

Structureel dalende investeringen in Nederland

De Nederlandse investeringsquote daalt trendmatig en behoort tot de laagste van Europa, met name in het niet-financiële bedrijfsleven. De relatief lage investeringsquote volgt niet uit de samenstelling van de investeringen van bedrijven of de samenstelling van bedrijfstakken, en moet daarom worden gevonden in specifieke binnenlandse omstandigheden.

RAOUL LEERING

Senior beleidsmedewerker bij het Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie

LAURA VISSENBERG

Trainee van de Beroepsopleiding tot Financieel Economisch Beleidsmedewerker bij het Ministerie van Economische zaken, Landbouw en Innovatie

Nederland kent een hoge productiviteit, trekt veel buitenlandse investeringen aan en scoort goed op internationale ranglijsten voor concurrentievermogen. Tegelijkertijd laten de binnenlandse investeringen als percentage van het bruto binnenlands product al decennialang een neerwaartse trend zien. Dit geldt vooral voor ondernemingen in de niet-financiële sector. Figuur 1 laat zien dat de binnenlandse investeringen in materiële en immateriële vaste activa, exclusief investeringen in woningen, O&O en scholing, gedaald zijn van 12,6 procent van het bbp tijdens de hoogconjunctuur in 1989 tot 8,9 procent ten tijde van de hoogconjunctuur in 2007. De investeringsquote van de niet-financiële sector duikt in 2008 bovendien onder het eurozone-gemiddelde. De dalende trend voor de investeringsquote is voor de eurogroep als geheel, niet zichtbaar (figuur 1).

Daar waar het achterblijven van de Nederlandse private investeringen in O&O volop opgemerkt wordt (CBS, 2011), zijn ook de achterblijvende investeringen in het algemeen opmerkelijk, aangezien Nederland gekenmerkt wordt door een hoog productiviteitsniveau en ook de groei van de productiviteit niet achterblijft bij de eurozone. Bovendien trekt Nederland veel buitenlandse investeringen aan (DNB, 2011a) en scoort Nederland goed op internationale ranglijsten voor de meest concurrerende economieën (WEF, 2011).

De dalende investeringen gaan gepaard met oplopende bedrijfsbesparingen (DNB, 2011b). De stijging van het spaarsaldo sinds 2000 wordt niet volledig gecompenseerd door een spaartekort van de overheid en huishoudens samen. Hierdoor resteert er geld dat deels niet actief wordt ingezet.

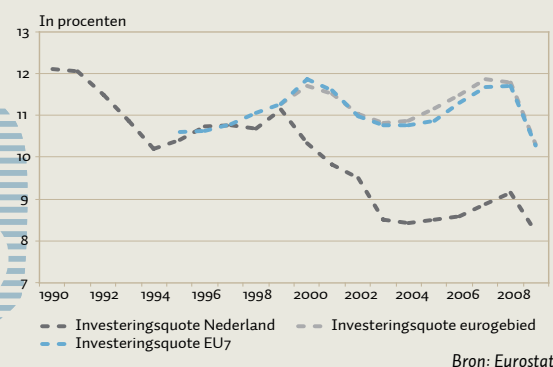
Dit gaat ten koste van de economische groei. Wanneer de ondernemingen uit de financiële sector, overheid en particulieren worden betrokken in investeringsquote, blijft Nederland minder achter bij het gemiddelde van de Europese Unie. De Nederlandse overheid investeert relatief veel en Nederlandse huishoudens investeren veel in onroerend goed. Tot aan 2003 investeerde bovendien de Nederlandse financiële sector veel in vergelijking met het buitenland (CBS; Eurostat).

Om de achterblijvende investeringsquote bij niet-financiële ondernemingen te kunnen duiden, is het zinvol om na te gaan of deze volgt uit verschuivingen in de samenstelling van het pakket investeringsgoederen dat ondernemers aanschaffen. Ook is het zinvol om na te gaan welke rol de sectorsamenstelling van de Nederlandse economie speelt bij het achterblijven van de investeringen en om te bezien in welke bedrijfstakken de achterblijvende investeringen zich het meest voordoen.

INVESTERINGSPAKKET

Een oorzaak voor de daling van de Nederlandse investeringsquote voor niet-financiële ondernemingen is de substitutie van traditionele kapitaalgoederen, zoals machines en computers. De investeringen in machines en installaties zijn de afgelopen twintig jaar gehalveerd, van zeven procent van de toegevoegde waarde in 1990 tot 3,4 procent in 2008 (CBS). Tegelijkertijd zijn de ICT-investeringen sterk toegenomen. Omdat de

Nominale investeringsquote niet-financiële sector **FIGUUR 1**



investeringsquote een nominale groothed is, is deze negatief beïnvloed door deze substitutie, aangezien computers vanaf begin jaren negentig sterk in prijs zijn gedaald. Daardoor is de waardeontwikkeling van de investeringen (teller van de investeringsquote) achtergebleven bij de waardeontwikkeling van de productie (noemer van de investeringsquote) (CPB, 2011).

In Nederland zijn de investeringen in ICT ten opzichte van het eurogebied relatief sterk toegenomen sinds de tweede helft van de jaren negentig, waardoor deze een bovengemiddeld aandeel van de totale investeringen zijn gaan uitmaken. Hierdoor werkt de achterblijvende prijsontwikkeling van ICT-goederen relatief sterk door in de investeringsquote van Nederland. Echter, wanneer deze ontwikkeling wordt afgezet tegen die van de EU7 (Duitsland, België, Italië, Oostenrijk, Finland, Zweden, Denemarken), blijkt dat dit prijseffect geen verklaring biedt voor de achterblijvende investeringsquote van Nederland, omdat in deze landen het aandeel van de ICT-investeringen in vrijwel gelijke mate is gestegen (Eurostat).

Als de investeringsquote wordt gecorrigeerd voor de prijseffecten en in constante prijzen wordt bezien, wordt deze conclusie bevestigd. Ook de reële investeringsquote laat voor Nederland sinds 2000 een daling zien, terwijl dit voor de EU7-groep niet het geval is (Eurostat). Daar komt bij dat het niveau van de Nederlandse reële investeringsquote tot de laagste behoort van deze groep EU-landen.

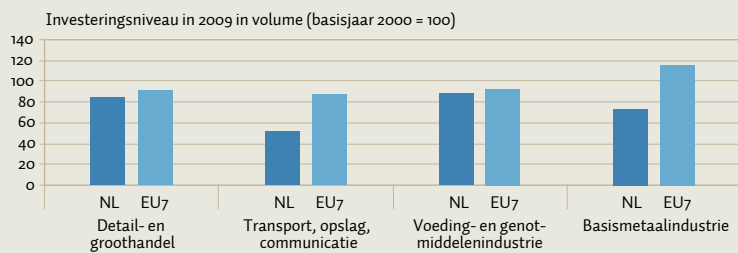
ANALYSE OP BEDRIJFSTAKNIVEAU

De lage investeringsquote in Nederland van niet-financiële ondernemingen wordt ook niet veroorzaakt door de bedrijfstaksamenstelling van de Nederlandse economie. Bedrijfstakken die in binnen- en buitenland worden gekenmerkt door een lage investeringsneiging maken in Nederland geen groter deel van de economie uit dan in vergelijkbare landen. De relatief lage investeringsdrang manifesteert zich dus over de volle breedte van de Nederlandse economie. Dit volgt uit een opdeling van het investeringsverschil in een investeringseffect en een samenstellingseffect. Het investeringseffect betreft het deel dat veroorzaakt wordt door relatief lagere investeringen in een bedrijfstak in vergelijking met de EU7. Het samenstellingseffect betreft het deel van de achterblijvende quote dat kan worden verklaard door een eventuele oververtegenwoordiging van bedrijfstakken die traditioneel weinig investeren. Een opdeling aan de hand van cijfers leert dat de lage investeringsquote in Nederland volledig veroorzaakt wordt door het investeringseffect: de meeste bedrijfstakken doen minder binnenlandse investeringen dan de corresponderende bedrijfstakken in de EU7. Daarnaast blijkt uit gegevens van Eurostat dat er door het totaal aan bedrijfstakken in de dienstensector niet minder geïnvesteerd wordt dan door andere sectoren. De lage Nederlandse investeringsquote kan dus ook niet verklaard worden door een relatief sterke verdiensteljing van de Nederlandse economie.

De analyse op bedrijfstakniveau laat zien welke sectoren verantwoordelijk zijn voor de afname van de reële investeringsquote. Het blijkt dat de afnemende investeringen vooral optreden in de sectoren industrie, transport, opslag & communicatie en de groot- en detailhandel. Binnen de industrie betreft het de bedrijfstakken voeding- en genotmiddelenindustrie, basismetaal, elektrische en optische industrie, chemie, textiel, rubber- en plasticindustrie.

Reële investeringsquote bedrijfstakken

FIGUUR 2



Bron: Eurostat

Voor de bedrijfstakken chemie, textiel, rubber- en plasticindustrie blijkt dat de benchmarkgroep van zeven Europese landen een overeenkomstige daling laat zien van de reële investeringsquote. Voor de bedrijfstakken voeding- en genotmiddelenindustrie, basismetaal, detail- en groothandel en transport, opslag en communicatie wijkt Nederland daarentegen af van de benchmarkgroep. Deze bedrijfstakken laten in Nederland een grotere daling zien van de investeringsquote sinds de eeuwwisseling (figuur 2). Tegenover deze achterblijvers staan alleen de zorg en houtindustrie als bedrijfstakken die, in vergelijking met de EU7, veel investeren.

CONCLUSIE

De daling van de investeringsquote voor Nederlandse niet-financiële bedrijven kan deels worden verklaard door de verschuiving binnen de Nederlandse investeringen van dure machines naar goedkope ICT-producten. Dit kan het achterblijven van de Nederlandse investeringsquote bij vergelijkbare Europese economieën echter niet verklaren. Sinds de eeuwwisseling vertoont Nederland een sterker dalende investeringsquote dan deze landen, ook als wordt gecorrigeerd voor de relatieve prijsverandering van investeringsgoederen. De investeringsneiging in de voeding- en genotmiddelenindustrie, basismetaalindustrie, detail- en groothandel en transport, opslag & communicatie blijven achter bij de corresponderende bedrijfstakken in vergelijkbare landen. Dit is opmerkelijk, aangezien Nederland een hoge productiviteit kent en relatief veel buitenlandse investeringen aantrekt (DNB, 2011a). De relatief lage investeringsquote duidt dan ook niet per definitie op een breed probleem, maar roept wel de vraag op welke specifieke binnenlandse omstandigheden ervoor zorgen dat de investeringen in Nederland achterblijven, met name in de bedrijfstakken die achterop zijn geraakt.

LITERATUUR

- CBS (2011) *Het Nederlandse ondernemingsklimaat in cijfers 2011*. Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek.
- CPB (2011) *Centraal Economisch Plan 2011*. Den Haag: Centraal Planbureau.
- DNB (2011a) *Nederland wereldwijd koploper directe investeringen*. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- DNB (2011b) *Nederlands overschot op de lopende rekening hangt samen met spaaroverschot bedrijven*. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- WIEF (2011) *Global Competitiveness Index*. Davos: World Economic Forum.