

Over de grenzen

Terwijl de politieke integratie van landen veel te wensen overlaat en het opheffen van nationale scheidslijnen op sterke weerstand stuit, is het voor het particuliere bedrijfsleven heel gewoon om over de grenzen heen te opereren. Niet alleen stroomt beleggings- en financieel kapitaal over en weer tussen bedrijven en beurzen, maar ook worden produktie-eenheden in andere landen gevestigd waardoor bedrijven over de grenzen heen met elkaar worden verbonden. Zo staat naar schatting 20% van het totale produkt van de Westerse wereld onder controle van ondernemingen die niet in het land van produktie zijn gevestigd. Ook de Nederlandse economie is in hoge mate geïnternationaliseerd. Ultimo 1980 bedroeg de stand van de z.g. directe investeringen in het buitenland ongeveer f. 85 mrd., terwijl de buitenlandse directe investeringen in Nederland de waarde van f. 42 mrd. hadden. Het is interessant om de directe investeringen eens wat nader te bekijken.

Wat bezielt een ondernemer om over de grenzen te investeren in landen waar hij waarschijnlijk additionele kosten voor het management moet maken, onbekend is met lokale omstandigheden en soms ook politieke risico's loopt? Volgens de neoklassieke theorie van Ohlin zijn het renteversillen, die relatieve schaarste aan kapitaal weerspiegelen, waardoor kapitaalstromen van landen met een lage rentestand naar landen met een hoge rente in gang worden gezet. Deze theorie voldoet echter niet als verklaring van directe-investeringsstromen omdat in de praktijk tegelijkertijd kapitaalstromen van en naar een land optreden. Realistischer zijn verklaringen die het zoeken in schaalvoordelen, concurrentie-overwegingen of afzetverwachtingen.

Interessant is bij voorbeeld de theorie van Hymer die stelt dat directe investeringen berusten op oligopolistische voordelen die nationaal en internationaal te gelde worden gemaakt 1). Uit angst de oligopolistische voorsprong te verliezen en door de ondoorzichtigheid van de markt wordt, zo stelt Hymer, het vestigen van een dochteronderneming in het buitenland geprefereerd boven export of verkoop van licenties. Een verwante verklaring geeft Vernon, die een „product life cycle”-theorie van directe investeringen ontwerpt 2). Hij stelt dat in de „research and development”-fase van een produkt het bedrijf dicht bij de eigen markt is gevestigd om produkten uit te testen en zonedig aan te passen. Nadat een innovatieve voorsprong op de concurrentie is verkregen is het noodzaak het nieuwe produkt snel in binnen- en buitenland te introduceren, voordat navolgers de monopolistische „rent” afromen. Om zijn marktpositie ook op de langere termijn veilig te stellen, kan de ondernemer dan overwegen om de produktiekosten te verlagen door produktie-eenheden in landen met lage lonen en gunstige belastingen op te richten, maar de monopolistische positie aan de afzetkant raakt hij na verloop van tijd kwijt. Het is ook mogelijk dat de ondernemer erin slaagt omvangrijke nieuwe markten voor zijn produkt te vinden. Zijn marktpositie blijft dan behouden omdat schaalvoordelen het aantal nieuwe toetreders beperkt houden. Hij blijft oligopolist en zal proberen om de markt te controleren. Het gevolg is dat een stroom van directe investeringen in gang wordt gezet naar verkoopenheden, die dicht bij de groeimarkten en de mede-oligopolisten zijn gevestigd om te voorkomen dat een der concurrenten een beslissend voordeel kan behalen. Ten slotte verklaart Aliber de directe investeringen uit de preferenties van beleggers om waardepa-

pieren in sterke valuta aan te houden 3). Zij eisen ten opzichte van waarden van het zwakke-valutaland niet alleen compensatie voor de te verwachten koersverschillen, maar ook een risicopremie voor de onzekerheid over de ontwikkeling van de pariteit. Het gevolg van deze premie is dat investeerders in de sterke-valutalanden tegen aantrekkelijker voorwaarden kapitaal en activa van het zwakke-valutaland kunnen verwerven dan investeerders in het zwakke-valutaland zelf. Wat al deze theorieën met elkaar gemeen hebben is dat zij de oorzaak van directe investeringen bij marktonvolkomenheden leggen: Hymer en Vernon zoeken die in de goedermarkt, en Aliber in de kapitaalmarkt. De concentratie van internationale directe investeringen bij de olie- en chemische-industrie en de sterke opkomst van investeringen door het bankwezen, het internationaal toerisme (hotelketens), de verzekeringsmaatschappijen en de luchtvaart 4) lijken dit soort theorieën, althans empirisch, te ondersteunen.

Hoe het ook zij, het is duidelijk dat de directe-investeringsstromen door eigen wetten worden bepaald. Het gevolg voor het nationale beleid is dat onverwachte fluctuaties van de investeringsstroom de effectiviteit van nationale maatregelen kunnen verkleinen. Zo was in 1981 nog sprake van een netto uitstroom van directe investeringen van f. 4,7 mrd., terwijl twee jaar later dit saldo met bijna de helft is vermindert tot f. 2,5 mrd. Het gevaar dat hieruit verstoringen kunnen voortkomen is groter als de fluctuaties in enkele sectoren zijn geconcentreerd, zoals het geval is geweest bij de industrie (een uitstroom in 1981 van f. 5,4 mrd., tegenover f. 2,6 mrd. in 1983 en een daling van de instroom van buitenlands kapitaal van f. 2,7 mrd. tot f. 0,5 mrd.). Het pleidooi voor het invoeren van restricties in het kapitaalverkeer, zoals een aantal jaren geleden wel werd gehoord, biedt echter geen soelaas omdat dit gemakkelijk tot onvoorziene effecten kan leiden die meer kwaad dan goed doen. Bovendien zorgt de netto uitstroom van directe investeringen ervoor dat de koers van de gulden niet te hoog oploopt. Verder zullen restricties ook het beleggings- en financieringsverkeer, die van belang zijn voor de overheid en het bedrijfsleven, verstoren. Dit wil niet zeggen dat het internationale investeringsverkeer geen enkele reactie van beleidswege zou vragen, maar dan wel binnen een internationaal kader. De gevoeligheid voor schommelingen in het internationale kapitaalverkeer kan worden gereduceerd en het nationale beleid kan aan effectiviteit winnen als er tussen de landen een grotere mate van afstemming van beleidsmaatregelen is te bereiken. Dit vereist dat de politieke integratie gelijke tred houdt met de economische integratie.

H. Kamps

1) S. Hymer, The efficiency (contradictions) of multinational corporations, *American Economic Review*, Papers and proceedings, mei 1970.

2) R. Vernon, The location of economic activity, in: J.H. Dunning (red.), *Economic analysis and the multinational enterprise*, Allen en Unwin, Londen, 1973.

3) R.Z. Aliber, A theory of direct foreign investment, in: C.H. Kindleberger (red.), *The international corporation*, Cambridge/Londen, 1971.

4) OECD, *International investment and multinational enterprises. Recent international direct investment trends*, Parijs, 1981, blz. 30.