



Buitenlandse investeringen onder druk

Auteur(s):

Kooi, W

Spijkerman, E.

Deze rubriek wordt periodiek verzorgd door het ministerie van Financiën e.b.spijkerman@minfin.nl**Verschenen in:**

ESB, 89e jaargang, nr. 4425, pagina 70, 6 februari 2004

Rubriek:

EU-monitor

Trefwoord(en):

toetreders

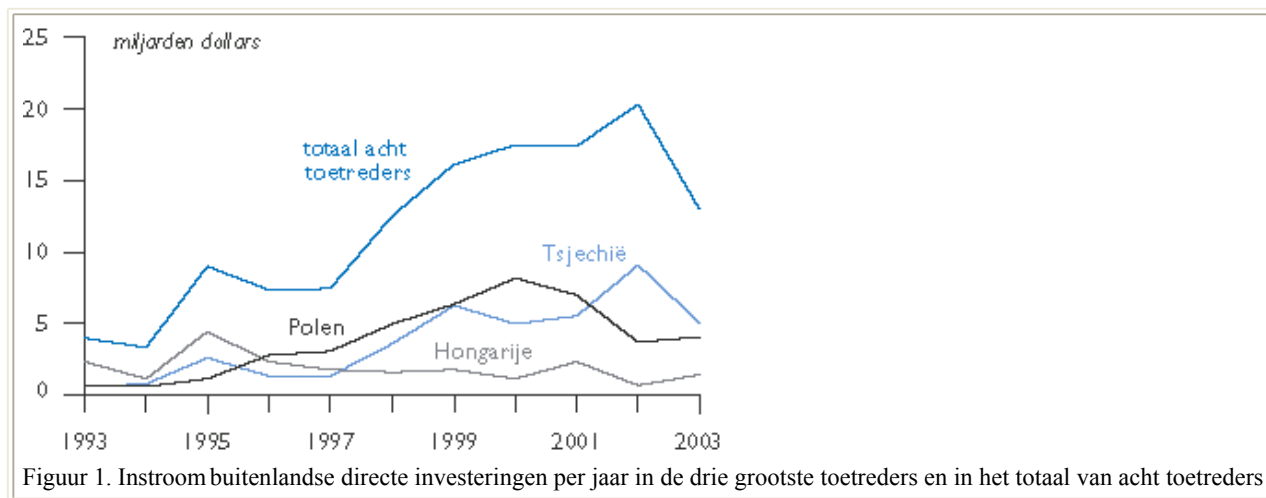
De financiering van de tekorten op de lopende rekeningen van nieuwe EU-lidstaten is gedeeltelijk afhankelijk van de instroom van buitenlandse directe investeringen. Deze financieringsbron lijkt echter over zijn top heen.

De lidstaten die op 1 mei toetreden tot de EU hebben in de jaren negentig tijdens hun transitie van plan- naar markteconomie continu te maken gehad met tekorten op de lopende rekening. Tegelijkertijd leidden hoge verwachte investeringsrendementen en kapitaalschaarste in combinatie met lage reële lonen tot een forse kapitaalinstroom. Landen konden hun tekort op de lopende rekening daarom gemakkelijk compenseren met een overschot in het kapitaalverkeer.

Volgens het IMF vond tussen 1993 en 2002 circa twee derde van de totale kapitaalvoer plaats in de vorm van buitenlandse directe investeringen (BDI). In 2000 was 73 procent van de totale voorraad bdi in de acht toetreders in Midden- en Oost-Europa afkomstig uit de EU. Nederland is met een aandeel van 21 procent één van de grootste investeerders.

Verschuivingen

Bdi zijn voor transitie-economieën van wezenlijk belang voor het verhogen van het groeipotentieel en het concurrentievermogen. Bovendien betreft het een verhoudingsgewijs stabiele kapitaalstroom met een relatief langetermijnfocus van investeerders. Hoewel [tabel 1](#) laat zien dat het economische belang van bdi in de loop van de tijd sterk is toegenomen, lijken de vette jaren voor de aanstaande EU-landen voorbij (zie [figuur 1](#)). Volgens recente cijfers van de UNCTAD daalde de netto bdi-invoer in de acht toetreders in Midden- en Oost-Europa van \$ 22 miljard in 2002 naar \$ 15 miljard in 2003. Tegelijkertijd constateert de UNCTAD een verschuiving van kapitaalstromen van de relatief gevorderde transitielanden naar Europese landen die minder ver zijn in hun 'catching-up'-proces. Het aandeel van de acht in de totale instroom naar Centraal- en Oost-Europa daalde van 2002 op 2003 van driekwart naar de helft. Volgens de UNCTAD is voor de komende jaren de snelheid waarmee loonkosten stijgen in sterke mate bepalend voor de richting van kapitaalstromen.

**Tabel 1. Voorraad buitenlandse directe investeringen in het bbp**

procenten van	1995	2002
Estland	14,4	65,9
Tsjechië	14,1	54,8
Slowakije	4,4	43,2

Hongarije	26,7	38,2
Letland	12,5	32,4
Litouwen	5,8	31,4
Polen	6,2	23,9
Slovenië	9,4	23,1
eu	13,2	31,4
Nederland	28,0	74,9

a. Het betreft het gewogen gemiddelde van de vijftien eu-landen.
Bron: unctad, World Investment Report 2003.

Illustratief is dat Hongarije volgens de ebrd in de eerste helft van 2003 per saldo een netto uitstroom van bdi kende². Hoewel het langzaam opdrogen van de privatisering golf hierbij een rol speelt, lijkt er tevens een relatie met het instabiele macro-economische klimaat. Zo was in 2002 het overheidstekort gelijk aan 9,5 procent bbp en bedroeg de inflatie 5,3 procent. Tevens werd vorig jaar de forint gedevalueerd en de korte rente verhoogd tot 12,5 procent. Veel van de problemen kunnen worden teruggevoerd op de sterke stijging van de lonen (in 2002 met 18,3 procent) door de verhoging van het minimumloon met 25 procent. De ebrd stelt dat bedrijven hun productie verplaatst hebben naar landen met een betere concurrentiepositie. Deze trend lijkt ook voor de overige toetreders relevant.

Toekomst

Nu de magie van de val van de Muur en de aankondiging van de toetreding tot de eu is uitgewerkt, zullen de nieuwe lidstaten investeerders moeten gaan overtuigen met goede instituties, stabiliteit en gezond macro-economisch beleid. Zonder een dergelijke overtuigingskracht zal het moeilijk worden om de blijvend grote tekorten op de lopende rekening te financieren.

Willem Kooi en Emile Spijkerman

1

Zie het persbericht van 12 januari 2004, beschikbaar op www.unctad.org

2

EBRD, *Transition Report 2003*, oktober 2003.