

Danmark fravælges som investeringsland

De udenlandske investeringer i Danmark ligger på et lavt niveau sammenlignet med andre lande. Opgør man den estimerede job-skabelse af udenlandske investeringer i forhold til befolkningsstørrelsen, lå Danmark nummer 27 ud af 34 OECD-lande i 2010. Blandt de lande, som har endnu sværere ved at tiltrække udenlandske investeringer, er Japan, Grækenland og Italien. Det viser en specialkørsel, som CEPOS har fået foretaget af investeringseksperterne fra IBM - Plant Location International. Den lave placering bekræfter, at de udenlandske investeringer i Danmark er gået i stå. Siden 2007 er der ikke kommet flere udenlandske investeringer til, end der er trukket udenlandske investeringer ud af Danmark. Beholdningen af indadgående investeringer har altså været konstant siden 2007. Og det er selv om de danske investeringer i udlandet er fortsat med at vokse siden 2000. Resultatet er, at de udadgående investeringer fra Danmark tredoblet i perioden 2000-2010, mens de indadgående investeringer til Danmark kun er fordoblet.

Udlandets investeringslyst er afgørende, fordi de udenlandske investeringer kan afhjælpe Danmarks udfordringer med at øge produktiviteten i erhvervslivet. Det kan desuden øge beskæftigelsen i de eksporterende erhverv og dermed udnytte Danmarks komparative fordele bedre. Udenlandske virksomheder i Danmark skaber i gennemsnit 23 pct. mere værdi pr. beskæftiget end danskejede virksomheder i Danmark. Desuden eksporterer de ca. 60 pct. mere end den gennemsnitlige danskejede virksomhed. Udenlandske investeringer understøtter dermed en specialisering og ændring i erhvervsstrukturen, der øger værdiskabelsen og dermed velstanden i Danmark. Hvis Danmark skal forbedre de aktuelle vækstforudsigelser, hvor OECD forventer den 4. laveste BNP-vækst i OECD, er det derfor relevant at gøre det mere attraktivt for udenlandske virksomheder at investere i danske arbejdspladser. I den forbindelse er bl.a. erhvervslivets omkostninger og beskatning af afgørende betydning - ligesom usikkerhed om fremtidige skærpelser i regler og beskatning kan afholde udenlandske investorer fra at investere i Danmark.

Lav produktivitetsvækst svækker Danmark

Ifølge OECD stå Danmark til den 4. laveste vækst i BNP blandt OECD- og BRIK-landene. Det gælder både, når man ser på perioden frem til 2017 og helt frem til 2030.¹

De lave forventninger til Danmark skal ses i lyset af, at Danmark har haft en relativt ringe produktivitetsudvikling siden midt-90'erne, og at det endnu ikke er lykkedes at vende denne udvikling. Således forventer OECD også en lav dansk produktivitetsudvikling sammenlignet med andre OECD-lande. Frem mod 2030 forventer OECD, at Danmark får den 5. laveste produktivitetsvækst.

Hvis der ikke gøres en aktiv indsats for at øge produktivitetstilvæksten vil Danmark blive relativt fattigere, idet BNP gennemsnitligt vil stige med ca. 49 pct. for OECD samlet set frem til 2030, mens Danmarks BNP kun vil stige med ca. 31 pct.

Udenlandske virksomheder kan afhjælpe Danmarks produktivitetsudfordring

Udenlandske virksomheder i Danmark skaber i gennemsnit 23 pct. mere værdi pr. beskæftiget end danskejede virksomheder i Danmark.² Og selv hvis man korrigerer for forskelle i

¹ OECD Outlook no. 91 p. 200. OECD har i den forbindelse ikke taget højde for den danske tilbagetrækningsreform.

medarbejderstabens uddannelse, er produktiviteten klart højere. Junge og Skaksen (2010) viser, at produktiviteten er 19 pct. højere i udenlandsk ejede virksomheder, når man korrigerer for uddannelse.³ Desuden er det sandsynligt, at der er en indirekte positiv effekt på produktiviteten, hvis ikke den teknologiske forskel er for stor mellem de udenlandsk ejede og de danske virksomheder. Udenlandsk ejede virksomheder kan derfor være med til at gøre danske virksomheder mere konkurrencedygtige. En øget beskæftigelse i udenlandsk ejede virksomheder i Danmark kan således direkte og indirekte øge den gennemsnitlige produktivitet i dansk erhvervsliv.⁴

En væsentlig årsag til at udenlandske virksomheder i gennemsnit skaber mere værdi pr. medarbejder er, at eksporterende virksomheder generelt er mere produktive end ikke-eksporterende virksomheder. Alle tidligere studier i både velstående lande og udviklingslande afslører en positiv produktivitetpræmie ved at være eksporterende virksomhed.⁵ Og udenlandske virksomheder i Danmark er mere eksportorienterede end gennemsnittet.

Udenlandske virksomheder i Danmark beskæftigede ca. 278.000 personer i 2009, svarende til ca. 20 pct. af beskæftigelsen i det private erhvervsliv. Men målt på eksporten fylder de udenlandsk ejede virksomheder langt mere. I 2006 stod de udenlandsk ejede virksomheder for ca. 27 pct. af eksporten, men kun for ca. 18 pct. af beskæftigelsen i det private erhvervsliv. Dermed eksporterede medarbejderne i de udenlandsk ejede virksomheder ca. 60 pct. mere end medarbejdere i de danske virksomheder og udgør en vigtig brik i den danske handelsbalance.⁶ Ud over den kortsigtede positive effekt gennem mindsket ledighed kan en øget beskæftigelse i udenlandsk ejede virksomheder i Danmark således øge eksporten, hvilket potentielt kan hjælpe til en bedre udnyttelse af Danmarks komparative fordele. Og en bedre udnyttelse af Danmarks komparative fordele vil øge velstanden i Danmark.⁷

Udenlandske investeringer i Danmark er gået i stå

Siden 2000 har Danmark udviklet sig fra at have balance mellem indadgående og udadgående investeringer til, at de indadgående investeringer kun udgør to tredjedele af de udadgående investeringer, jf. figur 3.

² Pedersen & Skaksen (2011). Multinational Enterprises in Denmark. Value Added, Investments and Jobs. CEBR & Amcham

³ Junge & Skaksen (2010). Produktivitet og videregående uddannelse. CEBR & DEA.

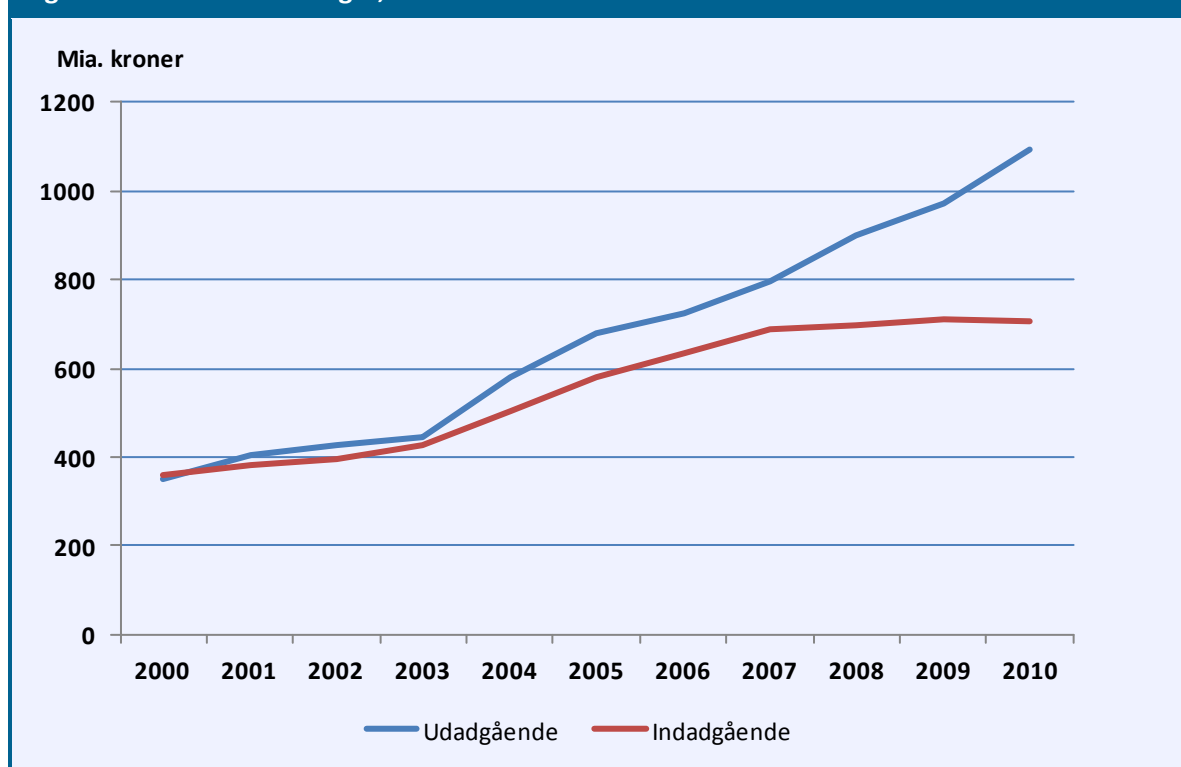
⁴ Der kan potentielt også være negative spillovers til danske virksomheder, herunder hvis de dygtigste medarbejdere skifter til de udenlandske virksomheder. Overordnet set må det dog forventes, at hvis de udenlandske virksomheder fylder mere i den danske økonomi, så vil produktiviteten stige.

⁵ Se eksempelvis Mengistae & PAttillo (2002), Bernard & Jensen (1997), Tybout & Westbrook (1995) samt Aw & Hwang (1995).

⁶ Egne beregninger på baggrund af deskriptiv statistik fra Pedersen & Skaksen (2011), hvorved der ikke tages højde for systematiske forskelle, som følge af at udenlandske virksomheder gennemsnitligt er større end danske virksomheder.

⁷ Eksport er gavnlig for Danmark, fordi det handler om at udnytte Danmarks og andre landes komparative fordele. Danskerne opnår en positiv velstandseffekt, når vi bruger flere af vores ressourcer (herunder arbejdskraft) til at producere varer og tjenesteydelser, som vi er gode til at producere. Eksport af disse produkter giver os nemlig mulighed for at importere varer og tjenesteydelser, som vi er mindre gode til at producere. Ved at bytte varer og tjenesteydelser med udlandet får vi dermed mulighed for samlet set at købe flere og bedre varer og tjenesteydelser for den samme arbejdsindsats, hvilket øger vores velstand.

Figur 3. Direkte investeringer, 2000-2010



Anm.: Beholdning af direkte investeringer ekskl. gennemløbsinvesteringer.
Kilde: Nationalbanken

Fra 2000-2003 var der balance mellem de indadgående og udadgående investeringer. Derefter steg investeringerne generelt, men de udadgående investeringer med en højere takt, så der i 2007 var skabt et gab mellem indadgående og udadgående investeringer på 110 mia. kr.

I perioden fra 2007 til 2010 har de udadgående investeringer fortsat den positive udvikling, så investeringsniveauet er steget med ca. 300 mia. kr. til ca. 1.100 mia. kr. i 2010. De indadgående investeringer til Danmark er til gengæld stagneret, så gabet mellem indadgående og udadgående investeringer var 390 mia. kr. i 2010.

Udviklingen i de seneste år viser, at mens danske investorer fortsat kan finde interessante investeringsprojekter i udlandet, så vurderer udenlandske investorer ikke, at der er grundlag for at øge investeringsniveauet i Danmark.

Lavt niveau af udenlandske investeringer i Danmark

Selv om udviklingen i de indadgående investeringer ikke er fulgt med de udadgående investeringer, kan Danmark i princippet godt være et attraktivt investeringsland relativt til andre velstående lande. Det normale billede er nemlig, at velstående lande har et netto-outflow af direkte investeringer, fordi der findes mange attraktive investeringsprojekter i lande med mindre udviklede økonomier og store vækstpotentialer.

Én 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, jf. boks 1.

Boks 1 Sammenligning af lande på baggrund af OECD-statistik

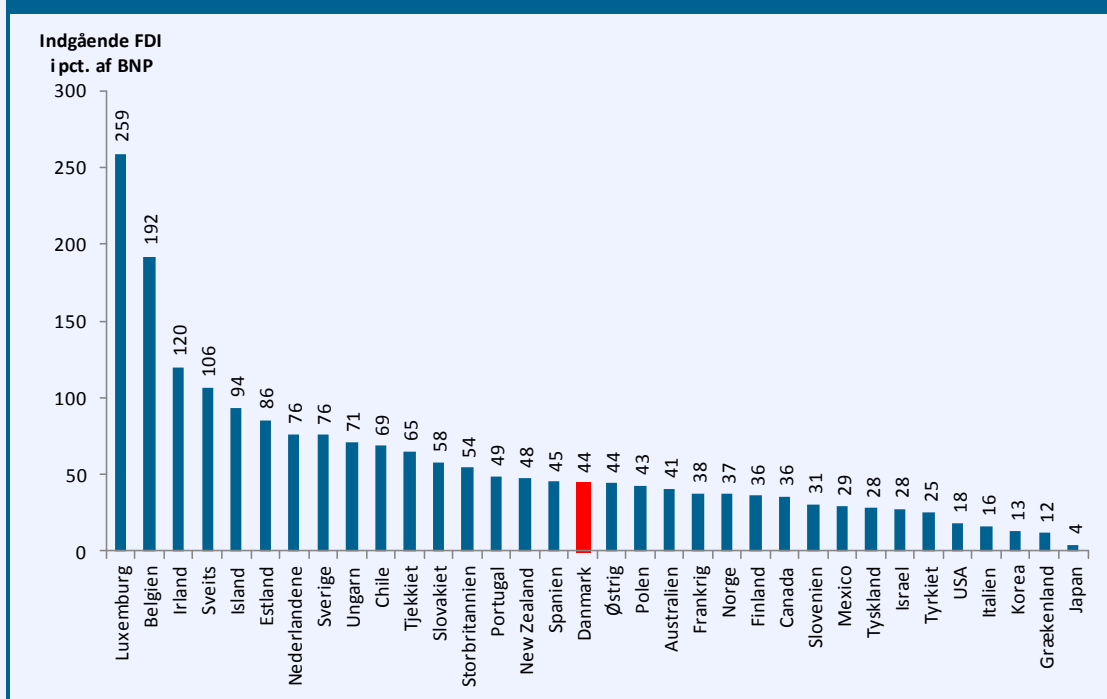
Internationale sammenligninger af FDI-niveauet tager udgangspunkt i opgørelser af direkte investeringer, der kun delvist er nettificerede. Dermed indgår både egenkapital-investeringer (herunder

virksomhedslokaliseringer 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 94 mia. kr. i 2010, hvilket svarer til ca. 12 pct. af de samlede indadgående investeringer.⁸

Med samlede indadgående investeringer på 44 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 investeringstallene, hvorved de danske FDI-tal overvurderes i internationale sammenligninger.

Figur A. Indadgående investeringer ift. BNP, 2010



Kilde: OECD.stat

En alternativ opgørelsesmetode er at tage udgangspunkt alene i investeringer, hvor virksomheder aktivt har valgt at placere sig i fx Danmark (greenfield-investeringer) eller har valgt at udvide de eksisterende aktiviteter i landet. Disse kan kaldes udenlandske lokaliseringsinvesteringer, fordi de er aktive beslutninger om at skabe aktivitet i de enkelte lande. Disse 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

⁸ 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".

aktiviteter 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.⁹ 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.

IBM - Plant Location International har, med det formål at registrere og måle omfanget af udenlandske lokaliseringsinvesteringer, skabt Global Investment Locations Database (GILD), hvor de registrerer udenlandske lokaliseringsbeslutninger og estimerer antallet af lokale jobs, disse investeringer skaber. I boks 2 fremgår en beskrivelse af de estimerede tal for job-skabelse fra lokaliseringsinvesteringer, som også inkluderer større udvidelser i aktiviteten hos eksisterende udenlandske virksomheder.

Boks 2 Beskrivelse af estimeret job-skabelse i GILD

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

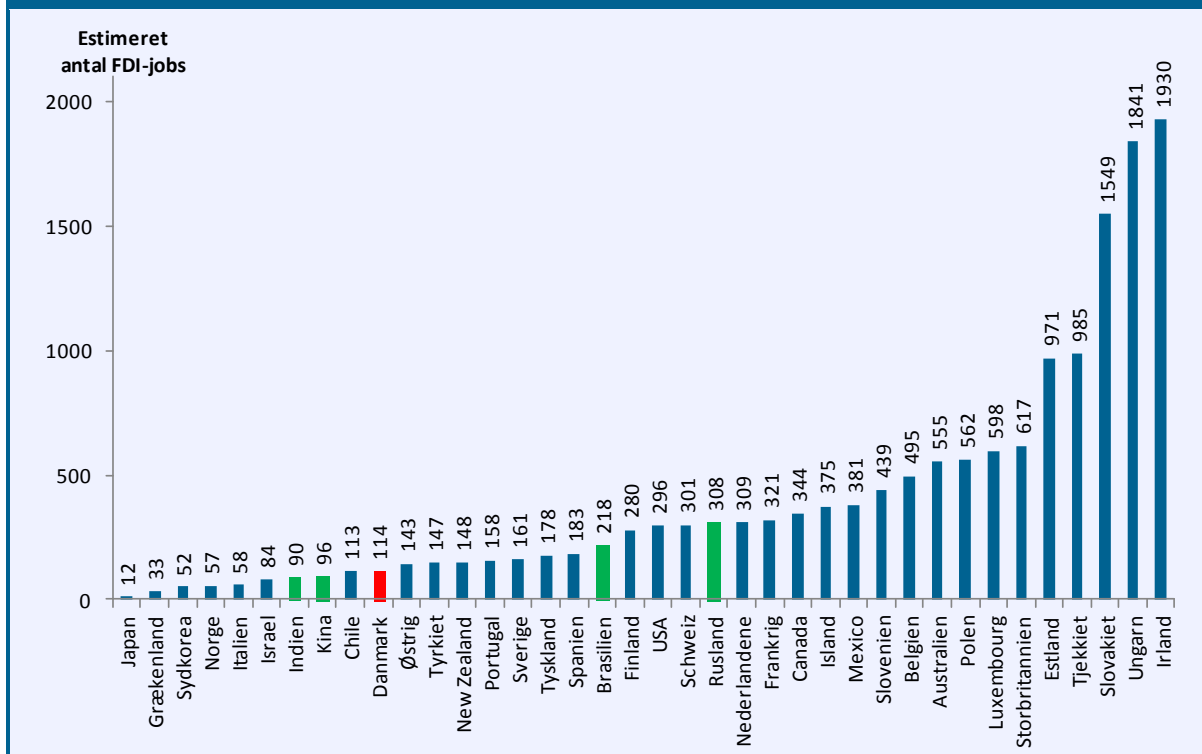
For de resterende projekter, hvor data for job-skabelsen ikke er tilgængelige, estimeres job-skabelsen. Dette estimat etablerer et tal for job-skabelse for hvert projekt (hvor data ikke er tilgængelig) baseret på branche, funktion og geografi. Estimatet er medianen for job-skabelse i projekter i den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

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

Den danske job-skabelse af lokaliseringsinvesteringer på 113 beskæftigede pr. mio. indbyggere i 2010 er lavt sammenlignet med andre OECD-lande. Danmark indtager således en plads som nummer 27 af 34 OECD-lande, jf. figur 4.

⁹ Koncernlån kan i nogle tilfælde være udtryk for en reel interesse for at investere i et andet lån. 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.

Figur 4. Estimeret jobskabelse fra indadgående investeringer pr. 1 mio. indbyggere, 2010



Anm.: Da job-skabelsen er estimeret, og da der ikke er sikkerhed for, at GILD indeholder samtlige lokaliseringsinvesteringer i Danmark eller i de øvrige lande, er der en vis usikkerhed forbundet med resultatet. Baseret på data fra Copenhagen Capacity og Invest in Denmark lå det samlede tal for FDI-jobskabelsen på ca. 132 FDI-jobs pr. 1 mio. indbyggere i 2010. Dette ændrer imidlertid ikke på Danmarks placering i 2010. Vi fastholder det danske estimat fra GILD, så der er metodemæssig konsistens i opgørelsen i de enkelte lande. BRIC-landene, Brasilien, Rusland, Indien og Kina, er medtaget i figuren (grønne), selv om disse lande ikke er OECD-lande.

Kilde: Specialkørsel på baggrund af IBM-PLI Global Investment Locations Database.

Til sammenligning er der i 2010 skabt 17 gange flere jobs gennem lokaliseringsinvesteringer i Irland, som topper listen. Der kan være betydelige variationer - især for små lande - i omfanget af udenlandske greenfield-investeringer fra år til år. Ikke desto mindre viser top-landene sig i overraskende grad at være systematisk gode til at tiltrække lokaliseringsinvesteringer, mens Danmark hører til landene i den laveste halvdel.

Opgørelsen i figur 4 viser et lavt niveau af job-skabelse gennem udenlandske investeringer i Danmark, men inkluderer ikke job-destruktionen fra de udenlandske virksomheder. Dette gælder for lande som Irland, Ungarn og Slovakiet, der har været succesfulde i 2010 med at tiltrække udenlandske virksomheder, såvel som for Danmark. Opgørelsen giver dermed ikke et netto-tal for job-skabelsen.

Således havde det en positiv effekt på job-skabelsen, da Nokia oprettede en udviklingsafdeling i Danmark. Men denne effekt bliver neutraliseret fra 2012, som følge af at udviklingsafdelingen lukker, og de ca. 950 arbejdspladser i Danmark nedlægges.

Da der løbende foregår en job-destruktion i udenlandske virksomheder, på samme måde som i danske virksomheder, er det vigtigt, at der sker en væsentlig jobskabelse. Derfor giver de lave danske tal for job-skabelse fra udenlandske virksomheder anledning til bekymring.

Hvordan skal vi få investeringerne til Danmark?

Siden 2007 er de udenlandske investeringer i Danmark stagneret, mens de udadgående investeringer fortsat stiger. Signalet er altså, at de fordele ved Danmark, som ofte bliver

fremhævet, og som bl.a. omfatter kompetencer, uddannelsesniveau og et fleksibelt arbejdsmarked, ikke er nok til at opveje ulemperne, hvori høje omkostninger samt skatter på produktion og afkast indgår.

En væsentlig pointe er, at ikke kun det danske omkostnings- og skatteniveau udgør en udfordring for at tiltrække udenlandske investorer. Også det ustabile skattesystem og den politiske kritik rettet mod multinationale selskaber udgør en udfordring. Når den tidligere VK-regering i 2010 lancerede en "Handlingsplan mod multinationale selskaber" og på den baggrund varslede en række skattemæssige stramninger, så bidrager det ganske enkelt ikke til at tiltrække udenlandske investeringer. Og senest har regeringen - med den netop vedtagne L 173¹⁰ - sendt endnu et kedeligt signal til de multinationale selskaber ved at begrænse muligheden for at udnytte tidligere års skattemæssige underskud og ved at gøre selskabernes skatteoplysninger offentligt tilgængelige. Selvom loven også rammer rent danske selskaber, er lovens overordnede formål udtrykkeligt at begrænse de skattemæssige muligheder for multinationale selskaber.¹¹

Med andre ord er det skattepolitiske klima for udenlandske investeringer i Danmark ikke særlig gunstigt. Og hvis man skal gøre Danmark mere attraktivt som investeringsland, er man nødt til at kigge på skatte- og omkostningsniveauet. Men man er også nødt til at ændre den politiske retorik og skabe nogle stabile rammer. Det betyder bl.a., at skattereglerne ikke ændrer sig med de politiske vinde, og at der ikke gennemføres symbollovgivning overfor udenlandske virksomheder, således som L 173 er et eksempel på.¹²

Konklusion

Den danske job-skabelse på baggrund af aktive investeringsbeslutninger om at placere sig i Danmark er lav i en international sammenhæng. Danmark placerer sig som nummer 27 ud af 34 OECD-lande - eller som 8. dårligst - ud fra denne opgørelsesmetode i 2010. Det indikerer, at Danmark ikke er så succesfuldt og konkurrencedygtigt land i forhold til at tiltrække udenlandske investeringer, som vi måske har troet. Også udviklingen i de samlede indadgående investeringer trækker i retning af, at Danmark har nogle udfordringer. Siden 2007 er de udenlandske investeringer i Danmark således stagneret, mens de udadgående investeringer fortsat stiger. Der er dermed flere tegn på, at de mange fordele ved Danmark (som fx vores generelt høje kompetencer, uddannelsesniveau og fleksible arbejdsmarked) ikke er nok til at opveje ulemperne, hvori høje omkostninger samt skatter på produktion og afkast indgår.

Konsekvensen af det lave udenlandske investeringsniveau i Danmark kan i sidste ende blive et lavere velstandsniveau sammenlignet andre lande. Udenlandske virksomheder i Danmark er mere produktive end den gennemsnitlige danske virksomhed, hvilket giver mulighed for en højere løn til danske lønmodtagere. Og udenlandske virksomheder er mere eksportorienterede end danske virksomheder, hvilket fører til en øget international specialisering og dermed udnyttelse af landenes komparative fordele. International specialisering fører i sidste ende til, at danskerne kan få flere og bedre produkter for den samme arbejdsindsats.

Men hvis de udenlandske investorer fravælger Danmark som investeringsland, går vi glip af disse fordele. Der er derfor brug for at gøre Danmark mere konkurrencedygtigt som investeringsland, hvilket sætter fokus på de nuværende - men også de forventede - ændringer i regler og beskatning. Her kan man sende et klart signal om et godt investeringsklima ved at sænke selskabsskatten, reducere produktionsskatter samt fjerne administrativ besværlig og omkostningstung regulering. Disse instrumenter vil i øvrigt også komme danskejede virksomheder til gode, så også de kan skabe eksportfremgang og privat beskæftigelse.

Dette notat er muliggjort ved donation fra **KRAKS FOND**

¹⁰ http://www.ft.dk/samling/20111/lovforslag/L173/som_vedtaget.htm#dok

¹¹ <http://www.skm.dk/public/dokumenter/presse/multi.pdf>

¹² http://www.cepos.dk/fileadmin/user_upload/dokumenter/2012_03/Lovforslag_om_selskabsskatteloven_Regeringens_indsats_mod_multinationale_selskaber_mar12.pdf