esencialmente en las estadísticas elaboradas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo económicos (OCDE), así como los Informes de inversión mundial publicados anualmente por la Comisión de las Naciones Unidas para el Comercio Internacional. Del mismo modo, serán tenidas en cuenta las directrices respecto de la Inversión Extranjera Directa provenientes de otras organizaciones internacionales relevantes en dicho asunto como es el Fondo Monetario Internacional.

Serán tenidas en cuenta opiniones expresadas por expertos en *think tanks* de economía europea, así como las recogidas en informes publicados por entidades como el Real Instituto Elcano o la fundación Rafael el Pino. Por otro lado, resulta esencial conocer las publicaciones sobre la materia provenientes de las distintas instituciones de la UE.

2. Configuración de la economía europea

2.1 Proceso de integración económica europea

La interdependencia económica entre países característica del siglo XXI alcanza, en una dimensión regional, su máxima expresión en la Unión Europea. Con sólo un 7% de la población mundial, esta organización supranacional se ha convertido en la mayor exportadora e importadora del mundo contribuyendo a un tercio del comercio global (Real Instituto Elcano, 2020). Consecuentemente, la UE ocupa hoy, junto a gigantes comerciales de la talla de Estados Unidos o China, una posición notable en la economía mundial, que presenta un marcado talante neoimperialista.

Esta situación es el resultado de un proceso integración económica lograda mediante la cesión de soberanía en asuntos decisivos a favor de un proyecto común. La ambición con el discurso de Schuman el 9 de mayo de 1950¹ al presentar una estrategia de Europa unida en los mercados del carbón y del acero, inició un proceso que supuso un freno a tensiones diplomáticas en la época postbélica. Se ha traducido también en la construcción en los últimos setenta años de un bloque económico más o menos cohesionado, pero sin duda con un régimen de libertad de movimiento de productos, servicios, personas y capital entre países sin precedentes y deseado por otras áreas geográficas más atomizadas.

Es desde la década de 1980, con la liberalización de distintos sectores de la economía (bajo la influencia de *reaganomics*², adoptada en nuestro continente por Margaret Thatcher), la reunificación del continente tras la caída de la cortina de acero y los rápidos avances tecnológicos, cuando aparecen nuevas posibilidades de inversión. La

¹ “... se llevará a cabo la fusión de intereses indispensables para la creación de una comunidad económica y se introducirá el fermento de una comunidad más amplia y más profunda entre países que durante tanto tiempo se han enfrentado en divisiones sangrientas....Mediante la puesta en común de las producciones básicas y la creación de una Alta Autoridad de nuevo cuño, cuyas decisiones obligarán a Francia, Alemania y los países que se adhieran, esta propuesta sentará las primeras bases concretas de una federación europea indispensable para la preservación de la paz”. Discurso de Robert Schuman , ministro francés de Asuntos Exteriores, para la creación de la Comunidad Europea del Carbón y del Acero.

² Política económica desarrollada durante la Administración de Ronald Reagan (1981-1989) y centrada en teorías de liberalismo económico de Milton Friedman

inaccesibilidad previa venía motivada por obstáculos políticos (existencia de monopolios públicos) y técnicos dado el incipiente grado de desarrollo de las telecomunicaciones.

En esta época la teoría del modelo de gravedad del comercio internacional, inspirada en la ley gravitacional física de Newton, sostenía que la profundización en la relación económica entre dos países venía determinada por la similitud en tamaño (medido en volumen de Producto Interior Bruto, PIB) y cercanía física entre ambos (Krugman, 2006). La consideración de la distancia como obstáculo a las relaciones comerciales ha sido por su parte salvaguardada gracias a la revolución del sector de las telecomunicaciones.

Además, tras la caída del muro de Berlín comienza un proceso de acercamiento político entre los países de Europa del Este (así como del Sur; Portugal, Grecia y España) a aquellos occidentales fundadores de la Comunidad Económica Europea. Esta creciente aproximación tiene como hitos la incorporación de los países mediterráneos en los años ochenta y la enorme ola de adhesiones de países provenientes de la región de Europa Oriental en la primera década del siglo XXI. Entre ambos tiene lugar una expansión hacia el norte con la incorporación de Finlandia y Suecia así como de Austria, que se convertirían en aportadores netos de la economía europea (de Espínola, 2010).

Es con los acuerdos de *twinning* o hermanamiento elaborados entre 1993 y 1995, de preparación de la incorporación de diez países³ del centro y el este de Europa cuando se produce un salto en la armonización, plasmado en la Agenda 2000 de la Comisión Europea, que incluye previsiones en materia agrícola así como un diseño inicial de un marco financiero armonizado para la comunidad europea. Estas cuestiones se añaden a la piedra angular de la Comunidad Económica Europea desde 1992; el Mercado Común.

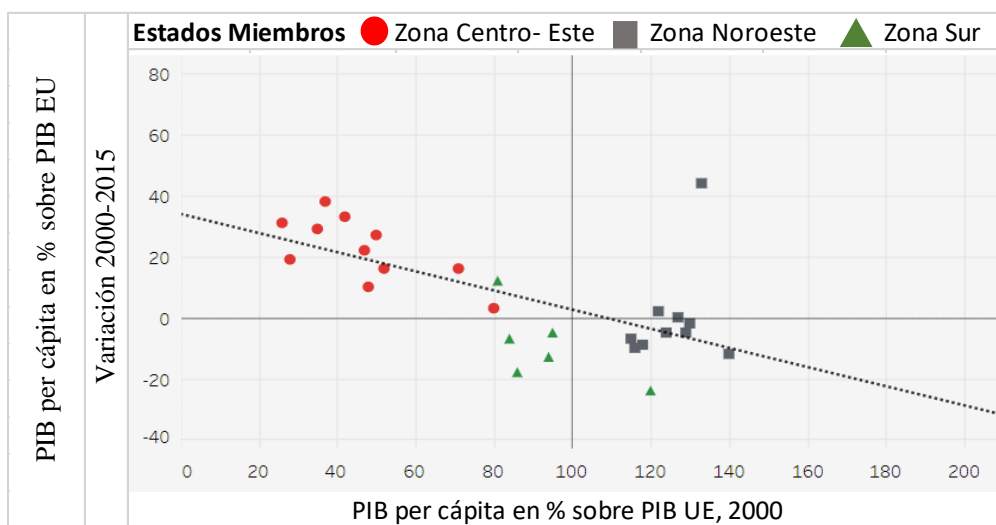
Pertenecer a la “marca” Unión Europea ha supuesto dos ventajas esenciales en el ámbito comercial;

- Ha permitido que cada Estado miembro pueda relacionarse con gigantes como Estados Unidos o China en términos de igualdad.
- Ha supuesto la atracción de inversión internacional e intraeuropea a regiones que de otra manera habrían sido olvidadas.

³ República Checa, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta y Polonia.

Dichos beneficios han repercutido positivamente en los tres bloques económicos que conforman la UE, caracterizados por presentar puntos de partida y características estructurales especialmente dispares. Dicha convergencia queda manifestada con el ritmo de crecimiento económico que experimentan los Estados miembros, tal y como puede observarse en el Gráfico 1.

Gráfico 1: Convergencia en los Estados miembros (2000-2015)



Fuente: Alcidi, Center for European Policy Studies (CEPS)

Esta evolución se puede explicar también desde la perspectiva de la teoría económica con las fases del proceso de integración (Tabla 1). Iniciada en 1950 con un trato preferente en materia arancelaria para la producción y distribución del carbón y del acero, dicha cohesión abarca hoy cuestiones como la unión fiscal y financiera.

Tabla 1: Fases de integración económica

Modalidad	Definición	Ejemplos
Área de Comercio Preferencial	Disminución de aranceles; dos o más países se conceden mutuamente rebajas aduaneras, como son menores impuestos a importación de bienes	Tratado de Roma Rusia y EAP (Estados de Egipto, Arabia y Pacífico)
Área de Libre Comercio	Supresión de tarifas y restricciones a la importación No existe armonización frente al resto de países, sino que se trata de un acuerdo bilateral	Art XXIV GATT EFTA Australia – Nueva Zelanda
Unión Aduanera	Se eliminan las barreras comerciales al mismo tiempo que se establece un arancel aduanero común frente a otras importaciones	Zollverein previo a la Unificación Alemana de 1871
Mercado Común	Existe una unión aduanera a la que se une el libre movimiento de factores productivos	Comunidad Económica Europea
Unión Económica	Supone un paso más al ser armonizadas o unificadas las políticas económicas nacionales.	Benelux en 1948
Unión Económica y Monetaria	Unidad y circulación de una moneda única. Implica el blindaje ante la volatilidad de una moneda poco potente. Esencial para las exportaciones.	Eurozona

Fuente: Elaboración propia a partir de Brunet (2010) Fundamentos de la Integración Económica

Los saltos cualitativos más destacados en el proceso de integración lo constituyen: la unión monetaria implementada en el año 1999 (diseñada en el Informe Delors) y la armonización en materia fiscal. Componen la eurozona diecinueve⁴ de los veintisiete Estados miembros de la UE, que supieron, y quisieron, amoldarse a los requisitos de convergencia que implicaban cierto nivel de estabilidad demostrable con la evolución de; precios, finanzas públicas, tipos de interés y tipo de cambio de la moneda nacional preexistente. La eurozona queda hoy bajo el mando del Banco Central Europeo, cuyo uso de instrumentos de política monetaria es esencial en tiempos de *shock* económico como el actual. Un paso hacia una integración más profunda la protagoniza en 1997 el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que introduce en el debate europeo la cuestión tributaria, íntimamente vinculada con un concepto estricto de soberanía nacional. La nueva fase de

⁴ Inicialmente: Bélgica, Alemania, Irlanda, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. De incorporación tardía: Grecia (2002), Eslovenia (2007), Chipre y Malta (2008), Eslovaquia (2009), Estonia (2011) Letonia (2014) y Lituania (2015). Usan el euro sin ser de la UE: San Marino, Ciudad del Vaticano y Mónaco.

unión económica pretende evitar la volatilidad y por tanto vulnerabilidad económica ante periodos de recesión mediante umbrales de déficit fiscal moderado atribuyendo competencias de supervisión y sanción a la Comisión Europea.

El deseo de absoluta armonización en el diseño de la UE se ve no obstante frustrado a comienzos de siglo, al llegar a un punto de inflexión que requiere la elección entre una mayor profundización en la relación entre los Estados miembros o la expansión de la UE. La masiva expansión de 2004 confirma el viraje hacia una Unión más extensa pero menos armonizada, caracterizada por un marcado contraste entre economías. Se acentúan con esta encrucijada las dos posturas en el seno de la UE; la de aquellos Estados aportadores netos, principalmente del norte, con economías generalmente estables que defienden una menor profundización, y un frente más proclive a la mayor integración económica que incluye a Estados que presentan economías que presentan más inestabilidad.

Dicha disidencia queda claramente ilustrada en el siguiente gran acontecimiento en la economía europea moderna: la crisis financiera de 2008, y el consecuente dilema ante el rescate del mundo financiero y de la deuda pública de los Estados miembros más afectados. Es decir; la socialización de pérdidas. Se materializa de forma especial en lo que concierne al Fondo de Garantía de Depósitos, frente al que las economías se posicionan según la probabilidad de ser salvadas o de tener que salvar a otras.

La posición más adversa al proceso de integración europea en materia económica y migratoria es la protagonizada por Reino Unido, evidenciada con su salida del club europeo tras el Brexit, efectiva de manera definitiva a partir de febrero de 2021.

Tras la trayectoria descrita, el proyecto europeo avanza hoy “a dos velocidades”, lo que no debe quitar relevancia al nivel de cohesión logrado en la UE, inimaginable en la época inmediatamente posterior a la Segunda Guerra Mundial. Los pasos por implementar a continuación, debatidos actualmente, nacen como respuesta a las crisis globales vividas y buscan la adaptación al nuevo paradigma tecnológico. Son incluidos: la unión bancaria y posterior unión del mercado de capitales y el Mercado Digital común.

En materia financiera, la Unión Europea apuesta por una reforma estructural que promueva una mayor capacidad de monitorización de la economía. Dos son los objetivos en este aspecto: la transparencia y el fin de la fragmentación financiera. Se persigue

alcanzar el primero mediante la regulación del uso de los instrumentos de financiación existentes, mediante las directivas MiFID (siglas en inglés de la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros⁵). En aras de lograr una armonización en torno a las fuentes de financiación, es diseñada la Unión del Mercado de Capitales que, junto con instituciones como el Semestre Europeo⁶, pretende establecer una respuesta única y eficiente ante posibles desequilibrios macroeconómicos. Dichas modificaciones pretenden lograr la profundización y actualización de las implicaciones del mercado interior a nuevas formas de comercio internacional. Adicionalmente, la política económica europea vela actualmente por la promoción de la innovación y la sostenibilidad medioambiental en el marco de los movimientos de capital.

2.2 Política comercial exterior de la Unión Europea

Los objetivos que persigue la UE al elaborar e implementar su política comercial son: armonizar la regulación estatal, lograr un mercado interior sin discriminación por razón de procedencia en los intercambios y atraer altos volúmenes de inversión internacional estando protegidos los intereses esenciales europeos.

A pesar de presentar un carácter eminentemente liberal, dados los axiomas del mercado interior (libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales), también existen intereses europeos que necesitan protección. De esta manera, suponen excepciones al libre comercio cuestiones como la constitución de un arancel exterior, las restricciones a exportaciones o determinados movimientos de capital, la imposición de cuotas a la importación o medidas contra ventas a pérdidas (Attinà, 2007).

Para ser competitiva como bloque estratégico, la Unión Europea debe contar con un arsenal de instrumentos efectivos y, debido al modelo globalizado de la economía

⁵ Esta directiva de 2007, reforzada en 2014 con MiFID II y el reglamento MiFIR (directamente aplicable), establece un marco regulatorio homogéneo en los mercados financieros de los distintos países de la Unión Europea. Supone una armonización en las condiciones para invertir en cualquier Estado miembro. Su objetivo es asegurar la protección de los consumidores y el nivel de competencia de los mercados.

⁶ El Semestre Europeo implica que, durante los seis primeros meses del año, tiene lugar un ajuste en las políticas económicas y presupuestarias de los Estados miembros de manera que se adapten a los objetivos comunitarios.

contemporánea, resulta especialmente relevante que tenga voz y voto en las mesas de negociación en las que las potencias toman decisiones económicas a escala global.

La UE se sirve de acuerdos comerciales en las relaciones diplomáticas bilaterales con terceros países. Son instrumentos adaptados a los intereses de una zona geográfica concreta con la UE. Existen en particular los acuerdos de comercio preferenciales, que actúan de manera subsidiaria y recogen aquellos intereses específicos en la relación bilateral de la UE con un tercer país, no tenidos en cuenta en los instrumentos multilaterales. Son acuerdos ad hoc que al finalizar 2018 ascendían a 116.

No obstante, las políticas comerciales de la Unión Europea se enfrentan hoy a una serie de obstáculos entre los que destacan aquellos originados tanto en el seno de la UE como los producidos por factores externos. En primer lugar, destaca el asunto del Brexit, con las consecuencias que tendrá que la City de Londres no obedezca ya a regulación financiera europea, y la posibilidad de que puedan existir trabas a las inversiones internacionales al configurarse la nueva relación bilateral Reino Unido - UE (Real Instituto Elcano, 2020). Por otro lado, la UE como destino de inversión se ve igualmente afectada por acontecimientos externos relevantes, como puede ser la guerra comercial entre Estados Unidos y China o la pandemia actual del corona virus. La Unión Europea ha de tomar medidas ante esta época de incertidumbre e inestabilidad económica, de tal forma que sus mercados puedan superar las recesiones reforzados y sigan siendo atractivos para potenciales inversiones dentro y fuera de la UE.

3. Globalización económica e Inversión Extranjera Directa

El auge en el uso de la Inversión Extranjera Directa como forma de financiación entre países se enmarca en el fenómeno de la globalización, nota inherente al comercio internacional contemporáneo. La globalización es el proceso de interdependencia entre una red cada vez más amplia de países en las facetas económica, social y política. De esta manera, los Gobiernos nacionales se ven arrastrados a colaborar ante el innegable peso de agentes económicos externos en sus economías. Aunque el mundo esté fragmentado políticamente en casi 200 países, existe un orden económico y tecnológico integrado globalmente. Este nivel de integración de la economía mundial explica la importancia actual de las cadenas de valor globales, con el protagonismo de las multinacionales, ambos facilitados gracias a la rapidez en la transferencia de tecnología.

El creciente protagonismo de la IED, que representaba un 6% del Producto Interior Bruto mundial en 1980 y el 33% en 2014(Dellis et al 2017)., implica la necesidad de conocer qué características en su definición hacen atractivo su uso.

3.1 Proceso de globalización y fases

La globalización económica se caracterizó en un primer momento por el libre intercambio de bienes (excedentes de la primera revolución industrial) que posteriormente llevó a la libre prestación de servicios de una economía nacional a otra (consecuencia de la revolución tecnológica). La siguiente etapa en este proceso es la relacionada con los movimientos de capital; cuestión a analizar en profundidad a lo largo de este trabajo. Adicionalmente, cobran especial protagonismo las transferencias de conocimiento mediante la divulgación de los recientes avances tecnológicos (revolución de los robots). Esta última ola se traduce en el interés actual por invertir en innovación que permita la obtención de ventajas competitivas en uso de datos y modelos productivos.

3.2 Foros comerciales internacionales

Con el objetivo de beneficiarse de la mejor forma del paradigma económico global del que forma parte la UE, no sólo es necesario que constituya un bloque altamente

integrado que actúa de manera cohesionada ante terceros países, sino que los intereses europeos han de quedar recogidos en el diseño del nuevo orden económico mundial (Attinà, 2007).

Los principales foros de comercio de los que forma parte la UE tienen su precedente en las negociaciones de Bretton Woods de 1947 que derivaron en la creación del Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés) y del Fondo Monetario Internacional (FMI). Aunque las negociaciones se centran en un primer momento en los términos arancelarios de la relación económica, es ya en 2001 con la reunión del GATT en Doha cuando se pone sobre la mesa la cuestión de la inversión internacional y nace la intención de regular de manera global los obstáculos existentes a la misma.

Las instituciones relacionadas con el comercio internacional son:

– La Organización Mundial del Comercio (OMC), cuyo principio general al igual que el de la UE, es el del libre comercio, por medio de la eliminación de trabas al mismo. En el contexto de la OMC se encuentra el Acuerdo sobre las Medidas en materia de Inversiones relacionadas con el Comercio (MIC), entre las que destaca la IED.

– La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), en la que está especialmente presente el principio de solidaridad, se centra en que las zonas económicamente más estables puedan contribuir al crecimiento económico del resto del globo. Son miembros de esta organización internacional la mayoría de Estados miembros de la UE⁷, así como países de Asia, América y Oceanía.

– Aunque la Unión Europea no forma parte como tal de las Naciones Unidas, sino que tiene la condición de observador, sí están incluidos los Estados miembros. Esto cobra importancia en los procesos de toma de decisiones, ya que la cohesión política entre los países europeos queda reflejada en las votaciones. Por su parte, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCD o UNCTAD, por sus siglas en inglés), supone un punto de encuentro de diversos ordenamientos jurídicos que tienen la oportunidad de armonizar sus normas en materia de comercio internacional.

Puede ser cuestionado el poder que tienen verdaderamente estas organizaciones internacionales, viendo cómo se ha ido debilitando la autoridad de la OMC frente a

⁷ Todos excepto Malta, Chipre, Bulgaria, Rumania y Croacia

economías como la estadounidense o la china, que no siguen los criterios establecidos e incurrir en prácticas anticompetitivas. Sin embargo resulta necesario reconocer la importancia de sus principios generales en la economía internacional. Estos son;

- El principio de no discriminación entre Estados, también denominado principio de la nación más favorecida.
- El principio de no discriminación entre bienes procedentes del mismo país, que recibe el nombre de principio de igual trato nacional.

Son estos ejes los que han inspirado la configuración del paradigma actual, permitiendo a aquellas naciones con un poder político o diplomático muy reducido, progresar en términos de desarrollo económico, lo que supone también que sus productos compitan en el mercado global con los provenientes de potencias hegemónicas tradicionales.

3.3 Instrumentos de globalización

Atendiendo a la diversidad de vehículos de globalización disponibles actualmente, resulta evidente que el término de comercio internacional va más allá de las exportaciones de materias primas y la internacionalización de los servicios. Aunque estas son sus manifestaciones más intuitivas, existen nuevas manifestaciones de la interdependencia económica como los instrumentos financieros o las transferencias de tecnología.

La exportación de bienes y servicios fue la característica principal de la globalización en el siglo XX y llegó a representar en 2007 el 5,36% del PIB mundial (Banco Mundial). La otra cara de la moneda la constituyen los flujos internacionales de capital e inversión, que conformaron entre 2000 y 2010 el 11,5% del PIB mundial (Féas y Steinberg, 2019), y son clasificados según el FMI en: inversión en cartera, derivados financieros e IED.

En primer lugar, los flujos de inversiones de cartera toman la forma de compraventa de acciones y títulos de deuda, cuya adquisición es posible gracias a la accesibilidad de información sobre las sociedades cotizadas en bolsas de valores lejanas físicamente. En segundo lugar, se dan los frutos de nuevas técnicas de ingeniería financiera; los derivados financieros que permiten rentabilizar diversos activos subyacentes. Finalmente, entre los componentes de las finanzas internacionalizadas se encuentra la Inversión Extranjera

Directa. Esta se define *grosso modo* como un interés a largo plazo que presenta un inversor de un Estado A en la marcha de una empresa de un Estado B. Si un gran número de inversores de A invierten en sociedades B, existirá una nueva relación duradera entre ambas economías. De esta manera, la interdependencia macroeconómica empieza por una interdependencia microeconómica, que suele quedar reflejada en la deslocalización del proceso productivo y resulta en la creación de cadenas de valor globales (Sarbu, 2015).

Este proceso de globalización ha sufrido sin embargo un importante revés con la crisis financiera, que ha evidenciado la falta de previsión de las deficiencias del mercado. La lección aprendida se traduce en una mayor aversión al riesgo y menor dependencia del sector bancario, siendo ampliamente conocida la relevancia del riesgo sistémico que acarrea. Ningún “campeón nacional” *es too big to fail* como se creía. Esta afirmación se puso de relieve en los numerosos casos en los que los Estados han tenido que intervenir para mantener a flote empresas nacionales de gran tamaño, en ocasiones económicamente inviables. Dichas intervenciones en sectores estratégicos como el financiero han tomado distintas formas, entre otras la de ayudas de Estado (Delgado, Ferraz, 2015).

Entre la globalización y el aumento de Inversión Extranjera Directa existe una relación recíproca, de tal manera que se plantea una cuestión parecida a la pregunta de ¿qué fue antes, el huevo o la gallina? Es decir, ¿se utiliza de manera más frecuente este instrumento entre países con una estrecha relación de importaciones? o ¿es esta mayor dependencia de inversiones entre empresas de distintos países lo que fomenta una profundización en las relaciones internacionales? La Inversión Extranjera Directa se presenta como una muestra evidente del proceso de globalización, a la vez que supone un potente motor en las nuevas fases de evolución de la misma (Chirilă, 2013).

3.4 Concepto de Inversión Extranjera Directa

Al tratarse de un instrumento de comercio internacional que no presenta la tangibilidad de las exportaciones ni el ánimo especulativo de las inversiones típicas, definir la Inversión Extranjera Directa, resulta una tarea compleja. Existen pues distintos enfoques teóricos que pretenden aglutinar en un concepto sus posibles manifestaciones.

Es un término analizado desde dos distintas ramas del conocimiento económico. Desde un ángulo macro se hace referencia a las finanzas internacionales, mientras que desde una perspectiva micro se atenderá a la organización industrial de medios de producción. La perspectiva macroeconómica incluye los flujos de IED como una variable en la balanza de pagos de una economía. La perspectiva microeconómica por su parte entrará a analizar las razones que impulsan al inversor a controlar un proceso productivo o distribuir su producto en un país extranjero. Se estudian en este sentido las operaciones entre multinacionales y sus filiales, y el impacto que las mismas puedan tener sobre la transmisión de conocimiento o de propiedad intelectual a otras economías.

Una primera aproximación a este término sería la de una persona física o jurídica, que crea, compra o participa en una sociedad con domicilio social en un país distinto al suyo. Esta definición puede ser ampliada si el inversor decide reinvertir los beneficios o si se tienen en cuenta los flujos de financiación entre empresas participadas por él mismo.

Las definiciones otorgadas tanto por el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2004) como por la Organización para el Comercio y Desarrollo Económico en 1983 (OCDE, 2010), indican como nota esencial el interés a largo plazo que muestra el inversor en la sociedad extranjera receptora. Este *lasting interest* implica una relación a largo y la consecuente influencia extranjera sobre la gestión de la empresa (Duce, 2003).

No obstante, el Sistema de Cuentas Nacionales publicado por las Naciones Unidas acoge un concepto de Inversión Extranjera Directa diferente al utilizado para calcular la balanza de pagos desde un planteamiento más centrado en el aspecto microeconómico de la inversión. En este sentido, se habla de “sociedades residentes controladas por extranjeros”, siendo estas subsidiarias cuyo 50% del capital es propiedad de una sociedad extranjera. En el caso de que la sociedad extranjera posea entre un 10% y un 50% del capital, la posibilidad de ejercer control sobre la inversión quedará a discreción del país de la sociedad receptora.

La Inversión Extranjera Directa se diferencia de la inversión de cartera en que esta última es realizada con una intención especulativa, con un ánimo cortoplacista por parte del inversor. Lo mismo ocurre con los derivados financieros, que buscan únicamente una alta rentabilidad sobre el capital invertido, sirviéndose de innovaciones de ingeniería financiera. Otras modalidades de financiación que contrastan con la IED son; la cesión

de créditos, préstamos, arrendamientos financieros o compraventas de depósitos y divisas en los que no existe el mismo nivel de compromiso. Siendo inversión extranjera, merece la calificación de indirecta aquella que necesita de un vehículo de inversión como puede ser un fondo de inversión. En este caso el inversor ostentaría la propiedad de una parte del fondo, pero no de los activos en los que el mismo haya invertido.

3.5 Clasificación y cálculo de Inversión Extranjera Directa

La Inversión Extranjera Directa se presenta de diferentes maneras en el comercio internacional, que pueden ser agrupadas según diversos criterios.

Un primer criterio de clasificación es el de la forma en la que el inversor accede a un mercado extranjero. Según este prisma, puede darse: la creación de una sociedad en el extranjero (inversión *greenfield*), la adquisición de participaciones que permiten el control efectivo de una sociedad ya existente (inversión *brownfield*) o una *joint venture* si se opta por colaborar con una empresa residente en el país en el que se invierte. Un ejemplo de inversión *greenfield* sería el de una empresa que decide abrir tiendas en otro país para comercializar sus productos. También puede suponer la deslocalización de alguna fase del proceso productivo mediante la construcción de plantas de producción en el extranjero. Este tipo de inversión permite un amplio margen de libertad a las multinacionales para desarrollar su plan de negocio (Johnson, 2014). Por otro lado, una inversión *brownfield* supone realizar una operación mercantil de modificación estructural de la empresa: fusiones y adquisiciones. No será necesario la construcción de plantas ni constitución de una sociedad, lo que supone un ahorro de tiempo y dinero, pero requiere una elección acertada de la empresa adquirida. Si el inversor ya posee una empresa en el extranjero, podrá invertir en ella los beneficios de la sociedad inversora.

El segundo criterio de clasificación consiste en la relación entre la empresa matriz y la empresa participada o filial situada en país extranjero. La regulación de IED velará porque las operaciones de préstamos entre ambas no se realicen con ánimo fraudulento.

Un tercer criterio de clasificación atiende a las etapas del proceso productivo desarrolladas por la empresa inversora y por la sociedad receptora de la inversión. En el caso de que la actividad de ambas pertenezca a la misma fase del proceso productivo se

tratará de una inversión horizontal, lo que supone la expansión del negocio principal de la sociedad inversora a otros mercados. Si por el contrario, la sociedad receptora dedica su actividad a una fase de producción anterior o posterior a aquella que desarrolla la sociedad inversora, recibirá el nombre de IED vertical. En esa estrategia de *offshoring* se complementan las actividades de ambas sociedades. Finalmente, en el caso en el que las sociedades no pertenezcan a un proceso productivo común, existirá un conglomerado gracias al cual el inversor se adentra en un mercado o industria desconocidos, frecuentemente bajo la forma de *joint venture*.

Las Inversiones Extranjeras Directas tendrán además distintas procedencias y destinos. Si un inversor de un país con una economía desarrollada invierte en un país en vías de desarrollo se denominará IED convencional, mientras que a la inversa será poco convencional. Atendiendo al destino existirán también inversiones dirigidas a sectores institucionales como la autoridad monetaria, los bancos o los Gobiernos, o aquellas en las que el receptor se encuentra en un sector económico o industria específicos.

La nota característica de la IED en cualquiera de sus manifestaciones no se reduce sin embargo a su perduración en el tiempo, sino que es esencial el objetivo que el inversor persigue al depositar parte de su capital en una sociedad extranjera. Este interés queda de manifiesto con la obtención de control por parte del inversor traducido en la posesión de un mínimo del 10% (FMI, 1993; OECD, 2008) del capital social de la sociedad extranjera receptora, tal y como estipula el Manual sobre Balanza de Pagos en su quinta edición, publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2004). También puede suponer la ostentación de una proporción de derechos de voto considerable. Ambos umbrales implican la posibilidad de influir de manera efectiva en la gestión de la sociedad.

El umbral presente en los documentos elaborados por organizaciones internacionales como son el FMI y de la OCDE, así como en nuestras leyes nacionales⁸, para presumir el control efectivo sobre la sociedad, es realmente una cifra práctica pero arbitraria que no

⁸ La definición de la Inversión Extranjera Directa fue incluida en nuestro ordenamiento jurídico con el Real Decreto 671/1992 señalando como característica distintiva de esta clase de inversiones el hecho de que posibilite al inversor influir de manera efectiva en la gestión o control de la sociedad de la que toma participaciones. Esta se presume con una participación igual o superior al 10% del capital, o cuando, a pesar de no alcanzar dicho porcentaje de participación, el inversor pueda formar parte directa o indirectamente del órgano de administración.

tiene en cuenta de manera adecuada la complejidad inherente a los flujos de capital, los cuales permiten obtener un control efectivo sobre la gestión de la empresa con participaciones sumamente inferiores al 10% del capital de una sociedad. Esto se debe en gran manera a la atomización característica de la estructura de capital social de las sociedades cotizadas en la actualidad. También pueden darse inversiones especulativas que, por mucho que superen el mencionado umbral, no dejan de tener un carácter cortoplacista y buscan únicamente altos niveles de rentabilidad, sin tener el inversor interés alguno en la marcha a largo plazo de la empresa objeto de su inversión.

4 Tendencias globales de los flujos de Inversión Extranjera Directa

4.1 Marco general

Independientemente de su calificación o método de cálculo hay que resaltar que esta modalidad de interconexión de economías fue de enorme utilidad en la promoción del crecimiento económico de múltiples países. Esto se debe a que el ritmo de evolución de la IED puede llegar a doblar la velocidad del PIB.

Gracias a las características descritas, la IED se ha convertido en una herramienta de financiación esencial en la economías contemporáneas. La Inversión Extranjera Directa suponía, junto con la inversión en cartera, el 37% de los flujos de capital anuales brutos en 2007 (Lund et al, 2017). Su protagonismo en la estructura de capital de las empresas dota de estabilidad a las mismas por no tener un ánimo especulativo o cortoplacista. Por otro lado, la apertura al comercio internacional en la forma de exportaciones tiene un efecto directo sobre los flujos de Inversión Extranjera Directa, por lo que la restricción de las importaciones supondrá también reducir la capacidad para atraer IED (OCDE, 2002). Según datos del Banco Mundial, la Inversión Extranjera Directa en entrada neta de capital llegó a representar en el año 2000 un 4,65 % del PIB mundial y en 2007 un 5,37%. En 2018 sin embargo supuso el 1,39% del PIB mundial, el mínimo alcanzado desde 1996.

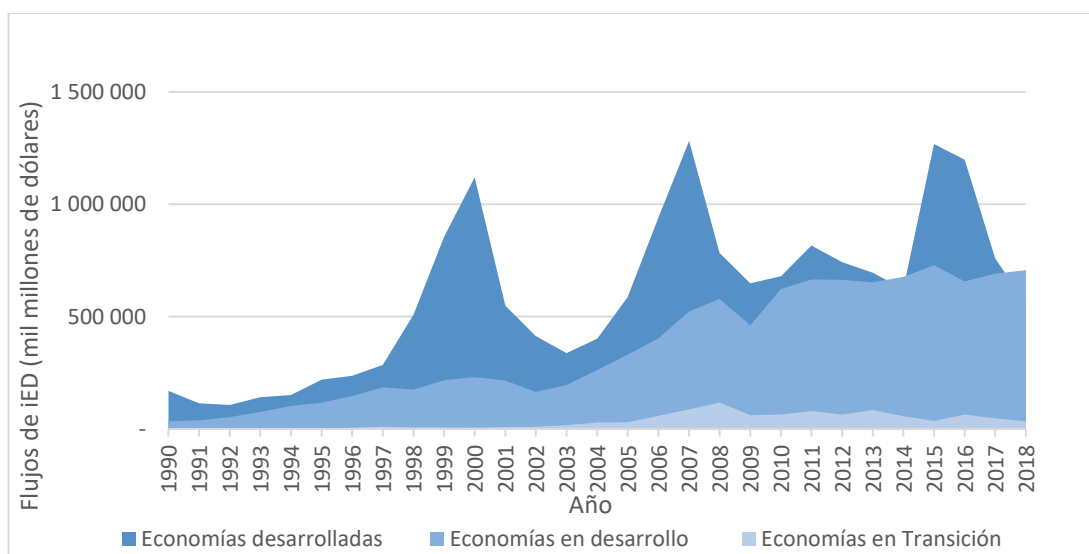
No sólo es interesante conocer la frecuencia con la que se producen operaciones de inversión internacional bajo esta forma, sino que resulta esencial averiguar el destino de dichas inversiones. En este sentido, son múltiples y variados los factores que hacen que un país sea considerado más o menos atractivo para una inversión con las características descritas. Juegan un papel especialmente relevante las tendencias regulatorias del país receptor, así como la coyuntura económica y la temática de los proyectos de inversión (asuntos medioambientales, desarrollo tecnológico, proyectos sociales...)

La IED ha demostrado ser un eficiente instrumento de globalización y de convergencia al promover el crecimiento de economías menos desarrolladas. Las economías receptoras de menores volúmenes de inversión por haberse industrializado tardíamente han quedado integradas estrechamente en la economía mundial. Además, la

recepción de Inversión Extranjera Directa en economías en desarrollo no implica un mero impacto en la balanza de pagos en el momento en el que se hace efectiva la inversión sino que sus efectos se traducen en un crecimiento económico debido a la transmisión de conocimiento empresarial junto con el capital, que repercute en una mayor productividad de forma más beneficiosa que la que aportarían inversiones nacionales (OCDE, 2002)

Queda ilustrado en el Gráfico 2, la evolución en la distribución de IED entrante, mostrando el creciente protagonismo de las economías en desarrollo como destino de inversión en los últimos años. De esta manera, resulta cada vez más difícil para aquellas economías ya desarrolladas y con poco margen de crecimiento competir como destino de inversión ante otras que pueden ofrecer rentabilidades mayores. La definición de Inversión Extranjera Directa como toma de control de una sociedad en el extranjero hace explícita la dificultad adicional que supone lograr un notable nivel de control sobre sociedades con una larga trayectoria inmersas en un mercado altamente competitivo.

Gráfico 2: Distribución de Inversión Extranjera Directa 1990- 2018



Fuente: UNCTAD Statistics, Investment Report Annexes.⁹

⁹ Son consideradas economías en transición las del sudeste europeo (Albania, Bosnia, Montenegro, Serbia y Macedonia), el grupo denominado CIS; *Commonwealth of Independent States* (Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Kazajstán, Kirguizistán, Moldavia, Rusia, Tayikistán, Ucrania y Uzbekistán), así como Georgia.

4.2 Factores que motivan o desincentivan la inversión en economías desarrolladas

Debido al compromiso que supone realizar una inversión bajo la forma de IED, tanto por la cantidad a invertir para lograr un grado de influencia sobre la sociedad receptora (10%), como por el interés duradero que caracteriza a este instrumento, será oportuno elaborar un análisis PESTEL del país destino de inversión previamente a involucrarse en un proyecto así. De esta manera, siguiendo el proceso de decisión que tendría hipotéticamente un inversor, conviene analizar los factores políticos, legales, económicos, sociales, tecnológicos y medioambientales que condicionan tal decisión. La combinación de estos factores hará que un país se posicione como un destino más atractivo que otros.

Tal y como se adelantaba al hablar del proceso de globalización, los foros comerciales internacionales han jugado un relevante papel en el aumento de flujos de inversión internacional al propiciar la armonización legislativa, así como el reconocimiento entre Estados de estos instrumentos. En lo que se refiere al ámbito político nacional, un inversor evitará aquellas economías en las que no exista un Gobierno estable, o que existiendo, la toma de decisiones económicas tenga un marcado carácter de arbitrariedad. Son especialmente indeseables en este sentido las políticas económicas consistentes en la expropiación de sociedades.

Los flujos de Inversión Extranjera Directa entrante son determinados por las políticas de proteccionismo o apertura al comercio exterior y a la inversión internacional. Interesa además, y especialmente ante periodos de recesión económica, la respuesta nacional mediante políticas fiscales y sociales. En los países desarrollados, los últimos años han venido marcados por una mayor dependencia en las fuerzas del mercado como responsable de la asignación de recursos y en las relaciones económicas internacionales impera el papel de las multinacionales con cadenas de valor globales.

Existen dos cuestiones a tratar en el marco nacional regulador de la entrada de IED: los requisitos de entrada y tratamiento a filiales de empresas extranjeras, y en segundo lugar los incentivos al desarrollo empresarial de nacionales y extranjeros. Con la apertura de las economías nacionales al mercado global, el primer asunto planteado cobra menor

importancia en cuanto existe una menguante (incluso inexistente en ámbitos como el de las inversiones intraeuropeas) discriminación a fuentes de financiación por su país de procedencia. Uno de los únicos límites interpuestos al libre movimiento de capitales en la economía mundial es, por motivos de seguridad, el de la identificación de inversores relacionados con grupos terroristas.

Los procedimientos para poder invertir en un Estado, descritos legalmente, incluirán las trabas interpuestas a la misma como límites en la inversión según sector u obstáculos burocráticos. Además de conocer qué medidas toma cada país frente a los flujos de inversión internacionales es relevante saber cómo de efectivas son verdaderamente dichas políticas. La maximización de efectos positivos para el país que pretende atraer la Inversión Extranjera Directa pasa por un equilibrio adecuado entre los intereses del inversor extranjero y de los agentes económicos nacionales (UNCTAD, 2003).

A pesar de que un mercado sea accesible desde el punto de vista jurídico-político, la cantidad, relevancia y comportamiento de las empresas que conforman el mismo son una serie de circunstancias que pueden dificultar la entrada a un mercado *a priori* abierto a inversores. En mercados poco explotados como son los presentes en economías menos desarrolladas existirá lo que la teoría empresarial denomina un *blue ocean*, “océano azul” o un océano libre de tiburones. Por otro lado, las economías desarrolladas, como las que presentan los Estados miembros de la UE, son consideradas como *red ocean*, “océano rojo” o, lo que es lo mismo, aguas infestadas de tiburones involucrados en una lucha sangrienta. El menor o mayor nivel de competencia resulta un aspecto esencial que determinará las probabilidades de supervivencia y éxito de una empresa.

La fase económica del análisis PESTEL incluirá los determinantes tradicionales de la inversión internacional; potencial del mercado, crecimiento económico y costes laborales que suponen que serán más atractivas las regiones más dinámicas en términos de PIB y productividad (Casi, 2010). Además se une el correcto funcionamiento de las instituciones financieras. Sin embargo, puede que el aspecto más determinante al elegir un destino para la inversión sea la carga tributaria que soporte dicha inversión. Distintas decisiones de política fiscal tendrán efectos inmediatos sobre el coste de operar en un país, así como el beneficio neto que efectivamente recupera el inversor. Esto explica la carrera entre países por hacerse con el mayor volumen de IED que promocióne sus

sectores nacionales, productividad y crecimiento económico. Se incentivará además la inversión en sectores en los que el país receptor muestre un menor nivel de desarrollo mediante beneficios fiscales. Este instrumento supone en el seno de la UE, en el que las competencias en el ámbito fiscal no están armonizadas, que un Estado con mayor margen presupuestario obtenga ventajas competitivas como receptor de IED.

Otras cuestiones que han de tenerse en cuenta al depositar Inversión Extranjera Directa en la economía nacional receptora incluyen; los efectos sobre la competencia, los requisitos de gobernanza y contabilidad y la volatilidad de la moneda del país receptor. Los efectos sobre la competencia del mercado en el que se invierte pueden ser positivos si incentivan al resto de empresas a una mejora en la productividad, y por tanto contribuir a una mejor asignación de recursos con mejor oferta para los consumidores, o negativos si de dicha participación se desprende una mayor concentración en el mercado que produzca casos de abuso de posición dominante, o ralentice el ritmo de innovación y productividad. Dicha consecuencia será más acentuada cuando la economía receptora de la inversión está más desarrollada.

La revolución tecnológica y de las ciencias de la información incide directamente en la IED en los sectores relacionados con la misma. Además, debido a la creciente preocupación por el cambio climático, son incentivadas también las inversiones en proyectos ecológicos, como puede ser la construcción de nuevas infraestructuras para acceder a fuentes de energía renovables

4.3 Inversión Extranjera Directa en las últimas décadas del siglo XX

Son varios los hitos en materia económica de las últimas décadas del siglo XX que explican la posterior evolución en los flujos financieros internacionales y en concreto de IED hasta nuestros días. Sin embargo, esta pluralidad de acontecimientos históricos, políticos y sociológicos pueden reducirse a una palabra; la liberalización. Siguiendo la línea política de Margaret Thatcher y Donald Reagan, especialmente tras la reunificación de una Europa dividida por el muro de Berlín y la Guerra Fría, comienza una era de relaciones económicas internacionales sin precedentes. La liberalización de sectores hasta entonces públicos en la esfera nacional es seguida por el Tratado de Maastricht y el establecimiento de la libertad de movimiento de bienes y servicios en la Unión Europea.

Además, el Mercado Interior termina de materializarse gracias a los avances exponenciales en las comunicaciones entre países.

Prestando atención a la privatización de varios sectores económicos y al nuevo grado de interrelación entre países, habrá que anotar qué medidas fueron tomadas para favorecer un mayor volumen de IED entre economías. Desde 1993 son más de 60 países lo que cada año introducen modificaciones en sus marcos regulatorios de inversión internacional que exceden de 100 entre 1994 y 2006 anualmente. Los cambios regulatorios llevados a cabo por un creciente número de países entre 1990 y 1997 son en su inmensa mayoría favorables a la Inversión Extranjera Directa entrante. Sin embargo, en los años posteriores a los estallidos de las burbujas financieras de los años 2001 y 2008, nacen tendencias regulatorias menos favorables a la entrada de IED, posiblemente en aras de proteger empresas nacionales o evitar que la economía nacional de ser vulnerable a más *shocks* externos.

4.4 Inversión Extranjera Directa y crisis económicas

Al considerar los flujos de IED como un indicador del grado de interdependencia económica o de profundización en el proceso de globalización, resulta esencial conocer el impacto en el comportamiento de inversores cuando tal proceso se ha ralentizado. Dicha pausa o paréntesis en el crecimiento económico mundial ha sido especialmente relevante en dos ocasiones; el estallido de la burbuja de las punto-com en marzo de 2001 con la máxima capitalización de Nasdaq, y el estallido de la burbuja inmobiliaria con la caída de Lehman Brothers en septiembre de 2008.

En ambas ocasiones las economías en desarrollo y en transición presentan un comportamiento diferente a las economías desarrolladas. Siendo crisis que tienen un efecto mayor sobre las economías más desarrolladas, el impacto tiene lugar de forma indirecta, muchas veces diferido, en las economías en desarrollo que son receptoras de inversión proveniente de las primeras. En términos de crecimiento económico, medido en variación de PIB, la siguiente Tabla 2 con datos del Fondo Monetario Internacional muestra una desaceleración de 2000 a 2001 más pronunciada en economías desarrolladas. En concreto, mientras la economía mundial pasa a crecer casi un 50% más despacio, las

economías desarrolladas lo hacen a un 60% y aquellas en desarrollo ralentizan su crecimiento a menos del 40% respecto del presentado en el año 2000.

Tabla 2: Variación en ritmo de crecimiento económico entre 2000 y 2001

	2000	2001	Variación ritmo crecimiento
Economías desarrolladas	4,1%	1,6%	-61%
Economías en desarrollo	5,8%	3,6%	-38%
Mundo	4,8%	2,5%	-48%

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, 2019

De forma paralela en términos de flujos de IED entrante, conviene analizar la entrada de inversión ante los choques económicos. El aspecto más moderado del impacto económico de la crisis en economías menos desarrolladas puede tener su origen en que no había llegado aún a dichos países la tendencia especulativa respecto de las empresas del sector de la información. De esta manera, no se ven tampoco afectadas por su desplome bursátil. De hecho, pudo ser hasta beneficioso para las economías en transición que se erigían como nuevo destino de inversión altamente atractivo.

Tabla 3: Variación en ritmo de crecimiento económico entre 2007 y 2009

	2007	2008	2009	Variación ritmo 2007- 2008	Variación ritmo 2008- 2009
Economías desarrolladas	2,7%	0,2%	- 3,3%	-93%	-1750%
Economías en desarrollo	8,4%	5,7%	2,8%	-32%	-51%
Mundo	5,6%	3%	- 0,1%	-46%	-103%

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, 2019

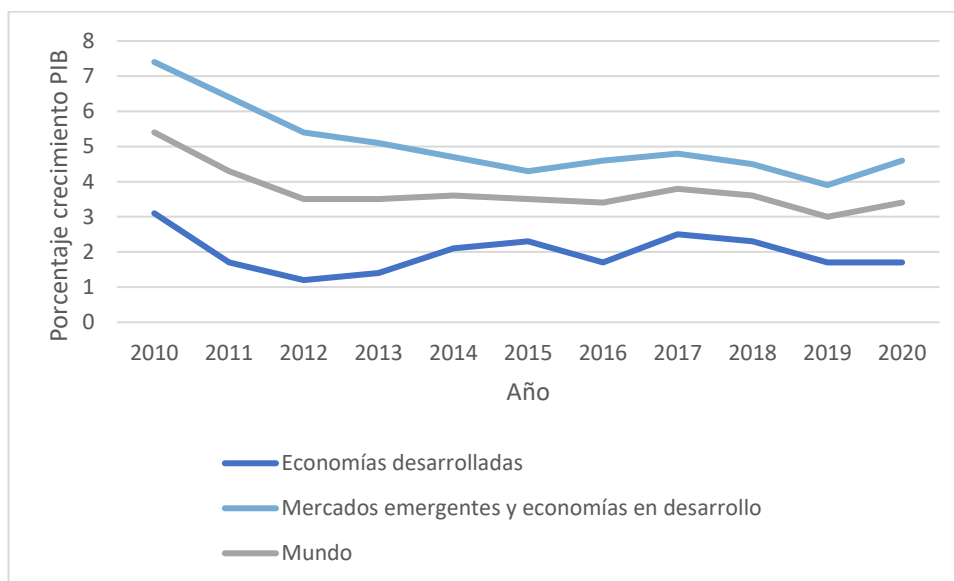
Por otro lado, el siguiente acontecimiento relevante en la historia económica mundial del siglo XXI fue la crisis financiera cuyo origen se sitúa en septiembre de 2009, pero cuyas consecuencias económicas se han alargado en el tiempo hasta una época muy reciente. Analizando el impacto inmediato a dicho momento, vuelve a quedar patente una ralentización de la economía a distintos ritmos según la categoría de país. La Tabla 3 muestra la variación en crecimiento económico tanto en 2008 como en 2009.

El enorme contraste en el ritmo de crecimiento de distintas economías queda también presente aunque más moderado en la disminución de flujos financieros entrantes bajo la forma de Inversión Extranjera Directa. Con la crisis de 2008 se ven más afectadas las economías en desarrollo y en transición que con el choque económico anterior. Este puede ser un indicativo de un mayor grado de integración en la economía mundial y por tanto en el proceso de globalización. La escasez de capital en las economías desarrolladas se traduce en menores niveles de inversión en economías con menor nivel de desarrollo, como muestra de la interdependencia más estrecha entre ambos grupos.

4.5 Inversión Extranjera Directa hoy

La última década en la economía mundial ha estado protagonizada por las medidas posteriores a la crisis de 2008 cuyo objetivo se resume es resucitar el crecimiento económico. Sin embargo, los esfuerzos invertidos en este aspecto no han logrado tal fin, y la doctrina económica plantea un nuevo paradigma económico de crecimiento moderado, al que se ha bautizado con el nombre de “japonización” de la economía. El Gráfico 3 muestra cómo, una vez superada la fase de recesión de la economía mundial no tiene lugar un repunte en el crecimiento del PIB mundial sino que se produce su estancamiento. Este es especialmente acentuado en las economías desarrolladas, tal y como demuestra la ineffectividad de las políticas monetarias desarrolladas en los últimos años por el Banco Central Europeo.

Gráfico 3: Crecimiento económico desde 2010 hasta hoy

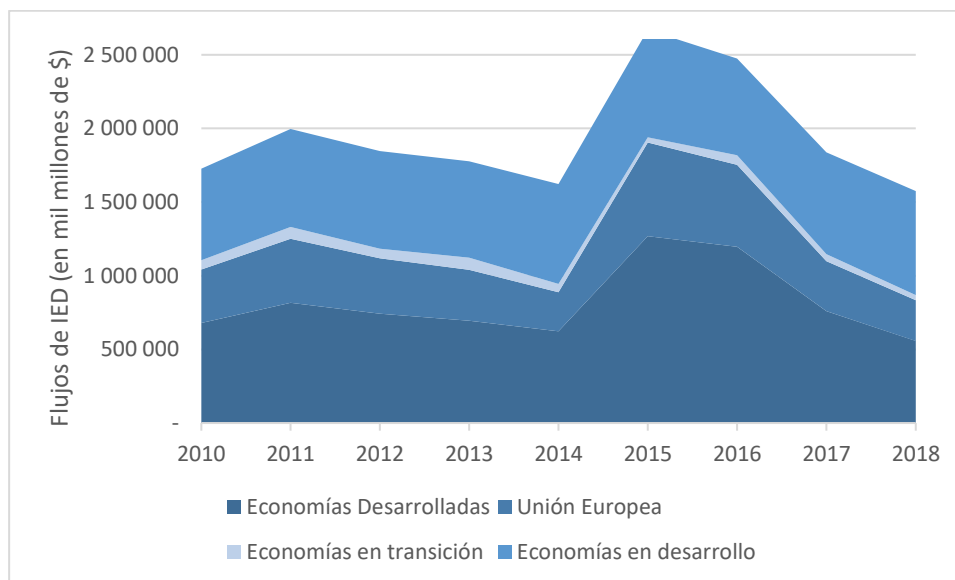


Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, 2019

En lo que respecta a los flujos de entrada de IED, experimentaron una recuperación entre 2014 y 2016 para después iniciar un descenso en 2016, debido a factores entre los que se incluyen: la incertidumbre política generada por la salida de Reino Unido de la Unión Europea, así como por ser años del Gobierno de Donald Trump en Estados Unidos, cuya política exterior ha estado marcada por decisiones arbitrarias y repentinas. La Unión

Europea ve menguar su protagonismo en la entrada de Inversión Extranjera Directa, tal y como muestra el siguiente Gráfico 4.

Gráfico 4: Flujos de entrada de IED en la última década



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD WIR 2019

En términos de actualidad, no puede ser obviado que las previsiones respecto a los flujos de IED realizadas en enero de este año por la UNCTAD (UNCTAD, 2020) han tenido que ser revisadas en marzo tras la expansión de la ya considerada pandemia del coronavirus, de alcance mundial que presenta un nivel de gravedad notable en territorio europeo. Dicho informe prevé dos escenarios; si la pandemia es controlada en la primera mitad de 2020, tendrá como impacto una caída del 5% en los flujos mundiales de IED. Por el contrario, si la crisis sanitaria se prolonga durante el resto del año, las consecuencias económicas serán más devastadoras, pudiendo suponer una disminución del 15% en volumen de IED. Indica también la UNCTAD que el mayor efecto será sobre la modalidad de reinversión de beneficios por parte de las multinacionales. Un análisis de las previsiones para las 500 mayores multinacionales da a entender que los ingresos mundiales disminuirán en un 9%, de enorme relevancia ya que el 52% de los mismos es reinvertido en el extranjero.

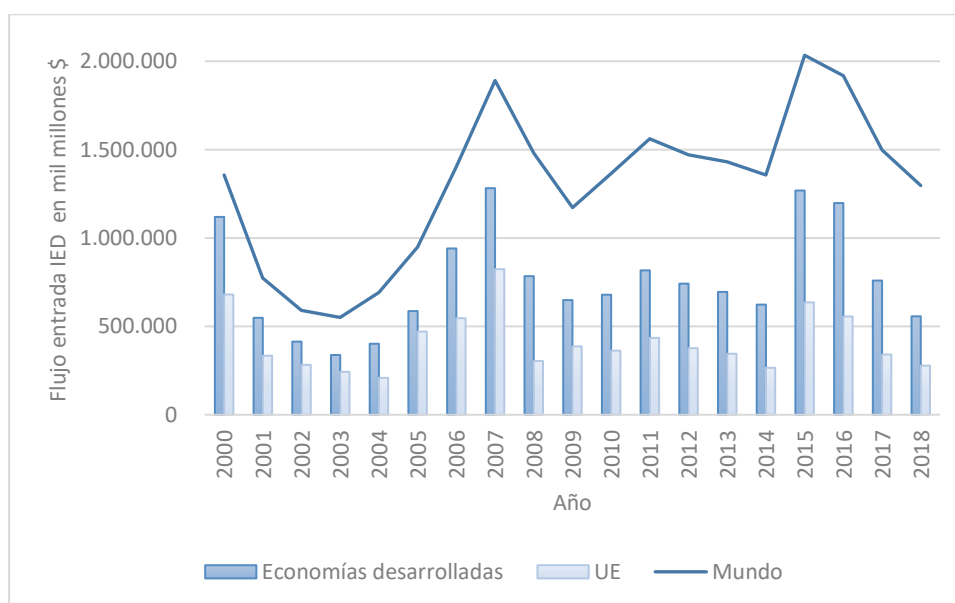
La última actualización publicada en este sentido a finales del mes de marzo incluía previsiones más pesimistas. Ya no se contempla una disminución de flujos de IED en el

intervalo 5%-15%, sino que el impacto calculado podría suponer desde un 30% hasta un 40%. Por otro lado, las 5.000 mayores multinacionales estiman que los ingresos pueden experimentar pérdidas de más del 30%. Los sectores más afectados en este sentido serán el energético, las industrias de insumos y el sector aéreo y automovilístico (UNCTAD, 2020).

5 Evolución de la posición de la Unión Europea como destino de Inversión Extranjera Directa

La UE ocupa una sólida posición dentro de las economías desarrolladas junto a potencias como Estados Unidos o Canadá. Europa constituyó en 2018 el destino del 46% del valor total de las operaciones de fusiones y adquisiciones que tuvieron total en las economías desarrolladas y el 53% de la Inversión Extranjera Directa denominada *greenfield* (World Investment Report, 2019). Sin embargo, aunque logre atraer un gran volumen de IED dentro de ese bloque, la cuota de mercado a repartir va menguando a medida que ganan protagonismo en este aspecto las economías emergentes. Así lo refleja el Gráfico 5:

Gráfico 5: Posición de la UE como destino de flujos de IED

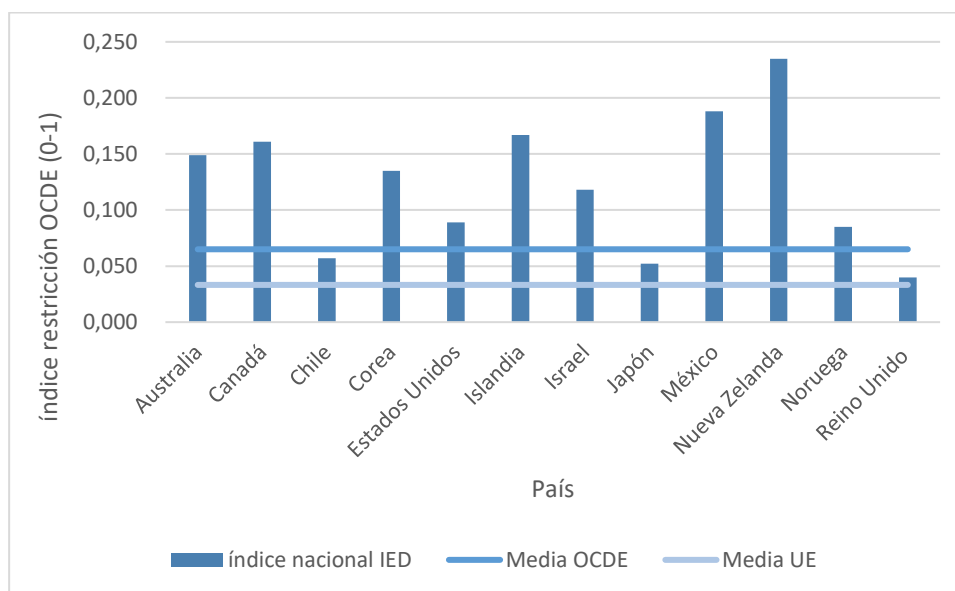


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de UNCTAD WIR 2019

Tal y como se ha indicado en el epígrafe anterior, un elemento esencial para que una economía sea susceptible de recibir un mayor o menor flujo de inversión es el nivel de accesibilidad que le brinda el marco regulatorio nacional. En este sentido, la OCDE

analiza las trabas que cada Gobierno establece ante la entrada de IED en distintos sectores. Resulta interesante analizar el lugar que ocupa la economía europea en cuanto a restricciones ante este tipo de inversión en el contexto de economías desarrolladas¹⁰. Al no tratarse de una organización supranacional como lo es la UE, la OCDE presenta un menor nivel de armonización en esta materia. Dicha divergencia queda latente en el Gráfico 6, en el que es valorada entre el 0 y el 1 la accesibilidad a los distintos mercados de la economía mundial, representando 0 la mejor accesibilidad y 1 el mayor nivel de proteccionismo.

Gráfico 6: Grado de restricción a IED en países de la OCDE



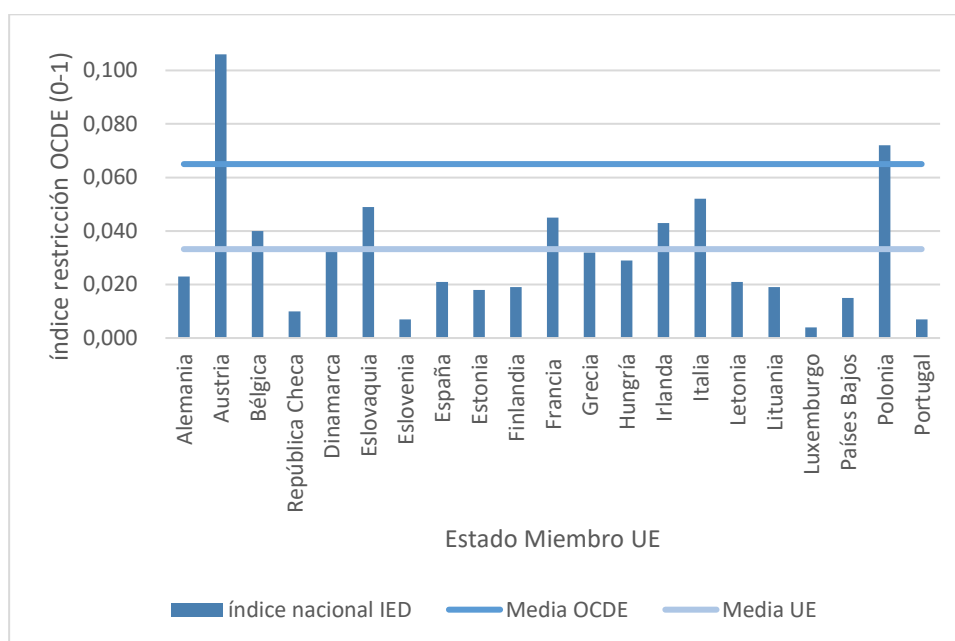
Fuente: Elaboración propia con datos del Restrictiveness Index, OECD.Stat

Tal y como se observa en el Gráfico 6, la UE presenta, de media, una mayor apertura a IED que la OCDE, aunque esta también es reducida (menos de 0,10 sobre 1). Sin embargo, interesa preguntarse cuál es el grado de armonización en el seno de la UE en este aspecto. Una vez estudiadas las herramientas de política comercial exterior a disposición de las instituciones comunitarias y, recordando que es una materia en la que

¹⁰ Países de la OCDE no pertenecientes a la UE; Australia, Canadá, Chile, Islandia, Israel, Japón, Corea del Sur, México, Nueva Zelanda, Noruega, Suiza, Turquía y Estados Unidos. Todos ellos con economías desarrolladas, a excepción de Chile, Corea y Turquía según el World Investment Report de 2019 de la UNCTAD.

no existe la integración presente en otros asuntos, se muestra a continuación la calificación que recibe cada Estado miembro por la OCDE. Dicha posición, entre 0 y 1, es calculada teniendo en cuenta la totalidad de obstáculos a la IED en todos los sectores de la economía. Según la disparidad de resultados existirá mayor o menor cohesión en la respuesta comunitaria a entrada de IED. Así el Gráfico 7 deja constancia de la posición de distintos Estados miembros ante la recepción de inversión.:

Gráfico 7 Índice de restricción a IED por parte de Estados miembros de la UE y de la OCDE



Fuente: Elaboración propia con datos del Restrictiveness Index, OECD.Stat

Son destacables las posiciones de Austria y Polonia, que superan la media europea y la de la OCDE. No dejan de ser economías generalmente abiertas que presentan un mayor control de entrada de IED a sectores específicos. En el caso austriaco se da un rechazo total a inversiones en los sectores relacionados con la electricidad, ya sea su producción o distribución, y existe un alto nivel de restricción en el sector pesquero y el de empresas de prestación de servicios contables. En el caso de la economía polaca, el mercado inmobiliario queda prácticamente inaccesible a inversores extranjero, y también existe dificultad para invertir en empresas relacionadas con la radio y la televisión. De esta

manera, ambos Estados miembros optan por proteger sectores nacionales con mayor carácter estratégico.

Analizados los flujos de entrada de IED en la economía mundial, en la OCDE y en la UE, podrá ser analizada una región de menor tamaño pero que muestra altos niveles de integración por no atenerse a tipos de cambio en las inversiones. Esta es la zona euro, que recibió en 2015 el 20% de los flujos de IED global. Esta posición no obstante se ha visto disminuida en los últimos años (Dellis et al 2017). La eurozona ha presentado durante los últimos años un papel protagonista dentro de los destinos de inversión europeos. Sin embargo, la incapacidad del BCE para “resucitar la economía” a niveles superiores a los previos a la crisis, puede explicar su menguante protagonismo.

En líneas generales la UE, pierde presencia como destino de IED tanto por tratarse de un conjunto de economías desarrolladas, desplazadas por las economías en desarrollo que resultan más atractivas a inversores, como por competencia con el resto de economías desarrolladas (como la estadounidense) y por motivos de incertidumbre política y estancamiento económico. Un gran golpe a la entrada de IED en la UE ha sido el consecuente de la reforma fiscal estadounidense que supuso en 2018 la repatriación de ganancias acumuladas en territorio europeo donde su tributación es ahora mayor. Esta drástica bajada de entrada de IED se explica fundamentalmente por los flujos financieros interempresariales.

Conviene a partir de este momento prestar atención a las posiciones de IED de distintos países sobre las economías europeas. Pese a que su variación quede reflejada en los flujos internacionales de inversión, el interés duradero de la Inversión Extranjera Directa requiere utilizar a tal fin la entrada y salida de IED en su magnitud más estática; la acumulada. Dicha medida resulta esencial para conocer las relaciones de interdependencia económica entre países. A efectos de metodología, adecuación para comparar con la OCDE y accesibilidad de datos, el análisis se realiza sobre los 23 países de la Unión Europea que además pertenecen a la OCDE. Es decir, se excluyen Bulgaria, Chipre, Croacia, Malta y Rumanía.

5.1 Inversores principales en la Unión Europea

Para comprender la posición de la UE como potencia económica, conviene analizar la procedencia y proporción de las inversiones extracomunitarias que recibe. Además, y como consecuencia del diseño del Mercado Interior, de la integración financiera y del mercado de capitales en desarrollo, es necesario prestar atención del mismo modo a los flujos financieros que tienen lugar entre Estados miembros.

A. Inversores intracomunitarios

En el interior de la UE, las cuatro potencias que contribuyen al crecimiento de las empresas europeas son: Países Bajos, Luxemburgo, Alemania y Reino Unido. Sin embargo, la estrategia de inversión de dichos países difiere. Por un lado, el conjunto de inversiones holandesas supone más de un 15% de la entrada acumulada de IED en doce Estados miembros, mientras que las luxemburguesas superan dicho umbral en nueve economías europeas. Por otro lado, la presencia de inversión directa británica es más homogénea, sin presentar posiciones tan intensivas en economías concretas.

Tabla 4: Protagonismo de Países Bajos, Luxemburgo y Alemania

Países Bajos	Eslovaquia	25,61%
	Bélgica	24,81%
	Polonia	21,34%
	Portugal	21,00%
Luxemburgo	Bélgica	24,75%
	Francia	22,36%
	Grecia	21,71%
Alemania	Austria	30,40%
	Grecia	22,75%
	Polonia	17,45%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la página de estadística de la OCDE (OECD.Stat)

La Tabla 4 muestra aquellos países en los que la proporción de inversión recibida de los principales inversores europeos es más notable. La presencia de economías más orientales o de incorporación tardía a la UE en esta relación denota un alto grado de integración y de consecuente formación de cadenas de valor a escala europea.

No obstante, el protagonismo de economías como la holandesa o la luxemburguesa en la entrada de IED ha perdido un gran peso respecto del año 2017, cuando ambas aportaciones constituían la mitad de entrada de IED acumulada en la UE (Comisión Europea).

Desde el punto de vista de la inversión efectuada por dichos países, se comprueba que los destinos comunitarios suponen más del 40% de la IED saliente acumulada. Esta tendencia, presente en la Tabla 5, es un claro indicador de la apuesta por el proyecto europeo por parte de las potencias del continente.

Tabla 5 Proporción de salida de IED invertida en la UE por inversores comunitarios

Países	Salidas de IED acumuladas (Mill \$)	Porcentaje invertido en la UE
Países Bajos	5.755.888	43,82%
Reino Unido	4.602.940	65,43%
Luxemburgo	1.643.627	39,01%
Alemania	1.759.804	42,16%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la página de estadística de la OCDE (OECD.Stat)

La involucración de estos países en la marcha de empresas constituidas en el seno de algún Estado miembro supone también cierta vulnerabilidad ante cambios de política económica o recesiones que puedan tener lugar en los países de origen de la inversión. El claro ejemplo de esto es la cuestión de cómo afectará un Brexit duro a la posición de Reino Unido como inversor en los años venideros.

B. Inversores extracomunitarios

El fenómeno de la globalización ha llevado a que empresas ubicada en países lejanos se interesen en proyectos empresariales europeos. De esta manera los aliados comerciales de la UE ya no son únicamente aquellos países más cercanos (como Suiza) o aquellos con una relación económica histórica (EE. UU.), sino que nuevas potencias como China ganan protagonismo en la entrada de Inversión Extranjera Directa. Las economías occidentales posicionan la UE como un destino de inversión atractivo en el que los inversores depositan un gran volumen de capital, lo que implica una interdependencia económica destacable. Es así como en la Tabla 6 queda reflejado que la prioridad otorgada a inversiones en territorio comunitario supera las barreras geográficas.

Tabla 6 Proporción de salida de IED invertida en la UE por inversores extracomunitarios

Salida acumulada IED	2017		2018	
	Mill \$	Porcentaje a la UE	Mill \$	Porcentaje a la UE
Suiza	1.438.450	53,32%	1.494.721	55,03%
Estados Unidos	6.013.335	53,95%	5.951	54,95%
Canadá	1.526.996	12,08%	1.366.192	13,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la página de estadística de la OCDE (OECD.Stat)

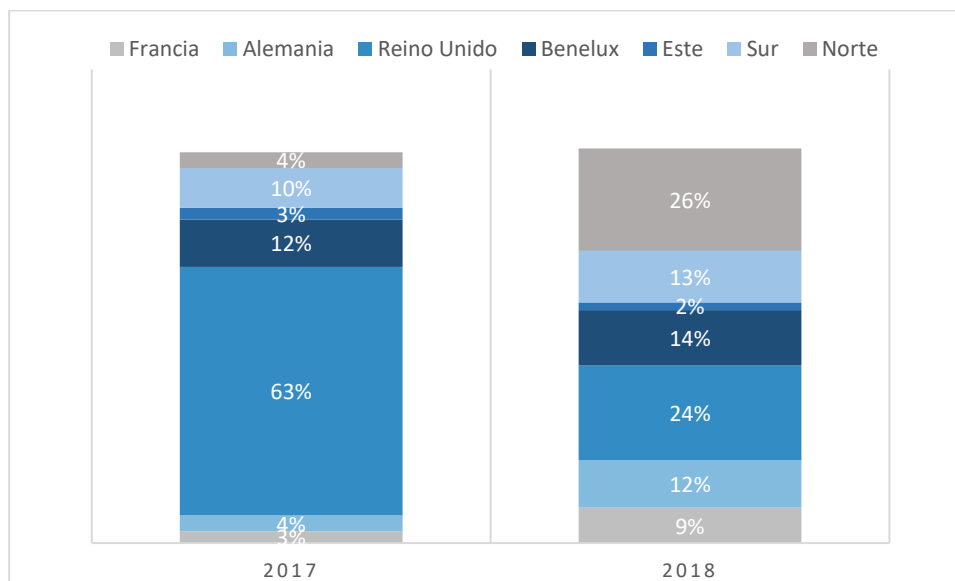
Destaca de manera particular el impacto de la reforma fiscal estadounidense sobre los flujos y posiciones de IED. La reducción de carga fiscal y modificación de régimen de tributación universal presentes en la Ley de Empleos y Recorte de Impuestos (*Tax Cuts and Jobs Act*) adoptada en 2017 conlleva dos consecuencias principales sobre los flujos financieros internacionales. En primer lugar, la posición estadounidense como inversora en la UE se ha visto drásticamente debilitada como consecuencia de la repatriación que un gran volumen de beneficios obtenidos por inversores norteamericanos. En segundo lugar, la bajada de tipo impositivo del impuesto de sociedades del 35% al 21%, así como el establecimiento de numerosas deducciones ha convertido la opción de contar con

sucursales en suelo estadounidense en una estrategia de expansión internacional especialmente atractiva. Esto supone una ventaja competitiva frente a las economías europeas con mayor carga fiscal, que han visto disminuidos sus niveles de entrada de IED (Heinemann, 2018).

Interesa conocer también el papel de China, cuyo crecimiento económico en los últimos años viene explicado por una expansión económica destacable. Los inversores chinos han mostrado durante las dos últimas décadas interés por los proyectos empresariales europeos, especialmente en sectores como el tecnológico, biotecnológico o las comunicaciones. Mediante la IED son implementadas sus ambiciones en política económica internacional, por ejemplo la creación de una nueva ruta de la seda. Esta recibe el nombre del Cinturón y Ruta de la Seda (OBOR por sus siglas en inglés) y supone la priorización en transporte e infraestructura.

Sin embargo, la Inversión Extranjera Directa china en la UE en 2018 vino marcada en primer lugar por una disminución drástica con motivo de la política de inversión en China consistente en un gran número de controles administrativos a los flujos de capital, y en segundo lugar por la tendencia a establecer mecanismos de control a la inversión china en sectores estratégicos de los Estados miembros. Esta segunda cuestión será comentada en el epígrafe 6. Los receptores principales son Reino Unido, Francia y Alemania, aunque pasan de recibir el 71% de IED china en la UE a un 45% debido a una mayor diversificación en la que ganan protagonismo los países del norte. El Gráfico 8 detalla la distribución espacial de la inversión china en las economías comunitarias.

Gráfico 8: Distribución de IED china en la UE 2017-2018



Fuente: RICHET, Geographical and Strategic Factors in Chinese Foreign Direct Investment in Europe.2019 MIT Papers

Presentan un menor atractivo para los inversores chinos las economías del este y del sur. Para Estados miembros de reciente incorporación como son Bulgaria y Rumanía la inversión china implica un mero suplemento a la IED recibida de inversores comunitarios. Sin embargo, sí existe una tendencia crítica en la Europa del Este que pretende que sus economías sean totalmente dependientes de las potencias económicas occidentales. En economías como la búlgara o la rumana la recepción de inversión extracomunitaria como puede ser la china es percibida como una oportunidad para aliviar el grado de dependencia en las economías occidentales (Richet 2019).

No obstante, la tendencia general y creciente en las economías receptoras de inversión europea es la de cuestionar e incluso bloquear la inversión china por medio de mecanismos de control. Son dos los factores que motivan esta preocupación: la política de inversión china en cuanto a los destinos prioritarios, considerados estratégicos para los intereses europeos, y la forma en la que dicha inversión es realizada. Conviene apuntar en este segundo aspecto que, siendo la economía china más cercana a un modelo de planificación central que la economía social de mercado moderna europea, existe un mayor control por parte del Gobierno en las empresas. Esto implica que, dadas las

características inherentes al instrumento de Inversión Extranjera Directa, un gran volumen de inversión china en sectores sensibles supone realmente una capacidad de influencia por parte del Gobierno chino.

De esta manera, aunque se produzca en el seno de la UE una tendencia general hacia la protección de sectores esenciales para la innovación, el crecimiento económico o la seguridad nacional, será más acentuada hacia economías de origen cuyos inversores son controlados por el poder ejecutivo. Son las denominadas entidades controladas directa o indirectamente por el Estado, cuya toma de control de sociedades europeas no responde a razones de una expansión internacional puramente empresariales, sino que se enmarcan en una estrategia política.

Un control indirecto por parte del Gobierno de una empresa será identificado por el origen de los fondos que conforman su capital social, lo que resulta menos evidente y más difícil de averiguar que si se trata de una empresa pública como tal. Se calcula que alrededor de un 60% de la IED china en la UE desde el año 2000 fue llevada a cabo por empresas participadas por el Estado.

Un filtro para considerar a un inversor como tal es la propiedad de al menos el 20% de su capital por parte de entidades administrativas. Si a este filtro se le suma que el sector destino de la inversión sea considerado estratégico y que la inversión pueda ser vinculada a la estrategia actual de “Made in China 2025”, se calcula que el 83% de las transacciones chinas en la UE tendrían que ser revisadas e incluso bloqueadas. Aunque un gran volumen de transacciones no supera el umbral del 10% para ser considerada IED, queda patente que el nuevo Reglamento de control de Inversión Extranjera Directa en la UE tendrá un gran impacto sobre las fusiones y adquisiciones chinas. De hecho, de haberse adoptado y aplicado el mismo Reglamento con anterioridad, habría tenido un mayor impacto por el mayor protagonismo que mostraban las inversiones por empresas participadas y de inversión en sectores de la información y comunicación, así como infraestructura.

5.2 Principales Estados miembros receptores de Inversión Extranjera Directa

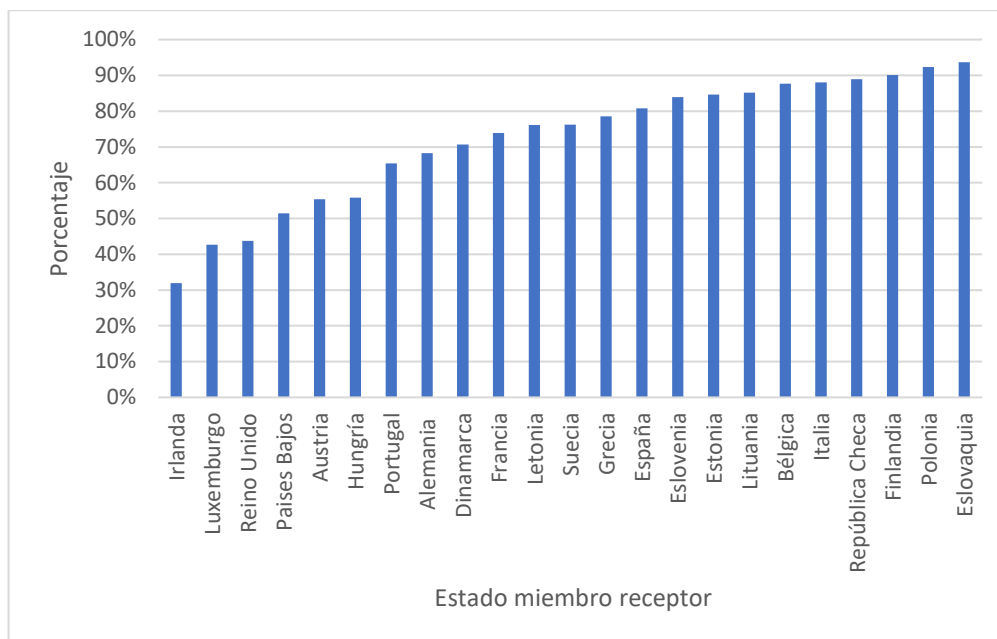
Tres de las cinco economías desarrolladas que recibieron el mayor volumen de IED en 2018 pertenecen a la UE: Países Bajos, Reino Unido y España. Conviene apuntar que en el caso de la economía española se produjo un crecimiento del 108,4% en la entrada de inversión, superando los 43 mil millones de dólares en flujos de IED. Los Países Bajos recibieron por su parte el mayor volumen de inversión, rozando los 70 mil millones de dólares, frente a los 59 mil millones que la economía holandesa invirtió (World Investment Report, 2019).

Resulta interesante conocer también la proporción de entrada de IED acumulada en los Estados miembros que proviene del Mercado Interior frente a aquella de origen extracomunitario. La media de entrada de IED acumulada proveniente de inversores comunitarios es del 72%, lo que supone un indicador del éxito de integración europea por suponer un mayor grado de interdependencia por medio de la creación de cadenas de valor regionales. El país que presenta una menor dependencia del resto de economías europeas en materia de inversión internacional es Irlanda, donde la misma computa únicamente un 32% frente a un 68% de inversión extracomunitaria. Esto implica un alto nivel de apertura a la economía mundial. Se trata de un país que acumula un gran volumen de entrada de Inversión Extranjera Directa, aunque haya experimentado una disminución considerable en los flujos de la misma en 2018. También presentan un protagonismo menor al de la media de los inversores comunitarios algunas de las potencias europeas como son Luxemburgo, Reino Unido y Países Bajos.

Sorprende constatar en el Gráfico 9 presentado a continuación, no sólo dependen en mayor medida de la inversión comunitaria las economías de más reciente incorporación en la UE o de menor tamaño. En este sentido, países como Finlandia, Italia o España, aun siendo socios europeos desde hace más de treinta años dependen también de forma reseñable de la inversión proveniente de otros Estados miembros. Esto demuestra que la libre circulación financiera y los esfuerzos regulatorios en materia de unión bancaria y de mercado de capitales no sólo tienen un gran impacto en el tejido empresarial de países del este o del sur de Europa. Para aquellas economías con mayor probabilidad de resultar

atractivas a inversores extracomunitarios también cobra enorme importancia el apoyo de inversores en los países vecinos.

Gráfico 9: Grado de dependencia de IED comunitaria



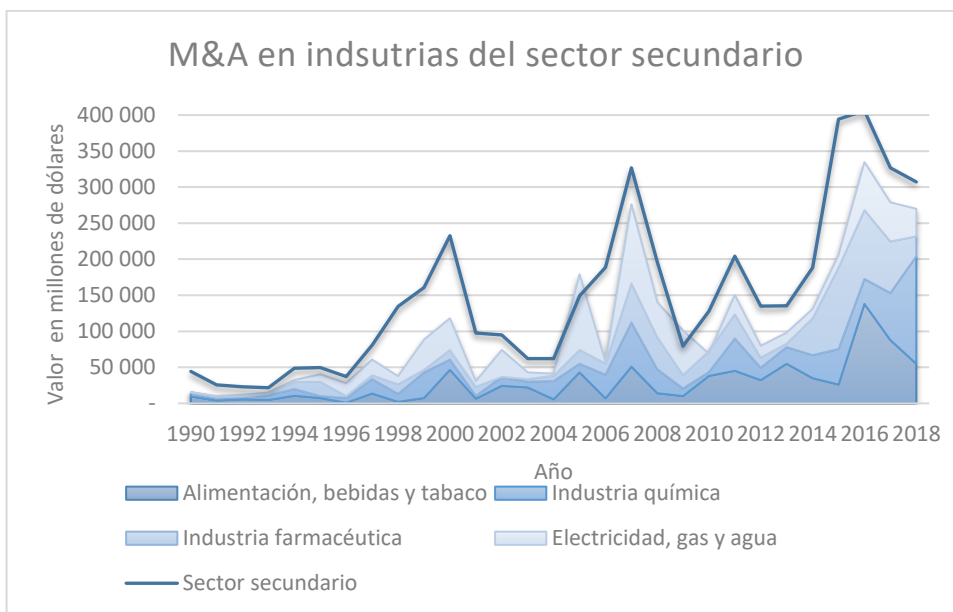
Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de la página de estadística de la OCDE (OECD.Stat)

En el año 2018 destacó la posición de la economía española como destino de Inversión Extranjera Directa. España recibió el mayor volumen de IED desde 2008, suponiendo un flujo de entrada de IED de 44 mil millones de dólares, más del doble que la obtenida el año anterior. El crecimiento económico experimentado desde 2014 despertó el interés de inversores extranjeros en nuestro país. De esta manera, destaca la adquisición de la operadora de autopistas Alferdi por el consorcio entre la italiana Atlantia, la española ACS y la empresa alemana Hochtief, valorada en 23 mil millones de dólares. Por otro lado, los fondos de inversión principales a escala mundial como Blackstone o Cerberus incorporaron a sus carteras un porcentaje mayor de las operaciones de bancos españoles en el sector inmobiliario. (World Investment Report, 2019)

5.3 Inversión Extranjera Directa en sectores estratégicos y seguridad

La distribución de los flujos de entrada IED ha evolucionado de forma paralela a los distintos sectores de la economía Tal y como demuestran los Gráficos 10 y 11, los flujos de inversión se concentran en aquellas actividades empresariales de los sectores secundario y terciario más demandadas o promocionadas en cada momento.

Gráfico 10: Distribución de las fusiones y adquisiciones en el sector secundario (1990-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del WIR 2019, UNCTAD

En el despunte de fusiones y adquisiciones experimentado en 2016 queda claro el gran protagonismo de los sectores alimentario y farmacéutico, que sin embargo ceden en 2018 ante un incremento de las transacciones en el sector químico.

Gráfico 11: Distribución de las fusiones y adquisiciones en el sector secundario (1990-2018)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del WIR 2019, UNCTAD

La Inversión Extranjera Directa cobra especial protagonismo en el sector de las Tecnologías de la Comunicación y la Información (TICs), debido al interés que suscita poder controlar las empresas que desarrollan y ofrecen al mercado los últimos avances tecnológicos. Su punto álgido fue el previo a la crisis de las puntocom de 2002. Por otro lado, el máximo volumen en fusiones y adquisiciones en el sector financiero tuvo lugar en el momento inmediatamente previo a la crisis financiera de 2008, tal y como refleja el Gráfico 11. Junto con los servicios empresariales, ambos mercados han acogido el mayor volumen en fusiones y adquisiciones del sector terciario.

Altos niveles de inversión en el sector de TICs repercuten en el desarrollo a largo plazo de las economías emergentes, que con una mejor accesibilidad se suman a la fase tecnológica de la globalización gracias al papel de las multinacionales como motor de I+D+i (OCDE, 2002). Las consecuencias indirectas de la IED en economías emergentes incluyen también una mejor formación del capital humano en empleados y demás grupos

sociales relacionados con la empresa participada. La Inversión Extranjera Directa repercute por tanto en el desarrollo social de las economías receptoras de la inversión.

Recibirán sin embargo un volumen mucho más reducido de inversión aquellos sectores que las autoridades nacionales consideran como estratégicos y quedan así protegidos por la normativa nacional sobre inversión internacional. Según el índice elaborado por la OCDE, las industrias del sector terciario menos accesibles a Inversión Extranjera Directa son el sector de transporte (especialmente acentuado el aéreo), la radio y televisión, los medios de comunicación, el sector legal y el inmobiliario.

La limitación de la entrada de IED en sectores estratégicos es, junto con la establecida por motivos de seguridad nacional, una de las excepciones a la tendencia general de apertura a la inversión internacional esgrimidas en los últimos años.

El motivo de la seguridad nacional por su parte abarca un ámbito más amplio al tratarse de un concepto jurídico indeterminado. Estando íntimamente relacionado con el concepto de soberanía nacional, es una razón legítima para limitar la entrada de inversión en un país y los Gobiernos cuentan con un extenso margen de actuación. Es en el informe sobre inversión de 2016 (World Investment Report 2016, UNCTAD) cuando se pone de relieve la creciente preocupación del efecto que la IED puede conllevar sobre la seguridad nacional. Las distintas políticas deben equilibrar una suficiente protección a la seguridad nacional con un sistema normativo dotado de seguridad jurídica y transparencia para los inversores, y que las medidas restrictivas puedan ser razonablemente predecibles. Una definición poco específica de qué se entiende por seguridad nacional o a qué medidas podría atenerse un potencial inversor pueden denotar cierta arbitrariedad.

El análisis de posibles fuentes de financiación vinculadas con el terrorismo constituye el umbral mínimo de protección bajo la expresión “seguridad nacional”. En el ordenamiento español por eje implica que los registradores exijan que se acredite la titularidad real de una sociedad. De esta manera, y gracias a la cooperación en intercambio de información entre países, pueden ser identificados flujos de inversión que guarden relación con algún grupo terrorista. Sin embargo, en los últimos años se ha producido una ampliación de los supuestos que pueden suponer una amenaza para la seguridad nacional.

Se incluyen las inversiones realizadas en infraestructura crítica o en las comentadas industrias estratégicas, cuya protección es considerada hoy tan esencial para el bienestar de un país como lo es la ausencia de riesgos militares. Variará en los regímenes sobre inversión el nivel de detalle en la definición de lo que constituye una inversión peligrosa, así como la cantidad de información exigida del inversor y los requisitos administrativos requeridos. Ante los flujos de inversión en dichas materias puede producirse un bloqueo de operaciones, su aprobación o la autorización bajo determinadas condiciones.

La UNCTAD por su parte prevé tres ámbitos en los que se puede materializar la inversión con motivo de la seguridad nacional: defensa y adquisiciones inmobiliarias en zonas de seguridad, infraestructura crítica y sectores económicos estratégicos. Dentro de la infraestructura crítica se encontrarían la distribución de electricidad, agua y gas, los sectores educativos y sanitarios, así como las comunicaciones. Podrán considerarse sectores económicos estratégicos los relacionados con los recursos naturales de un país.

En 2016 ya habían implementado un régimen restrictivo a la inversión internacional con base en la seguridad nacional Canadá, China, Finlandia, Alemania, Italia, Corea del Sur, Polonia y Rusia. Los mecanismos de control han proliferado desde entonces especialmente en las economías desarrolladas y de manera particular, como será expuesto a continuación, en la UE. (World Investment Report 2019, UNCTAD).

Existen dos asuntos a tener en cuenta en el control de los flujos de IED. Puede ser que, aunque quede limitada la inversión en España proveniente de un país X, exista un inversor domiciliado en un país Y. Pues bien, si el inversor de Y es a su vez participado notablemente por un inversor nacional de X, será X el beneficiario último o *ultimate investor* en la adquisición de una empresa española (Casella, 2019). Por otro lado, puede darse que el inversor resulte estar participado de forma significativa por un Gobierno.

Resulta necesario para identificar ambas posibilidades contar con procedimientos que den información sobre el origen exacto de los fondos invertidos (Damgaard, 2017). En el ámbito europeo surge el Reglamento 2019/452 que será comentado a continuación.

6 Regulación de la Inversión Extranjera Directa

6.1 Mecanismos de control de Inversión Extranjera Directa y socios comerciales de la UE

Siendo la Unión Europea receptora de un alto nivel de IED carece, a diferencia de sus mayores competidores en la economía mundial, de un mecanismo armonizado para controlar ciertas inversiones en sectores estratégicos de su economía. Los mecanismos de control con los que cuentan sus principales socios comerciales son:

- La agencia para el análisis de inversiones extranjeras en Canadá (denominado FIRA: por sus siglas en inglés), creada en 1973 tras haber sido debatida desde 1957. Exige la notificación por parte de cualquier inversor que pretenda adquirir o crear una empresa en territorio canadiense. Desde 1984 su autorización se supedita además a que el inversor se comprometa a exportar una parte de su producción.

- El comité interministerial sobre inversión extranjera en Estados Unidos (denominado CFIUS: por sus siglas en inglés) evalúa el riesgo para la seguridad nacional que puede suponer una fusión o adquisición. Además, cuenta con competencias para suspender, prohibir o someter a condiciones dichas operaciones. Sus prerrogativas han sido reforzadas a lo largo de los años y es el modelo en el que se inspiró la UE para el diseño del Reglamento 2019/452.

- China presenta un régimen muy restrictivo a Inversiones Extranjeras Directas en sectores estratégicos, quedando totalmente vetado el acceso al sector automovilístico y siendo muy limitado en otros. La Comisión de Desarrollo Nacional y Reformas (CDNR) y el Ministerio de Comercio (MOFCOM) publicaron en 2017 una relación de industrias estratégicas en las cuales las inversiones extranjeras están limitadas (requieren de autorización por parte del Ministerio de Comercio) o prohibidas. Respecto del resto de materias, se ha promulgado un régimen cuasi igualitario entre inversores nacionales y extranjeros con la ley adoptada en marzo de 2019 frente a IED.

6.2 Mecanismos de control en los Estados miembros

En el marco jurídico comunitario existe, como excepción al libre movimiento de capitales, la posibilidad de establecer a nivel nacional procedimientos de declaración de movimientos de capitales a efectos de información estadística. Del mismo modo es posible restringir administrativamente dichos movimientos con medidas de control, siempre que estén justificadas por razones de orden público o de seguridad nacional. Catorce Estados miembros de la UE contaban en marzo de 2019 con instrumentos de defensa comercial ante IED, aunque con alcance y funcionamiento muy diferente.

– En España el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores, buscaba facilitar el conocimiento estadístico de los flujos de inversión al crear el Registro de Inversiones. Establecía también un procedimiento para la suspensión del régimen general de liberalización que ha sido reforzado este año. Ha sido publicado el 31 de marzo de 2020 el Real Decreto Ley 11/2020, que supone la suspensión de la liberalización de determinadas inversiones extranjeras con origen distinto a la UE o. al Área de Libre Comercio. Estas deberán ser autorizadas por el Consejo de Ministros.

– En Francia se extendió a finales de 2018 el campo de actividades sometidas a autorización de la inversión. Además, la Ley PACTE (Plan de acción para el crecimiento y transformación de empresas), ha sido reformada en mayo de 2019 y amplía las competencias del ministro de Economía para el control y sanción de inversiones.

– Por último, el Gobierno alemán modificó en diciembre 2018 la normativa sobre inversiones extranjeras para permitir la supervisión de todas las inversiones extracomunitarias en sectores estratégicos desde la participación del 10% y no del 25%.

6.3 Análisis del Reglamento 2019/452 para el control de Inversión Extranjera

Directa en la Unión Europea

Hasta 2009 el marco legal de las inversiones extranjeras en la Unión Europea se presentaba una compleja división de competencias entre la Unión y los Estados miembros. Sólo desde esa fecha, con la entrada en vigor del Tratado de Lisboa y la consiguiente extensión de la Política Comercial Común al ámbito de las inversiones, la Unión ha obtenido, por primera vez, competencia plena en materia de Inversión Extranjera Directa. Existía ya una serie de Convenios Bilaterales de Inversión con terceros países (siendo el firmado entre Alemania y Pakistán en 1959 el primero), utilizados de manera heterogénea por todos los miembros de la UE salvo Irlanda. Supone un tratamiento desigual a inversores según el Estado miembro de origen.

En 2007, la canciller Angela Merkel solicitó a la UE el desarrollo de un modelo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras por motivos de orden público y la seguridad nacional. Tres años más tarde, en una entrevista en un periódico alemán el entonces Comisario de Mercado Interior y Servicios Financieros, Michel Barnier, previno sobre el incremento de las inversiones chinas en Europa y apostó por el establecimiento de una autoridad europea dotada del poder de bloquear fusiones y adquisiciones de ciertas empresas, como el de EE. UU., con el fin de proteger el liderazgo tecnológico europeo.

El nuevo Reglamento de marzo de 2019 supone que los Estados miembros puedan mantener, modificar o adoptar mecanismos de control de la IED por motivos de seguridad o de orden público, sin estar obligado a crear dicho mecanismo de control. Aunque la política comercial común es una competencia exclusiva de la UE (Art 3.1.e) TFUE), se deja un amplio margen de actuación a los países comunitarios. Exige que en el diseño de los mecanismos de control nacionales primen la transparencia y la no discriminación a inversores por su nacionalidad. También incluye en el diseño de dichos mecanismos la posibilidad de recurrir decisiones del Estado receptor respecto de la inversión y una suficiente justificación de las causas de bloqueo. Sin embargo, será cada Gobierno, y no la Comisión Europea, competente para aprobar o rechazar cada operación por motivos de seguridad nacional e interés público.

Para señalar cuáles son los sectores considerados estratégicos, la piedra angular sobre la que se vertebra el sistema de control es la posibilidad de que esa llegada de capital extranjero afecte «a la seguridad y al orden público». Ha sido criticado que la vaguedad de estos términos puede dar pie a arbitrariedad al rechazar inversiones o que, una interpretación distinta en cada Estado miembro socavaría el objetivo de la armonización.

Por un lado, en cuanto al ámbito objetivo, deberá tenerse en cuenta dónde se producirán los efectos potenciales de la inversión y se prestará especial atención cuando fueren:

- Infraestructuras críticas, físicas o virtuales, tales como energía, transporte, sanidad, tratamiento o almacenamiento de datos, etc.
- Tecnologías críticas, incluidas la inteligencia artificial, robótica, ciberseguridad o biotecnología
- Suministro de insumos fundamentales, en particular energía o materia primas así como sanidad alimentaria
- Acceso a información sensible; acceso a datos personales o capacidad de control
- Libertad y pluralismo de los medios de comunicación.

Se excluye del ámbito de aplicación del reglamento la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones cualificadas en el sector financiero, por estar regulada ya específicamente.

Por otro lado, en cuanto al ámbito subjetivo, podrán tenerse en cuenta tres posibilidades. Si el inversor extranjero está controlado directa o indirectamente por el Gobierno de un tercer país, a fin de identificar al titular real de la inversión. En segundo lugar, si el inversor extranjero ya ha participado en actividades que afecten a la seguridad o al orden público en un Estado miembro. Por último, analizar si existe un riesgo de que el inversor ejerza actividades delictivas o ilegales.

De forma supletoria a los mecanismos de control nacionales, el reglamento establece posibilidades de cooperación mediante intercambios de información entre Estados miembros y con la Comisión respecto de operaciones potencialmente peligrosas. La Comisión puede además emitir un dictamen en caso de que la inversión extranjera en un

Estado miembro pueda afectar a proyectos o programas de interés para la Unión como Galileo o Copernicus.

Aunque suponga un primer intento de respuesta cohesionada a las amenazas que conlleva la IED para intereses esenciales europeos, será necesario concretar el papel de la Comisión, así como asegurar un nivel de compromiso homogéneo por parte de los Estados miembros. Los mecanismos de control implementados deberán estar dotados además de un nivel suficiente de transparencia para evitar la inseguridad jurídica Zwartkruis et al (2019).

No sólo supone el control de flujo de inversión con origen externo a la UE, sino que tendrá un impacto también sobre inversiones entre Estados miembros. En estos será especialmente investigado el origen último de las fuentes de financiación. Así, el Reglamento cubre no sólo las inversiones cuyo origen evidente es extracomunitario, sino también las inversiones en principio comunitarias que realmente son controladas por inversores (o por Estados) extracomunitarios. (Hanemann, 2019)

Por otro lado, y ante la crisis sanitaria del coronavirus, ha sido publicada por la Comisión en la última semana de marzo una guía (Comisión, 2020) que incluye recomendaciones a los Estados miembros para la aplicación del Reglamento a partir del 11 de octubre. La Comisión recuerda que las adquisiciones de control en el ámbito del sector sanitario son consideradas también como posibles amenazas a la seguridad nacional. De este modo, insta a la supervisión de los flujos de Inversión Extranjera Directa, así como de la actuación coordinada de los Estados miembros ante un problema común.

7. Conclusiones

La Inversión Extranjera Directa ha demostrado ser un gran catalizador del fenómeno de la globalización, de tal manera que explica el crecimiento económico de diversas regiones y sectores. Sus características únicas como vehículo de financiación internacional acentúan dicho efecto debido al nivel de compromiso y de influencia en la marcha de una empresa en el extranjero que su uso conlleva. Se trata de un instrumento comercial que crea lazos estrechos y duraderos de interdependencia económica entre países. Entre las ventajas que presenta frente al resto de métodos de inversión internacional destaca la dotación de estabilidad al mercado, así como los intercambios de información entre el país de la sociedad inversora y la economía receptora de la inversión.

Al ser eliminado el factor de volatilidad con la elección de la Inversión Extranjera Directa como medio de expansión internacional se facilita también la posibilidad de control sobre la misma por parte de los Gobiernos. Por otro lado, el umbral fijado del 10% del capital social como indicativo de la existencia de IED puede parecer arbitrario. Será cuestionable en el sentido en que no son recogidos supuestos diversos que, bien ejercen control en la sociedad con una participación menor, o bien suponen una participación superior sin interés alguno de influir en la marcha de la empresa.

La IED ostenta un papel especial en el proceso de integración de la Unión Europea, cuyo axioma es la libertad de circulación de productos, personas y capitales. Ha permitido el desarrollo económico de los Estados miembros que, gracias a la configuración del Mercado Común ha retroalimentado la cohesión de la economía europea. Dicha interdependencia económica en el seno de la UE se traduce en el protagonismo de la Inversión Extranjera Directa de origen comunitario, que supone en media casi tres cuartas partes de la inversión recibida en los Estados miembros.

La evolución en el tratamiento que reciban los intercambios de capital intracomunitarios en su regulación vendrá marcada de manera particular por los siguientes pasos en la integración económica. Son de notable relevancia en este sentido la unión bancaria diseñada en el 2008 así como su evolución en la unión del mercado de capitales y la discutida unión fiscal. La configuración futura de la economía europea

pasará también por un mayor protagonismo de la inversión en proyectos relacionados con la consecución de una economía más verde así como por la adaptación a las nuevas eras con el Mercado Digital Común.

Sin embargo, la unidad de la UE como bloque económico se ve amenazado por discrepancias políticas esencialmente propiciadas por el contraste en los ejes norte-sur y oeste-este. La salida de Reino Unido del club puede menoscabar el atractivo de la económica europea como destino de inversión.

Desde una perspectiva global ha tenido lugar en los últimos años una ralentización en el proceso de interdependencia económica que viene explicado por factores coyunturales y por nuevas políticas de inversión restrictivas motivadas por factores de política nacional. Por un lado, el menor crecimiento económico y la incertidumbre política que han marcado los últimos años ha supuesto un mayor nivel de prudencia por parte de los inversores que, en un periodo de marcado estancamiento económico suponía la disminución en la circulación de capital. Por otro lado, surge en los últimos años el interrogante de si todo flujo de inversión extranjera ha de ser bienvenido sin ningún tipo de análisis ni límite. Las preocupaciones de los Gobiernos nacionales se fundamentan en cuestiones de seguridad nacional, un concepto amplio que justifica un gran abanico de medidas restrictivas. No sólo cubre el análisis de la procedencia de fuentes de financiación por motivos de seguridad física como la comprobación de si se trata de capital de origen vinculado con el terrorismo, sino que se extiende a los sectores estratégicos de cada país.

En la economía mundial como en la europea se erige como cuestión a la orden del día en el diseño de las políticas de inversión el replantear cuáles son las ventajas y desventajas de la globalización. En este sentido son implementados diversos mecanismos de control de la IED que podrán ser puestos en práctica gracias al acceso de bases de datos sobre los flujos de IED en cada sector y país, y al intercambio de información eficaz entre países. En el ámbito comunitario es adoptado el Reglamento 2019/452 que supone un tímido primer paso para el control de IED en sectores estratégicos de la UE, promoviendo la cooperación entre Estados miembros y con la Comisión. Esta medida demuestra que,

siendo la UE el paradigma del libremercado, se suma también a la tendencia proteccionista desarrollada en el resto de potencias mundiales como EE. UU. o China.

Resulta sorprendente además que las medidas de restricción de la circulación de capitales no sólo van dirigidas a inversores extracomunitarios, sino que podrían afectar también a los flujos de IED provenientes de Estados miembros. Este impacto se materializará siempre que se cumpla una de las dos condiciones siguientes; que el beneficiario último de una inversión sea extracomunitario, o que el inversor esté participado de manera notable por un Estado.

Habrà que atender a la posición que tomen tanto la Comisión como los Estados miembros desde octubre de este año, cuando el Reglamento entre en vigor. Los flujos de inversión de los años siguientes y la modificación de los principales países inversores y receptores de la inversión, así como los sectores afectados, demostrarán hasta qué punto son eficaces los mecanismos implementados.

No obstante, al perfeccionamiento del marco regulatorio adoptado de forma reciente se añade el reto que constituye el nuevo paradigma económico resultante tras la crisis del COVID-19, potencialmente devastadora en el viejo continente. La paralización de intercambios de bienes y servicios entre países y el derrumbe de ciertos sectores de la economía supondrá un nuevo comportamiento por parte de los inversores e implicará la necesidad de tomar medidas ante la nueva situación. La crisis económica consecuente derivará en una reorganización del mercado teniendo en cuenta la salida de empresas del mismo, así como el esperado auge en operaciones de concentración. Tales fusiones o adquisiciones son susceptibles de ser controladas por los descritos mecanismos de control de Inversión Extranjera Directa.

El nuevo contexto previsto sugiere el siguiente debate; ¿Continuarán las tendencias proteccionistas, o se producirá una pausa traducida en esfuerzos por atraer los escasos niveles de liquidez disponibles?

El grado de integración económica en la UE así como su cohesión de cara al exterior, suponen dos factores esenciales en la respuesta comunitaria ante la recesión económica. La recuperación pronta y reforzada de las economías de los Estados miembros en el

próximo lustro no depende únicamente de las medidas monetarias y fiscales adoptadas. En este sentido, la regulación de la inversión internacional puede tener un impacto notable en la configuración de la siguiente fase económica, dada la globalización del mundo financiero y la dependencia de gran proporción de procesos productivos de fuentes extranjeras. Por otro lado, la presencia de la UE en los principales foros internacionales de comercio posibilita que los intereses europeos sean tenidos en cuenta en el diseño del nuevo orden económico mundial.

8. Bibliografía

Alcidi, J, et al (2018) Income convergence in the EU: a tale of two speeds. Centre for European Policy Studies Publications. Recuperado de: <https://www.ceps.eu/ceps-publications/income-convergence-eu-tale-two-speeds/>

Attinà, F. (2007). El papel de la Unión Europea en la gobernanza global. Institut Universitari d'Estudis Euopeus.

Brunet, F. (2010) Capítulo 1 “Fundamentos de la integración económica”. Curso de integración europea. Alianza Editorial

Casella, B. “Looking through conduit FDI in search of ultimate investors – a probabilistic approach” Transnational Corporations UNCTAD, 2019. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationChapters/diaeia2019d1a5_en.pdf

Casi, L., Remini, L. “Evidence on the determinants of foreign direct investment: the case of EU region”. Eastern Journal of European Studies, Diciembre 2010. Recuperado de: http://ejes.uaic.ro/articles/EJES2010_0102_CAS.pdf

Chirilă – Donciu E., (2013) Globalization and FDI. CES Working Papers. Recuperado de: <https://doaj.org/article/13ee3be438a5406c8aa5468e440841a6>

Comisión Europea, “Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe’s strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)” 25 de marzo de 2020. Disponible en: https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/march/tradoc_158676.pdf

Comisión Europea, “EU – China, a Strategic Outlook”. Marzo 2019. Recuperado de: <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-eu-china-a-strategic-outlook.pdf>

Comisión Europea: “Globalisation patterns in EU trade and investment”. Statistics Explained. 12 de diciembre de 2017. Recuperado de: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Globalisation_patterns_in_EU_trade_and_investment

Damgaard, J., Elkjaer, T. “The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors”. IMF Working Paper, 2017. Recuperado de: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/11/17/The-Global-FDI-Network-Searching-for-Ultimate-Investors-45414>

De Espínola, J.R. (2010) Introducción. De Roma a Lisboa. Los países de la Unión Europea. Desafíos y estrategias de la UE. LID Editorial

Delgado, J., Ferraz, E. (2015) Política de Competencia, Política Industrial y Campeones Nacionales en Tiempos de Crisis. Fundación Rafael Delpino. Recuperado de: https://frdelpino.es/investigacion/wp-content/uploads/2015/09/DE002-08_Politica_competencia_politica_industrial_campeones_nacionales-Varios autores.pdf

Dellis, K., Sondermann, D., Vansteenkiste, I., Determinants of FDI inflows in advanced economies. Does the quality of economic structures matter? European Central Bank Working Paper Series. N° 2066, May 2017. Recuperado de:

<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/b166d491-4b2c-11e7-aea8-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-106823092>

Duce, M. (2003). Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological note. Banco de España. Recuperado de: <https://pdfs.semanticscholar.org/b261/f65a4665ec9a5c4e563fdd219c2123534ce5.pdf?ga=2.24020985.214608118.1574098079-54194627.1574098079>

European Political Strategy Centre (European Commission) (2018). The state of investment in Europe and the world. https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e13e27cc-f84c-11e8-9982-01aa75ed71a1?WT.mc_id=NEWSLETTER_December2018

Feás, E., Steinberg, F., (2019). Informe 26: La política comercial europea ante un entorno internacional cambiante. Real Instituto el Cano. Recuperado de: <http://www.realinstitutoelcano.org/wps/wcm/connect/8dbc6502-38fc-4822-bc86-f8ddf14968d6/Informe-Elcano-26-Politica-Comercial-europea-entorno-internacional-cambiante.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=8dbc6502-38fc-4822-bc86-f8ddf14968d6>

FMI (2004) Revisión del Manual de Balanza de Pagos, quinta edición (Reseña comentada). Departamento de Estadística. Fondo Monetario Internacional. Recuperado de: <https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/esl/aos.pdf>

Hanemann, T, Houtari, M., Kratz, A. Chinese FDI in Europe: 2018 trends and impact of new screening policies, A report by Rodhium Group and the Mercator Institute for China Studies. Marzo 2019. Recuperado de: <https://rhg.com/wp-content/uploads/2019/03/RHG-MERICS-COFDI-Update-2019.pdf>

Johnson, G. et al (2014). Exploring Strategy Book, 10th edition Pearson Education Limited.

Krugman, P. (2006). En P. R. Krugman, & M. Obstfeld, Economía Internacional . Teoría y política. Pearson Educación, S.A.

Lund S., et al (2017). The new dynamics of financial globalization. Mckinsey Global Institute. Recuperado de: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-new-dynamics-of-financial-globalization>

OCDE (2002). Inversiones Extranjeras Directas en desarrollo: un máximo de beneficios por un costo mínimo. OECD, No. 2018/01, OECD Publishing, Paris. <https://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959795.pdf>

OCDE (2003) Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies. OECD, No. 2018/01, OECD Publishing, Paris. Recuperado de: <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2506900.pdf>

OCDE (2010) Definición Marco de Inversión Extranjera Directa. Cuarta Edición. Recuperado de: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf>

Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1999-9938>

Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19. Recuperado de: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2020-4208

Reglamento (UE) 2019/452 Del Parlamento Europeo Y Del Consejo de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión. Recuperado

de: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=EN>

Richet, X. “Geographical and Strategic Factors in Chinese Foreign Direct Investment in Europe”. Asian Economic Papers, MIT Press. June 2019. Recuperado de: https://www.mitpressjournals.org/doi/full/10.1162/asep_a_00700

Sarbu, M. R., (2015). Globalization and Foreign Direct Investment. CES Working Papers. Recuperado de: <http>

UNCTAD; World Investment Report 2016. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf

UNCTAD; World Investment Report 2019. Recuperado de: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2460>

UNCTAD, Impact of the coronavirus outbreak on global FDI. Global Investment Trend Monitor, n° 34. Special Coronavirus edition. March 2020. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeinf2020d2_en.pdf

UNCTAD, Coronavirus could cut global investment by 40%, new estimates show. 26 marzo 2020. Recuperado de:

<https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2313>

Zwartkruis, W., de Jong, B.J., (2019). The EU Regulation on Screening of Foreign Direct Investment: A Game Changer? European Business Law Review, 2020, Forthcoming https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3428247