

Buitenlandse investeringen in Oost-Europa

De absolute omvang van de private investeringen in Oost-Europa blijft ondanks de forse groei tot nog toe relatief bescheiden. De investeringen zijn vooral gericht op de koplopers in het hervormingsproces.

Met het op gang komen van de economische en politieke hervormingen in Oost-Europa zijn de economische banden tussen dit deel van Europa en de rest van de wereld verbreed en verdiept¹. De sterk toegenomen belangstelling van het internationale bedrijfsleven heeft op diverse manieren gestalte gekregen. De mondiale in- en uitvoer van goederen en diensten vanuit en naar deze regio zijn bij voorbeeld over de periode 1990-1993 jaarlijks met gemiddeld 10% gestegen (ongerekend de voormalige sovjetrepublieken)².

Ook de buitenlandse directe investeringen in Oost-Europa zijn fors toegenomen. Tot de directe investeringen worden gerekend de investeringen voor de verkrijging van een blijvend belang in een buitenlandse onderneming met het oogmerk bij de betrokken onderneming invloed te hebben op beleidsniveau. Daartoe behoren grensoverschrijdende kapitaaldeelnemingen en binnen concernverband verstrekte kredieten en ook de oprichting van dochterondernemingen in het buitenland.

Voor de Oosteuropese landen zijn de buitenlandse investeringen om diverse redenen van belang. Ten eerste leveren zij de landen buitenlandse deviezen op. Tegelijkertijd bieden de buitenlandse investeringen een vergroting van de exportmogelijkheden. Bovendien krijgen de landen toegang tot moderne technische kennis. Dit is cruciaal voor de opbouw van een modern productie-apparaat. Daarnaast geeft de nieuwe know-how een sterke uitstraling naar de rest van het bedrijfsleven.

In het algemeen wordt de aantrekkelijkheid van een land voor buitenlandse investeerders vooral bepaald door de bekende specifieke locatievoordelen. Dit betreft onder andere

de aanwezigheid van natuurlijke hulpbronnen, goedkope arbeidskrachten en een grote (groeiende) markt. Dergelijke locatievoordelen zijn in Oost-Europa weliswaar ruimschoots aanwezig, doch zij zijn daar niet van doorslaggevende betekenis.

Dat geldt wel voor het gevoerde economisch beleid en de investeringswetgeving. Met economisch beleid wordt bedoeld op de toewijding aan structurele aanpassings- en stabilisatieprogramma's. Ook de privatisering van staatsbedrijven, die overnames door buitenlandse ondernemingen mogelijk maakt, is een belangrijk onderdeel van het economisch beleid. Daarnaast is het van belang dat investeringswetgeving buitenlandse investeerders juridische zekerheden biedt. Te denken valt aan de regelgeving omtrent de repatriëring van winsten.

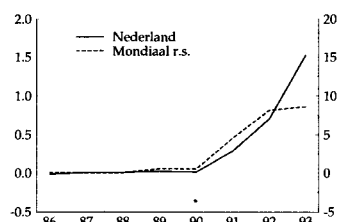
Een overzicht van de investeringsstromen geeft dan ook een indicatie van het succes van het gevoerde economische beleid.

Investeringsstromen in Oost-Europa

Mondiaal

In de jaren vóór 1989 waren de directe investeringen van het buitenlandse bedrijfsleven in Oost-Europa gering. Na de val van de Berlijnse muur en de economische en politieke hervormingen is de belangstelling voor dit gebied echter duidelijk toegenomen en zijn de investeringen, voornamelijk in de vorm van joint ventures, fors gestegen. In 1992 bedroegen de directe investeringen in Oost-Europa f 8,1 mrd. In 1993 is de groei weer wat getemperd (figuur 1). Absoluut gezien gaat het overigens nog steeds om relatief geringe bedragen en om maar een fractie (2%) van de totale mondiale directe investeringen (1993: circa f 360 mrd). De buitenlandse di-

Figuur 1. Directe investeringen in Oost-Europa, f mrd



recte investeringen in Oost-Europa in 1993 waren bij voorbeeld qua omvang gelijk aan die in Mexico.

Nederlandse investeringen

Ook het Nederlandse bedrijfsleven legt een grote belangstelling aan de dag voor de Oosteuropese markt. Het merendeel van de Nederlandse directe investeringen betreft kapitaaldeelnemingen. De ontwikkeling van de Nederlandse investeringen komt globaal overeen met die van de mondiale investeringen in deze regio (figuur 1). Daarbij zij aangetekend dat de groei van de Nederlandse investeringen ook in 1993 heeft doorgezet, in afwijking van de algemene trend. In 1993 waren de stromen (f 1,4 mrd) twee keer zo hoog als in 1992. Het Nederlandse bedrijfsleven investeerde in 1993 in totaal voor meer dan f 19 mrd in het buitenland. Dit betekent dat toen bijna 8% naar de Oosteuropese landen is gegaan. Hiermee ligt het aandeel van Oost-Europa in de totale Nederlandse investeringen in het buitenland ver boven het mondiale gemiddelde en boven het gemiddelde van Duitsland (3%), de in de loop der jaren grootste investeerder in Oost-Europa.

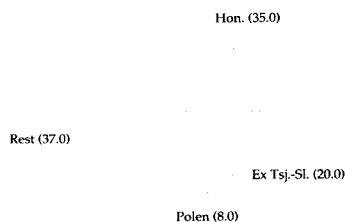
Land van bestemming

De internationale belangstelling voor de Oosteuropese markt concentreert zich op Hongarije, voormalig Tsjecho-Slowakije (vooral Tsjechië) en in min-

1. Oost-Europa omvat hier Polen, Tsjechië, Slowakije, Hongarije, Roemenië, Bulgarije, Albanië, voormalig Joegoslavië en in principe de voormalige sovjetrepublieken.

2. United Nations Economic Commission for Europe, *Economic Survey of Europe in 1993-1994*, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Genève, 1994.

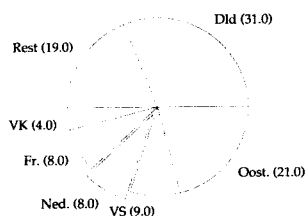
Figuur 2. Directe investeringen naar land van bestemming, %, '90-'93



dere mate Polen (figuur 2). Deze landen namen over de periode 1990-1993 gemiddeld bijna 65% van de totale directe investeringen in Oost-Europa voor hun rekening. Een belangrijke reden voor deze concentratie is dat deze landen vooroplopen in het economische hervormingsproces. Zo hadden zij al in 1988, voor de val van de Berlijnse muur, een wetgeving ingevoerd die buitenlandse investeringen grotendeels toestond. Sindsdien is deze wet- en regelgeving, die ook de repatriëring van winsten omvat, nader uitgewerkt. In andere Oosteuropese landen werd een dergelijke investeringswetgeving pas veel later geïntroduceerd en ontbreekt het de buitenlandse investeerders vaak nog aan juridische zekerheid. Daarnaast hebben Tsjechië, Slowakije, Polen en Hongarije (de Visegrad-landen) ook het meest vaart gemaakt met de privatisering van staatsbedrijven.

In andere landen is de privatisering maar langzaam op gang gekomen. De Visegrad-landen hebben associatie-akkoorden met de Europese Unie, waardoor hun aantrekkelijkheid voor buitenlandse, met name Europese investeerders, verder is toegenomen. Net als voor de mondiale investeringen geldt voor de Nederlandse directe investeringen een tweedeling tussen landen die in het hervormings-

Figuur 3. Directe investeringen naar land van herkomst, %, '90-'93



proces vooroplopen en een groep van 'achterblijvers'.

Hongarije is, op basis van het gemiddelde aandeel in de totale directe investeringsstromen naar Oost-Europa, sinds 1990 het belangrijkste land van bestemming. Vanaf 1990 vond 35% van alle directe investeringen in Oost-Europa zijn bestemming in Hongarije. De privatiseringen in Hongarije hebben hierbij een belangrijke rol gespeeld. Zo blijkt dat 78% van de buitenlandse directe investeringen in Hongarije heeft plaatsgevonden via privatiseringen. Daarnaast zijn de Hongaarse investeringswetgeving, het gedegen economische beleid en de strategische ligging ten opzichte van zowel Oost- als West-Europa, factoren van betekenis.

Het voormalig Tsjecho-Slowakije oefent eveneens een belangrijke aantrekkingskracht uit op buitenlandse investeerders. In Tsjechië zijn op grote schaal privatiseringen doorgevoerd. Voorts is de inflatie, in vergelijking tot de andere Oosteuropese landen, laag als gevolg van een stringent monetair en begrotingsbeleid.

De ontwikkeling van de directe investeringen in Polen daarentegen is, ondanks de investeringswetgeving en de privatiseringen, enigszins achtergebleven bij die in Hongarije en Tsjechië. De onzekere economische situatie, de hoge inflatie en de vele stakingen in 1990 en 1991 waren wellicht de oorzaak van enige terughoudendheid bij buitenlandse investeerders. In 1993 zijn de investeringen in Polen wel flink toegenomen, mede als gevolg van het in 1992 ingezette economisch herstel. De inflatie is enigszins teruggedrongen en de industriële productie neemt weer toe.

In de meeste voormalige sovjetrepublieken zijn de buitenlandse investeringen sinds 1989 om politieke en economische redenen nog nauwelijks van de grond gekomen. In 1993 heeft zich overigens in enkele voormalige sovjetrepublieken een wijziging in het beeld voltrokken. Dit betreft Kazachstan, Estland en, tot op zekere hoogte, Rusland. De belangstelling voor Kazachstan, dat ook wel het nieuwe Koeweit wordt genoemd, is groot en betreft vooral de winning van olie. Van de Baltische Staten trekt Estland veel buitenlandse investeringen aan. De betrekkelijk stabiele economische en politieke situatie in dit land en de formele economische samenwerking met buurland Finland

liggen hier vermoedelijk aan ten grondslag. Rusland is vooral vanwege de grote afzetmarkt (149 miljoen inwoners) aantrekkelijk. De machtsstrijd in Rusland, en daarmee de onzekerheid over het toekomstige economische beleid, maakt buitenlandse investeerders desalniettemin enigszins terughoudend. Daarnaast zijn de buitenlandse activiteiten door de Russische autoriteiten ingeperkt om bestaande Russische ondernemingen te beschermen tegen de concurrentie, die maar al te duidelijk de tekortkomingen van het Russische produktie-apparaat blootlegt.

Evenals in Estland zijn in 1993 de directe investeringen in Slovenië fors toegenomen. De politieke toestand in de andere republieken van het voormalig Joegoslavië lijkt voorlopig geen nadelige gevolgen te hebben voor de buitenlandse investeringen in dit land. De buitenlandse investeringen in Albanië, Bulgarije en Roemenië zijn daarentegen vrijwel nihil. De economische hervormingen aldaar worden traag doorgevoerd terwijl privatisering van staatsbedrijven eigenlijk nog niet van de grond is gekomen. Deze landen zijn op zich interessant voor buitenlandse investeerders vanwege de relatief lage lonen, niet alleen ten opzichte van het West-Europa, maar ook ten opzichte van de Visegrad-landen.

Land van herkomst

Compleet cijfermateriaal over de herkomst van de buitenlandse investeringen in Oost-Europa is niet voorhanden. Op basis van betalingsbalansgegevens voor een aantal landen is een indicatieve uitsplitsing gemaakt van de directe investeringen in Oost-Europa naar land van herkomst³.

Op basis van het gemiddelde aandeel in de directe-investeringsstromen over de periode 1990-1992 is Duitsland verreweg de grootste investeerder in Oost-Europa (figuur 3). Met f 1,8 mrd bedroeg het Duitse aandeel in 1993 34% van het totaal. Na de val van de Muur in 1989 is de belangstelling van het Duitse bedrijfsleven voor Oost-Europa zoals bekend sterk toegenomen. De geografische nabijheid, historische betrokkenheid en het ontbreken van een taalbarrière voor een aantal landen, spelen hierbij een belangrijke rol. Oostenrijk is in diezelfde periode de op-een-na grootste investeerder in Oost-Europa. De

Tabel 1. Directe investeringen in Oost-Europa naar bedrijfstak van herkomst (procentueel aandeel in de stand ultimo 1992)

Landbouw en visserij	-
Industrie	
Metaal en electrotechniek	31
Aardolie, chemie (w.o. delfst.w.)	3
Voedings- en genotmiddelen	9
Overige	12
Totaal	55
Bouwnijverheid en installatiebedrijven	4
Diensten	
Handel	10
Bank- en verzekeringswezen	11
Transport, opslag en communicatie	6
Overige	14
Totaal	41
Totaal	100

Bron: Nationale standengegevens.

band tussen Oostenrijk en een aantal Oosteuropese landen is vrij sterk, mede vanwege de lange historische verbondenheid. In 1990 kwam meer dan de helft van de totale buitenlandse directe investeringen in Oost-Europa voor rekening van het Oostenrijkse bedrijfsleven. Twee jaar later was dit aandeel – vooral ook door de opkomst van andere landen – gedaald tot 14%. Ook de Verenigde Staten zijn een belangrijke investeerder in Oost-Europa. In 1993 heeft de Verenigde Staten met een gemiddeld aandeel over 1990-1993 van 9%, de tweede plaats van Oostenrijk overgenomen. De Amerikaanse investeerders richten zich voornamelijk op Hongarije.

De investeringen van Frankrijk en Nederland in Oost-Europa waren over de periode 1990-1992 van dezelfde orde van grootte. De Franse directe investeringen zijn sinds 1990 geleidelijk toegenomen. In vergelijking met de andere landen is het opvallend dat een aanzienlijk deel (circa een vijfde van de Franse investeringen in de voormalige sovjetrepublieken plaatsvindt. Het Nederlandse aandeel is de laatste jaren snel toegenomen tot 16% in 1993, tegen nog slechts 1% in 1990. Internationaal gezien is Nederland nu een vrij belangrijke investeerder op de Oosteuropese markt.

Japan is de opmerkelijke afwezige in Oost-Europa. Japanse investeerders lijken voornamelijk de kat uit de

boom te kijken. Onder de overige investeerders bevinden zich voorts met name landen uit naburige Aziatische landen en Turkije.

Bedrijfstak van herkomst

Net als voor de investeringen naar land van herkomst is er geen compleet overzicht voorhanden van de buitenlandse directe investeringen in Oost-Europa naar bedrijfstak van herkomst. Op basis van standengegevens van een aantal investerende landen kan echter een zeer globale uitsplitsing worden gemaakt⁴.

Het blijkt dat het zwaartepunt van de buitenlandse investeringen in Oost-Europa bij de industrie ligt. Deze sector neemt 55% van de totale investeringen voor zijn rekening (tabel 1). Een groot deel is afkomstig van de metaal (inclusief transportmiddelen) en de electrotechniek. De auto-industrie heeft fors geïnvesteerd in Oost-Europa. General Motors, VW-Audi, Suzuki en Ford hebben bijvoorbeeld dochterondernemingen in Hongarije opgericht. De omvangrijke afzetmarkt en de relatief lage lonen hebben hierbij vermoedelijk een belangrijke rol gespeeld. De investeringen van de andere industriële sectoren blijven enigszins achter bij die van de metaal en electrotechnische sectoren. Met name de Oostenrijkse en Duitse papier- en houtindustrie hebben belangen opgebouwd in Oost-Europa.

De dienstensector neemt 40% van de buitenlandse investeringen voor zijn rekening. Daar diensten veel moeilijker kunnen worden geëxporteerd, zijn ondernemers als zij buitenlandse markten willen bedienen, aangewezen op het oprichten van dochterondernemingen ter plaatse. Binnen de diensten sector zijn vooral het bank- en verzekeringswezen en de handel actief.

Zo heeft de Nederlandse ING-bank een uitgebreid netwerk in Oost-Europa opgebouwd. De Amerikaanse Chase Manhattan Bank heeft als eerste westerse bank een vestiging in Kazachstan geopend. Daarnaast heeft de handel, en dat geldt ook voor de Nederlandse ondernemers, belangen in Oost-Europa opgebouwd.

Uit de nationale gegevens wordt duidelijk dat in Oost-Europa vooral bedrijfstakken vertegenwoordigd zijn die reeds omvangrijke belangen in het buitenland hebben opgebouwd.

Tabel 2. Nederlandse directe investeringen in Oost-Europa naar bedrijfstak van herkomst (procentueel aandeel in de stromen 1993)

Landbouw en visserij	-
Industrie	
Metaal en electrotechniek	2
Aardolie, chemie (w.o. delfst.w.)	0
Voedings- en genotmiddelen	70
Overige	1
Totaal	73
Bouwnijverheid en installatiebedrijven	-
Diensten	
Handel	12
Bank- en verzekeringswezen	8
Transport, opslag en communicatie	2
Overige	5
Totaal	27
Totaal	100

Bron: De Nederlandsche Bank.

Voor ondernemingen met (enige) internationale ervaring is de drempel om een dochteronderneming in Oost-Europa op te richten blijkbaar lager dan voor anderen. Zo is de Duitse metaal, met haar reeds grote belangen in het buitenland, ook in Oost-Europa sterk vertegenwoordigd. Voor de Franse chemie en de Nederlandse voedings- en genotmiddelenindustrie en handel geldt hetzelfde. In 1993 domineerden deze bedrijfstakken de Nederlandse directe-investeringsstromen (tabel 2).

Een uitsplitsing van de investeringen naar de bedrijfstak van bestemming is niet voorhanden. De

3. De uitsplitsing van de investeringen naar land van herkomst is gebaseerd op betalingsbalansgegevens van de volgende landen: Duitsland (Zahlungsbilanz nach Regionen, Deutsche Bundesbank, juli 1994), Oostenrijk (Berichte und Studien der Oesterreichischen Nationalbank, Heft 3/1993), Het Verenigd Koninkrijk (Overseas Direct Investment, Central Statistical Office, 1993), Frankrijk (Balance des Paielements, Banque de France, juni 1994), Nederland (Kwartaalbericht van de Nederlandsche Bank, juni 1994), de Verenigde Staten (Survey of Current Business, Bureau of Economic Analysis, juni 1994) en Japan (Balance of Payments, Bank of Japan, 1994).

4. De uitsplitsing is gebaseerd op de standengegevens van de in voetnoot 3 genoemde landen (zie eerder genoemde publicaties).

Verenigde Naties⁵ heeft wel een bedrijfstakuitsplitsing gepubliceerd van de over de periode 1990-1993 door internationale ontwikkelingsbanken aan Oost-Europa toegezegde leningen. Deze leningen, in totaal \$ 13 mrd, hebben tot doel het invoeren of een verbeterd functioneren van het marktsysteem. Wordt de bedrijfstakuitsplitsing van de toegezegde leningen met die van de buitenlandse directe investeringen vergeleken, dan blijkt dat de toegezegde leningen geconcentreerd zijn op die bedrijfstakken waaruit ook de directe investeringen afkomstig zijn. Uitzondering hierop vormt transport en telecommunicatie. Deze sector ontving bijna een kwart van de toegezegde leningen, hoewel de directe investeringen hier nog niet echt van de grond zijn gekomen. Het rapport wijst dan ook op de noodzakelijke verbeteringen van transport- en telecommunicatiefaciliteiten voor verdere groei van buitenlandse investeringen in andere bedrijfstakken.

Conclusie

Omvangrijke investeringen in Oost-Europa, zijn noodzakelijk om de industrieën te kunnen moderniseren en herstructureren. Buitenlands kapitaal biedt hiertoe de mogelijkheid. De recente buitenlandse investeringen zijn voornamelijk gericht op de landen die vooroplopen in het economisch hervormingsproces. De voortgang in de privatisering en een adequate investeringswetgeving lijken bepalend voor het kunnen aantrekken van buitenlands kapitaal. De belangstelling voor de Oosteuropese markt blijkt voornamelijk afkomstig te zijn uit bedrijfstakken die reeds belangen in het buitenland hebben opgebouwd. Duitsland is overall de grootste investeerder in Oost-Europa, doch ook het Nederlandse bedrijfsleven neemt een fors aandeel voor zijn rekening.

C.J.E. Pronk

De auteur was tijdens het schrijven van dit artikel werkzaam bij afdeling Statistische informatie en rapportages van De Nederlandsche Bank; thans werkt zij bij het Europees Monetair Instituut.

5. United Nations Economic Commission for Europe, *Economic Survey for Europe 1993-1994*, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Genève, 1994, blz. 146.