

## Udlandet fravælger Danmark som investeringsland

I årene 2008-2012 tiltrak Danmark nye udenlandske (greenfield) investeringer, der gav anledning til ca. 6.100 jobs i alt. Det svarer til 220 jobs årligt pr. mio. indbyggere, hvilket er 25 pct. mindre end OECD-niveauet. Havde Danmark haft samme investeringsniveau som OECD, ville Danmark have fået ca. 8.200 nye jobs over de fem år, dvs. 2.100 ekstra jobs. Tallene er baseret på en ny specialkørsel, som CEPOS har fået foretaget af investeringsekspertter fra IBM - Plant Location International. En sammenligning viser, at det danske niveau giver anledning til en plads som nummer 25 ud af 34 OECD-lande - eller 10. lavest i perioden 2008-2012. Desuden synes den negative trend med faldende investeringer at fortsætte for Danmark, mens data indikerer en genopretning af investeringsniveauet for OECD siden 2009.

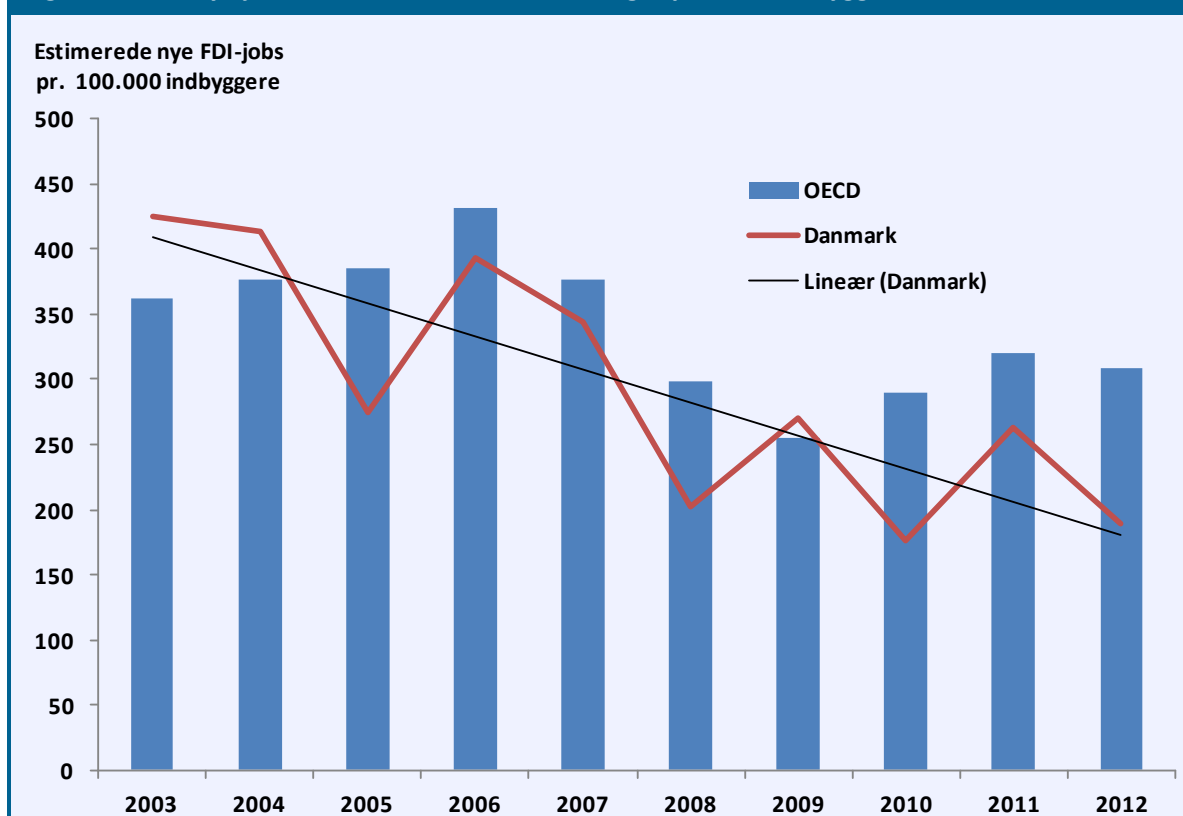
Hvis udenlandske investorer finder, at Danmark er et interessant investeringsland, vil de ikke holde sig tilbage med at investere. Den lave investeringsaktivitet er således et direkte tegn på, at udlandet ikke ser Danmark som et attraktivt investeringsland sammenlignet med andre OECD-lande. Udenlandske investeringer i Danmark kan afhjælpe problemerne med den lave produktivitetsvækst, og derfor er investeringerne vigtige for danskernes fremtidige lønstigninger og velstandsfremgang. Undersøgelser viser bl.a., at udenlandsk ejede virksomheder er mere produktive end danskejede virksomheder i Danmark. Samtidig kan udenlandske investeringer betyde, at Danmark tilføres ny teknologi, nye produktive udenlandske medarbejdere samt nye ledelsesformer.

En regressionsanalyse foretaget af CEPOS viser hvilke parametre, der har en signifikant og betydelig påvirkning på det udenlandske investeringsomfang, målt på jobskabelse. Blandt de mest effektive redskaber finder vi lavere selskabsskat, mere fleksibilitet på arbejdsmarkedet, resultater af forskning og udvikling i form af patenter (men ikke øgede F&U-udgifter) samt lavere medarbejderomkostninger (som andel af værdiskabelse).

### Jobskabelse fra udenlandske investeringer i Danmark er halveret på 10 år

En specialkørsel fra IBM - Plant Location International viser et faldende niveau af nye udenlandske investeringer i Danmark. I løbet af de seneste 10 år er jobskabelsen fra nye udenlandske investeringer reduceret fra 425 jobs pr. mio. indbyggere i 2003 til 189 i 2012. Det svarer til et fald på 56 pct., og der viser sig en klar negativ trend for Danmark, jf. figur 1.

Figur 1. Antal nye jobs fra udenlandske investeringer pr. mio. indbyggere, 2003-2012



Anm.: Da jobskabelsen er estimeret, og da der ikke er sikkerhed for, at GILD indeholder samtlige lokaliseringinvesteringer i Danmark eller i de øvrige lande, er der en vis usikkerhed forbundet med resultatet. GILD-metoden medfører imidlertid en metodemæssig konsistens i opgørelsen i de enkelte lande.

Kilde: Specialkørsel for CEPOS fra IBM-PLI Global Investment Locations Database, Februar 2014.

I samme periode er faldet på ca. 15 pct. for OECD. Det beskedne fald siden 2003 skyldes bl.a. stigende investeringer siden 2009. For OECD synes der således at være tegn på en vis genopretning efter det generelle internationale fald i investeringsomfanget i forbindelse med finanskrisen.

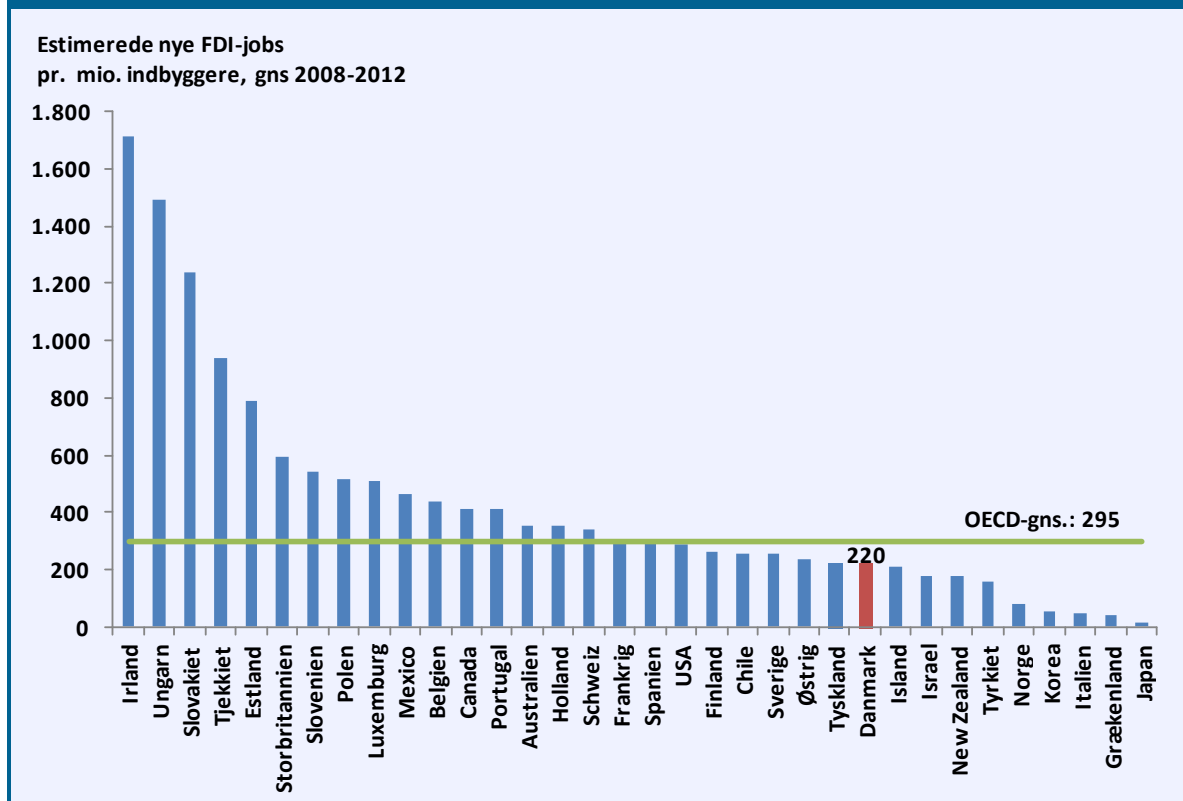
Det er uklart, hvorvidt udviklingen i de seneste tre år vil fortsætte. Indtil videre er der dog ikke tegn på en genopretning af investeringsomfanget i Danmark, som den OECD-landene generelt har oplevet siden 2009. Der kan også blot blive tale om en stabilisering på det nuværende niveau. Det rejser spørgsmålet, om der er tale om noget strukturelt, således at niveauet af nye udenlandske investeringer i Danmark mere permanent er faldet relativt til situationen i OECD. I givet fald indikerer det, at Danmark er blevet mindre attraktivt som investeringsland sammenlignet med andre OECD-lande.

Eftersom enkeltinvesteringer kan påvirke det samlede tal for jobskabelse væsentligt for især små lande, kan en international sammenligning af investeringsniveauet på baggrund af et enkelt år føre til overfortolkninger. Nedenfor sammenligner vi derfor OECD-landene på jobs fra nye udenlandske investeringer på baggrund af et gennemsnit for de seneste fem år vi har data for, nemlig 2008-2012.

### Jobskabelse fra udenlandske investeringer 25 pct. under OECD-niveau

Den gennemsnitlige årlige jobskabelse fra nye udenlandske investeringer i Danmark pr. mio. indbyggere i årene 2008-2012 var på 220, hvilket er ca. 25 pct. lavere end det gennemsnitlige niveau for OECD på 295, jf. figur 2.

Figur 2. Antal nye jobs fra udenlandske investeringer pr. mio. indbyggere, gns. 2008-2012



Anm.: Se figur 1.

Kilde: Specialkørsel for CEPOS fra IBM-PLI Global Investment Locations Database, Februar 2014.

De 220 nye job pr. mio. indbyggere giver Danmark en plads som nr. 25 ud af de 34 OECD-lande. Dermed er Danmark blandt de 10 lande i OECD med det laveste investeringsniveau målt på jobskabelse fra nye udenlandske investeringer.<sup>1</sup>

Havde Danmark haft et investeringsomfang svarende til OECD i de pågældende fem år, ville der være blevet skabt ca. 8.200 jobs fra nye udenlandske investeringer mod de realiserede ca. 6.100. Med et OECD-investeringsniveau ville der således være skabt ca. 2.100 ekstra jobs i Danmark.<sup>2</sup>

### Boks 1 IBM-PLI's GILD vs. OECD-statistik på udenlandske investeringer

I modsætning til internationale FDI-opgørelser fra fx OECD går GILD kun efter at afdække de realøkonomiske konsekvenser af udenlandske investeringer, herunder jobskabelse. Der er især to problemer ved at anvende OECD-statistikken til at analysere de realøkonomiske konsekvenser af udenlandske investeringer. For det første medregnes gennemløbsinvesteringer, så kapital der løber igennem et land, men ikke har nogen realøkonomiske konsekvenser medregnes både de indadgående og de udadgående investeringsbeholdninger. For det andet indgår fusioner og opkøb (M&A) samt løbende værdireguleringer. En grundigere gennemgang af problematikken kan findes i Appendiks A.

<sup>1</sup> Ved en simpel sammenligning som denne bør man være opmærksom på, at små økonomier generelt er mere afhængige af omverdenen i form af bl.a. høje eksportandele og høje niveauer ind- og udadgående direkte investeringer. Det er således på trods af landets begrænsende størrelse, at Danmark ligger i den lave ende af OECD-landene.

<sup>2</sup> Tallene inkluderer ikke den samtidige job-destruktion, og er derfor ikke et netto-tal for jobskabelsen. Da der løbende foregår en jobdestruktion i udenlandske (såvel som danske) virksomheder, er det vigtigt, at der sker en væsentlig jobskabelse.

## Flere positive effekter af udenlandske investeringer

Udenlandske investeringer i danske arbejdspladser kan hjælpe til at tackle en af Danmarks største økonomiske udfordringer, nemlig den svage produktivitetsvækst siden midten af 1990'erne. Den svage produktivitetsvækst er en af årsagerne til, at Danmarks konkurrenceevne er faldet kraftigt i forhold til vores vigtigste eksportmarkeder. Desuden afgør produktiviteten på langt sigt, hvor høje lønninger danskerne kan få for deres arbejdsindsats. Produktivitetsudviklingen er således helt afgørende for danskernes økonomiske velstand.

Der er tre måder, hvorpå udenlandske direkte investeringer (FDI) kan øge produktiviteten. For det første tilfører udenlandske investeringer kapital, så danske medarbejdere kan producere mere på den samme tid. Det svarer - populært sagt - til, at en skovarbejder får en skovningsmaskine at arbejde med i stedet for en motorsav. Denne effekt indtræder, såfremt den udenlandske kapital *ikke* fortrænger anden kapital, dvs. at der ikke er perfekt kapitalmobilitet.

For det andet har flere analyser dokumenteret, at udenlandsk ejede virksomheder i Danmark er mere produktive end danskejede virksomheder i Danmark.<sup>3</sup> En af årsagerne til dette er, at der sker en naturlig selvselektion blandt virksomhederne, så det især er de succesfulde, højproduktive virksomheder, der investerer i udenlandsk produktion. Det er således rimeligt at forvente, at en øget andel af udenlandsk ejede virksomheder vil øge det gennemsnitlige produktivetsniveau i Danmark. Denne effekt forstærkes i det omfang, at udenlandsk ejede virksomheder øger konkurrencepresset, så de mindst produktive virksomheder fortrænges af markedet, og medarbejderne finder beskæftigelse i virksomheder, som er bedre til at realisere produktivetspotentialer.

For det tredje fører udenlandske virksomheder andre teknologier, organisationsformer, forretningsmodeller og arbejdsgange med sig, hvilket kan bidrage til udvikling og innovation i danske virksomheder. Der er således en potentiel effekt af 'knowledge spillovers', hvor danske virksomheder bliver mere produktive pga. inspiration hentet fra de udenlandsk ejede virksomheder i Danmark. Disse spillover-effekter kan fx ske gennem nye medarbejdere, når de danske virksomheder rekrutterer medarbejdere fra udenlandsk ejede virksomheder.

## Hvordan skal vi få investeringerne til Danmark?

At dømme ud fra investorernes faktiske adfærd og de relativt få jobs fra udenlandske investeringer, det giver anledning til, er Danmark ikke blandt de mest attraktive investeringslande.

De fordele ved Danmark, som ofte bliver fremhævet, og som bl.a. omfatter kompetencer, uddannelsesniveau og et fleksibelt arbejdsmarked, synes ikke at være nok til at opveje ulemperne, hvori høje omkostninger samt skatter på produktion og afkast indgår. Der synes derfor at være behov for at identificere, hvilke værktøjer politikerne kan gribe til for at opnå et højere niveau af udenlandske investeringer. Spørgsmålet er således, om der er parametre, som har en signifikant og betydelig påvirkning på det udenlandske investeringsomfang, målt på jobskabelse. For at afklare dette har CEPOS derfor foretaget en regressionsanalyse.<sup>4</sup>

Blandt de effektive redskaber finder vi lavere selskabsskat, mere fleksibilitet på arbejdsmarkedet, resultater af forskning og udvikling i form af patenter (men ikke øgede F&U-udgifter) samt lavere medarbejderomkostninger (som andel af værdiskabelse).

Modelestimaterne viser fx, at der årligt bliver skabt mellem 142 og 226 nye jobs fra udenlandske investeringer i Danmark for hvert pct.point, selskabsskatten sænkes. I praksis betyder det, at man kan forvente mere end en fordobling af jobskabelse fra nye udenlandske investeringer (fra ca. 1.200 jobs p.a. i perioden 2010-2012 til ca. 2.500 jobs) ved en nedsættelse af

<sup>3</sup> Fx Erhvervs- og Vækstministeriet (2012). Vækstpolitisk Redegørelse, Pedersen & Skaksen (2011). Multinational Enterprises in Denmark. Value Added, Investments and Jobs. CEBR & Amcham og Junge & Skaksen (2010). Produktivitet og videregående uddannelse. CEBR & DEA.

<sup>4</sup> CEPOS (2014) "Lavere selskabsskat skaber flere jobs fra udenlandske investeringer"

selskabsskatten fra de besluttede 22 pct. (fra VækstplanDK) til de 12,5 pct., som Irland har i øjeblikket. Og ligger man det høje estimat på 226 til grund, kan man forvente tæt på en tredobling (til ca. 3.300 jobs). Lavere selskabsskat er et effektivt middel til at tiltrække udenlandske investeringer, fordi det direkte påvirker det forventede afkast efter skat af investeringen, når selskabsskattesatsen sænkes.

En anden afgiftslettelse, som man kan forvente en positiv effekt af, er at fjerne arbejdsgiverbetalte afgifter som eksempelvis arbejdsskadeafgiften, som er en afgift på obligatoriske arbejdsskadeforsikringer. I den nuværende situation, hvor Danmark har svækket lønkonkurrenceevne, er disse afgifter med til at øge konkurrenceevneudfordringen. Sammenholdt med den samlede lønsum i Danmark udgør de arbejdsgiverbetalte afgifter dog en mindre del af de totale medarbejderomkostninger, og derfor vil effekten på jobskabelse fra udenlandske investeringer være begrænset. Lavere lønstigninger vil have en større effekt på tiltrækning af udenlandske investeringer.

I forhold til forskning og udviklingsindsatsen tyder regressionsresultaterne på, at det er de målelige *resultater* af F&U, der gør et land mere attraktivt at investere i. Derimod er der intet der tyder på, at *udgifter* til F&U gør en (positiv) forskel. Ud fra en investeringsvinkel er der derfor grund til at dreje det politiske fokus væk fra højere (offentlige) udgifter til F&U og i stedet at sørge for, at den samlede F&U-indsats frembringer nogle resultater, bl.a. ved at minimere crowding out af privat F&U.

Det kan derudover anbefales at undersøge mulighederne for at øge fleksibiliteten på arbejdsmarkedet yderligere, bl.a. ved at fjerne begrænsninger for at udlændinge kan arbejde i Danmark.

Ikke kun det danske omkostnings- og skatteniveau kan udgøre en udfordring for at tiltrække udenlandske investorer. Også et ustabil skattesystem og uvenlig politisk retorik rettet mod multinationale selskaber kan udgøre en barriere.<sup>5</sup> Det anbefales derfor også, at skabe stabile rammer om de fremadrettede skatteregler, og at politikere accepterer adfærd inden for lovens rammer.

---

<sup>5</sup> AmChamDenmark (2014). 2014 Policy Agenda side 7: "Danes might find the international companies overly sensitive, but perception creates reality. When considering Denmark, companies will ask themselves whether they really want to deal with a hostile environment when they don't have to."

## Appendiks boks A Sammenligning af lande på baggrund af OECD-statistik

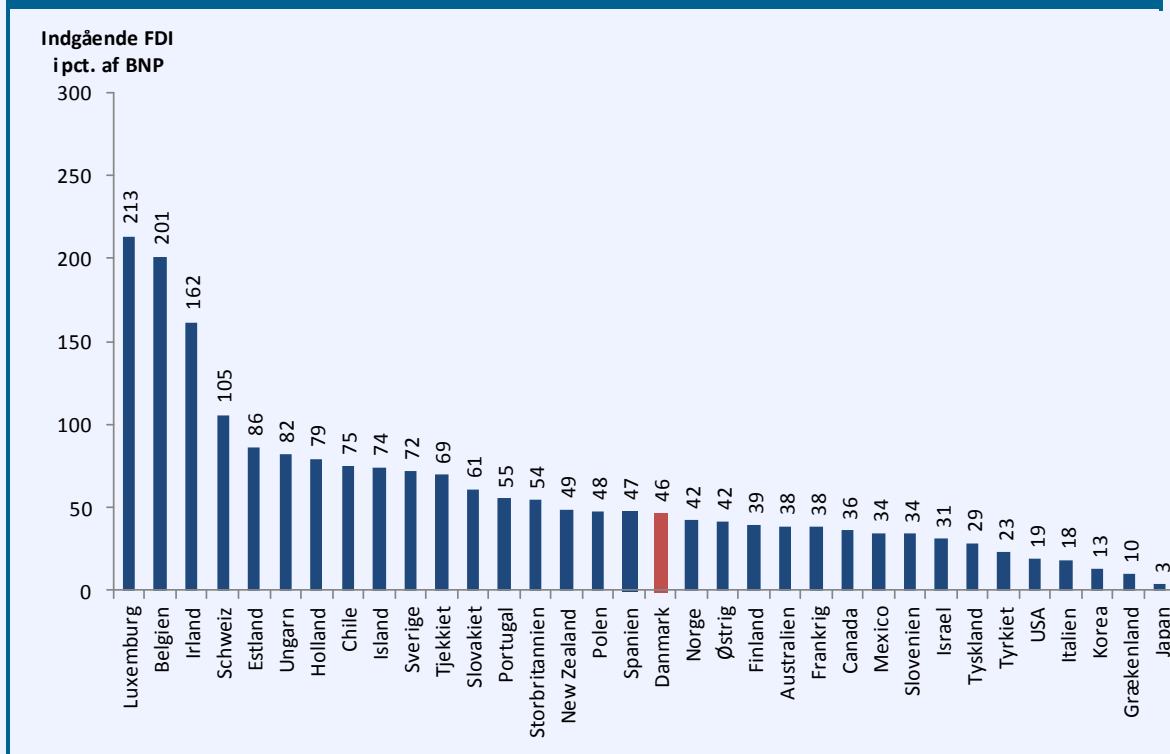
En måde at sammenligne niveauet af udenlandske investeringer mellem lande på er ved at sætte de samlede indadgående investeringer i forhold til BNP. Denne sammenligning har imidlertid nogle indbyggede svagheder, som gennemgås herunder.

Internationale sammenligninger af FDI-niveauet tager udgangspunkt i opgørelser af direkte investeringer, der kun delvist er nettoficerede. Dermed indgår både egenkapital-investeringer (herunder virksomhedsløkaliseringer samt fusioner og opkøb), investeringer gennem lån mellem koncernforbundne virksomheder samt gennemløbsinvesteringer, hvor 'Special Purpose Entities' (SPEs) i realiteten fungerer som postkontor for kapital.

En af konsekvenserne af at gennemløbsinvesteringer tælles med i den internationale statistik er, at nogle landes FDI-niveau angives som højt, uden at det er et udtryk for investeringsniveauet. Benelux-landenes flotte internationale placeringer kan i vid udstrækning henføres til udbredelsen af SPEs, men også Danmark har et væsentligt gennemløb af investeringer på 61 mia. kr. i 2012, hvilket svarer til ca. 7 pct. af de samlede indadgående investeringer.<sup>6</sup>

Med samlede indadgående investeringer på 46 pct. af BNP placerer Danmark sig i midterfeltet af OECD-landene på FDI. Hertil skal nævnes, at Danmark i mindre grad end andre lande nettoficerer investeringsdata, hvorved de danske FDI-tal overvurderes i internationale sammenligninger.

Figur A. Beholdning af Indadgående investeringer ift. BNP, 2012



Kilde: OECD.stat

En alternativ opgørelsesmetode er at tage udgangspunkt alene i investeringer, hvor virksomheder aktivt

<sup>6</sup> Fordelingen af udenlandske investeringer i Danmark var på ca. 50 pct. egenkapital-investeringer, ca. 35 pct. investeringer gennem lån mellem virksomheder mv. og ca. 15 pct. gennemløbsinvesteringer i 2008, jf. Damgaard (2010) "Productivity Spillovers from FDI – Ownership Structures, Domestic Firm Characteristics, and FDI Characteristics".

har valgt at placere sig i fx Danmark (greenfield-investeringer) eller har valgt at udvide de eksisterende aktiviteter i landet. Disse kan kaldes udenlandske lokaliseringinvesteringer, fordi de er aktive beslutninger om at skabe aktivitet i de enkelte lande. Denne type investeringer er således også udtryk for landenes relative konkurrenceevne i forhold til at tiltrække investeringer.

Dermed udelukkes gennemløbsinvesteringer, indirekte investeringer gennem lån samt fusioner og opkøb, da ingen af disse investeringer nødvendigvis er et udtryk for et ønske om at have aktiviteter og skabe jobs i det pågældende investeringsland. Det er alle investeringstyper, der næppe kan relateres til landets attraktivitet – eller konkurrenceevne – men som alligevel udgør langt størstedelen af de officielle FDI-statistikker.<sup>7</sup> Opkøb og fusioner kan fx alene være udtryk for, at en investor ønsker at tilegne sig et allerede opdyrket marked eller en eksisterende specialiseret teknologi – evt. med det slutmål at flytte de eksisterende aktiviteter ud af landet.

En yderligere problematik er, at et højt niveau af beholdning af indadgående direkte investeringer kan være et resultat af store værdireguleringer i det omfang, at eksisterende investeringer værdisættes højere med tiden. De reale investeringseffekter på produktionsapparatet vil ikke blive påvirket af sådanne værdireguleringer.

IBM – Plant Location International har, med det formål at registrere og måle omfanget af udenlandske lokaliseringinvesteringer, skabt Global Investment Locations Database (GILD), hvor de registrerer udenlandske lokaliseringsbeslutninger og estimerer antallet af lokale jobs, disse investeringer skaber. I boks 1 fremgår en beskrivelse af de estimerede tal for jobskabelse fra lokaliseringinvesteringer, som også inkluderer større udvidelser i aktiviteten hos eksisterende udenlandske virksomheder.

#### Boks 1 Beskrivelse af estimeret jobskabelse i GILD

IBM – Plant Location International indsamler data for jobskabelse for hvert individuelt investeringsprojekt, hvilket der findes data på i 70-75 pct. af projekterne i GILD-databasen.

For de resterende projekter, hvor data for jobskabelsen ikke er tilgængelige, estimeres jobskabelsen. Dette estimat etablerer et tal for jobskabelse for hvert projekt (hvor data ikke er tilgængelig) baseret på branche, funktion og geografi. Estimatet er medianen for jobskabelse i projekter i den pågældende branche/funktion for den pågældende geografiske lokalisering.

Kilde: Frit oversat tekst fra IBM - Plant Location International.

<sup>7</sup> Koncernlån kan i nogle tilfælde være udtryk for en reel interesse for at investere. Eksempelvis kan moderselskabet i nogle tilfælde få billig finansiering og derefter give et lån til et datterselskab, som foretager en reel investering. I dette tilfælde vil de fleste opfatte det som en reel investeringsinteresse i landet.