

Aspecten van de Nederlandse betalingsbalans (II)

Het internationale investeringsverkeer

DR. M. VAN NIEUWKERK — DRS. N. P. DRIESPRONG —
DRS. A. C. J. STOKMAN*

In dit tweede artikel over de betalingsbalans van Nederland wordt het oog gevestigd op het investeringsverkeer. De Nederlandse investeringen in het buitenland blijken rond een niveau van gemiddeld circa 2% van het nationale inkomen te schommelen in de periode 1970–1981.

Daarentegen zijn de buitenlandse investeringen in Nederland teruggevallen tot een niveau van krap 1% van dit inkomen, zodat de „investeringsbalans” van Nederland met het buitenland de laatste jaren een uitstroming van ruim 1% van het nationale inkomen laat zien. In het algemeen lijkt er een verband te bestaan tussen de stand van de investeringsbalans en de graad van investeringsverkeer ten opzichte van andere landen nauw aan te sluiten bij de specialisatie van de goederenhandel: Nederlandse bedrijven uit de voeding, de olie en chemie, de opslag en het transport investeren relatief sterk in het buitenland, terwijl op hun beurt buitenlandse bedrijven relatief sterk in deze Nederlandse sectoren investeren.

De volgende week wordt in het derde en laatste artikel van deze reeks het obligatieverkeer met het buitenland geanalyseerd.

1. Inleiding

In de statistiek van de Nederlandse betalingsbalans worden tot de directe investeringen gerekend 1):

- deelnemingen in het aandelenkapitaal van een onderneming waarmee een min of meer blijvend belang wordt verkregen, met het oogmerk om feitelijke invloed op het beleid uit te oefenen;
- kredieten binnen ondernemingsverband, inclusief rekening-courantverhoudingen.

De kapitaaldeelnemingen geven in feite het financiële en juridische geraamte van het concern weer en vaak gaat het bij het verwerven van deze deelnemingen om de z.g. *initiële* investeringsbeslissing 2). De kredietverstrekking of -ontvangst vindt daarentegen langs de reeds bestaande verbindinglijnen plaats. Te zamen vormen de kapitaaldeelnemingen en de kredieten de investeringsrelatie. Voordat cijfermateriaal hierover wordt gepresenteerd, zal eerst enige aandacht worden besteed aan de theoretische aspecten van directe investeringen. Daarbij zal in het bijzonder worden ingegaan op het werk van Dunning, die heeft getracht de internationale directe investeringspositie van diverse landen te verklaren 3).

2. De investeringspositie van een land

Dunning meent dat de bereidheid van een land (i.c. de ondernemers van dat land) om in andere landen te investeren, afhangt van de volgende drie factoren:

- a. de mate waarin de ondernemingen van een land „voordelen” of rechten hebben die andere (buitenlandse) ondernemingen niet hebben of niet kunnen krijgen — althans niet tegen dezelfde voorwaarden. Deze voordelen noemt Dunning *eigendomspecifieke voordelen* voor zover deze exclusief zijn voor de onderneming die hen bezit en voor zover deze geheel of gedeeltelijk te transfereren zijn over de nationale grenzen. Denk bij voorbeeld aan een bepaald technisch procédé, al of niet belichaamd in bepaalde producten;

- b. de mate waarin het voor de ondernemingen loont om de aanwending van deze „voordelen” te *internaliseren* (intern te houden) binnen het eigen concern, dan wel de rechten erop te verkopen zodat andere ondernemingen de voordelen kunnen exploiteren. Denk aan licenties, technische hulpovereenkomsten, managementcontracten enz.;
- c. de mate waarin de ondernemingen het winstgevend achten om enig deel van de exploitatie in het binnenland dan wel in het buitenland te lokaliseren. Dit hangt af van de *specifieke lokatievoordelen*.

In tabel 1 zijn de verschillende mogelijke opties waaruit een ondernemer kan kiezen om zijn voordelen te exploiteren, schematisch weergegeven.

Tabel 1. Opties voor ondernemingen om zich op buitenlandse markten te begeven

Wijze van afzet	Voordelen		
	Eigendom	Internalisering	Lokatie
Directe investering	ja	ja	ja
Export	ja	ja	neen
Kennisoverdracht	ja	neen	neen

* De auteurs zijn werkzaam bij De Nederlandsche Bank; zij schreven dit artikel op persoonlijke titel. Dank gaat uit naar mej. A. E. Klokman en de heren E. H. van Guine en J. Schouten voor statistische assistentie.

1) Zie: M. van Nieuwkerk en P. Speelman, Nederlandse investeringen in het buitenland en buitenlandse investeringen in Nederland, *Kwartaalbericht DNB*, 1980, nr. 3.

2) Vgl. Robert M. Stern, *The balance of payments*, McMillan, Londen, 1973, blz. 236–237.

3) John H. Dunning, Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1981, Heft 1, blz. 30–64. Zie voorts: F. de Roos, *Internationale economische betrekkingen*, Deel 3, Stenfert Kroese, 1978, blz. 106–123.

Het bezit van eigendomspecifieke voordelen is een belangrijke voorwaarde voor internationale productie en/of afzet. De aanwezigheid van rendabele internaliseringsmogelijkheden kan de ondernemer doen kiezen voor investeren in dan wel exporteren naar het buitenland, boven het overdragen van de specifieke kennis. Specifieke lokatievoordelen spelen een rol bij de keuze tussen investeren in of exporteren naar het buitenland.

De karakteristieke eigendom, internalisering en lokatie variëren uiteraard naar land, in samenhang met verschillen in bijvoorbeeld de beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen, de kwaliteit en kosten van de productiefactoren, de grootte en het karakter van de markt en de aard van het overheidsbeleid. Juist vanwege deze variëteit is het vaak moeilijk om een exacte en eenduidige verklaring van de internationale investeringsstromen te geven. Interessant is nu dat Dunning aantoonde dat er een verband bestaat tussen de netto internationale directe-investeringspositie van een land — dat is het verschil tussen de uitgaande en de inkomende directe investeringen van dat land — en de „ontwikkelingsfase” waarin het land verkeert. Hij onderscheidt daarbij vier fasen van ontwikkeling.

In de eerste fase is de netto investeringspositie nul of licht negatief, dat wil zeggen de buitenlandse investeringen in het land overtreffen de investeringen van dat land in het buitenland. In het algemeen zijn er nauwelijks of geen inkomende directe investeringen, omdat de lokatievoordelen miniem zijn. Daarnaast verricht het land geen directe investeringen in het buitenland omdat de eigendomspecifieke voordelen hetzij ontbreken, hetzij beter door anderen kunnen worden geëxploiteerd. Te denken valt hierbij aan de groep armste ontwikkelingslanden, met kleine markten, slechte interne structuur, weinig ontwikkelde bevolking enz.

In de tweede fase is de netto directe-investeringspositie negatief en wordt het verschil tussen inkomende en uitgaande investeringen steeds groter. De buitenlandse investeringen in het land nemen toe onder invloed van specifieke lokatievoordelen, zoals: groei van de markt, stimulering van importsubstitutie, exploitatie van natuurlijke hulpbronnen, goedkope arbeidskrachten enz. Voorbeelden zijn dichtbevolkte zich ontwikkelende ontwikkelingslanden zoals Brazilië, India en Maleisië. De uitgaande directe investeringen zijn nog gering omdat de impulsen die uitgaan van eigendomspecifieke voordelen (zo die er zijn) nog zwak zijn.

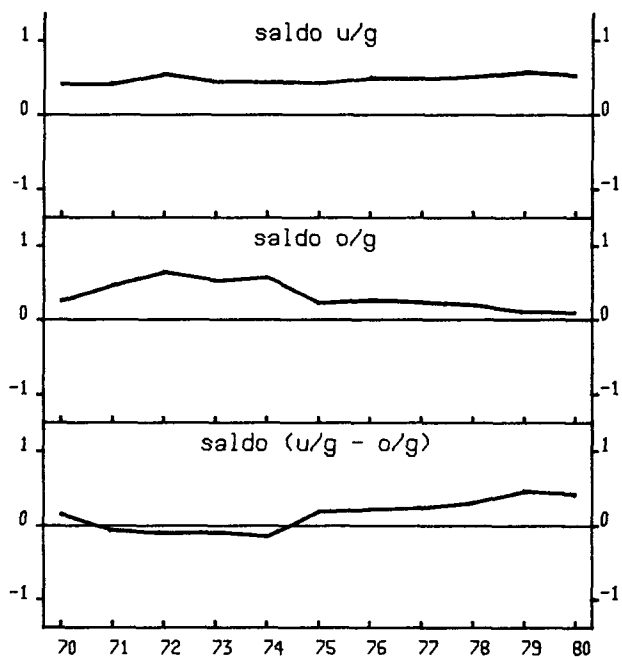
In de derde fase is de netto investeringspositie nog wel negatief, maar de discrepantie tussen de inkomende investeringen en de uitgaande investeringen neemt af. De inkomende investeringen zouden vertragen, bij voorbeeld doordat oorspronkelijke eigendomvoordelen eroderen en/of doordat lokatievoordelen verminderen (opkomst concurrerende nationale industrieën, oplopende kosten, verminderde groei door verzadiging enz.) Daarentegen zouden de uitgaande investeringen oplopen omdat nationale industrieën hun eigendomspecifieke voordelen ontwikkelen en die ook over de grenzen gaan exploiteren vanwege de lokatievoordelen aldaar.

In de vierde fase overtreffen de uitgaande investeringen naar het buitenland de investeringen die uit het buitenland komen; de netto investeringspositie is dan dus positief. Die positie reflecteert sterke eigendomvoordelen en/of een toenemende geneigdheid deze elders in eigen beheer te exploiteren. De tendens tot internalisering van deze voordelen zou gepaard gaan met toenemende geografische diversificatie van de multinationale onderneming, waarbij mogelijk binnen het concern een regionale en/of produktspecialisatie ontstaat.

Kern van deze fasenindeling is dus dat er een verband zou bestaan tussen de netto directe-investeringspositie van een land en de mate van ontwikkeling of „volgroeidheid” van de economie. Uiteraard gaat het bij deze fasenindeling om een zeer sterke stylering van de werkelijkheid en afwijkingen van het geschetste patroon zijn gemakkelijk denkbaar (vgl. het onderscheid tussen grondstofrijke en grondstofarme landen). Anderzijds is het duidelijk dat de meeste Westeuropese landen na de oorlog een ontwikkeling van de derde fase — „le défi américain” — naar de vierde fase hebben doorgemaakt. Zo was in de Bondsrepubliek tot het midden van de jaren zeventig vrijwel voortdurend sprake van een netto inkomende stroom in investeringskapitaal, een situatie die sindsdien omgekeerd is (vgl. figuur 1). Op de ontwikkeling

van de investeringspositie van Nederland zal nu nader worden ingegaan.

Figuur 1. Directe investeringen van de Bondsrepubliek in het buitenland (u/g) en van het buitenland in de Bondsrepubliek (o/g), 1970–1980, in % van het nationale inkomen



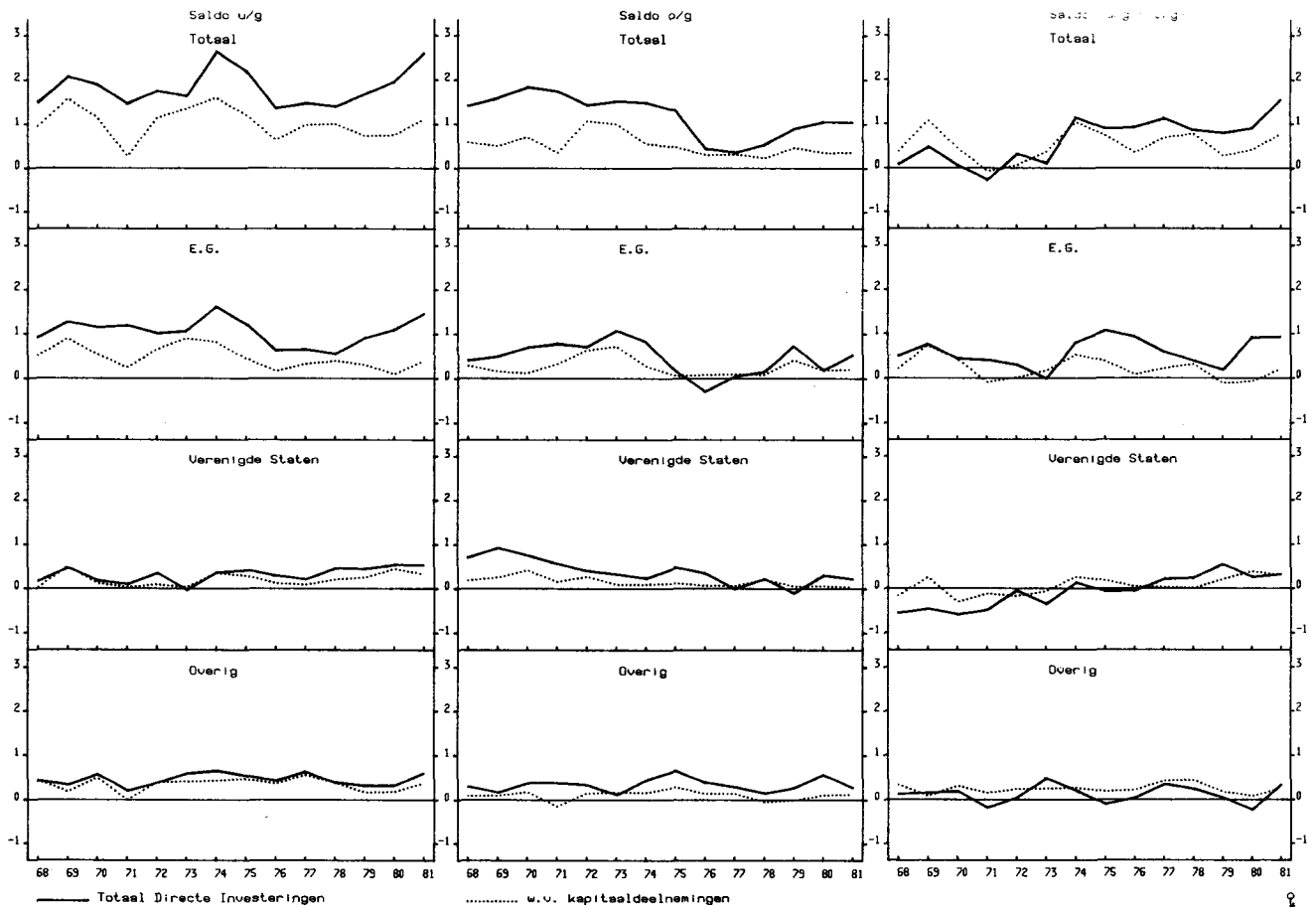
3. De ontwikkeling van de internationale investeringspositie van Nederland

De investeringspositie van Nederland kan worden gemeten aan stromen en standen. De investeringsstromen dienen in de betalingsbalans te worden geboekt en worden als zodanig via de betalingsbalansstatistiek geregistreerd. De stroomcijfers zijn over een lange reeks van jaren bekend en een onderverdeling naar land is mogelijk; een uitsplitsing naar bedrijfstak of bedrijfsklasse is daarentegen niet bekend. De investeringsstanden worden sinds 1973 door De Nederlandsche Bank via een jaarlijkse enquête geregistreerd. Bij deze standen is — naast een onderverdeling naar land — wel een opsplitsing naar bedrijfsklasse mogelijk. De standen komen niet overeen met de gecumuleerde stromen vanwege vermogensmutaties door koersverschillen, waardingsverschillen en winstinhoudingen.

Ten einde inzicht te krijgen in de ontwikkeling van de Nederlandse investeringspositie op wat langere termijn is hier allereerst gekeken naar investeringsstromen. In figuur 2 zijn de uitgaande stroom (u/g), de binnenkomende stroom (o/g) en de netto investeringsstroom van of naar het buitenland weergegeven over de periode 1968–1981. Naast de totale stroom is ook de sub-stroom kapitaaldeelname weergegeven, zodat een indruk verkregen kan worden hoe de initiële investeringen en het deel van de investeringen dat uit kredietverlening voortspuit zich binnen de totale stroom hebben ontwikkeld. Ten slotte zijn drie landen(groepen) onderscheiden: de EG, de Verenigde Staten en de groep overige landen.

Figuur 2 doet zien dat de „investeringsbalans” van Nederland in de periode 1968–1973 nagenoeg in evenwicht was — de totale inkomende stroom was gelijk aan de totale uitgaande stroom. Daarna was er sprake van een voortdurende netto uitstroming van investeringskapitaal van gemiddeld 1% van het nationale inkomen per jaar. Gezien vanuit de ontwikkelingsfasen van Dunning, lijkt Nederland dus duidelijk in de vierde fase te verkeren, waarin de uitgaande investeringen de binnenkomende overtreffen. De netto uitgaande stroom in de periode 1973–1981 is voor-

Figuur 2. Directe investeringen van Nederland in het buitenland (u/g) en van het buitenland in Nederland (o/g), 1968–1981, in procenten van het nationale inkomen



al het gevolg van een verminderde buitenlandse investeringsstroom naar Nederland; de Nederlandse investeringsstroom naar het buitenland beweegt zich daarentegen rond een gemiddeld niveau van circa 2% van het nationaal inkomen.

Hoewel het onderdeel kapitaaldeelname in het algemeen een wat rustiger verloop vertoont dan de totale investeringen, lopen beide toch redelijk met elkaar in de pas. De uitgaande kapitaaldeelname schommelen rond een niveau van 1% van het nationaal inkomen, terwijl de inkomende gedaald zijn tot minder dan 0,5%. Geografisch gezien, lijkt er bij de uitgaande kapitaaldeelname in de periode 1973–1981 duidelijk sprake te zijn geweest van een verschuiving naar de Verenigde Staten, ten detrimente van de EG. De daling van de binnenkomende investeringen – die zich vooral bij de kredieten scherp aftekende – heeft daarentegen zowel m.b.t. de landen uit de EG als m.b.t. de Verenigde Staten plaatsgevonden.

Voor een beoordeling van de zojuist geschetste ontwikkeling binnen het door Dunning geschetste referentiekader dient te worden bedacht dat Nederland een klein land is, een relatief zeer open economie heeft en enkele zeer grote multinationale ondernemingen binnen zijn grenzen huisvest: circa tweederde van de Nederlandse investeringen in het buitenland komen voor rekening van slechts vier grote multinationale ondernemingen 4). Een en ander betekent dat er van mag worden uitgegaan dat Nederland sterke eigendomspecifieke voordelen heeft, dat deze voordelen geïnternaliseerd kunnen worden en dat er aldus een grote potentiële geneigdheid bestaat om de voordelen in eigen huis te exploiteren, hetzij lokaal hetzij over de grenzen (directe investering). De lokatievoordelen lijken daarmee een belangrijk richtsnoer te vormen bij deze ondernemersbeslissingen. Bij de buitenlandse investeringen in Nederland lijkt dit eveneens het geval te zijn, omdat ook daar een belangrijk deel van de investeringen voor rekening komt van een beperkt aantal grote buitenlandse maatschappijen. Deze zijn vooral te vinden in de olie-

en petrochemische industrie (zie later), met betrekking waartoe geen twijfel behoeft te bestaan over hun bezit aan eigendomspecifieke voordelen, hun geneigdheid tot internalisering en hun keuze voor een optimale lokatie.

Op het punt van de lokatievoordelen kan vooral gedacht worden aan factoren als economische groei, kapitaal- en arbeidskosten en de beschikbaarheid van arbeidskrachten. Zo kan de sterke groei van de Amerikaanse directe investeringen in Nederland (en in Europa) in de jaren vijftig en zestig met name in verband worden gebracht met de expansieve ontwikkeling van de Europese markt, de relatief lage kapitaal- en arbeidskosten per eenheid product en een voldoende aanbod van geschoolde arbeidskrachten. In de jaren zeventig verkeerden de meeste van deze voordelen in hun tegendeel. Ten eerste waren in Europa de kosten per eenheid product allengs sterk opgelopen. Vervolgens werd deze ontwikkeling nog geaccentueerd door een daling van de dollar koers, een daling die uiteraard ook het in dollars te verwerven bezit aldaar goedkoper maakte in Europese valuta (en vice versa). Daarnaast liep de economische groei terug. De combinatie van hogere kosten en verminderde economische groei leidde tot een druk op de rendementen, een situatie die zich in de Verenigde Staten in veel mindere mate voordeed. Een en ander betekende niet alleen dat Europa minder aantrekkelijk werd voor de Amerikaanse investeerders, maar ook dat Nederlandse en andere Europese ondernemers hun internationale investeringsactiviteiten in sterkere mate op de Verenigde Staten gingen richten.

Voor Nederland was in het bijzonder de gang van zaken in bepaalde bedrijfstakken van belang. Omdat nader inzicht in de bedrijfstakken alleen kan worden verkregen uit de *standenstatistiek* m.b.t. de directe investeringen, zullen nu de standengegevens verder geanalyseerd worden.

4) M. van Nieuwkerk en P. Speelman, art. cit.

4. Standenuitsplitsing

In tabel 2 zijn de standen van de Nederlandse directe investeringen in het buitenland per ultimo 1974 en 1979 uitgesplitst naar land en naar bedrijfsklasse. De opsplitsing is beperkt tot de belangrijkste onderdelen 5).

Tabel 2. Uitsplitsing van de stand van de Nederlandse investeringen in het buitenland, in procenten van de totale stand

	Naar land		Naar bedrijfsklasse		
	1974	1979	1974	1979	
EG	50,6	45,1	Industrie	86,9	82,5
(wv. BLEU)	(7,8)	(8,5)	(wv. olie en chemie)	(46,3)	(43,3)
(„ BRD)	(17,9)	(14,4)	(„ metaal)	(24,5)	(22,7)
(„ Frankrijk)	(7,3)	(7,8)	(„ voeding)	(12,7)	(12,0)
(„ VK)	(15,0)	(11,7)	Dienstverlening	13,1	17,5
Verenigde Staten	14,0	18,8	(wv. handel)	(5,5)	(7,1)
Overige ontwikkelde landen	16,6	16,4	(„ transport)	(3,4)	(2,2)
Ontwikkelingslanden	18,8	19,7	(„ bank en verz.)	(2,3)	(3,8)
Totaal	100,0	100,0	Totaal	100,0	100,0
Idem in mrd. gld.	47,4	69,3	Idem in mrd. gld.	47,4	69,3

Tabel 2 laat zien dat van de stand per ultimo 1979 ten bedrage van f. 69,3 mrd. ruim 45% in de landen van de EG uitstond. In 1974 was dat nog bijna 51%, een daling die geheel betrekking had op de Bondsrepubliek Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Ook uit deze standenuitsplitsing blijkt dus een verschuiving van de EG naar de Verenigde Staten; het aandeel van dit land in de totale stand steeg met nagenoeg 5 procentpunten – bijna evenveel als de daling van het EG-aandeel.

De daling in de EG kan in de eerste plaats in verband worden gebracht met een relatieve teruggang van de investeringen in de industrie en wel met name in de olie- en chemische industrie van het Verenigd Koninkrijk en de Bondsrepubliek, terwijl in dit laatste land ook de investeringen in de voeding en de metaal relatief terugliepen 6). De toeneming van het aandeel in de Verenigde Staten was over alle bedrijfsklassen gespreid, met echter een accent op de olie- en chemische industrie. De verschuiving van de EG naar de Verenigde Staten blijkt voor een belangrijk deel in deze laatste bedrijfsklasse te hebben plaatsgevonden.

Ondanks de relatieve teruggang van de industrie blijkt deze sector nog steeds meer dan 80% van de Nederlandse investeringen in het buitenland voor zijn rekening te nemen. De helft hiervan wordt verricht door de olie- en chemische industrie. Het aandeel van de dienstverlening is vooral gestegen dank zij de bedrijfsklasse handel en het bank- en verzekeringswezen, wier aandeel met name buiten de EG toenam.

Tegenover een stand van f. 69,3 mrd. aan Nederlandse investeringen in het buitenland per ultimo 1979, stond een stand van buitenlandse investeringen in Nederland van f. 37,7 mrd. Blijkens tabel 3 was (ruim) één derde van deze investeringen afkomstig uit de EG, één derde uit de Verenigde Staten en bijna 20% uit de overige ontwikkelde landen.

Tabel 3. Uitsplitsing van de stand van de buitenlandse investeringen in Nederland, in procenten van de totale stand

	Naar land		Naar bedrijfsklasse		
	1974	1979	1974	1979	
EG	44,4	36,1	Industrie	74,2	64,3
(wv. BLEU)	(7,1)	(6,4)	(wv. olie en chemie)	(42,3)	(34,0)
(„ BRD)	(12,5)	(7,0)	(„ metaal)	(18,7)	(17,9)
(„ Frankrijk)	(4,4)	(3,5)	(„ voeding)	(4,9)	(7,1)
(„ VK)	(20,0)	(18,7)	Dienstverlening	25,8	34,7
Verenigde Staten	33,4	33,0	(wv. handel)	(12,5)	(16,3)
Overige ontwikkelde landen	14,3	18,2	(„ transport)	(2,0)	(1,6)
Ontwikkelingslanden	7,9	12,7	(„ bank en verz.)	(5,6)	(6,7)
Totaal	100,0	100,0	Totaal	100,0	100,0
Idem in mrd. gld.	24,0	37,7	Idem in mrd. gld.	24,0	37,7

De daling van het aandeel van de EG was geheel geconcentreerd bij de olie- en petrochemische industrie, die haar aandeel in de totale investeringen zag teruglopen van ruim 42% in 1974 tot 34% in 1979 – vooral vanwege een sterke teruggang vanuit de

EG (en enige teruggang vanuit de Verenigde Staten). Ook het aandeel van de metaal uit de EG liep terug, maar daar stond enige toeneming uit de Verenigde Staten tegenover. In de voeding werd daarentegen relatief meer geïnvesteerd (met name vanuit de Verenigde Staten), terwijl ook het aandeel van de dienstverlening opliep. Vooral het aandeel van de handel nam toe, en wel geheel vanuit de ontwikkelingslanden 7).

Uit het voorgaande blijkt dat in de eerste plaats de olie- en petrochemische industrie een duidelijk stempel heeft gedrukt op het internationale investeringspatroon van Nederland. Niet alleen vond de verschuiving van de Nederlandse investeringen van Europa naar de Verenigde Staten vooral bij deze bedrijfstak plaats, ook kan de relatieve terugval van de buitenlandse investeringen in Nederland met de ontwikkelingen in deze industrie in verband worden gebracht. Zo was – mede in samenhang met de oliecrisis van 1973/1974 – in het midden van de jaren zeventig een aanzienlijke overcapaciteit in de olie-industrie ontstaan, hetgeen resulteerde in krimpende winstmarges en een dalende investeringsactiviteit, vooral in Europa. Met name de relatieve teruggang van de buitenlandse investeringen in de periode 1976/1978 is voor een belangrijk deel hieraan toe te schrijven. Uit figuur 2 blijkt dat in het bijzonder de voeding van de investeringsrelatie via kredietverlening van buitenlandse moederbedrijven aan Nederlandse dochters opdroogde. In de kapitaaldeelname deden zich veel minder heftige fluctuaties voor, hetgeen erop kan duiden dat de terugval in de investeringen (nog) niet gepaard ging met bedrijfssluitingen e.d. Hoewel zich nadien enig herstel heeft voorgedaan, doet zich thans opnieuw een situatie van overcapaciteit voor. Het laat zich aldus aanzien dat de buitenlandse investeringsstroom in deze tak van industrie niet meer het hoge peil zal bereiken van een tiental jaren geleden. Daarbij lijken de internationale olieconcerns blijkens een recente publikatie van het vakblad *Petroleum Intelligence Weekly* hun activiteiten uit rendementsoverwegingen sterker op de Verenigde Staten te richten.

Naast deze in beginsel nog conjuncturele, maar toch steeds sterker structureel getinte invloeden op de lokatie en omvang van de directe investeringen zijn ook zuiver structurele factoren werkzaam. Zo concentreerde vroeger de olie- en gaswinning zich in een beperkt aantal gebieden. Thans wordt overal op de wereld gezocht naar olie en gas. Ook de verwerking van ruwe olie geschiedt steeds meer in regionale produktie- en raffinagecentra. De laatste schakel in de keten, de chemische industrie, staat nu eveneens voor een grotere geografische spreiding 8). Zo zullen in de toekomst ook sommige landen van de OPEC zeker als aanbidders tot de markt van olie- en chemische (bulk)produkten gaan toetreden. Tegenover deze relatieve lokatienadelen m.b.t. deze industrie staan echter ook comparatieve voordelen van Nederland ten opzichte van andere landen. In het vorige artikel is er in het kader van de specialisatie van de buitenlandse handel van Nederland reeds op gewezen dat de gunstige ligging en de goede infrastructuur van Nederland (o.a. grote en goede havens) de vestiging van grote petrochemische complexen in ons land aantrekkelijk maakten. Daaraan dient in dit verband te worden toegevoegd de aanwezigheid van olie en gas in onze regio. Naast sluiting van verouderde raffinaderijen vindt in ons land ook een overschakeling op moderne flexibele kraakprocessen plaats; de produktie verschuift daardoor van bulkprodukten naar meer kennisintensieve olie- en chemieprodukten („upgrading”). Enkele belangrijke investeringsprojecten zijn hieruit al voortgevloeid.

Ook m.b.t. andere industrietakken zijn meer structurele ele-

5) Zie voorts: *Kwartaalbericht DNB*, 1981, nr. 4, blz. 77 en 78. Nota bene: het Department of Commerce geeft andere cijfers voor de Verenigde Staten, maar er zijn diverse redenen waarom de Nederlandse cijfers een getrouwer beeld geven van deze investeringsrelatie.

6) Nota bene: De indeling naar bedrijfsklasse is bij de investeringen u/g gebaseerd op bedrijfsklasse van herkomst. Bij dit aggregatieniveau stemt deze vermoedelijk grotendeels overeen met de indeling op basis van bestemming.

7) De stijging van de investeringen vanuit de ontwikkelingslanden houdt voor een deel verband met de zetelverplaatsing van een aantal Nederlandse ondernemingen naar de Nederlandse Antillen.

8) Zie J. H. Choufoer, Groepsdirecteur van Shell, *De Telegraaf*, 17 april 1982.

menten in de lokatiefactoren te onderscheiden die in zekere zin samenhangen met de verkrijging van eigendomspecifieke voordelen. Zo blijkt bij voorbeeld voor de ontwikkeling van electronica het „centre of competence” de Silicon Valley in California te zijn: „Daar concentreert zich alle talent dat in de wereld op het gebied van elektronica aanwezig is, daar is de noodzakelijke infrastructuur aanwezig, daar is het kapitaal en heeft de markt een omvang die voor deze tak van bedrijvigheid noodzakelijk is” 9).

5. Investeringspecialisatie

Bij het voorgaande rijst de vraag in welke mate Nederland relatief „investeringsgespecialiseerd” is in bepaalde bedrijfstakken. Om hier meer inzicht in te krijgen, zijn in analogie met de goederenhandel ook specialisatiecoëfficiënten met betrekking tot de directe investeringen berekend (10). Een handicap daarbij is het cijfermateriaal, dat hetzij onvolledig hetzij niet eenduidig gedefinieerd is voor de diverse landen. Om deze reden is alleen gekeken naar de Bondsrepubliek Duitsland en de Verenigde Staten. In tabel 4 zijn de coëfficiënten m.b.t. tot de uitgaande investeringen kwalitatief aangeduid.

Uit tabel 4 blijkt dat de Nederlandse directe investeringen in het buitenland relatief sterk gelokaliseerd zijn bij de olie en chemie, bij de voeding en bij dienstengroep transport-, opslag- en communicatiebedrijven. Opvallend is dat dit patroon bij de buitenlandse investeringen in Nederland nagenoeg hetzelfde is (zie tabel 5). Kennelijk gedijen in deze takken van bedrijvigheid niet alleen lokale (Nederlandse) multinationale ondernemingen,

Tabel 4. Investeringspecialisatie van Nederlandse t.o.v. uitgaande investeringen van de Bondsrepubliek en Verenigde Staten, 1979

Naar bedrijfsklasse	
Industrie	×
wv. olie en chemie	×
„ metaal	○
„ voeding	×
„ overig	○
Dienstverlening	○
wv. handel	○
„ transport, opslag, enz.	×
„ bank- en verzekeringswezen ..	○

Toelichting: × betekent gespecialiseerd en ○ niet-gespecialiseerd t.o.v. zowel de Bondsrepubliek als de Verenigde Staten.

Tabel 5. Investeringsafhankelijkheid van Nederlandse t.o.v. inkomende investeringen in de Bondsrepubliek en Verenigde Staten, 1979

Naar bedrijfsklasse	
Industrie	×
wv. olie en chemie	×
„ metaal	○
„ voeding	×
„ overig	○
Dienstverlening	○
wv. handel	○
„ transport, opslag, enz.	×
„ bank- en verzekeringswezen ..	○

Toelichting: × betekent gespecialiseerd en ○ niet-gespecialiseerd t.o.v. zowel de Bondsrepubliek als de Verenigde Staten.

maar ook buitenlandse ondernemingen. Dit specialisatiepatroon wordt des te sprekender indien men bedenkt dat het goed aansluit bij het goederenspecialisatiepatroon dat in het eerste artikel (in *ESB* van vorige week) werd behandeld. Over de (relatief korte) periode waarover de desbetreffende cijfers bekend zijn, blijkt het specialisatiepatroon bovendien nauwelijks te zijn veranderd.

Illustratief in dit verband is nog dat in de afgelopen maanden een viertal belangrijke investeringen van buitenlandse bedrijven in Nederland betrekking hadden op resp. de olie en chemische sector (1×), de transport-, opslag- en communicatiesector (2×) en de voedingsector (1×) 11). Vermeldenswaard is daarbij de moti-

vatie van de (Amerikaanse) producent van voedingsmiddelen, om zich na een studie van mogelijke lokaties in elf landen in Nederland te vestigen 12). Belangrijk argument was dat Nederland een uitstekende bron is voor de benodigde grondstoffen, vooral melkproducten, en dat de technologie hier op een hoog peil staat. Daarnaast is Rotterdam één van de efficiëntste containerhavens ter wereld („toegangspoor tot Europa”).

6. Substituerende versus complementaire investeringen

De complementariteit van de internationale goederenspecialisatie en de internationale investeringspecialisatie van Nederland roept de vraag op in hoeverre het internationale goederenverkeer en het internationale investeringsverkeer van Nederland een complementaire relatie, een substitutie-relatie of helemaal geen relatie vertonen 13). In het algemeen geldt dat het benodigde cijfermateriaal uit te veel verschillende statistieken moet worden geput. Daardoor ontstaan statistische „verwringingen” 14). Het is daardoor niet mogelijk om hecht gefundeerde uitspraken te doen over de relatie tussen produceren, exporteren en investeren. In het navolgende wordt daarom volstaan om zeer in het kort een aantal aspecten van deze relatie te belichten, waarbij de aandacht vooral uitgaat naar de complementaire relatie, omdat deze in de vorige paragraaf naar voren kwam en voorts omdat deze relatie in de discussies ter zake nogal onderbelicht gebleven is.

In de eerste plaats kan worden opgemerkt dat indien een onderneming besluit om haar produkt in een ander land te produceren (in plaats van het er naar toe te exporteren), dit besluit vaak slechts een gedeelte van haar export zal betreffen. Vanuit haar hoofdvestiging zal zij bij voorbeeld de omliggende regio blijven bestrijken, terwijl de markten verder weg (beter en wellicht op grotere schaal) door de nieuwe produktieplaats kunnen worden voorzien.

Daarnaast ligt het in de rede dat er bij de internationale produktie op zijn minst een zekere afstemming op de comparatieve voordelen en nadelen van de betrokken landen plaatsvindt. Zo blijkt uit onderzoek m.b.t. de activiteiten van Amerikaanse moederbedrijven in de VS en die van hun dochterbedrijven in het buitenland dat deze activiteiten elkaar eerder aanvullen dan elkaar dupliceren 15). Voorts blijkt zich juist bij de multinationale

9) L. Th. Heessels, lid Raad van Bestuur Philips, *Economisch Dagblad*, 6 april 1982; zie voorts: dr. ir. N. Rodenburg, Herstructurering en Philips, *ESB*, 26 maart 1980, blz. 364-368.

10) De coëfficiënt is:

$$S_{jk} = \frac{I_{jk}}{I_j} : \frac{I_{nk}}{I_n}$$

waarin:

I_{jk} = de stand der directe buitenlandse investeringen van land j in bedrijfsklasse k;

I_j = de stand der directe buitenlandse investeringen van land j in alle bedrijfsklassen;

I_{nk} = de stand der directe buitenlandse investeringen van het referentieland n in bedrijfsklasse k;

I_n = de stand der directe buitenlandse investeringen van het referentieland n in alle bedrijfsklassen.

Als referentielanden zijn respectievelijk de Bondsrepubliek en de Verenigde Staten gebruikt. Indien de coëfficiënt met betrekking tot beide landen groter of gelijk aan één is, wordt Nederland als relatief gespecialiseerd in de desbetreffende bedrijfsklasse aangemerkt.

11) Vgl. dr. T. Weebers en drs. M. de Leeuw in *De Telegraaf*, 10 juli 1982.

12) *de Volkskrant*, 19 mei 1982.

13) Neem wat dit laatste betreft als voorbeeld een Nederlands staalbedrijf dat vanwege comparatieve voordelen (ligging) voornamelijk halffabrieken produceert uit ruwe erts en deze afzet aan een Duits bedrijf dat er eindprodukten van maakt. Indien deze ondernemingen om bij voorbeeld defensieve redenen fuseren dan ontstaat er over en weer een in de betalingsbalansstatistieken geregistreerde investeringsrelatie, zonder dat de produktie- en exportstromen behoeven te veranderen.

14) Dit geldt ook voor het cijfermateriaal uit Duitse bron, dat gebruikt is in het WRR-rapport *Onder invloed van Duitsland*, Staatsuitgeverij, 's-Gravenhage, 1982, blz. 95 e.v.

15) Vgl. I. B. Kravis en R. E. Lipsey, The location of overseas production and production for export by US multinational firms, *Journal of International Economics*, nr. 12, 1982, blz. 201-233.

ondernemingen uit landen met een hoge graad van ontwikkeling (vierde ontwikkelingsfase van Dunning) een tendens tot proces- en/of produktspecialisatie voor te doen, ten einde te kunnen profiteren van „economics of large scale production” en een optimale afstemming te bewerkstelligen van de productie op sterk variërende consumentenwensen 16).

Een duidelijk voorbeeld m.b.t. de auto-industrie geeft Marina v. N. Whitman 17). Zij wijst op de ontwikkeling van het „wereldauto”-concept, waarin auto's qua omvang en ontwerp licht variëren in verschillende geografische gebieden, maar waarvan de onderdelen in hoge mate gestandaardiseerd zijn en verhandelbaar zijn. Voorts wijst zij erop dat de handel in (auto)onderdelen in de toekomst wel eens sneller zou kunnen gaan toenemen dan de handel in eindprodukten. Ten eerste dient onder druk van de concurrentie de productie optimaal gespreid te worden. Ten tweede bestaat er een groeiende weerstand tegen de import van de voor vele landen essentiële eindprodukten van deze industrie. Ten derde heeft de naoorlogse liberalisatie van de handel de intrabedrijfsklassenhandel aangemoedigd. In dit verband is het vermeldenswaard dat intraconcern-leveranties van multinationale ondernemingen naar schatting tussen de 20 en 30 procent van de wereldhandel uitmaken — een aandeel dat nog steeds toeneemt 18). Ook de door Aquino aangetoonde hoge Nederlandse geneigdheid tot intra-bedrijfsklassenhandel zou met zulk een proces en/of produktspecialisatie kunnen samenhangen, waarbij daar uiteraard minder het accent ligt op de auto-industrie en meer op de olie en chemische industrie en ook de voedingsindustrie 19).

Eén en ander betekent dat het dan niet uitgesloten is dat ook de export van het land met de hoofdzetel naar het land met de subzetel juist toeneemt indien door productie- en afzetexpansie bij de subzetel leveringen van het moederbedrijf eveneens stijgen. In dat geval zou de investering in het buitenland dus eerder handel scheppen dan handel vernietigen voor de investeerder.

7. Samenvatting en bevindingen

In dit artikel werd in het bijzonder aandacht besteed aan het investeringsverkeer — het belangrijkste onderdeel van het kapitaalverkeer. De voornaamste bevindingen laten zich in vier punten samenvatten.

1. De stroom van Nederlandse investeringen naar het buitenland was in de afgelopen jaren gemiddeld vrij constant: zo'n 2 procent van het nationale inkomen per jaar. Binnen deze stroom trad enige verschuiving op naar de Verenigde Staten, vooral ten detrimente van de investeringen in de EG. Tegenover deze betrekkelijk stabiele uitgaande stroom stond een teruglopende inkomende stroom van investeringen, zowel uit de EG als uit de Verenigde Staten. Hierdoor heeft de „investeringsbalans” van Nederland met het buitenland — die rond het begin van de jaren zeventig nog nagenoeg in evenwicht verkeerde — in de afgelopen jaren een *netto* uitstroming van investeringskapitaal naar het buitenland laten zien van 1 procent van het nationale inkomen.

2. Met een aanhoudende *netto* uitstroming van investeringskapitaal bevinden wij ons in gezelschap van andere hoogontwikkelde landen. Eigen aan een hoge graad van ontwikkeling is dat ondernemingen eigendomspecifieke voordelen (kennis e.d.) opbouwen en binnen de eigen onderneming willen exploiteren — ook over de grenzen heen. Naarmate deze drang — met de graad van ontwikkeling — toeneemt, is de geneigdheid om in het buitenland te investeren groter, zeker indien daar relatief grote lokatievoordelen bestaan. Zo lijkt bij voorbeeld de combinatie van relatief toegenomen eigendomspecifieke voordelen en van relatief minder grote lokatievoordelen in Nederland (en Europa) ten grondslag te liggen aan de omslag van de investeringsbalans met de Verenigde Staten. Liet deze in de jaren zestig nog een toestroming van investeringskapitaal zien („le défi américain”), thans vertoont zij voor Nederland en een aantal andere Europese landen een *netto* uitstroming.

3. Naast een internationale goederenhandelspecialisatie blijkt er ook een internationale investeringsspecialisatie op te treden. Opvallend is daarbij voor Nederland dat deze twee specialisaties elkaar eerder lijken te completeren dan dat zij substituten zijn. Zo zijn bij voorbeeld in vergelijking met zowel de Bondsrepubliek als de Verenigde Staten de Nederlandse investeerders in het buitenland relatief sterk geconcentreerd in de bedrijfsklassen voeding, olie en chemie en transport — alle sectoren met comparatieve voordelen voor Nederland. Niet alleen de uitgaande investeringen, maar ook de binnenkomende investeringen blijken relatief in deze sectoren te zijn geconcentreerd, hetgeen de comparatieve factoren nog eens onderstreept.

4. Investeringsstromen behoeven niet per definitie in de plaats van goederenstromen te komen en handel te vernietigen. Zij kunnen ook de goederenstroom aanvullen en handel scheppen in een proces van internationale goederen- en investeringsspecialisatie van landen. Tekenend voor het belang van deze handelsstromen is dat naar schatting tussen de 20 en 30 procent van de industriële wereldhandel betrekking heeft op intraconcern handel, een aandeel dat nog steeds toeneemt. In dit verband lijken pleidooien om dergelijke investeringsstromen aan banden te leggen weinig opportuun. Beknotting van het investeringsverkeer zou zelfs schadelijk kunnen zijn voor de welvaart in het algemeen en die voor een open land als Nederland in het bijzonder.

M. van Nieuwkerk
N. P. Driesprong
A. C. J. Stokman

16) Vgl. J. H. Dunning, A note on intra-industry foreign direct investment, *Quarterly Review*, Banca Nazionale Del Lavoro, december 1982.

17) Marina v. N. Whitman, *International trade and investment: two perspectives*, Essays in International Finance, juli 1981, nr. 143, Princeton, New Jersey.

18) Vgl. D. J. Goldbrough, *International trade of multinational corporation and its responsiveness to changes in aggregate demand and relative prices*, IMF Staff-papers, 1981, nr. 3, blz. 573-599.

19) Vgl. A. Aquino, Intra-industry trade and inter-industry specialisation as concurrent sources of international trade in manufactures, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1978, blz. 275-296.