

WORKING PAPER

6-01

Directe investeringen in het buitenland (DIB). De investeringsstroom vanuit en naar België.



**Federaal
Planbureau**

Economische analyses en vooruitzichten

Kunstlaan 47-49
B-1000 Brussel
Tel.: (02)507.73.11
Fax: (02)507.73.73
E-mail: contact@plan.be
URL: <http://www.plan.be>

Patrick Vandenhove

December 2001



**Directe investeringen in
het buitenland (DIB).
De investeringsstroom
vanuit en naar België.**

Patrick Vandenhove

December 2001



Federaal Planbureau

Het Federaal Planbureau (FPB) is een instelling van openbaar nut.

Het FPB voert beleidsrelevant onderzoek uit op economisch, sociaal-economisch vlak en op het vlak van leefmilieu.

Hiertoe verzamelt en analyseert het FPB gegevens, onderzoekt het aanneembare toekomstscenario's, identificeert het alternatieven, beoordeelt het de gevolgen van beleidsbeslissingen en formuleert het voorstellen.

Het stelt zijn wetenschappelijke expertise onder meer ter beschikking van de regering, het Parlement, de sociale gesprekspartners, nationale en internationale instellingen.

Het FPB zorgt voor een ruime verspreiding van zijn werkzaamheden. De resultaten van zijn onderzoek worden ter kennis gebracht van de gemeenschap en dragen zo bij tot het democratisch debat.

Internet

URL: <http://www.plan.be>

E-mail: contact@plan.be

Publicaties

Terugkerende publicaties:

De economische vooruitzichten
De economische begroting
De "Short Term Update"

Planning Papers (de laatste nummers)

- 88 *Energievooruitzichten 2000-2020 - Verkennende scenario's voor België*
C. Courcelle, D. Gusbin - Januari 2001
- 89 *Internationale samenwerking en instrumenten voor de besluitvorming in het klimaatbeleid*
T. Bernheim - Augustus 2001
- 90 *De groene nationale rekeningen - Werktuig van een beleid inzake duurzame ontwikkeling*
Sophie van den Berghe, Juliette de Villers - Septembre/September 2001

Working Papers (de laatste nummers)

- 3-01 *The NIME Model - A Macroeconomic World Model*
Eric Meyermans, Patrick Van Brusselen - June 2001
- 4-01 *E-GOV: naar een elektronische overheid in België*
Herman Van Sebreeck - Juli 2001
- 5-01 *Les politiques de recherche et d'innovation aujourd'hui*
Mary Van Overbeke - Juillet 2001

Overname wordt toegestaan, behalve voor handelsdoeleinden, mits bronvermelding.

Verantwoordelijke uitgever: Henri Bogaert

Wettelijk Depot: D/2001/7433/26





Inhoudstafel

I	Inleiding	1
II	Industriële dynamiek, DIB, fusies en overnames	3
	A. Een nieuwe verklaring	3
	B. Een nieuw paradigma	4
	C. Veranderingen in de economische context	5
	1. Technologie	5
	2. Veranderingen in het beleid en regulering	6
	3. Veranderingen in de kapitaalmarkten	8
	D. Nieuwe strategieën	9
	E. Fusies en overnames	10
	1. Definitie van fusie en overname	10
	2. Het OLI-paradigma aangepast	11
	F. Determinanten van het gastland	11
	1. Het beleidskader voor DIB	12
	2. Economische determinanten	12
	3. Bevorderen van het investeringsklimaat	13
	G. Motieven voor F&O's	13
	1. Snelheid	13
	2. Verwerven van strategische activa	14
	3. Beheersing van de markt, markttuitbreiding en marktleiderschap	14
	4. Verhogen van de efficiëntie via synergie-effecten	14
	5. Grotere omvang	15
	6. Diversificatie (risicospreiding)	15
	7. Financiële motieven	15
	8. Persoonlijke gedragingen en motieven	16
III	Cijfermatige benadering van de directe investeringen van en naar België	17
	A. Definities en data	17
	B. De kapitaalstromen	18
	1. De directe investeringen vanuit België in het buitenland	18
	2. De directe investeringen van het buitenland in België	19

C.	Vergelijking van de binnenkomende en uitgaande investeringen	21
D.	Coördinatiecentra	23
E.	Internationale vergelijking van de directe investeringen in het buitenland	26
F.	Vooruitzichten voor België en de wereld	28
G.	Geografische structuur van de Belgische directe investeringen in maatschappelijk kapitaal	30
	1. De directe investeringen van België in het buitenland	30
	2. De directe investeringen van het buitenland in België	32
H.	Sectorale structuur van de Belgische directe investeringen in maatschappelijk kapitaal	34
	1. De directe investeringen van België in het buitenland	34
	2. De directe investeringen door het buitenland in België	37
IV	Synthese en Besluit	41
V	Bijlage	43
VI	Bibliografie	47



Inleiding

De Unctad stelt in haar rapport van 1998 over de investeringen in de wereld dat de internationalisering alsmear meer via directe investeringen in het buitenland (DIB) plaatsvindt. Uit analyses van de Unctad bleek er een evolutie te zijn in de factoren die de buitenlandse investeringsstromen naar een land bepalen. De oorzaak van de eerste uitbreidingsbeweging (1988-1992) van de buitenlandse investeringen was de opening en de integratie van een aantal markten. De doorslaggevende factoren daarbij waren de omvang van de markten en de aanwezigheid of de kosten van een aantal productiefactoren (natuurlijke rijkdommen en arbeidskrachten). Vanaf 1996 heeft zich een tweede beweging doorgezet die een gevolg is van de technische vooruitgang in het algemeen en van de opkomst van de informatie- en communicatietechnologieën in het bijzonder. Het potentieel van een land om bij te dragen tot de technologische vooruitgang kan dan ook als een doorslaggevend element worden beschouwd bij buitenlandse investeringen. In de meeste gevallen gaat het om een terbeschikkingstelling van middelen en in het bijzonder om immateriële factoren (kennis) en goed opgeleid personeel.

Kapitaalstromen zijn de laatste jaren dikwijls een gevolg van internationale fusies en overnames. In 1999 bedroegen ze wereldwijd 720 miljard USD¹. Ze zijn het gevolg van strategische beslissingen van grote internationale groepen die binnen hun sector willen groeien. De theoretische achtergrond bij de redenen van DIB en in het bijzonder van fusies en overnames wordt uitgelegd in het eerste deel van deze studie.

In het tweede deel worden de kwantitatieve gegevens van de directe investeringen van het buitenland in België en van België in het buitenland nader onderzocht. Buitenlandse investeringen hebben immers belangrijke gevolgen voor de Belgische economie. DIB kunnen onder andere gevolgen hebben voor de werkgelegenheid, de in- en uitvoer en de fiscale inkomsten van de overheid. Verder onderzoeken we in de cijfers of fusies en overnames inderdaad een belangrijke rol speelden in de spectaculaire stijging van de DIB zowel van als naar België en meer bepaald in de periode 1998-2000. Het is echter niet de enige mogelijke verklaring voor de spectaculaire stijging. Andere factoren zoals de invoering van de euro en de toekomstige uitbreiding van de Europese Unie kunnen hiermee in verband gebracht worden.

Vervolgens wordt het belang van de coördinatiecentra onderzocht in België. Multinationale ondernemingen zetten die centra op in België om van de fiscale voordelen te genieten die hieraan verbonden zijn. Die voordelen zullen echter

1. = meer dan het dubbele van de totale Belgische goederen- en dienstenuitvoer.

moeten verdwijnen. De coördinatiecentra zorgen trouwens voor een aanzienlijke vertekening in de Belgische investeringsstromen, vermits extreem hoge bedragen in de vorm van leningen België binnenkomen en terug verlaten.

In de internationale vergelijking van de investeringen komt België nooit afzonderlijk voor, maar altijd in combinatie met Luxemburg waarmee het een monetaire unie vormt (BLEU). Door het belang van DIB in en van België zonder Luxemburg in deze studie weer te geven, worden de Belgische investeringen in de juiste context geplaatst.

Ten slotte wordt de evolutie van de geografische en sectorale structuur van de Belgische investeringen in detail onderzocht.



Industriële dynamiek, DIB, fusies en overnames

Gedurende de voorbije 10 jaar (1990-2000) is het belang van fusies en overnames (F&O) voortdurend toegenomen. Belgische bedrijven werden in de beginperiode vooral opgekocht door buitenlandse ondernemingen en op het einde namen vele Belgische bedrijven buitenlandse ondernemingen over. Liberalisatie van de markten en globalisatie van de bedrijven bleken aan de oorsprong te liggen van de investeringsstromen die hierdoor op gang werden gebracht. Multinationale ondernemingen (MNO) begonnen hun productie te spreiden, niet alleen meer via export en onderaanneming, maar ook via directe investeringen in het buitenland.

A. Een nieuwe verklaring

Een klassieke verklaring¹ voor de ruimtelijke spreiding van economische activiteiten kan worden gevonden in de theorie van de productlevenscyclus (Vernon, 1966). Die theorie gaat uit van een sequentieel locatieproces waarbij ondernemingen zich in een eerste fase concentreren op de productie voor de thuismarkt. In de volgende expansiefasen van de productlevenscyclus zal de onderneming exporteren en vervolgens investeren in die buitenlandse markten waar een groot marktpotentieel aanwezig is, terwijl de thuismarkt verzadigt als gevolg van massaproductie. Wanneer het product in een latere fase een terugloop kent en een grote concurrentiële druk ondervindt, kan de onderneming zich toespitsen op kostenreductie door middel van delocalisatie, inkrimping of uitbreiding.

Er bestaan echter volgens Mouhoud (1993) meer mogelijkheden tot herstructureering dan de reeds genoemde. Er kan immers gekozen worden voor een strategie van product- en procesinnovatie. Door nieuwe technologieën aan te wenden, kunnen producten een nieuwe impuls krijgen. In tegenstelling tot wat kan verwacht worden aan de hand van het klassieke levenscyclusmodel, kunnen die producten hun concurrentiepositie in geïndustrialiseerde landen behouden en kennen ze dus een verlengde levenscyclus. Al die herstructureeringen veronderstellen echter het bestaan van (transfereerbare) ondernemingsspecifieke voordelen (zie verder).

De verdere globalisering, met een groeiende decentralisatie van R&D-inspanningen en de toegenomen internationale concurrentiedruk, maakt bovendien het locatiepatroon minder toepasbaar, zoals gesuggereerd in de theorie van de productlevenscyclus (Cantwell, 1995). Omwille van de spectaculaire verkortingen

1. Delocalisatie, innovatie en werkgelegenheid: DWTC onderzoeksrapport, Federaal Planbureau, KUL, UCL, juni 2000.

van productlevenscycli via nieuwe technologieën en onder druk van de toenemende concurrentie moeten ondernemingen zich voortdurend aanpassen en wordt ruimtelijke flexibiliteit een belangrijk strategisch element om de concurrentiepositie te verbeteren (McCormack et al., 1997). De vooruitgang in communicatie- en logistieke technologieën stimuleert die ontwikkeling en bevordert de vorming van ruimtelijke productie- en uitbestedingsnetwerken.

B. Een nieuw paradigma

Zoals ook aangegeven hierboven, spelen ondernemingsspecifieke voordelen een steeds belangrijkere rol bij de handel, de internationale investeringen en de locatie van economische activiteiten. Wellicht het meest geciteerde analysekader in dat verband is het OLI-paradigma dat door John Dunning (1981) werd ontwikkeld. Volgens dat paradigma hangt de mate waarin een onderneming zich zal engageren in buitenlandse activiteiten af van de mate waarin de onderneming en het gastland beschikken over volgende voordelen:

1. Het investerende bedrijf moet beschikken over *eigendoms- of ondernemingsspecifieke voordelen* (O-voordeel) waardoor het concurrentieel wordt ten opzichte van de bedrijven in het gastland. Dat voordeel kan zich situeren op het vlak van het productieproces, innovatieve productietechnologie, op het vlak van de marketing of markttoegang, op het vlak van financiële of algemene managementtechnieken.
2. Het gastland moet een *locatievoordeel* (L-voordeel) hebben. Dat voordeel kan zich situeren op het vlak van de beschikbaarheid en de lage kost van productiefactoren zoals geschoolde arbeid, energie of andere materialen. Het kan eveneens te maken hebben met een betere toegankelijkheid van de markt via directe investeringen als gevolg van invoerbeperkingen of hoge vervoerskosten die het minder interessant maken om de markt via uitvoer te bevoorraden.
3. Ten slotte moet het investerende bedrijf beschikken over *internaliseringsvoordelen* (I-voordeel). De twee vorige voordelen worden hierdoor intern in het bedrijf geëxploiteerd door middel van directe buitenlandse investeringen (vb. synergie-effecten, schaalvoordelen) in plaats van die voordelen te verkopen aan plaatselijke bedrijven, bijvoorbeeld via licenties of onderaanneming. Het is mogelijk dat de markt voor activa of productie-inputs (technologie, kennis of management) niet perfect of onbestaande is, wat aanleiding kan geven tot belangrijke transactiekosten of tijdverlies.

Sleuwagen, Veugelers en Yamawaki (1997) combineren ondernemingsspecifieke en locatiegebonden voordelen om internationale strategieën te verklaren.

TABEL 1 - Ondernemings specifieke en locatiegebonden voordelen

		Transfereerbare concurrentiële voordelen van MNO's (technologie, marketing, organisatie, ...)	
		Zwak	Sterk
Locatiegebonden voordelen in het gastland	Sterk	toetreding door buitenlandse ondernemingen	creatie en groei van ondernemingen in het gastland
	Zwak	uittreding	delokalisatie van (deel)activiteiten naar het buitenland

De ondernemings specifieke en internaliseringsvoordelen zijn ondernemingsgebonden determinanten voor DIB. Het locatievoordeel heeft een belangrijke invloed op de binnenkomende DIB van het gastland. Indien alleen aan de eerste voorwaarde voldaan is, zal een bedrijf vooral gebruik maken van uitvoer, licenties en de verkoop van patenten om aanwezig te zijn op een buitenlandse markt. De drie voorwaarden zijn gezamenlijk noodzakelijk opdat er buitenlandse investeringen zouden gebeuren. Enkel de plaatsgebonden voordelen kunnen direct worden beïnvloed door de overheid van het gastland.

C. Veranderingen in de economische context

Het investeringsgedrag van bedrijven wordt eveneens in belangrijke mate beïnvloed door veranderingen in de economische en regelgevende omgeving. In de voorbije tien jaar werden hierin enkele veranderingen doorgevoerd¹.

1. Technologie

De snelle technologische ontwikkelingen hebben de concurrentiële druk op de innoverende bedrijven nog versterkt waardoor niet alleen de kosten en het risico van innovatie worden verhoogd, maar ook een voortdurende drang ontstaat om nieuwe technologie en managementpraktijken te ontwikkelen. Om aan de top van de innovatie te blijven, moeten bedrijven meer inspanningen leveren. Nieuwe kennis en kortere productlevenscycli verhogen nog de druk. Om de risicovolle R&D-inspanningen te kunnen leveren, trachten bedrijven soms via F&O's de kosten van innovatie en ontwikkeling van nieuwe technologie te spreiden. In sommige gevallen kunnen bedrijven via F&O's sneller toegang krijgen tot innovatieve technologieën.

Maar de technologische ontwikkelingen hebben ook andere gevolgen. Een van de belangrijkste veranderingen is de ontwikkeling van nieuwe informatie- en communicatietechnologieën. Zij laten een beter beheer van de werkzaamheden toe op wereldvlak en vergemakkelijken de interne contacten in het bedrijf, het

1. World Investment Report: Cross-border Mergers and Acquisitions and development, 2000.

contact tussen de bedrijven onderling en tussen de bedrijven en de klanten. Bijvoorbeeld, door het gebruik van elektronische handel (e-commerce) wordt het in bepaalde gevallen mogelijk om het aanbod te herstructureren. Eveneens wordt hierdoor de kost verminderd om een ruime klantenkring te bereiken. Door de lagere transport- en communicatiekosten en door de gemakkelijkere toegang tot informatie is de economische ruimte aanzienlijk verkleind. De concurrentie wordt hierdoor intenser vermits buitenlandse concurrenten hun goederen en diensten goedkoper kunnen leveren en technologie en informatie sneller en breder beschikbaar worden gesteld. MNO's kunnen daardoor ook doeltreffender concurreren. De verschillende afdelingen van een bedrijf, zoals financiën, strategie, R&D, design en marketing, kunnen onderling gemakkelijker communiceren en zijn dus niet meer genoodzaakt om geografisch in elkaars nabijheid te liggen.

2. Veranderingen in het beleid en regulering

Veranderingen in beleid en deregulering hebben de voorbije tien jaar meer ruimte gecreëerd voor bedrijven om uit te breiden, ook via F&O's. Het betreft hier vooral de vrijmaking van DIB en de handelsreglementering, de regionale economische integratie, de privatisering en deregulering van bepaalde sectoren.

a. Investeringsbeleid en internationale F&O's

Om de wereldwijde investeringsstromen zoveel mogelijk kansen te geven, werden multilaterale overeenkomsten gesloten onder andere binnen de Wereldhandelsorganisatie (WHO) en werden programma's opgesteld door het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de Wereldbank om wettelijke belemmeringen voor buitenlandse investeringen weg te werken. De OESO werkte sinds 1995 aan een ontwerp van Multilateraal Akkoord voor Investerings (MAI) dat alle hinderpalen voor internationale investeringen had moeten wegwerken en de grootst mogelijke bescherming had moeten bieden. De Europese Commissie wilde over dat ontwerpakkoord verder onderhandelen binnen de WHO. Dat initiatief liep echter stuk op de kritiek van derdewereldlanden en ngo's omdat het net een hindernis is voor landen om een zelfstandig beleid te voeren ter bescherming van de eigen industrie of om het terugvloeiën van winsten naar het thuisland van de MNO te beperken. Verder is het internationale beleidskader ook verstevigd vooral door het afsluiten van bilaterale investeringsbeschermingsovereenkomsten en van verdragen die dubbele belasting vermijden. Wanneer beperkingen op investeringsstromen wegvallen, gelden die doorgaans meteen ook voor F&O's. Wanneer beperkingen op buitenlands aandeelhouderschap dus wegvallen, gelden die meteen ook voor beperkingen op het verwerven van meerderheidsaandelen van binnenlandse bedrijven.

Het beleid inzake vrijmaking van DIB-stromen, wordt de laatste tijd dikwijls gezien als een onderdeel van het mededingingsbeleid. In bijna 90 landen (Unctad, 2000) heeft men tot juni 2000, een mededingingswetgeving aangenomen of zal ze worden aangenomen. Dus in plaats van algemene regels te formuleren op buitenlandse overnames zullen F&O's geval per geval worden onderzocht in het kader van het mededingingsbeleid waarbij voldoende concurrentie de belangrijkste determinant wordt. Voor grote F&O's speelt de Europese Commissie een belangrijke rol omdat zij monopolievorming tracht te verhinderen.

Sommige landen hebben nochtans instrumenten ontwikkeld om buitenlandse F&O's aan een onderzoek te onderwerpen. Bepaalde investeringsprojecten worden soms niet toegelaten omwille van bepaalde publieke belangen. Soms maken overheden gebruik van "gouden aandelen" in geprivatiseerde ondernemingen om een veto te kunnen stellen bij bepaalde veranderingen in het aandeelhouderschap.

Sommige bedrijven hebben ook instrumenten ontwikkeld om vijandige overnames te voorkomen zowel door binnenlandse als buitenlandse overnemers. Het meest gekende is het gebruik van de "gifpil" waarbij via een plotse kapitaalverhoging aan de bestaande aandeelhouders de mogelijkheid wordt geboden om extra aandelen te kopen aan een voordelige prijs waardoor een eventuele overname duurder wordt. Ook bedrijfsonderdelen verkopen, kan een over te nemen bedrijf onaantrekkelijker maken. In Europa hadden de Europese lidstaten en de Europese Commissie hun goedkeuring gegeven aan een richtlijn die het gebruik van de gifpil en het verkopen van bedrijfsonderdelen bij een overname onmogelijk zou maken. Die richtlijn werd echter weggestemd door het Europees Parlement in juli 2001.

De vrijmaking van de reglementering inzake DIB werd dikwijls versneld doorgevoerd op unilaterale basis. De laatste maatregel die België hieromtrent nam was het afschaffen van de dubbele valutamarkt in 1990 waarbij een onderscheid werd gemaakt tussen commerciële en puur financiële transacties. Vele landen trachten nu directe investeringen aan te trekken, niet alleen via het afbouwen van de beperkingen, maar ook via actieve promotie, snelle afhandelingsprocedures, wettelijke bescherming en garanties. Voorbeelden zijn het afschaffen van verplichte joint venture overeenkomsten, beperkingen op het meerderheidsaandeelhouderschap en versoepeling van de toelatingsvoorwaarden.

b. Andere veranderingen in het beleid

Vrijmaking van de handel maakte opgang in de jaren 90 bij het afsluiten van de Uruguay-ronde. De internationale concurrentiële omgeving voor buitenlandse investeerders werd daardoor radicaal omgegooid. Bedrijven moeten nu rekening houden met een intensievere concurrentie zowel op de thuismarkt als in het buitenland.

De vorming van regionale vrijhandelszones heeft eveneens gezorgd voor buitenlandse investeringsstromen. Die zones vergroten de omvang van de toegankelijke markt voor bedrijven en trekken hierdoor nieuwe investeerders aan. Dat vergroot de markttransparantie en indien nationale munten onderling worden verbonden, verminderen de transactiekosten. Indien die landen dan nog hoge gezamenlijke invoertarieven instellen, is het voor MNO's belangrijk om aanwezig te zijn op die markten. Maar zelfs zonder die tarieven is het een aantrekkingspool wanneer het om rijke of expansieve markten gaat.

De vorming van de Europese Unie heeft heel wat investeringen aangetrokken en heeft gezorgd voor heel wat bedrijfsherstructureringen binnen de Unie. De een-gemaakte markt was de eerste stimulans en de tweede was de invoering van de

euro waardoor een vergelijking eenvoudiger werd. Verhoogde concurrentie leidde tot de noodzaak van een snelle respons en dus tot F&O's.

Andere regionale vrijhandelszones zijn de ASEAN in Zuidoost-Azië, MERCOSUR in Latijns-Amerika en NAFTA in Noord-Amerika.

Privatisering en deregulering in bepaalde dienstensectoren zoals telecommunicatie, transport, elektriciteit en financiële diensten, hebben eveneens geleid tot meer F&O's. Er ontstonden nieuwe MNO's uit geprivatiseerde overheidsbedrijven, voornamelijk nutsbedrijven, die voor het eerst concurrentie ondervonden zowel vanuit het binnenland als het buitenland. In Europa ging het vooral om waterdistributie, electriciteit, gas, spoorwegen, telecommunicatie en exploitatie van luchthavens. Na een eerste herstructurering en verdere consolidatie wordt dat gevolgd door F&O's.

3. Veranderingen in de kapitaalmarkten

Internationale F&O's worden vergemakkelijkt door veranderingen in de wereldwijde kapitaalmarkten. Het vrije kapitaalverkeer, de nieuwe informatietechnologie die onmiddellijk informatie verschaft over de hele wereld, de actievere marktbemiddeling en de nieuwe financiële instrumenten hebben duidelijk hun stempel gedrukt op de wereldwijde F&O-activiteiten. De vrijmaking van de kapitaalmarkten sinds het midden van de jaren 80 was al een stimulans voor internationale F&O's, maar de meeste geïndustrialiseerde landen hebben nu ook hun kapitaalmarkten volledig geliberaliseerd. Hierdoor ontstonden er bijna onbeperkte mogelijkheden om te lenen en ontlenen in het buitenland, om overschrijvingen te doen in buitenlandse valuta en om te beleggen in het buitenland. Ook in vele ontwikkelingslanden werden de laatste tijd financiële transacties vrijgemaakt.

Het verhoogde aantal F&O's heeft eveneens een impact gehad op het aantal beschikbare overnamedoelen dat in stijgende lijn gaat. Financiële makelaars hebben hun werkterrein over de hele wereld uitgebreid en kunnen interessante transacties voorstellen aan een ruimere klantenkring. De meeste grote buitenlandse transacties worden behandeld door een klein aantal makelaars waarvan het grootste deel zich in de Verenigde Staten heeft gevestigd. Intussen staan de bedrijfsleiders dikwijls onder grote druk van de beurs om actief deel te nemen aan de globale herstructureringen en zo geen enkele kans verloren te laten gaan.

De vrije toegang tot het aandeelhouderschap voor buitenlanders heeft in vele landen eveneens het aantal F&O's vergemakkelijkt dat wordt afgesloten via aandelenruil in plaats van via betalingen in geld.

Het aantal F&O's is ook beïnvloed door het succes van de beurs en de uitgebreide geldvoorraad op de kapitaalmarkten waardoor bedrijven gemakkelijker aan grote hoeveelheden beschikbaar geld konden geraken via banken en uitgifte van aandelen en obligaties. Een duidelijk voorbeeld hiervan is de introductie van de euro die voor een vlotte verhandeling van Europese bedrijfsobligaties zorgde. Ondernemingen maken meer en meer gebruik van eurobonds om hun schuld te herfinancieren en om geld te verzamelen voor overnames. De globalisering van

de kapitaalmarkten heeft bijgedragen tot een zekere convergentie van de verschillende systemen van actief bedrijfsbeheer en financieringsmogelijkheden.

D. Nieuwe strategieën

Door de reeds eerder genoemde technologische verbeteringen en de opening van de markten die tot een uitbreiding van de productie leiden, zijn bedrijven nieuwe mogelijkheden gaan zoeken om hun groei en concurrentiepositie te verbeteren. Bestaande multinationale ondernemingen hebben op die concurrentiedruk gereageerd door het verwerven van locatiegebonden activa. Bedrijven die nog niet multinationalaal werkten en die vroeger beschermd werden door protectionistische maatregelen hebben hierop gereageerd door eveneens te investeren in buitenlandse activiteiten. Hierdoor ontstond er een groeiend aantal multinationale ondernemingen, zowel kleine als grote, gegroeid vanuit zowel geïndustrialiseerde landen als vanuit ontwikkelingslanden. Zo steeg het aantal multinationale ondernemingen (MNO) in 14 OESO-landen van 7 000 in 1969 naar 40 000 in de tweede helft van de jaren negentig. In totaal werd het aantal MNO's geschat op 63 000 in 1999, voornamelijk kleine en middelgrote ondernemingen (Unctad, 2000).

Het verhoogde aantal MNO's heeft geleid tot globale strategieën die in toenemende mate door die ondernemingen werden ontwikkeld.

Een algemeen voorkomende strategie bij MNO's was vroeger de "stand alone"-strategie¹: de oprichting van alleenstaande filialen per land of regio die elk een aparte markt bedienden en die geen band hadden met andere filialen van hetzelfde moederbedrijf. De meeste bedrijven waren horizontaal gestructureerd met dezelfde productie in verschillende landen. Sinds de handelsbarrières wereldwijd afnemen en de concurrentie sterker wordt, is het gebruik van dergelijke multinationale modellen niet langer geschikt. Multilandenstructuren zijn duur en leiden tot duplicaties in productie, marketing, logistieke diensten, enz. Dergelijke duplicaties kan een onderneming zich niet meer veroorloven.

Ondernemingen die transnationaal actief zijn, moeten zich reorganiseren in een ondernemingsstructuur die de toepassing van een complexe strategie toelaat. Een complexe integratiestrategie is gebaseerd op de mogelijkheid voor een onderneming om haar productie of aanbod te verschuiven naar de meest voordelige locatie. Een bedrijf zal dan zijn productieproces opsplitsen in meerdere specifieke activiteiten zoals: financieel beheer, onderzoek en ontwikkeling, boekhouding, opleiding, productie van onderdelen en distributie. Elke activiteit wordt ondergebracht in een filiaal dat het best gesitueerd is voor die bepaalde activiteit. Hieruit volgt een internationaal netwerk van dochterbedrijven en divisies. Die verschuiving van een "stand alone"-strategie naar een complexe integratiestrategie komt vooral door de toenemende internationale concurrentie. De ontwikkelingen in de informatie- en communicatietechnologie en de convergentie in de voorkeur van de consument over de landen heen hebben ook bijgedragen tot die verschuiving. Die veranderingen hebben geleid tot het ontstaan van globale aanbodketens.

1. World Investment Report 1998: Trends and determinants.

E. Fusies en overnames

Internationale fusies en overnames (F&O) spelen een alsmaar belangrijker rol in de strategieën van de internationale bedrijven. Ze domineren niet alleen de DIB-stromen in ontwikkelde landen, maar ze beginnen alsmaar meer op te duiken als een toegangsstrategie om aanwezig te zijn in ontwikkelingslanden en overgangseconomieën.

Het aantal F&O's dat wereldwijd werd afgesloten tussen twee binnenlandse bedrijven of tussen een binnenlands en een buitenlands bedrijf, is volgens Unctad gedurende de voorbije twee decennia (1980-1999) gestegen met een gemiddelde jaarlijkse groeivoet van 42 procent en vertegenwoordigde een waarde van 2,3 biljoen dollar in 1999. Het ging hier over meer dan 24 000 transacties. Er waren twee golven van F&O's in die periode: de eerste op het einde van de jaren 80 (1988-1990) en de tweede sinds 1995. Beide perioden kenmerkten zich door een relatief hoge economische groei en veel voorkomende industriële herstructureringen¹.

1. Definitie van fusie en overname

Fusie en overname is een vorm van directe investering waarvan de exacte definitie verder (Hst. III, par. A) wordt vermeld. Unctad maakt het onderscheid tussen fusie en overname als volgt.

Een fusie is een oprichting van een nieuwe (juridische) onderneming waarbij de activa en de activiteiten van twee bestaande bedrijven worden samengevoegd zodat zij ophouden te bestaan. Het kan gaan om twee evenwaardige partners ofwel om een dominante partner die de andere partner overheerst waarbij één enkel bedrijf overleeft. Dat nieuw opgericht bedrijf neemt alle schulden en kapitaal van het andere bedrijf over dat op zijn beurt juridisch ophoudt te bestaan. Tussen 1990 en 1999 vertegenwoordigde het aantal fusies jaarlijks niet meer dan 3 % van het totale aantal F&O's.

Bij een *overname* neemt de overnemer een aandeel van meer dan 10 % in het kapitaal van het overgenomen bedrijf (anders is het een belegging) waarbij de invloed op het beheer van activa en activiteiten overgedragen wordt van het overgenomen bedrijf naar de overnemer. Het overgenomen bedrijf wordt dan beschouwd als een filiaal van de overnemer. Volledige overnames (100 %) vertegenwoordigden tussen 1990 en 1999 jaarlijks meer dan 60 % van het totale aantal F&O's. Dikwijls gaat het over een dynamisch proces waarbij gestreefd wordt naar een 100 %-overname. Mogelijke tussenstappen zijn dan een minderheidsovername (10 tot 49 %) en vervolgens een meerderheidsovername (50 tot 99 %). Het overgenomen bedrijf kan een privé-onderneming zijn, een overheidsbedrijf of een genationaliseerd bedrijf.

1. World Investment Report 2000: Cross-border mergers and acquisitions and Development, p. 106.

2. Het OLI-paradigma aangepast

Het OLI-paradigma (zie hoofdstuk II, par. B) zoals oorspronkelijk geformuleerd maakt geen onderscheid tussen de verschillende vormen van directe investeringen in het buitenland en had vooral betrekking op de oprichting van een nieuw bedrijf in het buitenland. Dunning (1998 en 2000) heeft daarom het klassieke paradigma aangepast voor F&O's en maakt ook een onderscheid tussen fusies enerzijds en overnames anderzijds. De OLI-factoren worden eveneens opgesplitst volgens de drie hoofdtypen van F&O's, namelijk:

- horizontale F&O's: tussen twee concurrerende bedrijven in dezelfde sector. Door hun middelen te consolideren trachten de samengevoegde bedrijven synergie-effecten te bekomen en een groter marktaandeel.
- verticale F&O's: tussen bedrijven die als klant - leverancier of als koper - verkoper tegenover elkaar staan. Hier proberen de bedrijven de onzekerheid en de transactiekosten te reduceren door de productie van onderdelen of de verdere afwerking van de productie te controleren en zo te genieten van diversificatievoordelen.
- conglomeraten: F&O's tussen bedrijven uit niet-aanverwante sectoren. Zij trachten hun risico te diversifiëren. Dat komt alsmaar minder voor omdat bedrijven zich eerder terugplooiën op hun kernactiviteiten.

Het feit dat investeerders via F&O's sneller toegang krijgen tot of nieuwe O-voordelen aanbieden, is maar een gedeeltelijke verklaring van het toenemend aantal F&O's. Ook de internaliseringsfactoren zijn verschillend omdat het hier gaat om een gezamenlijke internalisering, voornamelijk bij gelijkaardige bedrijven. Het klassieke OLI-paradigma houdt ook geen rekening met niet-economische factoren zoals persoonlijke motivatie van managers of bedrijfsbeslissingen onder strategische onderlinge afhankelijkheid. De klassieke analyse van de locatiefactoren kan niet worden toegepast wanneer het gaat om megafusies tussen twee MNO's waarbij ze niet alleen hun ondernemingsspecifieke voordelen samenvoegen, maar ook hun globale locatievoordelen van hun wereldwijd productienetwerk. Het schema kan nog wel worden toegepast op geavanceerde bedrijven die minder geavanceerde bedrijven overnemen, dikwijls in ontwikkelingslanden.

F. Determinanten van het gastland

Het OLI-paradigma spreekt dus over drie voordelen waarvan er twee, het eerste en het derde, ondernemingsgebonden zijn en waarvan het tweede door het gastland wordt beïnvloed. Hier geven we een overzicht van de klassieke locatiegebonden determinanten (zie Unctad) zonder verdere gedetailleerde bespreking. Sommige van die determinanten komen in de volgende paragraaf opnieuw aan bod in het specifieke geval van fusies en overnames, maar dan in combinatie met andere factoren.

1. Het beleidskader voor DIB

Een aantrekkelijk algemeen beleidskader vormt een noodzakelijke voorwaarde voor DIB. Enkele elementen uit dat kader zijn:

- economische, politieke en sociale stabiliteit;
- regelgeving met betrekking tot toegang en activiteiten;
- standaardregels voor de behandeling van buitenlandse filialen;
- beleid met betrekking tot de structuur en de werking van de markten (meer bepaald concurrentie en F&O beleid);
- internationale overeenkomsten over DIB;
- een privatiseringsbeleid;
- handelsbeleid (tarieven en andere) en coherentie tussen DIB en handelsbeleid (vb. stabiele wisselkoersen);
- beleid inzake belastingen en taksen.

2. Economische determinanten

De economische determinanten voor binnenkomende DIB worden in drie groepen ingedeeld die de basismotivering weergeven van multinationale ondernemingen om in het buitenland te investeren. Sommige van deze determinanten werden minder belangrijk naarmate de liberalisatie en globalisatie verder doorzetten.

a. Marktgerichte determinanten

- omvang van de markt en inkomen per capita;
- groei van de markt;
- toegang tot regionale en globale markten;
- consumentenvoorkeur eigen aan het land;
- marktstructuur.

b. Input-determinanten

- grondstoffen;
- laaggeschoolde arbeid;
- geschoolde arbeid;
- technologische, innovatieve en andere strategische activa (vb. merken), belichaamd door zowel personen, bedrijven als bedrijfsgroepen. Het gaat zowel om materiële als immateriële activa (kennis);
- plaatselijke infrastructuur (havens, wegen, elektriciteit, telecommunicatie).

c. Determinanten die leiden tot verhoogde efficiëntie

- verlaagde kosten van middelen en activa (zoals hierboven vermeld) in combinatie met een voldoende hoge productiviteit van de beschikbare arbeid;
- andere inputkosten, vb. transport en communicatiekosten naar, van en binnen de gasteconomie en kosten van andere intermediaire producten;
- deel uitmaken van een regionale integratie-overeenkomst die bijdraagt tot het ontwikkelen van regionale bedrijfsnetwerken.

3. Bevorderen van het investeringsklimaat

Een overheidsbeleid dat gericht is op een aantrekkelijk ondernemingsklimaat voor buitenlandse ondernemingen vormt de laatste locatiegebonden determinant:

- promoten van investeringen (imagebuilding van het gastland, specifieke acties naar potentiële bedrijven en hulp bij investeringen (vb. uniek loket));
- investeringsstimulansen;
- kosten door conflicten (corruptie, inefficiënte administratie, enz...);
- aanwezigheid van sociale voorzieningen (tweetalige scholen, levenskwaliteit, ...);
- dienstverlening na investeringen.

G. Motieven voor F&O's

Om te begrijpen waarom bedrijven F&O's verkiezen boven organieke groei worden hier de belangrijkste factoren op een rijtje gezet. Verder zijn er studies die wijzen op het bestaan van andere motieven die men kan onderverdelen in bedrijfsspecifieke, gastlandspecifieke en sectorspecifieke motieven (Harzing, 1999). Hier wordt niet verder op ingegaan.

1. Snelheid

Snelheid is cruciaal. F&O's zijn dikwijls de snelste manieren om het beoogde doel te bereiken wanneer men zowel op de thuismarkt als internationaal wil uitbreiden. Het kan bijvoorbeeld interessanter zijn wanneer een markt zich plots opent, om een plaatselijk distributiesysteem over te nemen dan zelf een plaatselijke distributie en marketing op te richten. Ook de introductie van een nieuwe technologie kan sneller via F&O's. Dat is belangrijk binnen de kortere productlevenscyclus.

Verder kunnen bepaalde oprichtingskosten die niet-recupereerbaar zijn, worden vermeden bij F&O's, terwijl die bij een nieuwe investering noodzakelijk zijn. Zo

moet er bijvoorbeeld bij een overname dikwijls weinig of geen personeel aangevoren worden en bespaart men dus op de aanwervingskosten.

2. Verwerven van strategische activa

Een bedrijf is steeds op zoek naar strategische activa om te kunnen groeien. Het gaat hier om onderzoek en ontwikkeling of technische knowhow, patenten, merknamen, het bezit van plaatselijke vergunningen en licenties en leverancier- of distributienetwerken. Gemakkelijke toegang tot die activa kan belangrijk zijn vermits ze per definitie niet elders beschikbaar zijn in de markt en teveel tijd in beslag nemen om ze zelf te ontwikkelen.

De twee hogergenoemde voordelen van F&O's beïnvloeden een aantal van de reeds eerder genoemde klassieke motieven die hierdoor een ander resultaat hebben in de verschillende sectoren en markten en die dikwijls tegelijkertijd de beslissing om te investeren beïnvloeden. Veel van de volgende motieven kunnen DIB in het algemeen verantwoorden, maar als snelheid een belangrijke rol speelt, krijgen F&O's de voorkeur omdat de vooropgestelde doelen sneller behaald kunnen worden. Van de motieven die hieronder worden opgesomd zijn er meestal meerdere die tegelijk een invloed hebben op een investeringsbeslissing.

3. Beheersing van de markt, markuitbreiding en marktleiderschap

De zoektocht naar nieuwe markten en grotere marktbeheersing zijn voortdurend van belang voor bedrijven. Als de thuismarkt verzadigd is, gaat men op zoek naar buitenlandse markten. Hoge transactiekosten die gepaard gaan met lange-afstandstransacties van immateriële activa, kunnen verantwoorden waarom bedrijven hun concurrentiële voordelen via DIB trachten te exploiteren in nieuwe geografische markten of sectoren in plaats van via export of licenties. Via F&O's kunnen bedrijven nieuwe marktmogelijkheden bereiken en meteen een belangrijke speler op de markt worden zonder bijkomende capaciteit te creëren. Door de overname van een bestaand bedrijf, krijgt men onmiddellijk toegang tot het plaatselijk netwerk van leveranciers, klanten en werknemers. Die motivatie is vooral belangrijk voor buitenlandse F&O's vermits kennis over plaatselijke omstandigheden noodzakelijk wordt wanneer men de thuismarkt verlaat. Wanneer er weinig spelers op de markt zijn (oligopolie), kunnen F&O's bovendien leiden tot grotere marktbeheersing en dominantie, wat als gevolg kan hebben dat de markt minder toegankelijk wordt.

4. Verhogen van de efficiëntie via synergie-effecten

Synergie-effecten bestaan voornamelijk uit het hergroeperen van het management, inkomstenverhoging door gebruik van elkaars distributie- en marketingnetwerken, verhoging van de onderhandelingsmacht met leveranciers, schaalvoordelen in productie die leiden tot kostenverlaging, het vermijden van dubbele productie of R&D. Dat komt veel voor in markten met verhoogde concurrentiedruk, dalende prijzen en overcapaciteit.

Synergie-effecten kunnen statisch of dynamisch zijn. Statisch betekent dat er op een bepaald tijdstip een kostenverlaging of een inkomstenverhoging gepaard gaat met een fusie of overname. Dynamisch betekent dat er een uitbreiding komt met innovatieve technologie. Dynamische synergievoordelen kunnen bestaan uit het aanpassen van complementaire middelen en vaardigheden om de innovatieve mogelijkheden van het bedrijf te vergroten met positieve langetermijneffecten op de verkoop, het marktaandeel en de winst. Dat komt vooral voor bij markten met snelle technologische veranderingen en een innovatieve productie zoals bij de informatietechnologie en de farmaceutische industrie. Naast synergie-effecten kunnen er ook extra kosten verbonden zijn aan F&O's. Zo kan men bijvoorbeeld een bedrijf overnemen omwille van haar gereputeerde R&D-afdeling, maar men kan tegelijk verplicht zijn om het distributienetwerk mee over te nemen in een land waar de overnemer reeds over een uitgebreid netwerk beschikt. De rationalisering van dat netwerk brengt dan bijkomende kosten mee.

5. Grotere omvang

Een grotere omvang kan een cruciale parameter zijn in een geglobaliseerde economie vooral voor activiteiten waarbij schaalvoordelen noodzakelijk zijn en die hoge uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling vereisen of uitgebreide distributienetwerken. Een groot bedrijf kan door zijn grootte beter beschermd zijn tegen overname. Grote bedrijven hebben dikwijls ook financiële, management- en operationele voordelen waardoor ze minder kwetsbaar zijn. Grote bedrijven kunnen hun intern kapitaal aanspreken om armere filialen die grote groeimogelijkheden hebben te financieren met geld van rijkere filialen.

6. Diversificatie (risicospreiding)

Elk bedrijf probeert voortdurend zijn risico's te verminderen (operationele risico's, wisselrisico's,...) via product- of geografische marktdiversificatie. Door geografische spreiding is men niet afhankelijk van de economische groei van één enkel land, maar is het risico gespreid over meerdere landen. Door buitenlandse bedrijven te verwerven kan een bedrijf o.a. tariefbarrières omzeilen om zo de onzekerheid te verlagen. Productdiversificatie is echter minder belangrijk geworden (Morck en Yeung, 1999). Sommige bedrijven hebben eerder overgenomen bedrijven terug verkocht en hebben zich terug toespitst op hun kernactiviteiten omwille van de verhoogde globale concurrentie en de versnelde technologische ontwikkeling. Soms werd een bedrijf overgenomen in een sector die te veraf stond van de kernactiviteiten waardoor de juiste expertise ontbrak bij het management. Ook dat leidde soms tot de verkoop van eerder overgenomen bedrijven.

7. Financiële motieven

De beurskoers van de aandelen van een bedrijf weerspiegelen niet altijd de juiste waarde van het bedrijf. Een potentiële overnemer kan de toekomstige inkomensstroom hoger (of lager) waarderen dan de huidige aandeelhouders. Slecht management van een bedrijf, imperfecties op de kapitaalmarkt en grote wisselkoersschikkingen kunnen ervoor zorgen dat er kortetermijnkapitaalwinsten

worden gemaakt door de overname van een ondergewaardeerd bedrijf of kan de timing van een geplande fusie of overname beïnvloeden.

8. Persoonlijke gedragingen en motieven

Bedrijfsmanagers streven soms hun eigenbelang na vooral wanneer het bedrijfsbeheer zwak is. Zij kunnen als bedrijfsleider een grotere macht en prestige nastreven en een grotere werkzekerheid en beloning, zelfs al is dat niet in het belang van de aandeelhouders. Soms staan zij ook onder druk van de financiële markten om hoge winsten en groeivoeten te behalen wat sneller kan via F&O's dan door de oprichting van een nieuw bedrijf.

In sommige gevallen kunnen F&O's ook mislukken en dat kan dan leiden tot de verkoop of sluiting van de overgenomen bedrijven.



Cijfermatige benadering van de directe investeringen van en naar België

A. Definities en data

Een directe investering in het buitenland is volgens de definitie van de Nationale Bank van België (NBB), elke directe of indirecte band tussen een ingezetene en een onderneming gevestigd buiten het grondgebied van het koninkrijk België, of tussen een niet-ingezetene en een onderneming gevestigd op het grondgebied van België, die deze ingezetene of niet-ingezetene (de directe investeerder) in staat stelt een significante invloed uit te oefenen op het bestuur van de bedoelde onderneming waarin direct wordt geïnvesteerd, en die getuigt van een duurzaam belang (wat tot uiting komt in een kapitaal van minimum 10 %¹) van de directe investeerder in de genoemde onderneming.

De cijfers die hier gebruikt worden zijn afkomstig van de NBB, Dienst Betalingsbalans. Het betreft in de eerste plaats investeringsstromen vermits het gaat om betalingen via banken die als DIB geregistreerd worden. Een directe investeringsbeslissing genereert betalingen die eventueel gespreid kunnen worden in de tijd.

Er dient ook op gewezen te worden dat die financiële gegevens beïnvloed kunnen worden door beurswaardering, inflatie, wisselkoersen en andere schommelingen in de financiële sfeer. Soms worden investeringen gefinancierd via uitwisseling van aandelen. Dergelijke praktijken zijn niet in deze cijfers begrepen. Nochtans komt dat de laatste jaren wel meer voor. Het gaat ook enkel en alleen om financiële stromen via Belgische banken. Soms kunnen betalingen geheel of gedeeltelijk via buitenlandse banken gebeuren en dan zijn zij niet terug te vinden in deze cijfers.

De directe investeringen worden onderverdeeld als volgt:

1. het maatschappelijk kapitaal
 - a. oprichting (creatie) van dochtermaatschappijen of bijkantoren en deelneming in kapitaalverhogingen (uitbreiding) van dochtermaatschappijen door bestaande aandeelhouders van de privé-sector² en de volledige of gedeeltelijke vereffening van dergelijke investeringen;

1. Onder 10 % wordt beschouwd als een portefeuilleparticipatie.
 2. Overheid = elke instelling of orgaan die bijdraagt tot de uitoefening van de openbare macht op centraal, regionaal of lokaal niveau, zo ook elke openbare instelling van sociale zekerheid. Al het overige is privé-sector, inclusief openbare diensten en ondernemingen met overheidskapitaal die de productie van goederen en commerciële diensten tot doel hebben.

- b. verwerving van deelnemingen (participaties) in vennootschappen door nieuwe aandeelhouders van de privé-sector;
 - c. aan- of verkopen door aandeelhouders van de privé-sector, van onroerende goederen alsook van alle andere activa die als immateriële vaste activa of als onroerende goederen door bestemming, moeten beschouwd worden (incl. bouw en herstelling van vaste activa);
2. a. leningen of deposito's toegestaan door ondernemingen van de privé-sector, aan dochterondernemingen, en de terugbetaling ervan;
 - b. overige financiële verrichtingen¹.

We zullen verder kijken naar de geografische verdeling van de investeringen in België in maatschappelijk kapitaal en naar de sectorale opsplitsing daarvan.

B. De kapitaalstromen

1. De directe investeringen vanuit België in het buitenland

TABEL 2 - Directe investeringen vanuit België in het buitenland in 2000 (in mln BEF)

Maatschappelijk kapitaal	Bruto-investeringen	% van totaal	Desinvesteringen	% van totaal	In % van bruto-investeringen	Netto-investeringen (*)	% van totaal
- Oprichtingen	561 330	19,5 %	204 967	14,1 %	36,5 %	-356 363	25,1 %
- Participaties	292 787	10,2 %	184 273	12,6 %	62,9 %	-108 514	7,6 %
- Onroerend goed	29 650	1,0 %	16 297	1,1 %	55,0 %	-13 353	0,9 %
Leningen	1 860 799	64,6 %	1 005 674	69,0 %	54,0 %	-855 125	60,1 %
Overige fin. verrichtingen	135 058	4,7 %	46 512	3,2 %	34,4 %	-88 546	6,2 %
Geïnvesteed totaal	2 879 623	100,0 %	1 457 723	100,0 %	50,6 %	-1 421 901	100,0 %

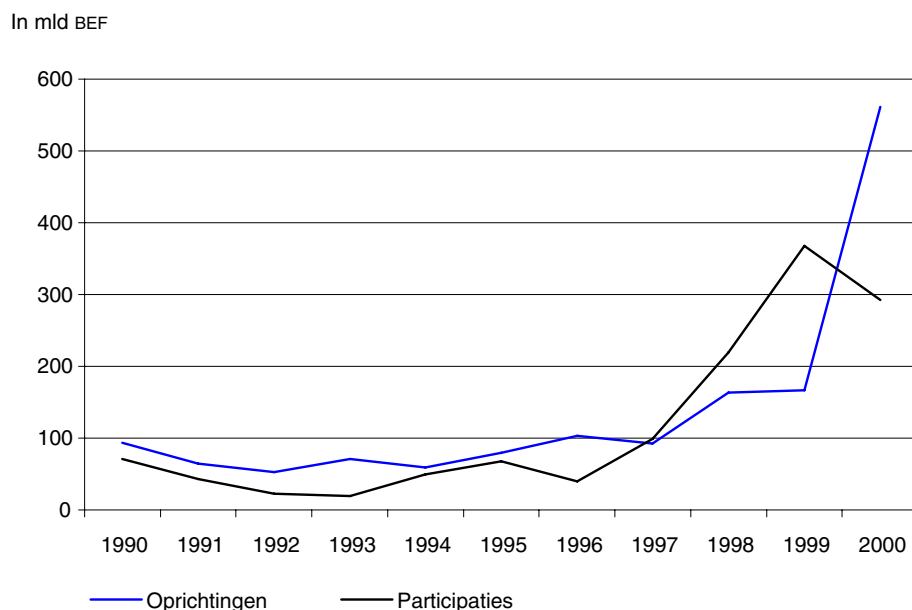
Bron: NBB, betalingsbalans.

(*) Min-teken duidt op kapitaaluitvoer.

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel en uit de tabel in bijlage, is er de laatste zes jaar een voortdurende kapitaaluitvoer (min teken) geweest, maar de laatste drie jaar (98 tot 00) zien we een duidelijke verhoging van het totaal van de saldi tot meer dan 1 400 miljard BEF in 2000. Meer dan de helft van dat bedrag is op rekening te schrijven van de leningen. Ook de desinvesteringen, dus de vereffening van participaties of de terugbetaalde leningen, gaan elk jaar omhoog en bereiken in 2000 een piek van bijna 1 458 miljard BEF. 69 % van dat bedrag is toe te schrijven aan het terugbetalen van leningen.

Als we de leningen buiten beschouwing laten en enkel naar het maatschappelijk kapitaal kijken, zien we dat de investeringen, zonder de desinvesteringen, in participaties van 1997 tot 1999 groter zijn dan deze in oprichtingen. In 1999 bereikten de participaties een piek van meer dan 367 miljard BEF.

1. Dit omvat : factoring, incassoprocedure en mandaat, nivelleringsprocedure voor rekeningen aangehouden bij eenzelfde ingezeten kredietinstelling, Cash pooling.

FIGUUR 1 - Bruto-investeringen in maatschappelijk kapitaal van België in het buitenland

Bovenstaande grafiek geeft aan dat er sinds 1997 vooral een forse stijging is waar te nemen van de participaties tot 1999. Vermits participaties verwijzen naar fusies en overnames, blijkt duidelijk dat er een golf van fusies en overnames is geweest in het buitenland door Belgische ondernemingen tot 1999 en dat er in 2000 een lichte daling is opgetreden. De oprichtingen daarentegen vertonen een aanzienlijke stijging in 2000 wat erop wijst dat Belgische ondernemingen in dat jaar terug de voorkeur geven aan investeringen in dochterondernemingen.

2. De directe investeringen van het buitenland in België

TABEL 3 - Directe investeringen van het buitenland in België in 2000 (in mio BEF)

	Bruto-investeringen	% van totaal	Desinvesteringen	% van totaal	In % van bruto-investeringen	Netto-investeringen	% van totaal
Oprichtingen	557 013	30,2 %	18 234	1,9 %	3,3 %	538 780	59,3 %
Participaties	88 143	4,8 %	81 608	8,7 %	92,6 %	6 535	0,7 %
Onroerend goed	56 193	3,0 %	7 584	0,8 %	13,5 %	48 610	5,4 %
Leningen	693 282	37,6 %	493 155	52,6 %	71,1 %	200 126	22,0 %
Overige fin. verrichtingen	450 597	24,4 %	336 515	35,9 %	74,7 %	114 081	12,6 %
Totaal	1 845 228	100,0 %	937 096	100,0 %	50,8 %	908 132	100,0 %

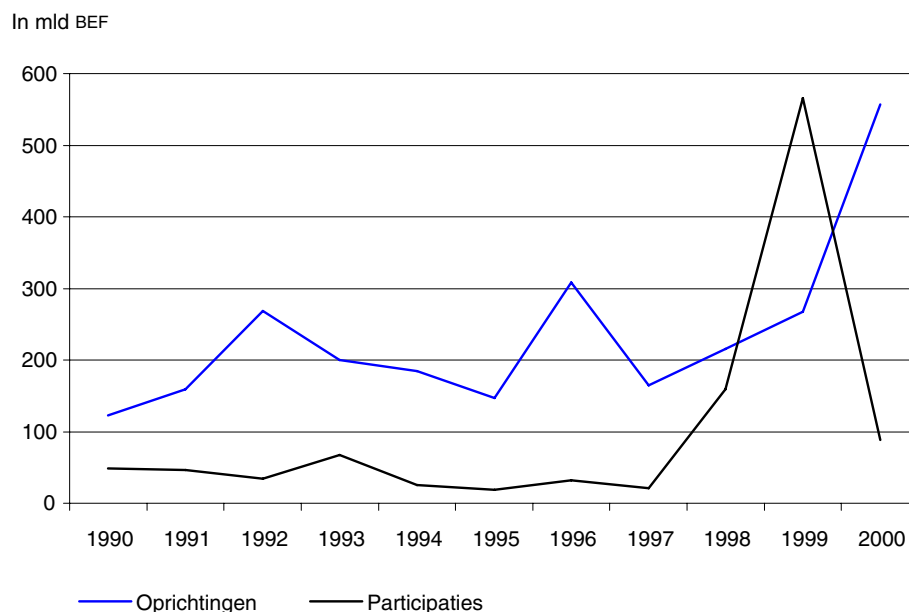
Bron: NBB, betalingsbalans.

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel en uit de tabel in bijlage, is er de laatste zes jaar een voortdurende kapitaal invoer (plus teken) geweest en ook hier zien we de laatste drie jaar (98 tot 00) een duidelijke verhoging van het totaal van de saldi tot meer dan 900 miljard BEF in 2000. Meer dan de helft van dat bedrag (ongeveer 65 %) is op rekening te schrijven van het maatschappelijk kapitaal. De grootste

bedragen komen meestal voor bij de oprichtingen met een bedrag van 557 miljard BEF in 2000.

Bij de leningen worden de grootste bedragen teruggevonden in vergelijking met de overige financiële verrichtingen, maar in vergelijking met de Belgische leningen aan het buitenland zijn dat eerder bescheiden bedragen. Bij overige financiële verrichtingen is er in 1999 een negatief saldo, wat tot kapitaaluitvoer leidt en hier vrij uitzonderlijk is.

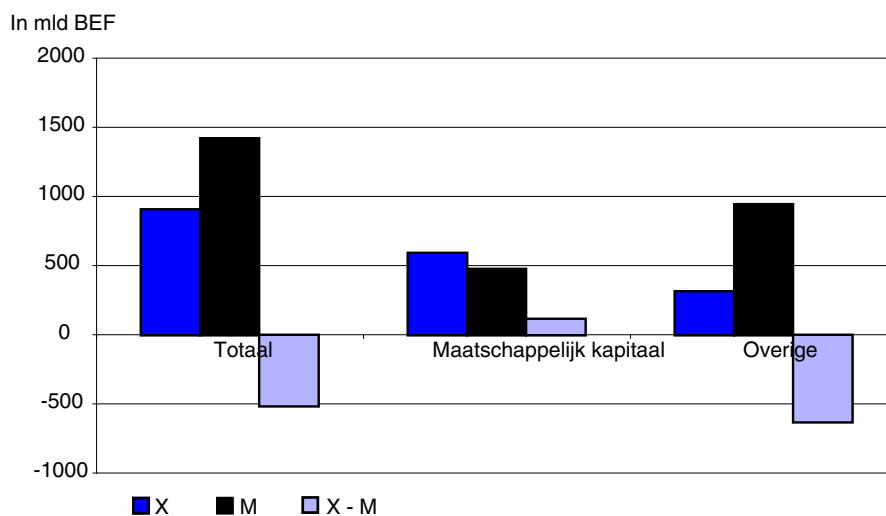
FIGUUR 2 - Bruto-investeringen in maatschappelijk kapitaal van het buitenland in België



Bovenstaande grafiek geeft aan dat er vooral sinds 1997 een forse stijging is waar te nemen van de participaties tot 1999. Vermits participaties verwijzen naar fusies en overnames, blijkt duidelijk dat er een golf van fusies en overnames is geweest in België door buitenlandse ondernemingen tot 1999 en dat er in 2000 een sterke daling is opgetreden. De oprichtingen daarentegen vertonen een aanzienlijke stijging in 2000 wat erop wijst dat buitenlandse ondernemingen in dat jaar terug de voorkeur geven aan investeringen in dochterondernemingen in België.

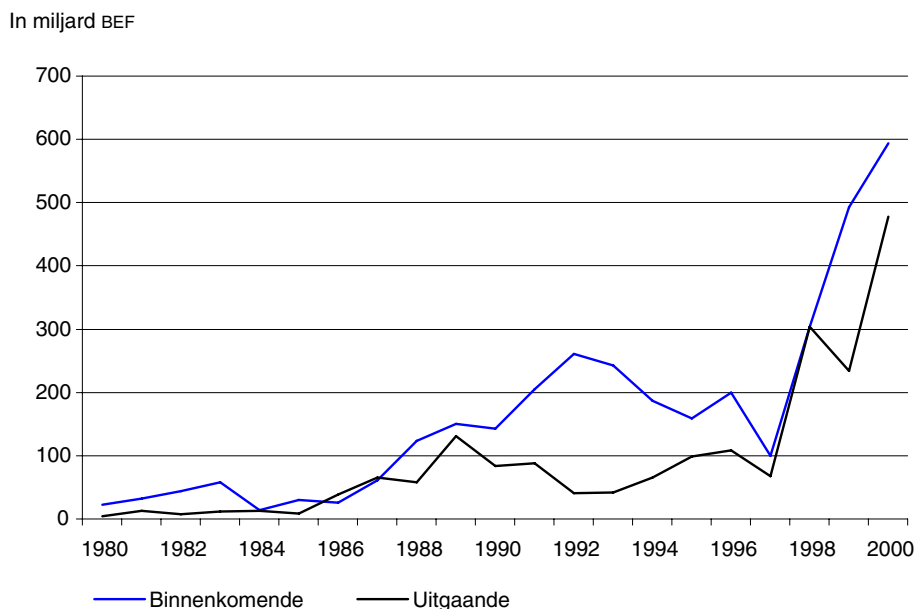
Uit onderstaande grafiek blijkt dat de nettokapitaalstromen in 2000 in totaal een kapitaaluitvoer te zien geven. Dat is uitsluitend toe te schrijven aan de leningen, want het saldo van het maatschappelijk kapitaal vertoont een kapitaalinvloer voor datzelfde jaar.

FIGUUR 3 - Investerings van België in het buitenland (M), van het buitenland in België (X), nettokapitaalstroom (X-M) in 2000



C. Vergelijking van de binnenkomende en uitgaande investeringen

FIGUUR 4 - Netto-investeringen voor België in maatschappelijk kapitaal



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat er een stijgende trend is in de buitenlandse investeringen vooral de laatste jaren. Die trend duidt aan dat de internationalisering via de directe investeringen in België inderdaad haar rol speelt. Vooral gedurende de laatste 3 jaar is het effect van de globalisering duidelijk.

Enkel in 1986 en 1987 waren de binnenkomende investeringen kleiner dan de uitgaande. In 1998 zijn ze bijna aan elkaar gelijk maar in 1999 is het verschil het grootste van de laatste twintig jaar ten voordele van de binnenkomende investeringen.

TABEL 4 - Vergelijking van de binnenkomende en uitgaande netto-investeringen in maatschappelijk kapitaal (in miljarden BEF)

	Uitgaande investeringen			Binnenkomende investeringen			Saldo	
	België	% van BLEU	BLEU	België	% van BLEU	BLEU	België	BLEU
80	4	33,3 %	12	23	74,2 %	31	19	19
81	13	68,4 %	19	32	72,7 %	44	19	25
82	7	87,5 %	8	44	69,8 %	63	37	55
83	12	54,5 %	22	58	72,5 %	80	46	58
84	13	76,5 %	17	14	41,2 %	34	1	17
85	9	47,4 %	19	30	58,8 %	51	21	32
86	39	83,0 %	47	26	60,5 %	43	-13	-4
87	65	79,3 %	82	61	82,4 %	74	-4	-8
88	58	71,6 %	81	124	86,7 %	143	66	62
89	131	79,4 %	165	150	79,8 %	188	19	23
90	84	80,8 %	104	143	81,7 %	175	59	71
91	88	84,6 %	104	205	88,4 %	232	117	128
92	41	60,3 %	68	261	81,6 %	320	220	252
93	42	65,6 %	64	243	80,2 %	303	201	239
94	66	82,5 %	80	187	75,1 %	249	121	169
95	99	75,0 %	132	159	85,5 %	186	60	54
96	108	67,5 %	160	200	76,9 %	260	92	100
97	68	45,0 %	151	100	46,7 %	214	32	63
98	304	56,1 %	542	310	74,5 %	416	6	-126
99	234	7,0 %	3 363	493	11,8 %	4 175	259	812
00	478	62,7 %	762	594	34,9 %	1 700	116	938

Bron: NBB, betalingsbalans.

De gegevens van de directe investeringen in het buitenland worden meestal gepubliceerd voor de BLEU en niet voor België en Luxemburg afzonderlijk. Voor de beleidsverantwoordelijke is het uiteraard interessanter om de ontwikkeling van de directe investeringen per land te kennen - en in het geval van België zelfs per gewest. Het deel van de directe investeringen van België in het totaal van de directe investeringen van de BLEU bedroeg tussen 1987 en 1996 gemiddeld twee derde van de totale uitgaande investeringen en bijna 70 % van de totale binnenkomende investeringen waarbij het overige gedeelte voor rekening van Luxemburg was. Enkel in 1997 was meer dan de helft toe te schrijven aan Luxemburg. 1999 was een uitzonderlijk jaar waarin een telecommunicatiebedrijf via Luxemburg een aanzienlijke investering deed. Het is dus zo dat het aandeel van Luxemburg in het totaal van de directe investeringen van de BLEU beduidend groter is dan zijn aandeel in het gezamenlijk bbp (in 1999 bedroeg het bbp van België 9 406 mld. en dat van Luxemburg 706 mld). Dat heeft vooral te maken met de ontwikkeling van het financieel centrum in Luxemburg.

Inderdaad, dat laatste heeft niet alleen heel wat directe investeringen uit het buitenland aangetrokken, maar blijkt ook aan de basis te liggen van substantiële directe investeringen in het buitenland, zoals blijkt uit bovenstaande tabel. Blijkbaar doen multinationale banken er voordeel bij om hun internationaal netwerk uit te bouwen via Luxemburg.

Dat alles neemt niet weg dat de sterke groei van de directe investeringen sinds het midden van de jaren tachtig vooral een Belgisch fenomeen is.

D. Coördinatiecentra

In 1982 werd door de Belgische overheid de mogelijkheid gecreëerd om coördinatiecentra op te richten. Vele motieven werden hiervoor aangebracht, maar de belangrijkste waren: het aantrekken van buitenlands kapitaal naar België, de ontwikkeling van België als financieel en beurscentrum en de creatie van werkgelegenheid. In april 2001 waren er 253 coördinatiecentra¹ actief in België. Het aantal actieve coördinatiecentra is geleidelijk toegenomen tot 1993 toen er nog 263 actieve coördinatiecentra waren en is sindsdien langzaam teruggelopen tot 1998. In 2000 was er terug een lichte verhoging van het aantal. In april 2001 was 30 % van de coördinatiecentra afkomstig van groepen uit de Verenigde Staten. In 1999 werden 8 477 personen tewerkgesteld in alle coördinatiecentra samen (gemiddeld 40 personen per centrum).

TABEL 5 - Verdeling van de actieve coördinatiecentra per nationaliteit van de groep in april 2001

Land van oorsprong	% van totaal
Verenigde Staten	30
België	22
Frankrijk	10
Duitsland	8
Nederland	9
Verenigd Koninkrijk	4
Anderen	17

Bron: Forum 187, Federation of coordination, distribution, service and call centers.

Het gezamenlijk maatschappelijk kapitaal van de coördinatiecentra in 1999 bedroeg 2 482 miljard BEF terwijl dat in 1991 maar 10 miljard BEF was. Ook het individueel kapitaal is zeer hoog in vergelijking met het kapitaal van de Belgische bedrijven. De vier grootste Belgische bedrijven zonder coördinatiecentra en gerangschikt volgens maatschappelijk kapitaal in 1999 zijn: Fortis (185 mld. BEF), NMBS (163 mld. BEF), Dexia (130 mld. BEF) en Electrabel (83 mld. BEF). In de top-10

1. Een coördinatiecentrum wordt gedefinieerd als: een Belgische onderneming of een filiaal van een buitenlandse onderneming die deel uitmaakt van een ondernemingsgroep met vestigingen in minstens 4 landen en waarbij de winst uitsluitend gaat naar één of meerdere leden van de groep. De toegelaten activiteiten zijn beperkt tot voornamelijk administratieve diensten die enkel aan leden van de groep mogen geleverd worden. Het kapitaal en de reserves van de groep moeten minstens 1 mld BEF bedragen en de omzet van de groep minstens 10 mld BEF. Het centrum moet ook minstens 10 personen tewerkstellen in België na twee jaar werking.

van de bedrijven in België met het grootste kapitaal staan in 1999 6 coördinatiecentra .

TABEL 6 - De 7 grootste coördinatiecentra in 1999 volgens hun maatschappelijk kapitaal (in miljarden BEF)

Nationaliteit van de groep	Kapitaal
Petrofina International Group (CA/BE)	137
Janssen Internationaal (US)	108
BP Capital (GB)	104
Hewlett-Packard Coordination center (US)	98
Belgacom Services (BE/SI)	90
VNU DIRECTORIES EUROPE	84
Coordination center Tractebel (BE)	81

Bron: bel-first.

De wetgeving op de coördinatiecentra werd voltooid in 1989 zodat ook de distributiecentra er konden worden ondergebracht, namelijk de beheersactiviteiten, opslag en vervoer van goederen. In 1996 werden de dienstencentra er eveneens aan toegevoegd. Die wetgeving vervolledigt de waaier aan fiscale voordelen toegerekend aan internationale groepen om gecentraliseerde activiteiten aan te trekken in België, waarvoor België onmiskenbaar localisatievoordelen bezit.

Nochtans hebben aanpassingen aan de wet op de coördinatiecentra ervoor gezorgd dat dit gunstregime enigszins werd afgezwakt. In 1991 was er de afschaffing van de fictieve roerende voorheffing en in 1992 het instellen van een jaarlijkse forfaitaire belasting.

Verder werden in andere Europese landen eveneens gunstige fiscale stelsels opgezet waarvan alle activiteiten die overeenkomen met die van de Belgische coördinatiecentra, in die landen kunnen genieten. Luxemburg en Duitsland en ook Frankrijk kenden reeds gelijkaardige fiscale regimes en Nederland volgde na de Belgische beslissing. De bedrijven hadden dus een grote keuze bij het zoeken van een vestigingsplaats voor hun financiële centra. Toch blijven de coördinatiecentra in België fiscaal zeer voordelig voor multinationale groepen omdat zij financiële winsten kunnen genereren die bijna volledig vrijgesteld zijn van belastingen,¹ waarbij die winsten voornamelijk komen uit het beheer van de financiële stromen van de groep.

1. De gemiddelde effectieve aanslagvoet van de coördinatiecentra bedraagt 2 %.

TABEL 7 - Directe investeringen van het buitenland in het kapitaal van de coördinatiecentra

	In mld. BEF	In % van de totale directe investeringen in kapitaal	Totaal België minus coördinatiecentra
87	6,8	8,0	78,3
88	11,5	5,3	204,8
89	30,3	19,0	128,9
90	42,6	24,7	129,8
91	46,2	22,5	159,4
92	110,4	36,4	193,0
93	74,1	27,7	193,6
94	64,8	31,0	144,3
95	67,8	37,5	112,8
96	93,7	26,5	260,5
97	107,7	53,4	94,0
98	101,7	26,6	280,8
99	157,3	44,1	199,6

Bron: NBB.

Op het vlak van directe investeringen krijgen de coördinatiecentra hun werkkapitaal van de leden van hun groep in de vorm van maatschappelijk kapitaal. Een deel van die financiële middelen verlaat België in de vorm van leningen. Coördinatiecentra mogen geen participaties nemen in het kapitaal van leden van hun groep of filialen oprichten in het buitenland.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat in 1999 een recordbedrag van 157 miljard BEF werd geïnvesteerd in de coördinatiecentra. Dit betekent dat 44 % van de binnenkomende investeringen voor dat jaar naar de coördinatiecentra gaat. Het gecumuleerde bedrag aan binnenkomende leningen in de coördinatiecentra tussen 1987 en 1996 bedraagt 192,2 miljard BEF en daarbij komt nog een gecumuleerd kapitaal van 548,2 miljard BEF. Het gecumuleerde uitgaande bedrag aan leningen voor diezelfde periode bedraagt 520,5 miljard BEF. Zij spelen een zeer belangrijke rol in het aantrekken en het uitgeven van directe investeringen voor België.

E. Internationale vergelijking van de directe investeringen in het buitenland

TABEL 8 - Toptien van de binnenkomende directe investeringen per land in 1998

Land	In miljard USD	In % van bruto vaste kapitaalvorming
1. Verenigde Staten	174,4	11,3 %
2. Verenigd Koninkrijk	70,6	28,7 %
3. China	43,8	12,9 %
4. Nederland	37,9	50,2 %
5. Frankrijk	31,0	11,7 %
6. Brazilië	28,5	18,4 %
7. Duitsland	24,3	5,4 %
8. BLEU	22,7	40,3 %
9. Canada	22,5	19,2 %
10. Zweden	19,6	52,0 %

Bron: Unctad.

TABEL 9 - Toptien van de uitgaande directe investeringen per land in 1998

Land	In miljard USD	In % van bruto vaste kapitaalvorming
1. Verenigde Staten	131,0	8,5 %
2. Verenigd Koninkrijk	121,8	49,5 %
3. Duitsland	88,6	19,6 %
4. Frankrijk	48,6	18,3 %
5. Denemarken	44,9	127,4 %
6. Nederland	37,4	49,5 %
7. Canada	34,6	29,5 %
8. BLEU	28,8	50,9 %
9. Zweden	24,4	64,8 %
10. Japan	24,2	2,4 %

Bron: Unctad.

Uit bovenstaande tabel, afkomstig van de Unctad¹ (2000), blijkt dat de Verenigde Staten in 1998 in de wereld de eerste plaats innemen, zowel bij de ontvangen als bij de uitgaande investeringen in en van het buitenland. Op de tweede plaats komt telkens het Verenigd Koninkrijk. De 10 grootste investerende landen behoren allen tot de OESO-landen. Bij de 10 grootste ontvangers van investeringen zitten wel enkele niet-OESO-landen zoals Brazilië en China. Maar het overgrote deel van de directe investeringen gebeurt wel tussen Noord-Amerika, Europa en Japan.

1. Hier gaat het over directe investeringen, inclusief leningen en na aftrek van de desinvesteringen.

TABEL 10 - Directe investeringen in het buitenland van de BLEU voor 1998

		% van BLEU
Binnenkomende investeringen in miljoenen BEF		
- BLEU	(22 681 mln USD) 816 480	
- België	496 705	60,8 %
- Luxemburg	319 775	39,2 %
- Coördinatiecentra (enkel van België)	70 716	8,7 %
- België zonder Luxemburg en zonder coördinatiecentra	425 989	
Uitgaande investeringen in miljoenen BEF		
- BLEU	(28 845 mln USD) 1 042 464	
- België	724 343	69,5 %
- Luxemburg	318 121	30,5 %
- Coördinatiecentra (enkel van België)	222 111	21,3 %
- België zonder Luxemburg en zonder coördinatiecentra	502 232	

Het aandeel van de BLEU is vrij groot in vergelijking met zijn bbp. In de top-10 van de ontvangers van investeringen staat de BLEU op de achtste plaats en als men het bekijkt in procent van de bruto vaste kapitaalvorming, zelfs op de derde plaats na Zweden en Nederland. Dat kan nochtans gerelativeerd worden zoals blijkt uit bovenstaande tabel. Luxemburg dat 39 % voor zijn rekening neemt, is in verhouding tot zijn bbp een zeer gezocht gastland doordat heel wat financiële instellingen onder meer om fiscale redenen en omwille van het bankgeheim zich in dat land hebben willen vestigen. Zonder Luxemburg verschuift België met bijna 13,7 miljard USD in 1998 van de achtste naar de twaalfde plaats. In de Belgische investeringen zitten dan nog de investeringen in coördinatiecentra, zowel in maatschappelijk kapitaal als in leningen, waardoor enige voorzichtigheid geboden is in de mate dat die investeringen alleen zouden samenhangen met het huidige fiscale gunstregime. Het gaat hier om 8,7 % van de BLEU-investeringen en indien men de Belgische investeringen bekijkt zonder deze van de coördinatiecentra dan hebben we in 1998 nog steeds 11,8 miljard USD aan binnenkomende investeringen waardoor we van de achtste naar de veertiende plaats zouden gaan in de rangschikking op hetzelfde niveau als Spanje¹.

Bij de uitgaande investeringen staat de BLEU op de achtste plaats wat in procent van de bruto vaste kapitaalvorming de derde plaats oplevert. Ook hier kan gerelativeerd worden. Ongeveer 30 % van die investeringen is in 1998 voor rekening van Luxemburg. Zonder Luxemburg verschuift België met bijna 20 miljard USD in 1998 van de achtste naar de elfde plaats. Nog eens 21 % van die BLEU-investeringen is voor rekening van de Belgische coördinatiecentra, waar het in dit geval enkel gaat om leningen. Als we alleen de Belgische investeringen bekijken zonder de coördinatiecentra, dan hebben we in 1998 nog altijd 13,9 miljard USD aan uitgaande investeringen waardoor we wel van de achtste naar de zestiende plaats zouden gaan in de rangschikking op hetzelfde niveau als Italië.

1. In deze rangschikking wordt abstractie gemaakt van fiscale en andere systemen in andere landen die vergelijkbaar zijn met het systeem van de coördinatiecentra in België.

In de periode 1990-1995 was 94 % van de directe investeringen afkomstig van de Verenigde Staten, Japan en de Europese Unie, tegen meer dan 99 % in de jaren 1970-1974. Enkele Aziatische landen, andere dan Japan, konden zich in de loop der jaren een bescheiden plaats veroveren op de wereldmarkt. Het aandeel van de Verenigde Staten zakte van ruim de helft naar minder dan een vierde, terwijl Japan klom van ruim 6 % naar ruim 10 %. Het afnemende belang van de Verenigde Staten speelde vooral in het voordeel van de Europese Unie, die in de beschouwde periode de belangrijkste directe investeerder werd. Binnen de Europese Unie zijn in absolute termen, vooral het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Duitsland en, in mindere mate, Nederland actieve investeerders.

Wat de gastlanden betreft, werden in de periode 1990-1995 de kaarten grondig herschikt. De tanende rol van de geïndustrialiseerde wereld, die nog maar goed was voor een kleine 70 % van de investeringen, was vooral in het voordeel van Azië, waar landen als Singapore en recent ook China en Hongkong een belangrijke thuishaven geworden zijn voor directe investeerders. De verschuivingen binnen de Aziatische landen zijn een gevolg van de loonverschillen die ontstaan zijn door de stijging van de levensstandaard in de eerste Aziatische groeielanden.

F. Vooruitzichten voor België en de wereld

Een rapport, opgemaakt door The Economist Intelligence Unit (EIU)¹, voorspelt de directe investeringen tot in 2005 voor zestig landen, rekening houdend met vrijwel alle lopende en verwachte investeringsstromen op wereldvlak. België zou in de periode 2001 tot en met 2005 jaarlijks gemiddeld voor 30,2 miljard dollar aan directe investeringen naar zich toe halen. Ons land zou daarmee op de zevende plaats komen met 3,4 % van de totale directe investeringen in de wereld. In de periode 1989-1998 trok de BLEU eveneens gemiddeld 3,4 % van de investeringen op wereldvlak aan. In 2000 was dat 6,9 % en in 1999 zelfs 11,1 % van de totale investeringen op wereldvlak. Uit de benchmarking studie² van het Federaal Planbureau is gebleken dat de attractiviteit van België vooral ligt in een aantal factoren: hoge arbeidsproductiviteit, hoog opleidingsniveau, uitstekende transportfaciliteiten, vooral voor vrachtvervoer, lage prijzen voor gas en elektriciteit voor bedrijven en een grote openheid voor buitenlandse handel.

De werkmethode van het EIU-rapport zag eruit als volgt. Eerst werden alle econometrische gegevens verzameld en onderzocht naar hun invloed op de instroom van directe investeringen in het verleden: grootte van de markt van het gastland, groeiverwachtingen, inputkosten, geografie, natuurlijke grondstoffen en het beleidskader. Daaraan werden de klassieke vooruitzichten toegevoegd, gemeten volgens relevante economische criteria. Om af te ronden, moest worden gepeild naar meer kwalitatieve maar speculatieve beoordelingen over veranderende omstandigheden die niet meteen economisch zijn.

1. World Investment Prospects, EIU, 12-02-2001.

2. Benchmarking the framework conditions, A systematic test for Belgium: C. Courcelle, G. De Vil, Federaal Planbureau, maart 2001.

TABEL 11 - Grootste aantrekkers van Directe Investerings van 2001 tot 2005 (jaarlijks gemiddelde)

Land	Investerings in miljard dollar	% van investeringen wereldwijd
Verenigde Staten	236,2	26,6
Verenigd Koninkrijk	82,5	9,3
Duitsland	68,9	7,8
China	57,6	6,5
Frankrijk	41,8	4,7
Nederland	36,1	4,1
België	30,2	3,4
Canada	29,6	3,3
Hongkong	20,5	2,3
Brazilië	18,8	2,1

Bron: EIU.

De EIU verwacht dat de wereldwijde stroom van directe investeringen in 2001 drastisch zal inkrimpen, van 1,2 biljoen dollar in 2000 naar minder dan 500 miljard dollar. Die terugval zou vrijwel volledig slaan op de investeringsstroom naar de meest ontwikkelde landen als gevolg van de vertraging van de Amerikaanse economie en de afnemende trend van fusies en overnames. Die trend wordt reeds bevestigd door een rapport van het advieskantoor KPMG (december 2001), waaruit blijkt dat de wereldwijde fusie- en overnameactiviteit in 2001 (1 595 miljard USD) gehalveerd is tegenover 2000 (3 292 miljard USD). In de tweede helft van 2001 kochten Belgische ondernemingen in 30 transacties voor 2,1 miljard USD bedrijven op in het buitenland, tegenover 58 transacties voor 4,3 miljard USD in de tweede helft van 2000. In heel 2001 waren de aankopen door Belgische bedrijven goed voor 5,3 miljard USD, terwijl de verkopen 6,3 miljard USD waard waren. Dit betekent dat België in 2001 opnieuw nettoverkoper is geworden na twee jaar aan de koperszijde te hebben gestaan.

De investeringsstroom naar de minst ontwikkelde landen blijft echter ongewijzigd op ongeveer 220 miljard dollar. Vanaf 2002 verwacht EIU dat de investeringsstroom zich zal herstellen, met een kleine voorkeur voor de minst ontwikkelde landen. Het aandeel van de ontwikkelingslanden in de mondiale pot zal dus licht toenemen tot 29 % in 2005. Volgens het rapport van de EIU zullen de directe investeringen dan wereldwijd zijn aangegroeid tot meer dan 10 biljoen dollar tegenover minder dan 6 biljoen in 2000.

Een van de belangrijkste factoren waarvan de directe investeringen volgens de studie afhankelijk zijn, is het ondernemingsklimaat. De scores hiervoor stijgen vrijwel overal. Wanneer men 2001-2005 vergelijkt met 1996-2000, dalen de directe investeringen in slechts twee landen: Hongkong en Maleisië. Landen als Zuid-Korea, Thailand, Polen, Hongarije en Mexico zullen waarschijnlijk in de andere richting evolueren van matig naar goed. Denemarken en Frankrijk zouden van goed naar uitstekend moeten promoveren.

Het rapport logenstraft de visie dat de wereld een natuurlijk plafond van directe investeringen zou naderen. Volgens de trends die de EIU beschrijft en voorspelt, is de ruimte voor toekomstige investeringen niet kleiner maar groter geworden.

De mondialisering zal nog verder oprukken, ze krijgt meer vaart en ze heeft haar eindpunt nog lang niet bereikt.

G. Geografische structuur van de Belgische directe investeringen in maatschappelijk kapitaal

1. De directe investeringen van België in het buitenland

TABEL 12 - Directe investeringen in kapitaal van België in het buitenland (in miljoenen BEF)

Land van bestemming	96	97	98	99	00
Duitsland	8 670	12 244	37 476	52 523	206 177
Nederland	33 984	35 714	131 064	30 941	138 971
Frankrijk	58 635	42 492	58 775	226 186	113 436
Verenigd Koninkrijk	5 046	19 334	40 784	30 336	184 797
Europese Unie (13, excl. Luxemburg)	116 050	143 971	286 171	381 857	684 124
% van het totaal	74,1 %	70 %	71,6 %	68,4 %	77,4 %
Verenigde Staten van Amerika	9 524	35 598	35 580	87 417	139 173
Polen, Tsjechië, Hongarije	2 560	4 084	3 187	57 726	8 955
Brazilië, Argentinië, Chili	6 531	5 106	24 002	8 108	6 011
Overige landen	21 988	16 970	50 869	23 317	45 503
Totaal	156 653	205 729	399 809	558 425	883 766
Landen met een voor dat jaar uitzonderlijk hoog bedrag aan investeringen	Zwitserland 10 785	Bulgarije 2 973	Jersey 27 673 Zuid-Korea 9 883	Zwitserland 5 285	Singapore 10 851 Zwitserland 5 769

Bron: NBB, betalingsbalans.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat België in een recent verleden het meest investeerde in Frankrijk. In 2000 zien we dat Duitsland voor het eerst het hoogste bedrag aan Belgische investeringen aantrok. Het belangrijkste deel van dat bedrag is toe te schrijven aan een verrichting in de telecommunicatiesector. Sinds 1996 is er een constante stijging van de Belgische investeringen in Duitsland. Op de tweede plaats staat in 2000 voor het eerst ook het Verenigd Koninkrijk waarbij het gaat over verschillende verrichtingen van meerdere bedrijven, maar waarvan het belangrijkste bedrag zich situeert in de voedings- en drankensector.

Er zijn de laatste drie jaar ook heel wat overnames gebeurd. De grootste overname in 1999 door een Belgische onderneming was het werk van financiële dienstengroep Dexia België, die een succesvol openbaar bod ter waarde van 6,25 miljard dollar deed op zusterbedrijf Dexia France. In hetzelfde jaar nam elektriciteitsbedrijf Electrabel ook voor 1,79 miljard dollar de Nederlandse Epon elektriciteitsproductiemaatschappij over.

De grootste overname in 2000 door een Belgische onderneming was het werk van de brouwerij Interbrew die voor 3,47 miljard dollar de Britse Bass Brewers overnam. In datzelfde jaar nam Electrabel samen met de ING-groep de Nederlandse

elektriciteits- en productiemaatschappij Oost- en Noord-Nederland over voor een bedrag van 2,24 miljard dollar.

Gemiddeld 60 % van de Belgische investeringen gaat naar onze vier buurlanden samen en dat is reeds zo gedurende de laatste 13 jaar. In 2000 was dat zelfs bijna 73 %. De concentratie naar die landen kan worden verklaard door de culturele en geografische nabijheid van die landen. Een onderneming die wenst te groeien op internationaal vlak verkiest om evidente redenen te investeren in de omringende landen waar de culturele barrières niet te onoverkomelijk lijken en waar de informatie over de marktvoorwaarden en marktevolutie relatief gemakkelijk te verkrijgen en in te schatten is. De Belgische ondernemingen zijn voor een groot deel KMO's die wat buitenlandse investeringen betreft eerder hun risico's willen beperken.

Het aandeel van de Europese Unie in het totaal van de Belgische investeringen blijkt gemiddeld over de laatste 13 jaar 70 % te zijn. Vanaf 1988 (43,5 %) tot 1994 gaat het in stijgende lijn naar 87,5 % en daalt vervolgens in 1999 met 68,4 %. Van de Belgische investeringen die naar de Europese Unie gaan, gaat gemiddeld 88 % naar onze vier buurlanden. De laatste vijf jaar gaat gemiddeld maar 8 % van onze totale investeringen naar de landen van de Europese Unie die geen buurland zijn van België. Wij investeren wel gemiddeld over de laatste vijf jaar 13 % van onze totale investeringen in de Verenigde Staten, wat beduidend meer is dan de landen van de Europese Unie, uitgezonderd onze buurlanden.

De Visegrad-landen, Polen, Tsjechië en Hongarije, trekken gemiddeld vanaf 1991 2,3 % van onze investeringen aan. Voor 1991 was dat verwaarloosbaar. In 1999 echter gaat 10,3 % van de Belgische investeringen naar die landen. Er werd voor iets meer dan 44 miljard BEF geïnvesteerd in Tsjechië wat kan verklaard worden door de overname van de Praagse bank CSOB door de Belgische bank KBC waardoor deze laatste 90 % van de aandelen bezit van de Praagse bank. Tot nu toe blijft de aantrekkingskracht van die landen voor Belgische investeringen groeien. In 1995 was vooral Hongarije zeer in trek maar de laatste twee jaar zijn het vooral Polen en Tsjechië die het grootste deel van de investeringen naar zich toe trekken. De verklaring van de verhoogde investeringen in die drie landen ligt in meerdere factoren zoals de verhoogde politieke stabiliteit, relatief betere kwaliteit van de arbeid, privatisering van bepaalde bedrijven en de toekomstige toetreding van die landen tot de EU.

Vanaf 1996 werd aanzienlijk meer geïnvesteerd in Brazilië, Argentinië en Chili die voordien werden verwaarloosd door de Belgische investeerders. In Brazilië werd in 1998 zelfs voor 16 miljard BEF geïnvesteerd, wat een record is. De globale stroom van investeringen naar Latijns-Amerika steeg in dat jaar voor heel de wereld met 5 % tot 71 miljard dollar.

Verder zijn er nog enkele eenmalige hoogtepunten voor bepaalde landen: de overname van een grote Canadese brouwerij in 1995 door Interbrew en de overname van het Zuid-Koreaans Jinro Coors door datzelfde Interbrew in 1998. In datzelfde jaar werd eveneens Bumil uit Zuid-Korea overgenomen door Lernout & Hauspie voor 25 miljoen USD. Directe investeringen in Aziatische landen, uitgezonderd Zuid-Korea, zijn de laatste jaren verwaarloosbaar klein.

2. De directe investeringen van het buitenland in België

TABEL 13 - Directe investeringen in kapitaal van het buitenland in België (in miljoenen BEF)

Land van oorsprong	96	97	98	99	00
Duitsland	12 524	34 362	37 476	85 440	93 790
Nederland	99 474	40 121	164 224	134 372	111 943
Frankrijk	78 312	12 652	71 644	518 610	46 633
Verenigd Koninkrijk	30 952	28 490	23 881	13 595	94 718
Europese Unie (13, excl. Luxemburg)	260 514	135 385	316 507	764 199	377 783
% van het totaal	73,5 %	67,1 %	81,4 %	89,1 %	53,9 %
Verenigde Staten van Amerika	44 639	21 556	25 293	20 573	16 539
Japan	1 833	2 227	2 380	3 025	887
Canada	801	13 950	968	1 412	686
Zwitserland	10 450	3 300	13 756	2 299	232 156
Singapore	19 805	14 129	7 907	39 009	928
Noorwegen	7 951	2 238	11 739	444	10 811
Overige landen	8 218	8 928	10 206	26 423	61 560
Totaal	354 211	201 713	388 756	857 384	701 350
Landen met een voor dat jaar uitzonderlijk hoog bedrag aan investeringen			Panama 4 921	Cayman eil. 19 726	Panama 46 270

Bron: NBB, betalingsbalans.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat, met uitzondering van 1999, Nederland de grootste investeerder in ons land is. In 1998 investeerden zij een recordbedrag van 164 miljard BEF. In 1999 was Frankrijk de grootste investeerder in België met het hoogste bedrag ooit voor een land: 518 miljard BEF. In 2000 heeft Zwitserland voor een uitzonderlijk hoog bedrag van 232 miljard BEF geïnvesteerd voornamelijk in een bedrijf uit de voedingsector.

In 1998 waren er heel wat overnames in de financiële sector, denken we maar aan de creatie van de groep Fortis die AG en de ASLK overnam. Na Nederland is Frankrijk de grootste investeerder. Zoals reeds eerder vermeld is overname door uitwisseling van aandelen niet in deze cijfers begrepen. Zo was er bijvoorbeeld de overname van Petrofina in 1999 door het Franse Total dat een openbaar bod deed van 11,26 miljard dollar waardoor 98,8 % van de aandelen in hun handen kwam. Die overname gebeurde echter voor een belangrijk deel door uitwisseling van aandelen. In de verzekeringswereld was er de groep AXA die in 1998 Royale Belge overnam. In 2000 heeft France Télécom het Belgische Global One overgenomen voor een bedrag van in totaal 4,3 miljard dollar. Ook de Belgische GB werd overgenomen door het Franse Carrefour voor 628 miljoen dollar. Duitsland is de laatste drie jaar ook een belangrijke investeerder geworden en wordt gevolgd door het Verenigd koninkrijk. Zo was er de overname van Cimenteries CBR door het Duitse Heidelberger Zement voor een bedrag van 1,2 miljard dollar. Het aandeel van de vier buurlanden in het totaal van de binnenkomende investeringen bedroeg gemiddeld 67,3 % over de laatste 5 jaar.

De Europese Unie investeerde gemiddeld over de laatste 5 jaar 74,6 % van de totale binnenkomende investeringen in België. Hieruit blijkt dat de landen van de

Europese Unie, uitgezonderd onze buurlanden, gezamenlijk minder investeren in België (7,3 %) dan de Verenigde Staten die gemiddeld over de laatste vijf jaar 8,7 % van de totale Belgische investeringen voor zich namen. Wel is het aandeel van die Amerikaanse investeringen in België gestaag aan het afnemen sinds 1996. Het zakte van 12,6 % in 1996 tot 2,3 % in 2000.

Andere investeerders kwamen ook voornamelijk uit de geïndustrialiseerde landen. De laatste vijf jaar was Singapore één van de grootste investeerders en in 1999 zelfs de vierde grootste investeerder met bijna 39 miljard BEF. Zwitserland is van oudsher een belangrijke investeerder en dat blijkt ook uit die cijfers. Canada en Noorwegen lijken de laatste jaren ook meer interesse te vertonen voor België, terwijl Japan gedurende de laatste 10 jaar maar 2 à 3 miljard per jaar investeerde, wat weinig is ten opzichte van de investeringen die Japan in de Aziatische landen doet. Verder kunnen nog twee investeringen worden vermeld uit de fiscale paradijzen Panama en de Caymaneilanden.

H. Sectorale structuur van de Belgische directe investeringen in maatschappelijk kapitaal

1. De directe investeringen van België in het buitenland

TABEL 14 - Directe investeringen van België in het buitenland (exclusief Luxemburg) (in miljoenen BEF)

	95	96	97	98	99
Landbouw en visserij	426	47	26	12	36
Delfstoffenwinning	357	2 574	1 363	996	3 439
Primaire sector (% van het totaal)	0,5 %	1,8 %	0,7 %	0,3 %	0,7 %
Voedings- en genotmiddelen	30 609	12 450	2 152	13 896	11 776
Textiel	367	717	711	1 111	3 896
Hout en papier, uitgeverijen en drukkerijen	618	514	364	13 911	1 464
Cokes, geraffineerde aardolieproducten en splijt- en kweekstoffen	4 858	73	0	14 857	87 166
Chemie	8 964	8 427	11 482	4 054	1 791
Overige industrie	387	1 120	1 226	1 640	6 140
Overige niet- metaalhoudende industrie	9 652	14 035	4 186	1 074	2 805
Metaal	3 059	2 768	17 532	4 342	15 087
Machines, apparaten en werktuigen	4 208	692	19 245	414	2 716
Elektrische en elektronische apparaten en instrumenten	1 512	21 032	2 299	2 916	17 930
Transportmiddelen	499	2 462	228	3 024	1 103
Be- en verwerkende nijverheid (% van totaal)	43,9 %	44,8 %	31,2 %	16,0 %	25,2 %
Productie en distributie van elektriciteit, water en gas	3	164	2	3 816	1 146
% van totaal	0,0 %	0,1 %	0,0 %	1,0 %	0,3 %
Bouwnijverheid	755	1 625	515	3 159	4 037
% van totaal	0,5 %	1,1 %	0,3 %	0,8 %	0,7 %
Handel	7 727	19 458	8 786	8 399	13 986
Hotels en restaurants	583	133	11	941	1 283
Vervoer, opslag en communicatie	658	5 761	1 557	29 896	26 914
Financiële instellingen	51 635	28 380	87 002	212 386	292 082
Onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven	12 175	8 413	19 288	44 815	79 572
Overige dienstverlening	541	441	170	968	3 185
Dienstensector (% van totaal)	49,7 %	43,6 %	61,3 %	77,7 %	70,1 %
Onbepaald	7 796	12 168	12 287	16 160	17 625
% van totaal	5,3 %	8,5 %	6,5 %	4,2 %	3,0 %
Totaal	147 389	143 454	190 432	382 785	595 178

Bron: NBB, betalingsbalans.

De tabel hierboven geeft cijfers weer van de bruto directe investeringen in maatschappelijk kapitaal, met uitzondering van investeringen in onroerend goed die wel opgenomen¹ zijn in de voorgaande tabellen.

1. De sector die handel in onroerend goed als kernactiviteit heeft, is wel inbegrepen.

De dienstensector is de laatste vijf jaar alsmaar belangrijker geworden. In 1995 ging het om net iets minder dan de helft van de totale investeringen. In 1998 ging het om drie vierde van de totale investeringen.

De sector “financiële instellingen” is de laatste jaren de belangrijkste sector geweest waarin werd geïnvesteerd in het buitenland. Dat hoeft niet te verbazen als men kijkt naar de golf van fusies en overnames die er de laatste jaren in de banksector zijn geweest (zie voorbeelden hierboven). In 1998 ging het om 212 miljard BEF en in 1999 om 292 miljard.

De tweede belangrijkste sector binnen de dienstensector in 1999 is “onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven”. Hier kunnen we vermelden dat vooral de subsector “overige zakelijke dienstverlening” (52 miljard BEF) verantwoordelijk is voor die snelle groei. Op de tweede plaats komt de subsector “informatica en aanverwante activiteiten” (13 miljard BEF) die verantwoordelijk is voor een belangrijk deel van dat hoge bedrag

De laatste twee jaar is er een enorme stijging vast te stellen bij de sector “vervoer, opslag en communicatie”. Die snelle opgang is vooral toe te schrijven aan het deel telecommunicatie. De sector handel is ook niet te verwaarlozen en blijft belangrijk. De groep-Delhaize is een geducht overnemer op de buitenlandse markten.

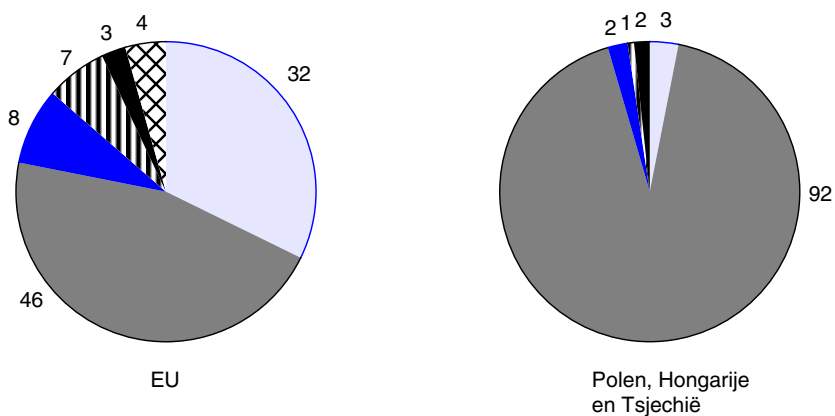
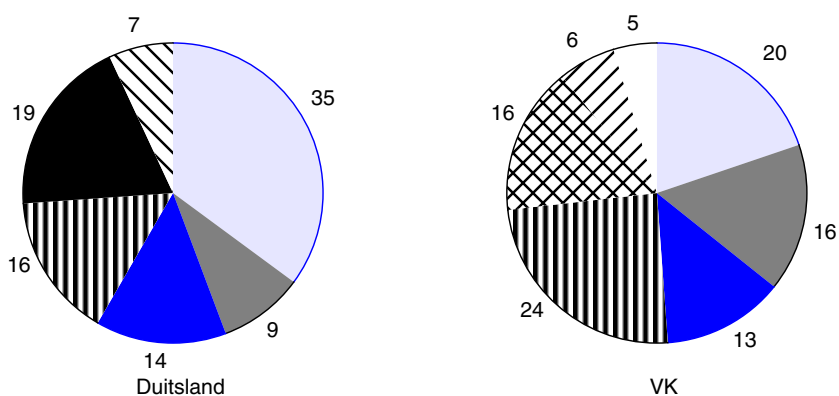
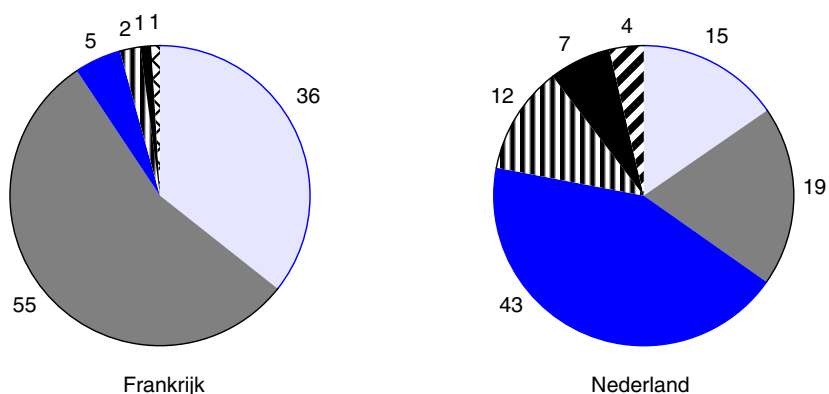
De be- en verwerkende nijverheid heeft zwaar aan belang ingeboet. In 1995 zorgde deze sector nog voor 44 % van de Belgische directe investeringen in het buitenland terwijl dat in 1998 maar 16 % meer was. In 1999 was dat aandeel groter, maar dit is toe te schrijven aan een uitzonderlijk hoog bedrag in de subsector “vervaardiging van geraffineerde aardolieproducten”. De voedings- en genotmiddelenindustrie was in 1995 de tweede grootste sector met meer dan 30 miljard, maar dat bedrag is gedaald naar bijna 12 miljard in 1999. De grootste subsector in 1999 is ongetwijfeld de sector van “vervaardiging van elektrische en elektronische apparaten en instrumenten” waar de medische apparatuur en precisie-instrumenten een belangrijke rol spelen. Ook de sector “metaal” blijft belangrijk.

Verder moet nog vermeld worden dat twee sectoren pas in 1998 opduiken. Het gaat om de sector bouwnijverheid en de energiesector waar een liberalisering van de markt aan de gang is.

Spijtig genoeg is er ook een rubriek “onbepaald” wat de cijfers enigszins vertekent, vermits men niet heeft kunnen achterhalen naar welke sector die investeringen gaan.

Op de volgende figuur zien we een verdeling per land en per sector voor de vier buurlanden, de Europese Unie en voor het totaal van Polen, Hongarije en Tsjechië.

FIGUUR 5 - Directe investeringen van België in het buitenland in 1999 (in %)



- Industrie
- Financiële instellingen
- Onroerend goed, verhuur en zakelijke dienstverlening
- Andere + niet-sectoraal toegewezen
- Reparaties auto's en motorrijwielen en consumentenartikelen
- Vervoer, opslag en communicatie
- Winning van delfstoffen
- Overige gemeenschapsvoorzieningen, soc.-cul. en persoonlijke diensten
- Bouwnijverheid
- Hotels en restaurants

2. De directe investeringen door het buitenland in België

TABEL 15 - Directe investeringen door het buitenland (exclusief Luxemburg) in België (in miljoenen BEF)

	95	96	97	98	99
Landbouw en visserij	46	70	5	20	27
Delfstoffenwinning	-	63	7	177	4 001
Primaire sector (% van totaal)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,5 %
Voedings- en genotmiddelen	3 122	3 637	775	2 676	1 571
Textiel	181	520	660	217	216
Hout en papier, uitgeverijen en drukkerijen	2 766	3 787	179	141	2 943
Cokes, geraffineerde aardolieproducten en splijt- en kweekstoffen	0	-	977	0	283 064
Chemie	2 157	8 406	10 478	10 192	3 498
Overige industrie	1 218	156	1 336	2 691	382
Overige niet- metaalhoudende	2 628	2 837	124	600	782
Metaal	7 596	1 810	2 447	12 239	2 174
Machines, apparaten en werktuigen	1 930	3 272	149	3 058	846
Elektrische en elektronische apparaten en instrumenten	1 920	1 893	620	3 990	1 415
Transportmiddelen	1 355	2 922	5 167	1 882	386
Be- en verwerkende nijverheid (% van totaal)	15,0 %	8,6 %	12,2 %	10,2 %	38,4 %
Productie en distributie van elektriciteit, water en gas	-	45	0	1 036	24 691
% van totaal	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,3 %	3,2 %
Bouwnijverheid	1 243	618	738	659	1 643
% van totaal	0,7 %	0,2 %	0,4 %	0,2 %	0,2 %
Handel	7 830	17 308	5 769	16 224	14 895
Hotels en restaurants	12 585	2 045	650	163	268
Vervoer, opslag en communicatie	7 625	83 095	1 971	23 329	32 360
Financiële instellingen	13 020	64 365	15 169	127 604	166 473
Onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven	7 902	9 282	14 598	36 723	65 435
Overige dienstverlening	1 033	902	375	8 834	20 234
Coördinatiecentra	67 897	93 748	107 701	107 113	157 710
Dienstensector (% van totaal)	70,9 %	79,5 %	77,9 %	86,8 %	59,1 %
Onbepaald	22 203	39 882	17 904	9 261	-5 364
% van totaal	13,4 %	11,7 %	9,5 %	2,5 %	--,- %
Totaal	166 257	340 663	187 799	368 828	779 649

Bron: NBB, betalingsbalans.

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel was tot 1998 de dienstensector hier nog dominant aanwezig dan bij de uitgaande investeringen. Gemiddeld 79 % van de buitenlandse investeringen in België vloeide tussen 1995 en 1998 naar die sector. Dat succes is voor een groot deel te verklaren door de coördinatiecentra die, in die jaren gemiddeld 40 % van de totale buitenlandse investeringen in België aantrokken (zie eerder). In 1999 werd er een recordbedrag van 157 miljard BEF geïnvesteerd in coördinatiecentra.

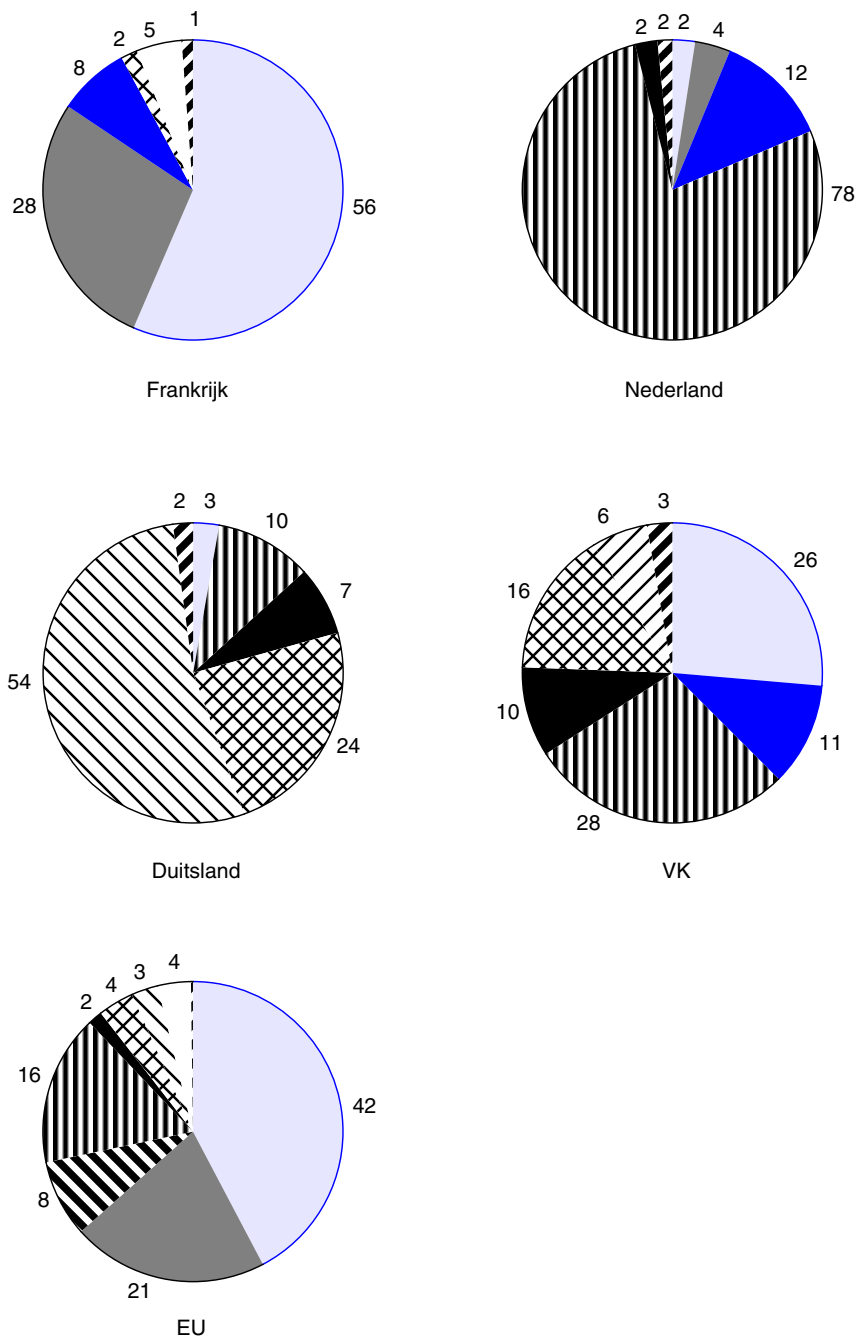
Sinds 1998 is de sector “financiële instellingen” echter de belangrijkste sector geworden binnen de dienstensector. In 1999 werd er voor een recordbedrag van 166 miljard door het buitenland geïnvesteerd in Belgische banken. Verder komt ook hier de sector “onroerende goederen, verhuur en diensten aan bedrijven” naar voren en meer bepaald de subsector “overige zakelijke dienstverlening” waar o.a. de interim-bureaus, advies- en selectiebureaus toe behoren. Ook belangrijk is de sector “vervoer, opslag en communicatie” en ook hier is “telecommunicatie” de belangrijkste subsector.

De be- en verwerkende nijverheid trekt gemiddeld maar 10 % investeringen aan behalve in 1999 waar er een recordbedrag van 283 miljard werd geregistreerd in de petroleumsector (fusie van Petrofina en Total). Verder zijn de twee belangrijkste subsectoren hier “metaal” en “chemie”.

Ook hier moet vermeld worden dat die cijfers voor sommige jaren zwaar vertekend zijn door de rubriek “onbepaald” die oploopt tot bijna 40 miljard in 1996.

Op de volgende figuur zien we een verdeling per land en per sector voor de vier buurlanden en de Europese Unie.

FIGUUR 6 - Directe investeringen door het buitenland in België in 1999 (in %)



- Industrie
- Financiële instellingen
- Onroerend goed, verhuur en zakelijke dienstverlening
- Niet-sectoraal toegewezen
- Reparaties auto's en motorrijwielen en consumentenartikelen
- Vervoer, opslag en communicatie
- Winning van delfstoffen
- Overige gemeenschapsvoorzieningen, soc.-cul. en persoonlijke diensten
- Elektriciteit
- Andere



Synthese en Besluit

De directe buitenlandse investeringen in maatschappelijk kapitaal van en naar België zijn sinds 1998 pijlsnel gestegen. Dat blijkt uit de gegevens van de betalingsbalans die door de Nationale Bank wordt opgemaakt en die de betalingen via banken weergeeft, die bedrijven doen voor directe investeringen. De binnenkomende investeringsstromen stegen van 100 miljard in 1997 naar 594 miljard in 2000. De uitgaande investeringsstromen stegen van 68 miljard in 1997 naar 478 miljard in 2000.

Die snel stijgende trend is niet alleen toe te schrijven aan de spectaculaire groei van de buitenlandse fusies en overnames in België, maar ook aan fusies en overnames door Belgische bedrijven in het buitenland (zie figuur 1 en 2). Dat is vooral zo voor de jaren 1998-1999. In 2000 is een daling merkbaar, maar blijft het niveau hoger dan dat van vóór 1998. Volgens een rapport van het advieskantoor KPMG zet die dalende trend zich verder in 2001. Verder is er ook een forse stijging van de oprichtingen van dochterondernemingen of kapitaalverhogingen en die trend zet zich door in 2000.

De internationale statistieken van directe investeringen geven aan dat de BLEU traditioneel in de toptien zit. Dat kan echter genuanceerd worden. Voor 1998 bekleedt de BLEU bijvoorbeeld de 8ste plaats in de rangschikking op wereldvlak, zowel voor binnenkomende als uitgaande investeringen. Zonder Luxemburg verhuist België echter voor de binnenkomende investeringen naar de 12de plaats en voor de uitgaande investeringen naar de 11de plaats. Hierbij moet men in het achterhoofd houden dat de coördinatiecentra een belangrijk deel van die investeringen vertegenwoordigen en dat binnen een Europese context gesprekken aan de gang zijn om dat specifieke stelsel, samen met gelijkaardige regimes in andere EU-lidstaten, in de nabije toekomst af te schaffen.

Een studie van The Economist Intelligence Unit toonde aan dat België in de periode 2001-2005 wereldwijd de 7de plaats zou kunnen innemen in de rangschikking van meest aantrekkelijke landen voor directe investeringen. In de komende vijf jaar zou het gemiddeld 30 miljard dollar aan directe investeringen aantrekken.

Na onderzoek van de geografische structuur van de Belgische directe investeringen in maatschappelijk kapitaal blijkt dat onze uitgaande investeringen nog steeds voor het grootste deel (61 % in 1999 en 73 % in 2000) naar onze vier buurlanden gaan. Gemiddeld 72 % van onze investeringen ging de laatste vijf jaar zelfs naar de landen van de Europese Unie. Sinds 1995 is er ook een duidelijke stijging te zien van de Belgische investeringen naar de Visegrad-landen¹. Vanaf 1999 kan men zelfs gewag maken van een spectaculaire stijging. Die landen zul-

len immers toetreden tot de Europese Unie en zijn voor Belgische investeerders economisch en geografisch de interessantste van de EU-uitbreidingslanden¹.

De buitenlandse investeringen in België komen eveneens voor het grootste deel uit onze vier buurlanden (88 % in 1999). België blijkt minder aantrekkelijk voor Amerikaanse investeerders: de investeringen uit de Verenigde Staten gaan sinds 1996 continu in dalende lijn (45 miljard in 1996 en 17 miljard in 2000). Verder trekken wij sporadisch belangrijke investeringsbedragen aan van een aantal landen: Zwitserland, Singapore, Noorwegen en Canada. In 2000 was er uitzonderlijk een recordbedrag vanuit Zwitserland van 232 miljard BEF (afkomstig voor het grootste deel van een bedrijf uit de voedingssector).

Wanneer we de sectorale structuur van de Belgische investeringen bekijken, valt meteen op dat de dienstensector de laatste vijf jaar duidelijk aan belang gewonnen heeft. Bij de uitgaande investeringen is het aandeel van die sector gestegen van 43,6 % in 1996 tot 77,7 % in 1998 en bij de binnenkomende van 70,9 % in 1995 tot 86,8 % in 1998. In beide gevallen zijn het de financiële instellingen die in de eerste plaats verantwoordelijk zijn voor de stijgende trend. Bij de binnenkomende investeringen zijn de coördinatiecentra ook verantwoordelijk voor een belangrijk deel van het bedrag. Verder zijn er binnen de dienstensector twee subsectoren die voor veel investeringen zorgen, namelijk de telecommunicatiesector en de sector dienstverlening aan bedrijven waartoe advies-, selectie- en interim-bureaus behoren.

Bij de industriële sectoren vallen voornamelijk drie sectoren op bij de uitgaande investeringen, namelijk de sector voedingsmiddelen, de sector elektrische en elektronische apparaten en instrumenten en de sector metaal. Bij de binnenkomende investeringen valt vooral de hoge investering op in 1999 in de sector productie en distributie van elektriciteit, water en gas. Ten slotte is er in 1999 in beide gevallen een uitzonderlijk hoog bedrag in de sector aardolieproducten, waarbij verwezen kan worden naar de fusie tussen Petrofina en Total.

1. De Visegrad-landen zijn: Polen, Tsjechië en Hongarije.
1. De EU-uitbreidingslanden zijn: Polen, Tsjechië, Hongarije, Roemenië, Slowakije, Bulgarije, Cyprus, Slovenië, Letland, Estland, Litouwen en Malta.



Bijlage

TABEL 16 - Directe investeringen van België in het buitenland (in miljoenen BEF)

Oprichtingen			
Jaar	Desinvesteringen	Investerings	Saldo
95	36 436	79 914	-43 478
96	24 862	103 507	-78 645
97	50 857	92 002	-41 145
98	36 904	163 813	-126 909
99	91 249	167 168	-75 920
00	204 967	561 330	-356 363
Participaties			
Jaar	Desinvesteringen	Investerings	Saldo
95	18 043	67 475	-49 432
96	17 061	39 947	-22 886
97	79 970	98 444	-18 474
98	53 204	218 880	-165 676
99	220 458	367 416	-146 958
00	184 273	292 787	-108 514
Onroerend goed			
Jaar	Desinvesteringen	Investerings	Saldo
95	5 354	11 304	-5 950
96	6 983	13 199	-6 216
97	7 133	15 283	-8 150
98	11 454	16 972	-5 518
99	12 828	23 841	-11 013
00	16 297	29 650	-13 353
Leningen			
Jaar	Terugbetaalde	Toegestane	Saldo
95	285 108	510 674	-225 566
96	469 885	482 798	-12 913
97	559 467	635 887	-76 420
98	597 568	989 053	-391 485
99	854 520	1 189 341	-334 821
00	1 005 674	1 860 799	-855 125
Overige financiële verrichtingen			
Jaar	Terugbetaalde	Toegestane	Saldo
95	60 918	53 226	7 692
96	54 315	61 000	-6 685
97	56 824	66 150	-9 326
98	82 998	108 489	-25 491
99	32 030	131 790	-99 761
00	46 512	135 058	-88 546
Totaal			
Jaar	Desinvesteringen	Investerings	Saldo
95	405 859	722 593	-316 734
96	573 106	700 451	-127 345
97	754 251	907 766	-153 515
98	782 128	1 497 207	-715 079
99	1 211 084	1 879 557	-668 472
00	1 457 723	2 879 623	-1 421 901

Bron: NBB, betalingsbalans.

TABEL 17 - Directe investeringen van het buitenland in België (in miljoenen BEF)

Oprichtingen			
Jaar	Investerings	Desinvesterings	Saldo
95	146 991	7 136	139 855
96	308 767	136 887	171 880
97	165 126	85 525	79 601
98	215 664	50 912	164 752
99	267 615	59 058	208 557
00	557 013	18 234	538 780
Participaties			
Jaar	Investerings	Desinvesterings	Saldo
95	19 266	9 633	9 633
96	31 896	12 608	19 288
97	21 227	8 330	12 897
98	153 025	20 323	132 702
99	566 292	297 829	268 462
00	88 143	81 608	6 535
Onroerend goed			
Jaar	Investerings	Desinvesterings	Saldo
95	14 312	5 128	9 184
96	13 548	4 914	8 634
97	15 360	8 062	7 298
98	13 829	7 179	6 650
99	23 478	7 907	15 571
00	56 193	7 584	48 610
Leningen			
Jaar	Toegestane	Terugbetaalde	Saldo
95	314 440	159 073	155 367
96	412 385	321 675	90 710
97	430 305	308 633	121 672
98	395 734	264 856	130 878
99	479 077	289 681	189 396
00	693 281	493 155	200 126
Overige financiële verrichtingen			
Jaar	Toegestane	Terugbetaalde	Saldo
95	17 163	34 016	-16 853
96	88 345	35 306	53 039
97	107 278	30 133	77 145
98	86 450	16 619	69 831
99	99 680	227 759	-128 079
00	450 597	336 515	114 081
Totaal			
Jaar	Investerings	Desinvesterings	Saldo
95	512 172	214 986	297 186
96	854 941	511 390	343 551
97	739 296	440 683	298 613
98	864 702	359 889	504 813
99	1 436 141	882 234	553 907
00	1 845 228	937 096	908 132

Bron: NBB, betalingsbalans.



Bibliografie

- Cantwell J. (1995), *The globalisation of technology: what remains of the product cycle model?*, Cambridge Journal of Economics, vol. 19, pp. 155-174.
- Centraal Planbureau (2001), *Capital income taxation in Europe: trends and trade-offs*, J. Gorter, R. de Mooij, Den Haag, 2001.
- CRISP (1998), *Les centres de coordination: groupes d'entreprises et avantages fiscaux*, C.-X. Tulkens, Courrier Hebdomadaire, 1998, nr. 1602-1603.
- Dunning J.H. (1981), *International production and the multinational enterprise*, Allen and Unwin.
- Dunning J.H. (1998), *Location and the multinational enterprise: a neglected factor?*, Journal of international Business Studies, 29, 1, pp. 45-66.
- Dunning J.H. (2000), *The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity*, International Business Review, 9, pp. 163-190.
- ENSAE (2000), *Taux effectifs de taxation des entreprises et investissements directs étrangers*, E. Bretin.
- Federaal Planbureau (1997), *Delocalisatie, mondialisering, een actualisatierapport voor België*, P. Bernard, H. Van Sebroeck, H. Spinnewyn, P. Vandenhove, B. Van den Cruyce.
- Federaal Planbureau, KUL, UCL, (2000), *Delocalisatie, innovatie en werkgelegenheid: DWTC onderzoeksrapport*.
- Federaal Planbureau (2001), *Benchmarking the framework conditions: a systematic test for Belgium*, C. Courcelle, G. De Vil, maart 2001.
- Harzing, Anne-Wil (1999), *Acquisitions versus greenfield investments: both sides of the picture*, University of Bradford, mimeo.
- Markusen, J.R. (1995), *The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade*, Journal of Economic Perspective, vol. 9, nr. 2, pp. 169-189.

- McCormack A.D., Newman L.J. and Rosenfield D.B. (1997), *The new dynamics of global manufacturing site location*, in Vernon, H. en Wortzel, L. (eds.), *Strategic management in a global economy*, pp. 354-367.
- Morck R. and Yeung B. (1999), *Why firms diversify: internalization vs. agency behavior*, New York: Stern School of Business, New York University, mimeo.
- Mouhoud E.M. (1993), *Changement technique, avantages comparatifs et délocalisation/relocation des activités industrielles*, *Revue des économies politiques*, vol 103, nr. 5, pp. 733-761.
- OECD (2001), *New patterns of industrial globalisation: Cross-border mergers and acquisitions and strategic alliances*, OECD, Paris.
- OECD, *Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, OECD tax policy studies, nr. 3.
- Sleuwagen L., Veugelers R. en Yamawaki H. (1997), *Comparative and competitive advantages: the performance of the EU in a global context*.
- Unctad (1998), *Trends and Determinants*, World Investment Report, UN, New York.
- Unctad (2000), *Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, World Investment Report, UN, New York.
- Vernon R. (1966), *The product cycle hypothesis in a new international environment*, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 41, pp. 255-268.