

## DANMARK I DEN GLOBALE ØKONOMI

### SEKRETARIATET FOR MINISTERUDVALGET

Prins Jørgens Gård 11, 1218 København K

Telefon 33 92 33 00 - Fax 33 11 16 65

Dato: 19. oktober 2005

Sagsbeh.: ØEM/spp

### **Virksomhedernes internationale lokalisering<sup>1</sup>**

Ind- og udgående direkte investeringer er fra først i 1990'erne vokset væsentligt hurtigere end produktion og handel. Mere internationale virksomheder udgør dermed en vigtig del af globaliseringen. Det afspejler blandt andet den teknologiske udvikling, som har betydet bedre og billigere kommunikationsmidler, lavere transportomkostninger samt en afvikling af restriktioner på udenlandsk ejerskab af virksomheder. Det har forbedret mulighederne for at drive virksomhed i udlandet og øget mulighederne for at opsplitte produktionsprocessen på flere lande for at udnytte hvert lands særlige fordele, f.eks. nærhed til et marked, veluddannet arbejdskraft eller lave lønomsparinger.

Investeringer i udlandet kan være vigtigt element i at fastholde og eventuelt styrke virksomhedens markedsposition og konkurrenceevne, ligesom det kan have betydning for virksomhedens udvikling at positionere sig på nye udenlandske markeder gennem udenlandske investeringer. Investeringer i udlandet kan desuden fremme den hjemlige omstilling fra relativt lavproduktive til relativt højproduktive aktiviteter. Dette er naturligvis også tilfældet for danske virksomheder. Investeringer i udlandet kan derfor stimulere produktivitet og velstand i Danmark.

Et lands økonomiske udvikling kan blive styrket gennem investeringer fra udenlandske virksomheder. For de udviklede lande (OECD-landene) kommer de væsentligste bidrag til udviklingen typisk fra overførsler af teknologi og fra udvikling og omstrukturering af erhvervene; ikke mindst i forbindelse med afvikling af restriktioner på udenlandsk ejerskab. Øget international specialisering og teknologioverførsler via internationale virksomheder kan styrke produktivets- og velstandsniveauet.

Både ind- og udgående investeringer kan altså generelt virke fremmende for produktivitet og velstand. Forvriddende skatteforskelle, barrierer for international handel og investeringer eller mangelfuld information kan dog skævvride virksomhedernes lokaliseringsbeslutninger, så produktivitet og velstand ikke stimuleres generelt.

Der er ikke grund til at tro, at den samlede beskæftigelse i Danmark påvirkes mærkbart på længere sigt af investeringer ind og ud af landet. På lidt længere sigt er beskæftigelsen som udgangspunkt bestemt af arbejdsudbuddet og den

---

<sup>1</sup> Arbejdsrapporten er udarbejdet af Sekretariatet for ministerudvalget for Danmark i den globale økonomi. Rapporterne er sendt til Globaliseringsrådet som faktisk baggrund for Globaliseringsrådets diskussioner. Globaliseringsrådet kan ikke tages til indtægt for arbejdsrapporterne.

strukturelle ledighed, dvs. først og fremmest af strukturerne på arbejdsmarkedet.

Derimod kan sammensætningen af den økonomiske aktivitet - herunder beskæftigelsen - ændres. I takt med at den internationale arbejdsdeling øges, vil lande typisk opleve, at nogle aktiviteter vinder frem, mens andre svinder ind. En del af denne dynamik er forbundet med virksomhedernes internationale lokaliseringsbeslutninger. Hvilke typer af aktiviteter internationale virksomheder placerer i de enkelte lande er påvirket af hvert lands arbejdsudbud, arbejdsstyrkens kvalifikationer, de generelle rammevilkår m.v.

Notatet belyser de væsentligste vilkår for at tiltrække udenlandske investeringer. I hovedtræk er konklusionen, at et generelt godt erhvervsklima er det afgørende grundlag for at tiltrække udenlandske investeringer. Det drejer sig om forhold som

- gode institutionelle forhold, herunder beskyttelse af ejendomsretten og genomsigtighed af de offentlige systemer bl.a. mht. lovgivning og domfældelse
- et generelt stabilt makroøkonomisk miljø
- muligheder for international handel
- en veluddannet og fleksibel arbejdsstyrke
- ensartet behandling af nationale og udenlandske virksomheder
- eliminering af skattemæssige barrierer for udenlandske investeringer.

Disse konklusioner ligger på linie med anbefalingerne i OECD's checkliste for politikker vedrørende direkte udenlandske investeringer, se OECD (2003a). OECD fremhæver også betydningen af, at de offentlige udgifter er "passende og relevante", at de administrative byrder er små og at infrastrukturen er veludviklet. OECD anfører desuden, at ændringer i erhvervsklimaet kan være af forholdsvis stor betydning for virksomheder, der er vant til at drive erhverv i flere lande og dermed er forholdsvis internationalt mobile.

Overordnet understreger dette, at de forhold, som afgør et lands samlede velstand, produktivitet og beskæftigelse også er de forhold, der tiltrækker udenlandske virksomheder. Det afgørende er derfor at sikre sådanne gode rammebetingelser og god konkurrenceevne, mens det næppe bør være et mål i sig selv, at investeringerne og aktiviteten foretages af inden- eller udenlandsk ejede virksomheder.

Derimod kan det godt være et mål at afbøde markedsimperfektioner, som kan hæmme udenlandske investeringer (fx mangelfuld information, jf. "Invest in Denmark", eller forvridende skattek konkurrence fra udlandet, jf. bestræbelserne i EU-regi).

Papiret er disponeret, så der først gives en kort beskrivelse af begrebet direkte udenlandske investeringer (FDI). Dernæst vises nogle simple mål for lan-

Papiret er disponeret, så der først gives en kort beskrivelse af begrebet 'direkte udenlandske investeringer' (FDI). Dernæst vises nogle simple mål for landenes tiltrækning af FDI. Virksomhedernes motiver til at investere i udlandet beskrives dernæst kort og med afsæt heri, præsenteres en analyse af de væsentligste overordnede forhold bag den globale fordeling af indadgående FDI. Endelig belyses betydningen af en række mere detaljerede forhold for FDI på baggrund af et litteraturstudium.

### **Direkte udenlandske investeringer (Foreign Direct Investment)**

Investeringer i udenlandske virksomheder måles typisk ved de såkaldte direkte udenlandske investeringer (FDI), som er investeringer, der giver ejerskab af eller kontrol over virksomheder i udlandet.<sup>2</sup> Det er altså investeringer, der giver investor mulighed for at påvirke udviklingen i den udenlandske virksomhed (modsat de såkaldte porteføljeinvesteringer).<sup>3</sup>

En direkte investering kan bestå i enten opkøb af eller fusion med en allerede eksisterende virksomhed eller ved at etablere en ny virksomhed.

Opkøb og fusioner, som i sig selv ikke indebærer opbygning af ny fysisk kapital i værtslandet, er mest udbredt i de industrialiserede lande. I udviklingslandene er de såkaldte greenfield-investeringer, hvor produktionen startes op fra grunden, mere udbredt.

### **Nogle simple præstationsmål for indadgående FDI**

Et simpelt og ofte anvendt mål for landenes evne til at tiltrække direkte udenlandske investeringer er forholdet mellem FDI og BNP - altså et mål, hvor FDI holdes op mod økonomiens størrelse.

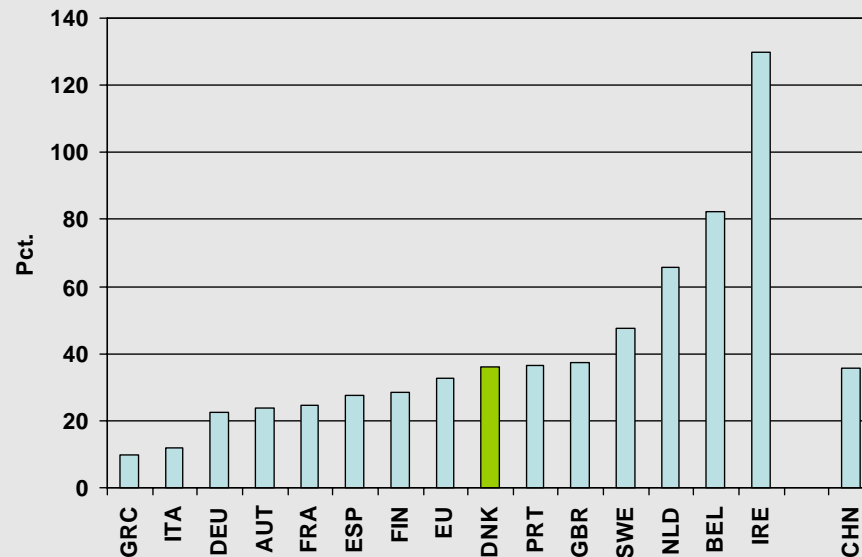
Ud fra denne vurdering ligger Danmark på linie med de øvrige EU-lande under ét, se figur 1. Danmark ligger også på linie med Kina, som i disse år tiltrækker FDI i et betydeligt omfang. Belgien/Luxembourg og Irland adskiller sig markant fra de øvrige lande. Det skyldes blandt andet en, i EU-sammenhæng, ret lempelig selskabsbeskatning.

---

<sup>2</sup> Direkte investeringer er ejerandele af virksomheder med varig økonomisk sigte, hvor ejerandelen er overstiger 10 pct. af egenkapital eller stemmerettighederne i virksomheden. Yderligere omfatter definitionen alle øvrige finansielle mellemværende, såsom lån og leverandørkreditter mellem koncernforbundne selskaber, disse kaldes koncernlån mv.

<sup>3</sup> Gennem porteføljeinvesteringer opnår udenlandske investorer en ejerandel i en indenlandsk virksomhed. Herigennem har blandt andet USA i de seneste år oplevet et betydeligt udenlandsk investeringsomfang, som er baseret på tiltro til amerikanske virksomheders ledelseskompetencer, know-how m.v.

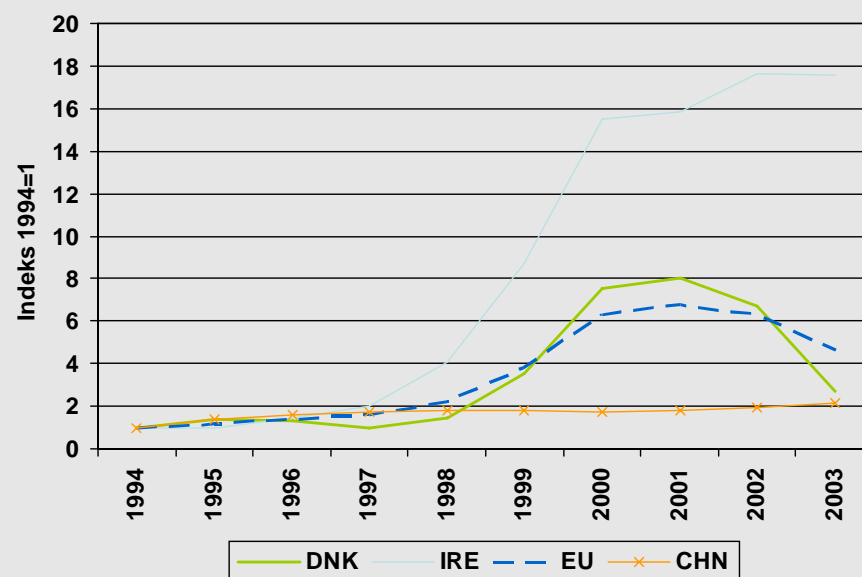
Figur 1 Beholdning af BNP i pct. af BNP, 2003



Kilde: UNCTAD.

Betragtes *strømmen* af indadgående direkte udenlandske investeringer, så ligger udviklingen i Danmark på linie med udviklingen i EU15 under ét i de seneste 10 år, se figur 2. Irland har i denne periode haft en stærkere vækst i de indadgående FDI end det øvrige EU og Danmark.

Figur 2 Udvikling i strømmen af indadgående FDI



Anm.: For især et relativt lille land som Danmark kan de årlige tal være påvirket af enkelte investeringer. For at udjævne midlertidige udsving vises 3 års glidende gennemsnit.

Kilde: UNCTAD.

Dette indtryk understøttes af FN's opgørelse i *World Investment Report*. I denne rangordning blandt 140 lande er Danmark gået fra en placering, mht. FDI-præstationen, typisk lavere end nr. 50 til en placering lige uden for top 10, se tabel 1.

Tabel 1	Danmarks placering i WIR præstationsmål for indadgående FDI
1988-1990	55
1989-1991	52
1990-1992	63
1991-1993	65
1992-1994	45
1993-1995	42
1994-1996	59
1995-1997	84
1996-1998	72
1997-1999	31
1998-2000	12
1999-2001	10
2000-2002	11

Anm.: Indikatoren rangordner 140 lande ud fra forholdet mellem andelen af strømmen af de globale indadgående FDI'er og landets andel af det globale BNP.

Kilde: World Investment Report.

I den foreløbige opgørelse for 2001-2003 (som ikke er vist i tabellen) falder Danmark en del placeringer tilbage til nr. 40, hvilket primært skal ses i lyset af stagnationen i værdien af de indadgående investeringer i 2003.

De viste simple mål for FDI-præstationen giver imidlertid ikke mange oplysninger om, hvad der er bestemmende for et lands evne til at tiltrække udenlandske investeringer. Med afsæt i en kort diskussion af virksomhedernes motiv til at investere i udlandet er det fokus i det efterfølgende.

### **Motiver til direkte udenlandske investeringer**

Virksomhedernes investeringsstrategi er overordnet set at øge værdien af virksomheden. Målsætningen kan realiseres ved at styrke afsætningen og/eller reducere omkostningerne.

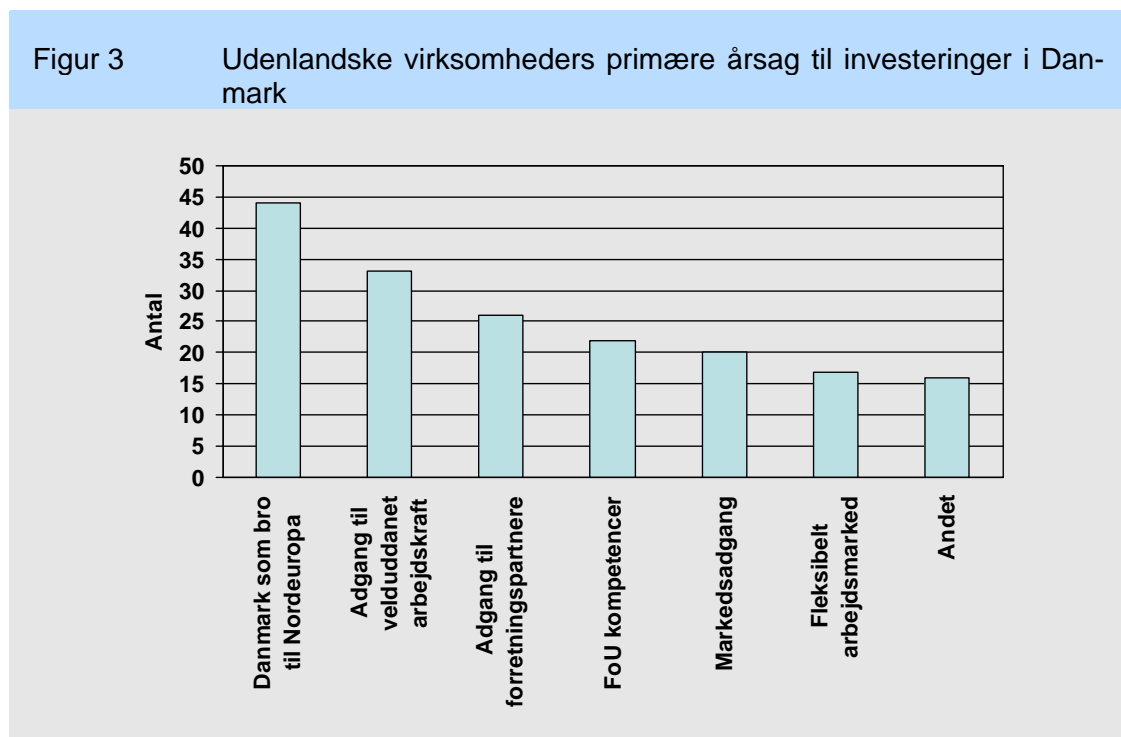
Investeringer i udenlandske aktiviteter er et naturligt element i en sådan strategi og der er ingen tvivl om, at virksomhederne vælger at placere aktiviteter i udlandet, fordi de finder det profitabelt.

Udenlandske investeringer kan øge kendskabet til de lokale markeder, ligesom afsætningsmulighederne kan forbedres gennem billigere produktion i

udlandet eller via lavere omkostninger ved at bringe varerne til markederne, fordi produktionen foregår tættere på afsætningsstedet eller fordi eventuelle handelsbarrierer omgås. Muligheden for at erhverve teknologi og kompetencer kan også være afgørende.

En lang række forhold spiller ind, når virksomhederne vælger det bedste sted at lokalisere sig. Nogle forhold er helt afgørende for den specifikke virksomhed (f.eks. råstoffer, specifik viden eller en oplagt afsætningsmulighed), mens andre har en mere generel karakter og er af betydning for langt størstedelen af virksomhedernes valg af lokalisering. Inden for en region kan relativt små forskelle mellem landene være udslagsgivende for virksomhedernes valg og dermed landenes præstation mht. at tiltrække udenlandske virksomheder.

De 229 udenlandske virksomheder, der har investeret i Danmark i perioden 2002-2004 og som er blevet serviceret af "Invest in Denmark" angiver i høj grad netop sådanne motiver (nærhed til markeder, veluddannet arbejdskraft m.v.) som afgørende for deres investering, se figur 3.



Kilde: Invest in Denmark og Deloitte's evalueringer af Invest in Denmark succeser.

Anm.: Perioden 2002-2004.

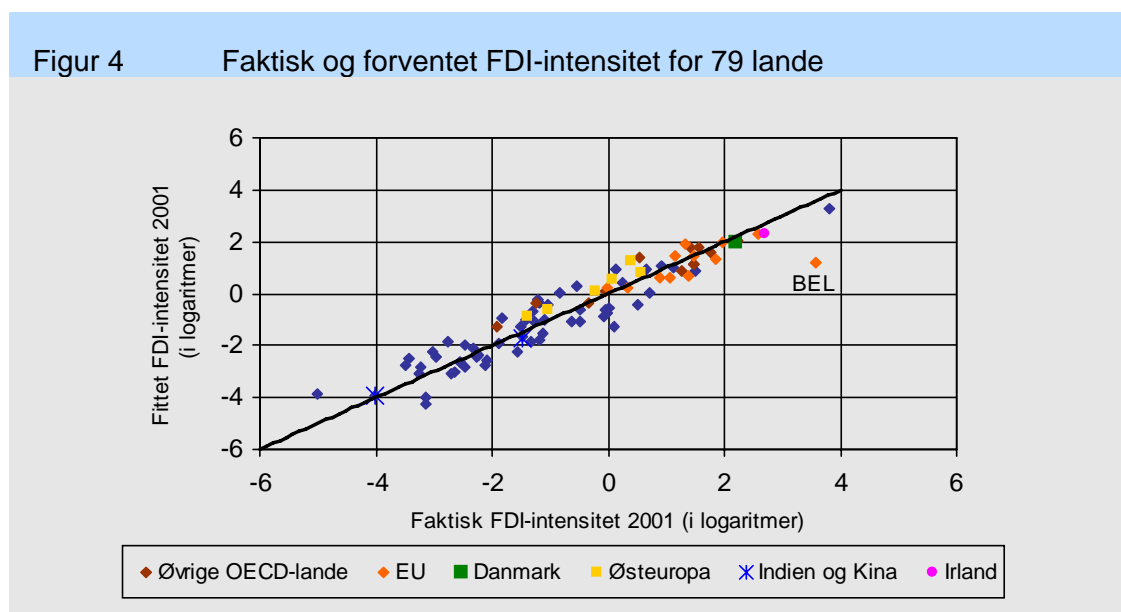
Uanset, hvilket motiv, der ligger bag virksomhedernes investeringer i udlandet, så er det typisk et spørgsmål om at udvælge det bedste sted at investere - herunder opkøbe/fusionere med eksisterende virksomheder, hvilket er det typiske blandt landene i OECD - på bekostning af en alternativ placering.

Det betyder, at hvis et land i en region generelt er særligt attraktivt, så kan det efterlade nabolandene i en slags "FDI-vakuum" (uden det dog nødvendigvis påvirker omfanget af realinvesteringer i landet).

### Nogle overordnede determinanter bag den globale fordeling af indadgående FDI

Det er muligt at opnå indsigt i, hvad der ligger bag variationen i landenes tiltrækning af udenlandske direkte investeringer ved hjælp af en økonomisk-statistisk analyse for en stor gruppe af lande. Udgangspunkt for analysen er, at visse generelle forhold ligger bag fordelingen af FDI mellem disse lande. Metoden bag beregningen er beskrevet mere detaljeret i bilag 1.

På tværs af en gruppe på 79 lande, som omfatter både rige, fattige og mellemindkomstlande synes de samme underliggende forhold at ligge bag landenes evne til at tiltrække udenlandske investeringer, se figur 4.



Anm.: Analysen vedrører beholdningen af FDI. Beholdningen er væsentlig mere stabil over tid end strømmen af FDI, som for især små lande kan udvise betydelige udsving fra år til år.

Kun Belgien og Luxemburg skiller sig ud, hvilket givetvis skal ses i sammenhæng med et betydeligt omfang af såkaldte gennemløbsinvesteringer (som ikke har større realøkonomisk betydning).

Kilde: UNCTAD og egne beregninger.

De generelle forhold for virksomhedernes investeringsbeslutning vedrører

- afsætningsmulighederne på markederne, f.eks. afspejlet i størrelse og vækstudsigter for det nationale marked (hvor vækstudsigterne bl.a. andet måles ved investeringerne i realkapital og uddannelse)
- muligheden for at afsætte i nabolande (målt ved udenrigshandel ift. BNP)

- stabile og velfungerende makroøkonomiske og institutionelle rammer. De mest centrale er det politiske system, en gennemskuelig og fair lovgivning, håndhævelse af landets love, beskyttelsen af ejendomsrettighederne, velfungerende arbejdskraft-, kapital- og produktmarkeder og et relativt lavt korruptionsniveau.

Fælles for de institutionelle forhold er, at de typisk er nært knyttet til hinanden og til andre strukturelle forhold i værtslandene, bl.a. landets infrastruktur (telefonforbindelser ud af landet, vej-, tog- og søtransport). Lande med høj korruption og dårlige institutionelle rammer er i øvrigt også som regel lande med ringe makroøkonomisk stabilitet.<sup>4</sup> I analysen er alle disse strukturelle forhold sammenfattet i to såkaldte sammensatte indikatorer: Bekæmpelse af korruption og regulering af økonomien.<sup>5</sup>

Beregningen tyder på, at lande som Kina, Indien og Irland ikke har tiltrukket en uforklarlig stor andel af de globale udenlandske investeringer. Selv om eksempelvis Kina i de seneste år har tiltrukket en betydelig del af de globale direkte udenlandske investeringer, så tyder beregningen altså på, at de samlede investeringer i Kina kan forklares af de samme forhold som for de øvrige lande.

Danmarks beholdning af udenlandske investeringer er ligeledes praktisk taget som forventet ud fra bagvedliggende forhold.

### **Internationale undersøgelser af mere specifikke instrumenter for at tiltrække direkte udenlandske investeringer**

Den økonomiske litteratur har især fokuseret på fem forhold, som er vigtige for virksomhedernes valg af lokalisering af udenlandske investeringer:

- formelle restriktioner for udenlandske investeringer
- selskabsbeskatning
- valutakurs
- arbejdsmarkedsforhold (løn, uddannelse og fleksibilitet)
- restriktioner på international handel og handelsstrømme.

#### **Formelle restriktioner**

Formelle (lovgivningsrelaterede) barrierer er f.eks. restriktioner på ejerandele, produktionsmetoder og begrænsninger med hensyn til, i hvilke brancher udenlandsk ejerskab accepteres. Det er typisk barrierer på områder, der hævdes at være afgørende for den nationale sikkerhed og suverænitet.

---

<sup>4</sup> Alfaro, Sebnem & Volosovych (2004) opnår nogenlunde tilsvarende resultater.

<sup>5</sup> Se f.eks. IMF's World Economic Outlook, april 2003 for en indirekte belysning heraf. Den tætte sammenhæng betyder, at det i praksis er vanskeligt at skelne mellem de forskellige forhold i en kvantitativ statistisk analyse af FDI-omfanget.



Flere formelle restriktioner ledsages af en mindre beholdning af indgående FDI, se OECD (2003d). En bagvedliggende analyse viser i øvrigt, at omfanget af formelle restriktioner i Danmark i 2000 var det femte lavest blandt OECD-landene og at de danske restriktioner var lavere end gennemsnittet inden for stort set alle brancher, se OECD (2003c). Eneste undtagelse var el-sektoren, hvor de danske restriktioner var på niveau med gennemsnittet for hele OECD. I blandt andet energisektoren er der dog siden hen sket en liberalisering af kravene for ejerskab af virksomheder i Danmark. Modsat flere andre OECD-lande har Danmark ikke restriktioner i form af screening og godkendelsesprocedurer for udenlandske investeringer. I bilag 2 findes en nærmere beskrivelse af OECD's analyse af de formelle restriktioner for FDI i Danmark.

### Selskabsbeskatning<sup>6</sup>

En høj skattesats for beskatningen af selskaber synes alt andet lige at dæmpe virksomhedernes lyst til at investere i et land. Det er det generelle indtryk i den økonomiske litteratur. På tværs af 25 analyser af sammenhængen mellem skat og FDI finder de Mooij og Ederveen (2003), at en sænkning af selskabs-skattesatsen med 1 pct.-point forøger omfanget af udenlandske investeringer i landet med gennemsnitlig 3,3 pct.

Selskabsbeskatningen synes desuden at være af større betydning for flytning af virksomheder og investeringer (fysisk realkapital) end fusioner mv., ifølge de Mooij og Ederveen. Hertil kommer, at der er tegn på, at selskabsbeskatningens betydning for de udenlandske investeringer har været stigende i takt med de teknologisk og politisk betingede muligheder for at investere i udlandet er blevet bedre, se OECD (2003b).

Selv om der ikke er tvivl om, at højere skatter isoleret set hæmmer tiltrækningen af FDI, så skal skønnet på de 3,3 pct. fortolkes med nogen forsigtighed<sup>7</sup>. For det første er det ikke uproblematisk at sammenfatte selskabs-skattereglerne i et enkelt tal. Beskatningen afhænger blandt andet af typen af investeringsaktiv og finansieringsformen. For det andet afhænger effekten af valget af mål for skattesatsen (effektiv gennemsnitlig eller effektiv marginal skattesats). Hertil kommer, at den samlede beskatning i værts- og hjemlandet ikke gennemføres på samme måde i alle lande. Derfor kan gennemsnitstallet ikke overføres direkte på danske tilstande.

### Valutakurs

Generelt tyder undersøgelserne på, at en faldende (real) værdi af valutaen stimulerer de indadgående investeringer, jf. oversigtsartiklen Bloningen (2005). Typisk vil en depreciering af værtslandets valuta i forhold til hjem-

<sup>6</sup> Sammenhængen mellem beskatning og flytning af virksomhedsoverskud gennem manipulation af interne afregningspriser (transfer pricing) ligger uden for rammerne for dette papir.

<sup>7</sup> Hines (1999) angiver, at en stor del af litteraturen tyder på at tallet er 0,6.

landets valuta altså forstærke strømmen af FDI fra hjemlandet til værtslandet.

En årsag kan være, at det alt andet lige er billigere for en udenlandsk (moder)virksomhed at opkøbe aktiver i værtslandet. Med en lavere værdi af værtslandets valuta oplever de udenlandske virksomheder således en relativt forbedret formuestilling, se Froot & Stein (1991).

Samtidig kan de udenlandske investorer fastholde det nominelle afkast ved investeringer, der forholdsvis let kan anvendes andre steder, f.eks. teknologi og viden, se Blonigen (1997).

Det er ikke umiddelbart oplagt, hvordan *usikkerhed* om valutakursen påvirker de indadgående direkte udenlandske investeringer, da der er modsatrettede effekter. På den ene side kan forøget usikkerhed om valutakursen få virksomhederne til at vente med at investere og dermed hæmme de indadgående investeringer, se Campa (1993). På den anden side kan usikkerhed om valutakursen principielt stimulere de indadgående investeringer. Det skyldes, at en udenlandsk virksomhed (i nogen grad) kan afskærme sig fra valutakursbevægelsernes efterspørgselseffekter, se Goldberg & Kolstad (1995).

Der foreligger kun få empiriske analyser af betydningen af valutakursusikkerhed for FDI. Analyser på amerikanske tal tyder på, at begge effekter kan være fremherskende, jf. hhv. Campa og Goldberg & Kolstad.

En tilsvarende vag konklusion giver en tværsnitsanalyse for OECD-landene, idet der findes en negativ - men ikke statistisk signifikant - effekt af valutakursudsving, se OECD (2003d). En undersøgelse af japanske virksomheders investeringer i 117 lande i årene 1980-94 tyder på, at den FDI-hæmmende effekt af valutakursusikkerhed er den dominerende, se Kiyota & Urata (2004).

Danmarks placering i EU med en fastkurspolitik overfor euroen betyder, at virksomheder i Danmark har ekstra omkostninger, bl.a. vekselomkostninger, forbundet med at operere med danske kroner i Danmark og euro i eurolandene. Der vil også være mindre prisgennemsigtighed i Danmark end i eurolandene. Desuden kan langsigtede økonomiske transaktioner i danske kroner være udsat for større usikkerhed om den fremtidige valutakurs, end hvis Danmark var med i euroen. Det sidste gælder, selv om usikkerheden begrænses af fastkurspolitikken.

Specielt i eksporterhverv, hvor konkurrenterne er virksomheder i eurolande, kan de ekstra omkostninger, den lavere prisgennemsigtighed og den ekstra usikkerhedsfaktor alt andet lige få investorer fra lande, der ikke er medlem af EU, til at foretrække et euroland i stedet for Danmark.

### Arbejdsmarkedsforhold (løn, uddannelse og fleksibilitet)

Virksomhedernes placering af aktiviteter i navnlig udviklingslande anses ofte for at være begrundet i omkostningsbesparende hensyn. Især lav løn og lave standarder med hensyn til arbejdsforhold og miljø hævdes at være afgørende for virksomhedernes beslutning.<sup>8</sup>

Virksomhederne vælger utvivlsomt at placere aktiviteter i udlandet, fordi de finder det fordelagtigt for virksomheden. Forholdsvis lave lønninger er ét af de forhold, der isoleret set kan gøre det attraktivt at investere i udlandet. Også selv om fordelene modvirkes ved, at arbejderne normalt er mindre produktive end i lande med højere lønninger. (Som nævnt har en række andre forhold også betydning for hvor attraktivt det er at investere i et land).

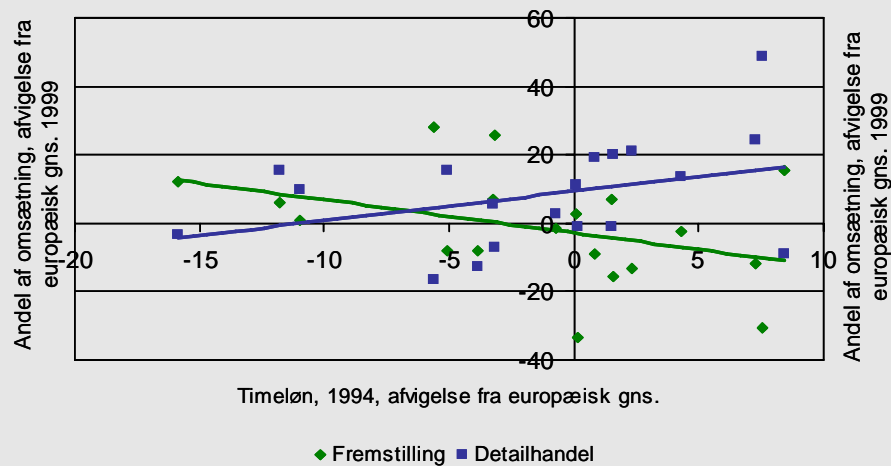
De foreliggende internationale analyser tyder ikke på, at lønomkostningerne generelt er en afgørende faktor for de fleste typer af udenlandske investeringer. Der er dog en vis variation afhængig af motivet bag investeringen (f.eks. markedsadgang eller omkostningsreduktion).

En analyse af amerikanske virksomheders andel af omsætningen i en række europæiske lande tyder på, at lønniveauet især kan have betydning for industrivirksomhedernes lokalisering. Tendensen er, at amerikanske virksomheders andel af industriomsætning i landene er faldende med en højere gennemsnitlig timeløn. I detailhandelen er sammenhængen modsat, jf. figur 5.

---

<sup>8</sup> Krav fra de industrialiserede lande med hensyn til produktionsforhold m.v. i udviklingslandene kan hæmme landenes i deres økonomiske fremgang. Det gælder hvad enten kravene manifesterer sig ved forbruget i de rige lande eller ved told m.v. på varer, der ikke er fremstillet under, hvad der i de rige lande betragtes som acceptable forhold. Der er altså tale om at ramme en balance, som på den ene side understøtter fremgang i udviklingslandene, og på den anden side samtidig sikrer, at virksomhederne tager hensyn til miljø- og arbejdsforhold i udviklingslandene.

Figur 1 Sammenhæng mellem timeløn og amerikanske virksomheders andel af omsætningen i industrien



Anm: Landegruppen omfatter EU-15-landene samt Norge, Schweiz og Tyrkiet.

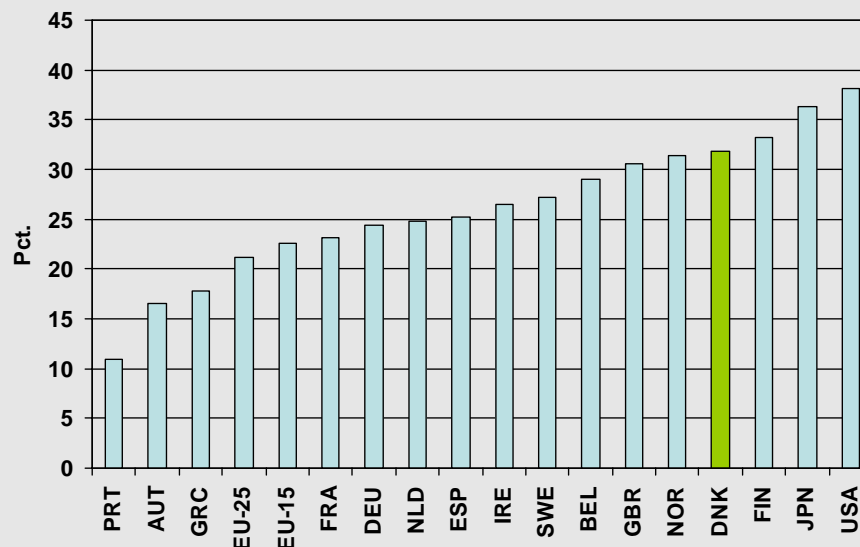
Kilde: Slaughter and Scheve (2001) og egne beregninger.

Økonomi- og Erhvervsministeriets spørgeskemaundersøgelse fra 2003 om globalisering antyder ligeledes, at høje lønomkostninger især i industrien kan afholde udlandet fra at investere i Danmark. 51 pct. af alle spurgte virksomheder pegede på, at det danske lønniveau dæmper udlandets lyst til at investere i deres branche. Blandt industrivirksomhederne var det ca. 60 pct.

Uddannelse og arbejdsmarkedsfleksibilitet er nogle af de forhold, der spiller ind på produktiviteten og som dermed påvirker, hvor (løn)omkostningstungt det er at producere i et land.

Danskerne er generelt veluddannede. Det er således en, i international sammenhæng, ganske stor andel af danskerne, som har en videregående uddannelse, se figur 6. Det stimulerer produktiviteten og betyder, at danskerne generelt kan oppebære en forholdsvis høj løn.

Figur 2 Andel 15-64-årige med videregående uddannelse

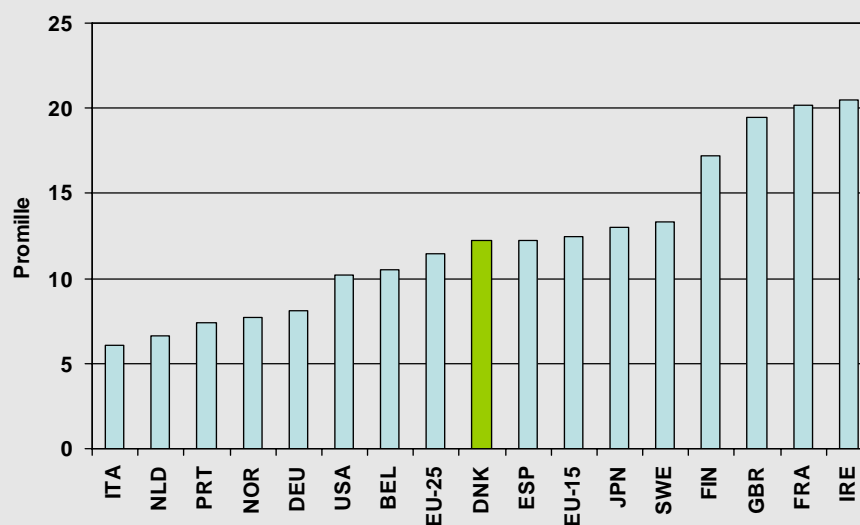


Anm.: Tal for 2003 på nær for USA, Japan og Holland, som alle er for 2002.

Kilde: European Innovation Scoreboard 2004.

Blandt de 20-29-årige danskere er det, ift. i Irland, Frankrig, Storbritannien og Finland, en forholdsvis beskedne andel, der har afsluttet en uddannelse inden for naturvidenskaberne eller som ingeniør, se figur 7.<sup>9</sup>

Figur 3 Andel 20-29-årige med naturvidenskabelig uddannelse



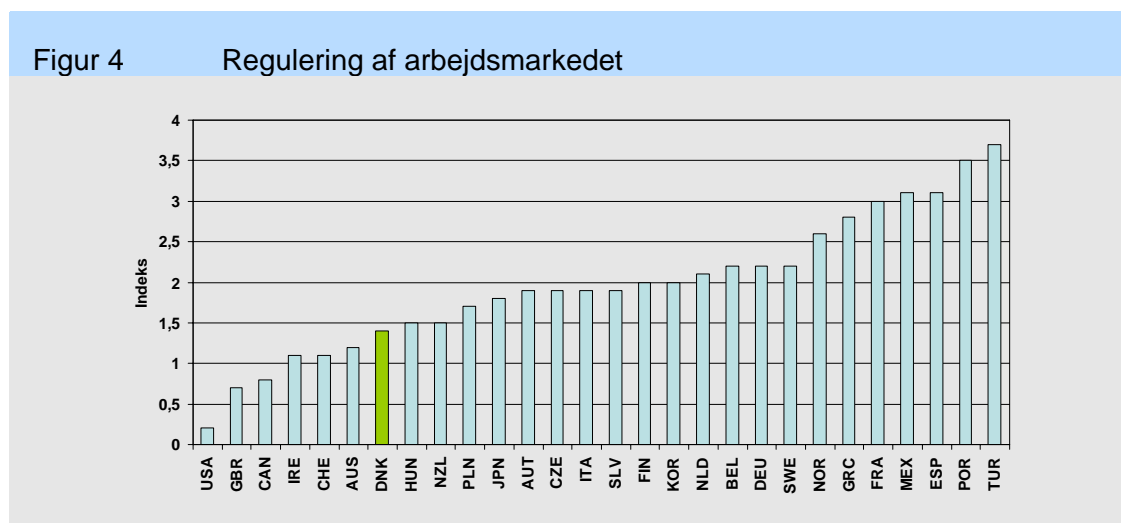
Anm.: Senest opgjorte år (2002 eller 2001 for USA dog 2000)

Kilde: European Innovation Scoreboard 2004.

<sup>9</sup> Det skal dog bemærkes, at mange danske studerende afslutter uddannelsen relativt sent.

Det er givetvis et forhold, som kan virke hæmmende på Danmarks muligheder for at tiltrække højteknologiske virksomheder.

Arbejdsmarkedet i Danmark er generelt karakteriseret ved at være ganske fleksibelt. Blandt de 31 OECD-lande vurderer OECD således, at arbejdsmarkedslovgivningen i Danmark hører til blandt mindst restriktive, se figur 8. Det skyldes blandt andet, at det er forholdsvis let at ansætte og afskedige i Danmark.



Kilde: OECD Employment outlook 2004.

Med hensyn til betydningen af de såkaldte kernerettigheder (som f.eks. vedrører organisationsretten, retten til at forhandle kollektivt, børnearbejde) er der ikke tegn på, at investeringerne i særlig grad strømmer mod lande med ringe beskyttelse af arbejdstagerne. Eksempelvis finder Rodrik (1996) en stærk positiv sammenhæng mellem arbejdstagerrettigheder og FDI i udviklingslandene. En analyse udført i ILO-regi (International Labour Organisation) konkluderer, at ”der ikke findes solid dokumentation for den ’konventionelle visdom’, at udenlandske investorer foretrækker lande med svagere arbejdstagerrettigheder”, (egen oversættelse), se Kucera (2001). Samme konklusion drages på baggrund af en oversigt over litteraturen af Brown (2002).

### Handesbarrierer og handelsstrømme

Handelsbarrierer som anti-dumping og kvoter mv. kan omgås gennem FDI (er det vanskeligt at eksportere til et land, kan virksomheden vælge at producere i landet i stedet for) og analyser peger da også på, at dette i nogen grad finder sted. Alt andet lige er omfanget af FDI således forholdsvis stort i lande med mange restriktioner for udenrigshandel, se OECD (2003d).

På den side kan åbne handelssystemer eller f.eks. deltagelse i et regionalt frihandelsområde tiltrække investeringer, hvor produktionen afsættes uden for værtslandet. Blandt 1/5 af de 229 udenlandske virksomheder, der er blevet

bistået af ”Invest in Denmark” angives ”Danmark som bro til Nordeuropa” at være den primære årsag til investeringer i Danmark.

Betydningen af økonomisk åbenhed er illustreret i ovenstående analyse mht. de overordnede determinanter for fordelingen af FDI, hvor større åbenhed alt andet lige var forbundet med større indgående FDI.

## Referencer

- Alfaro, Kalemli-Ozcan, & Volosovych, 2004. "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation", *Harvard Business School Working Paper Series*, No. 04-040
- Barro, Robert J. & Lee, Jong-Wha, 2000. "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications" Center for International Development at Harvard University. *CID Working Paper No. 42*.
- Bloningen, 1997. "Firm Specific Assets and the Link Between Exchange Rates and Foreign Direct Investment", *American Economic Review*, 87(3), pp. 447-65
- Bloningen, 2005. "A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants", *NBER Working Paper 11299*
- Brown, Deardorff, & Stern, 2002. "The Effects of Multinational Production on Wages and Working Conditions in Developing Countries"
- Campa, 1993. "Entry by Foreign Firms in the US Under Exchange Rate Uncertainty", *Review of Economics and Statistics*, 75(4), pp 614-22
- de Mooij & Ederveen, 2003. "Taxation and Foreign Direct Investment: A synthesis of empirical research", *International Tax and Public Finance*, 11:775-802.
- Froot & Stein, 1991. "Exchange Rates and Foreign Direct Investment - An Imperfect Capital Markets Approach", *Quarterly Journal of Economics*, 106(4) pp-1191-1217.
- Goldberg & Kolstad, 1995. "Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty", *International Economic Review*, 36(4) pp 855-73.
- Hernández-Catá, Ernesto, 2000. "Raising Growth and Investment in Sub-Saharan Africa: What Can Be Done?", *IMF Policy Discussion Paper*.
- Hines, 1999. "Lessons from behavioural responses to international taxation", *National Tax Journal*, Vol. 52/2.
- Kaufmann, Kraay & Zoido-Lobaton, 1999a. "Aggregating Governance Indicators", *World Bank Policy Research Department Working Paper No. 2195*.
- Kaufmann, Kraay & Pablo Zoido-Lobaton, 1999b. "Governance Matters", *World Bank Policy Research Department Working Paper No. 2196*.
- Lee & Houde, 2000. "Recent Trends and Main Characteristics of Foreign Direct Investments in China". *Financial Market Trends*, No. 77, OECD.



Kiyota & Urata, 2004. "Exchange Rate, Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment", *The World Economy* Vol. 27(10), pp 1501-36, Blackwell

Kucera, 2001. "The effects of Core Workers Rights on Labour Costs and Foreign Direct Investment: Evaluating the 'Conventional Wisdom' " Decent Work Research Programme EP/130, International Labour Organization.

OECD, 2003a. "Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies", Paris

OECD, 2003b. "Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment", OECD Tax Policy Studies Series No. 4.

OECD, 2003c. "Measures of restrictions on inward foreign direct investment for OECD countries", *Working paper* no. 357, OECD Economic Department.

OECD 2003d. "Policies and international integration: Influences on trade and foreign direct investment", *Working paper* no. 359, OECD Economic Department, 2003.

Rodrik, 1996. "Labour Standards in International Trade: Do They Matter and What Do We Know About Them?" I Lawrence, Rodrik & Whalley ed. *Emerging Agenda for Global Trade: High Stakes for Developing Countries*, Overseas Development Council.

Scheve & Slaughter, 2001. "Globalization and the Perceptions of American Workers". Washington D. C.: Institute of International Economics, Marts.

### **Bilag 1 En analyse af den globale fordeling af FDI**

Udsigten til indtjening er et centralt element i virksomhedernes valg af placering af investeringer. Indtjeningen afhænger af forholdene for produktion og afsætning i (blandt andet) værtslandet.

For investeringer, der primært sigter mod afsætning i værtslandet er købekraften og vækstpotentialet i værtsøkonomien af afgørende betydning. Det gælder f.eks. investeringer inden for servicefagene. I nedenstående statistiske analyse er betydningen af vækstpotentialet søgt indregnet gennem de "sande" vækstgivende faktorer; investeringer i real- og humankapital, (hhv. maskiner og bygninger mv. og uddannelse. konkret indgår investeringer i ungdomsudannelse i analysen) samt BNP ift. arbejdsstyrken i udgangspunktet (1960).

Det er på forhånd usikkert, om sammenhængen mellem beholdningen af FDI i dag og BNP i 1960 er positiv eller negativ. Typisk er væksten alt andet lige lavere i rige end i fattige lande. Vækstpotentialet er derfor normalt lavere i rige end i fattige lande. Isoleret set ventes dette at give en negativ sammenhæng mellem FDI og BNP i 1960. BNP ift. arbejdsstyrken belyser imidlertid - sammen med de andre vækstbestemmende størrelser - også købekraften på markedet. Da et marked med høj købekraft som regel tiltrækker mere indgående FDI end et marked med lav købekraft, peger dette i retning af en positiv sammenhæng mellem FDI og BNP pr. indbygger i 1960.

Når det gælder investeringer i produktion med henblik på salg i andre lande, er mulighederne for eksport væsentlige. FDI og udenrigshandel går så at sige "hånd-i-hånd". I den statistiske analyse er det forsøgt at fange dette forhold med en åbenhedsindikator. Indikatoren er opgjort som den samlede udenrigshandel i pct. af BNP.

Endelig er der en række institutionelle forhold, som indvirker på udenlandske investoreres tilbøjelighed til at investere i et land. De mest centrale er det politiske system, en gennemskuelig og fair lovgivning, håndhævelse af landets love, beskyttelsen af ejendomsrettighederne, velfungerende arbejdskraft-, kapital- og produktmarkeder og et relativt lavt korruptionsniveau. Fælles for disse forhold er, at de typisk er nært knyttet til hinanden og til andre strukturelle forhold i værtslandene. Bl.a. landets infrastruktur (telefonforbindelser ud af landet, vej-, tog- og søtransport). Lande med høj korruption og dårlige institutionelle rammer er typisk også lande med ringe makroøkonomisk stabilitet.

I analysen er alle disse strukturelle forhold sammenfattet i to såkaldte sammensatte indikatorer: Bekæmpelse af korruption og regulering af økonomien. De to variabler er konstrueret sådan, at en høj indekssværdi indikerer henholdsvis en lav grad af korruption og regulering. Sammensatte indikatorer er dannet på baggrund af mere detaljerede oplysninger om en lang række for-

hold. I indekset for korruption indgår f.eks. korruption blandt embedsmænd, hyppighed af korruptionstilfælde og holdning til korruption. I indekset for regulering indgår bl.a. oplysninger om pris- og lønregulering, begrænsninger på kapitalbevægelser og udenrigshandel, finansiel regulering, konkurrence-lovgivning og person- og selskabsbeskatning.

Analysen omfatter 79 lande. Landene omfatter både rige, fattige og mellem-indkomstlande. Alle variabler er log-transformeret (på nær åbenhed, som er i pct. og indeks for de institutionelle forhold), så parameterestimerne kan fortolkes som elasticiteter.

Samlet forklarer den statistiske model knap 90 pct. af variationen i forholdet mellem beholdningen af indgående FDI og arbejdsstyrken. Alle variabler i modellen påvirker landefordelingen af indgående FDI på den ventede måde. Desuden opfylder modellen alle statistiske designkriterier. (Ved at analysere FDI pr. arbejder foretages implicit en binding af parameteren på arbejdsstyrken. Denne restriktion har ingen statistisk betydning). Udvides landegruppen med de Central- og Østeuropæiske lande, der kun er statistikbelagt for 1990'erne, er billedet og modellens forklaringsgrad stort set uændret.

**Tabel B 1 En statistisk model for FDI pr. arbejder**

	Koefficient	t-værdi	Part.R <sup>2</sup>
Konstant	-4,53	-3,14	0,12
BNP pr, arbejder i 1960	0,34	2,36	0,07
Investeringer i realkapital	0,31	1,77	0,04
Uddannelse	0,16	1,64	0,04
Åbenhed	1,09	5,97	0,34
Regulering af økonomien	0,47	2,22	0,07
Bekæmpelse af korruption	0,73	4,25	0,20
Dummy for Sydlige Asien	-1,64	-4,43	0,22
Dummy for Latinamerika	0,53	2,12	0,06
	R <sup>2</sup> =0,89	DW= 1,91	

Kilde: Penn World Table 6.1, UNCTAD, Kaufmann, Daniel, Aart Kraay & Pablo Zoido-Lobaton (1999a og 1999b), Barro & Lee (2000) og egne beregninger.

Større vækstmuligheder og bedre institutionelle rammer (som følge af lavere korruption og mindre regulering) virker stimulerende på FDI.

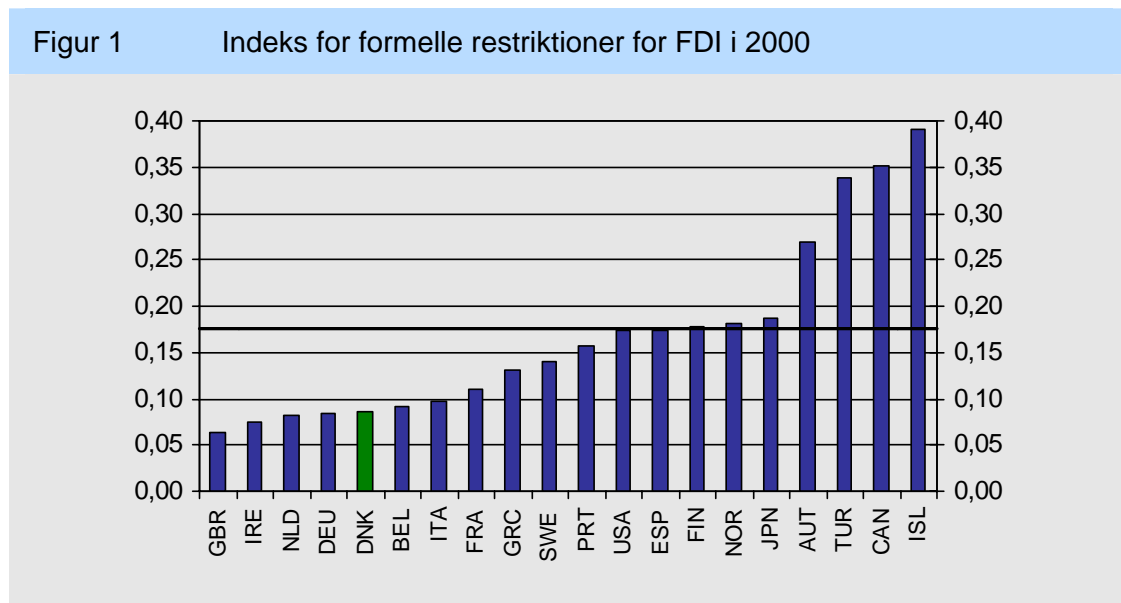
Størrelsen af markedet har desuden en positiv effekt på FDI, ligesom en stor udenrigshandel virker fremmende for FDI. Det svarer til konklusionerne i Lee & Houde (2000).

Analysen viser også, at de sydasiatiske lande (Indien, Pakistan, Bangladesh m.fl.) tiltrækker færre investeringer fra udlandet, end man ville forvente ud fra landenes størrelse, institutionelle rammer, uddannelsesniveau mv. Modsat tiltrækker de latinamerikanske lande flere investeringer end ventet. Det sidste skyldes formentlig deres geografiske placering tæt på USA, som er verdens største investor, når det gælder udenlandske investeringer.

Omfanget af FDI i Afrika mv. svarer til, hvad der kan forventes på baggrund af landenes institutioner mv. De udenlandske investeringer i regionen er primært hæmmet af manglende makroøkonomisk stabilitet, mangel på sanktioner ved aftalebrud og en stor risiko for tab som følge af bl.a. væbnede konflikter, se f.eks. Hernández-Catá (2000).

## Bilag 2 OECD's analyse af formelle restriktioner for FDI

En international sammenligning af de formelle restriktioner for FDI i OECD i 2000 viser, at de formelle restriktioner i Danmark samlet var femte lavest, se figur 9.



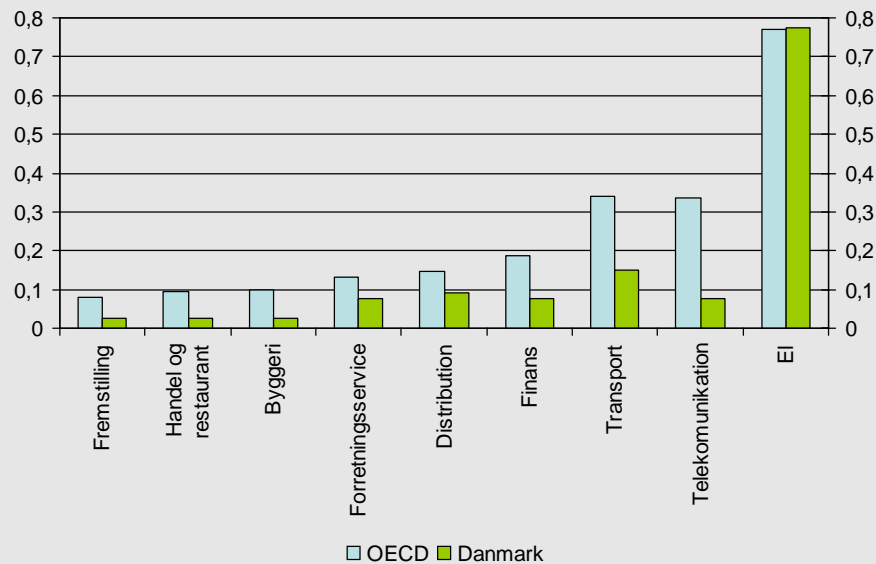
Anm.:Indekset sammenvejer landenes formelle restriktioner for FDI i en score mellem 0 og 1, hvor en score på 1 udtrykker mange restriktioner, og en score på 0 ingen restriktioner. I scoren indgår en række indikatorer inden for tre kategorier: 1) Restriktioner for adgang til markederne for udenlandske investorer. 2) Restriktioner i nationale virksomheder for udenlandske ejerskab og kontrol. 3) Operationelle restriktioner. Ikke alle OECD-lande er med i figuren. Den vandrette linie viser gennemsnittet for alle OECD-lande

Kilde:OECD (2003c).

På tværs af sektorer er restriktionerne i 2000 generelt lavere i Danmark end gennemsnittet for OECD. Eneste undtagelse var elsektoren, hvor de danske restriktioner lå på niveau med gennemsnittet for hele OECD, se figur 10.

En yderligere opdeling af de danske restriktioner i 2000 viser, at begrænsningerne for udenlandsk ejerskab og kontrol af virksomheder primært var i energibranchen og i nogen grad på transportområdet. På blandt andet disse områder har der i de seneste år pågået en liberalisering af kravene for ejerskab af virksomheder. Danmarks score vil uden tvivl være lavere, hvis undersøgelsen blev gennemført i dag.

**Figur 2** Indeks for restriktioner for FDI på sektorniveau i Danmark og OECD i 2000



Anm.: Indekset sammenejer sektorernes restriktioner for FDI i en score mellem 0 og 1, hvor en score på 1 udtrykker mange restriktioner, og en score på 0 ingen restriktioner. I indekset indgår en række indikatorer inden for tre kategorier: 1) Restriktioner for adgang til markederne for udenlandske investorer. 2) Restriktioner i national virksomheder for udenlandske ejerskab og kontrol. 3) Operationelle restriktioner.

Kilde: OECD (2003c).

De væsentligste restriktioner for FDI i Danmark i 2000 ifølge OECD er angivet i boks 1.

### **Boks 1** Væsentligste restriktioner for FDI i Danmark i 2000

Restriktioner for udenlandsk ejerskab og kontrol af virksomhed

- Luftfart
- Søtransport
- Energibranchen

Nationalitetskrav til ledelse/bestyrelse

- Advokatvirksomhed
- Revisionsvirksomhed
- Landtransport

Restriktioner for arbejdstagere

- Krav om arbejdstilladelse for borgere uden for EØS-området

Restriktioner for input og drift

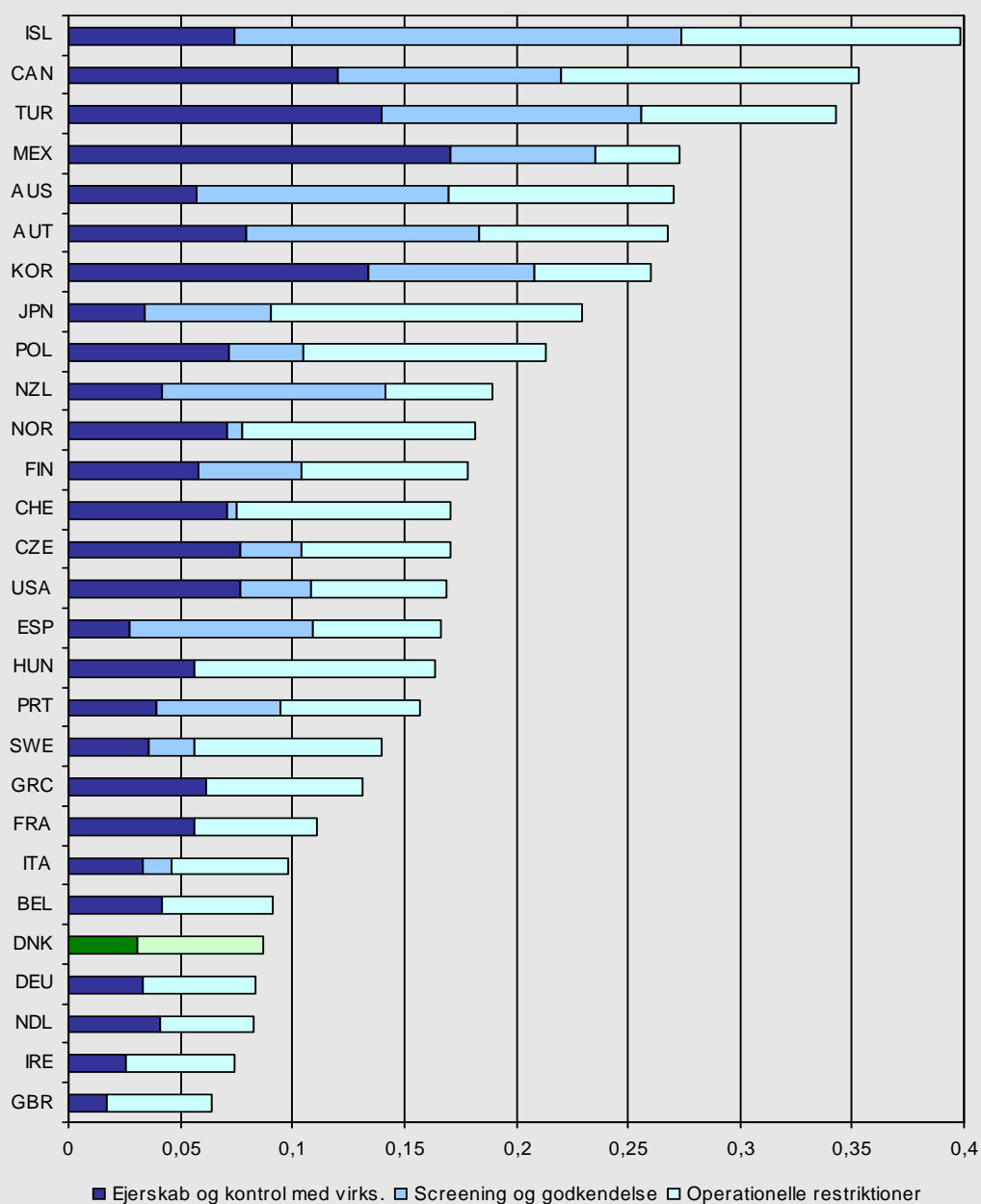
- Telebranchen (mobil og fastnet): Visse restriktioner trods liberalisering.
- Forsikrings- og pengeinstitutvirksomhed: Krav om gensidighed over for ikke-EU-lande
- Krav om mindst 50 pct. indenlandsk input inden for distribution og landtransport

Kilde: OECD (2003c).

På baggrund af OECD's analyse kan det beregnes, at Danmark kunne øge beholdningen af indgående FDI med ca. 5 pct., hvis Danmark afskaffede alle tilbageværende formelle restriktioner for FDI.

Modsat flere andre OECD-lande har Danmark ikke restriktioner i form af screening og godkendelsesprocedurer for udenlandske investeringer. I den samlede danske score udgør operationelle restriktioner ca. 2/3, se figur 3.

**Figur 3** Indeks for restriktioner for FDI i Danmark i 2000 fordelt på tre typer af restriktioner



Kilde: OECD (2003c).