

Directe investeringen en aantrekkelijkheid van België

P. Bisciari
Ch. Piette⁽¹⁾

Inleiding

Gelet op de uitbreiding van de internationale handel vormen de buitenlandse directe investeringen (BDI) zowel een van de meest zichtbare uitingen van de globalisering van de economie als een ontwikkelingsfactor voor heel wat landen. In het bijzonder voor de opkomende landen zijn ze een katalysator van de economische groei. In de industrielanden vormen ze een middel om het productie-apparaat aan te passen aan de uitdagingen van de internationale concurrentie en aan de kansen die het ontstaan van nieuwe afzetmarkten biedt. De BDI moeten derhalve door de ondernemingen in overweging worden genomen wanneer ze hun strategische koers uitstippelen.

Wegens de kleine omvang en de grote openheid van de Belgische economie, spelen de BDI er een belangrijke rol. Dit komt onder meer tot uiting in de financiële structuur van de ingezeten ondernemingen. Blijkens de resultaten van de jaarlijkse directe-investeringsenquête van de Bank, werd 47,6 pct. van het in alle Belgische vennootschappen samen geïnvesteerde eigen vermogen op 31 december 2005 rechtstreeks of onrechtstreeks aangehouden door buitenlandse aandeelhouders. Daarenboven hadden 14 pct. van de deelnemingen in andere ondernemingen door diezelfde vennootschappen betrekking op investeringen in het buitenland.

Dit artikel heeft ten doel deze directe-investeringsrelaties te analyseren en ze te plaatsen in de tijd maar ook ten opzichte van andere ontwikkelde landen en meer bepaald ten opzichte van de buurlanden. Bovendien is het de bedoeling de voornaamste determinanten vast te stellen van de recente ontwikkelingen en van de relatieve positie

van België in 2005, het laatste jaar waarvoor alle relevante gegevens beschikbaar zijn. Voorts zal worden getracht de determinanten die ook voor andere landen gelden, te onderscheiden van de determinanten die meer specifiek op België van toepassing zijn en die derhalve comparatieve voor- of nadelen behelzen.

In het eerste deel van het artikel zullen de wereldwijde tendensen op het vlak van buitenlandse directe investeringen worden geschetst die ook op België een weerslag hadden. Na de internationale context te hebben afgebakend, wordt in het begin van het tweede deel het belang van de BDI in België belicht. De BDI blijken in ons land belangrijker dan in de meeste andere ontwikkelde landen en er zal worden getracht te verklaren waarom dat zo is, door onder meer te wijzen op de bijzondere aard van sommige BDI-stromen.

Ook al staat de Belgische economie reeds lang in ruimere mate open voor de handels- en kapitaalstromen met de rest van de wereld dan die van de andere ontwikkelde landen, toch lijkt België recentelijk opnieuw van zijn buurlanden en van de EU-landen⁽²⁾ als geheel af te wijken door een sterkere toename van zijn BDI-uitstroom en door een minstens even aanzienlijke stijging van zijn BDI-instroom. Deze vaststelling aan het einde van het tweede deel geeft aanleiding tot een grondiger onderzoek van de BDI-uitstroom van België in deel 3 en van de BDI-instroom in België in deel 4.

(1) De auteurs danken Luc Dresse, Annick Bruggeman en Benoît Robert voor hun waardevolle raadgevingen, alsook Nadine Feron en Jean-Marie Van den Berghe voor hun statistische bijdrage.

(2) In het artikel wordt de term EU gebruikt om de zeven en twintig lidstaten van de Europese Unie aan te duiden.

In het derde deel wordt vooral getoond in welke landen en voor welke activiteiten België de meeste buitenlandse directe investeringen verricht en wordt nagegaan of onlangs kenteringen konden worden opgetekend, bijvoorbeeld of er meer arbeidsintensieve investeringen naar opkomende landen gingen.

In het vierde deel willen wij de bedrijfstakken en de soorten activiteiten afbakenen waarvoor meer, of minder dan elders in de EU, BDI plaatsvinden in België. Aan de hand van die informatie zal in deel 5 worden onderzocht waarom buitenlandse investeerders belangstelling kunnen tonen om een project in België uit te voeren in plaats van in een ander EU-land.

1. Wereldwijde tendensen in de buitenlandse directe investeringen

Na een eerste toename tijdens de jaren tachtig, meer bepaald in de voorbereidingsfase van de Europese eenheidsmarkt, is het totale bedrag van de BDI in de wereld sterk gestegen gedurende de jaren negentig. Deze

opleving houdt onder meer verband met het opheffen van de hinderpalen voor de buitenlandse handel en het kapitaalverkeer, alsook met de liberalisering of privatisering van tot dan toe beschermde sectoren, waardoor de concurrentie op sommige markten is toegenomen. Om het hoofd te bieden aan deze ontwikkelingen en om hun concurrentievermogen veilig te stellen, werden de ondernemingen ertoe gebracht hun strategie te herzien door aanwezig te zijn op zoveel mogelijk markten en eventueel door hun kosten te verlagen via een internationale opsplitsing van hun productieketen. Deze nieuwe strategie werd onder meer vertaald in de oprichting van nieuwe dochterondernemingen in het buitenland, met name in de opkomende economieën, waar ze de meest courante vorm van buitenlandse investering vormde, alsook in grensoverschrijdende fusies en overnames, die ten grondslag lagen aan het merendeel van de BDI-stromen in de industrielanden. De ontwikkeling van de directe investeringen en van de internationale vertakkingen van de ondernemingen werd daarenboven in de hand gewerkt door de technologische vooruitgang op het vlak van informatie en communicatie, die een geïntegreerd beheer van de multinationale groepen bevordert.

De statistieken inzake BDI

De BDI zijn een verschijnsel waarvan de omvang en de bijdrage tot de economische ontwikkeling moeilijk te vatten en te kwantificeren blijven. Ze worden doorgaans gemeten aan de hand van de stroomstatistieken afgeleid uit de betalingsbalansen die elk land opstelt volgens de door het Internationaal Monetair Fonds (IMF, 1993) uitgevaardigde principes. Het IMF definieert een directe investering als de verwerving van een duurzaam belang van een ingezeten entiteit van een economie (de directe investeerder) in een ingezeten onderneming van een andere economie (de directe-investeringsonderneming), die tot uiting komt in het bezit van ten minste 10 pct. van de gewone aandelen of van de stemrechten erop. De in de betalingsbalans geboekte stromen slaan niet alleen op de investeringen in maatschappelijk kapitaal, door middel waarvan die relatie van duurzaam belang tot stand komt, maar ook op de middelen die worden ingebracht in de vorm van geherinvesteerde winsten en leningen tussen ondernemingen.

In België worden de directe-investeringsrelaties van de ingezeten ondernemingen in de betalingsbalans geboekt en daarenboven ook geregistreerd via een enquête die de Bank jaarlijks houdt. Deze enquête is meer bepaald bedoeld om statistieken op te maken van de uitstaande bedragen aan BDI, zoals die worden geraamd op grond van de boekwaarde van het eigen vermogen – dat zowel de investeringen in maatschappelijk kapitaal als de geherinvesteerde winsten omvat – dat de directe investeerders in de directe-investeringsonderneming aanhouden, alsook van de boekwaarde van de leningen tussen ondernemingen die ze hun toekennen. Vergeleken met de in de betalingsbalans beschikbare statistieken is het toepassingsgebied van de door de enquête bestreken variabelen aanzienlijk uitgebreid. In deze enquête wordt met name ook rekening gehouden met de participaties die de directe investeerders controleren via indirecte-verwantschapsbanden, dat wil zeggen via één of meer aanverwante ondernemingen. Ze verschaft bovendien aanwijzingen over de omvang van de activiteit, gemeten op basis van hun omzet en aantal werknemers, van de dochterondernemingen van Belgische bedrijven in het buitenland en van de dochterondernemingen van buitenlandse bedrijven in België. Hoewel ze enkel betrekking hebben op ondernemingen die rechtstreeks en voor meer dan 50 pct. van hun maatschappelijk kapitaal in het bezit zijn van

een buitenlandse investeerder, verstrekken die gegevens over de dochterondernemingen waardevolle inlichtingen over de economische activiteit die werkelijk toe te schrijven is aan directe-investeringskapitalen.

De gegevens inzake BDI vertonen echter een aantal nadelen die hoofdzakelijk te maken hebben met de financiële aard ervan. De cijfers betreffende de BDI-instroom in een economie kunnen meer bepaald sterk overschat zijn door kapitaaloverdrachten waarvoor een ingezeten vennootschap slechts als intermediair fungeert. Bovendien, en dit is een nadeel dat ze gemeen hebben met de statistieken over de buitenlandse dochterondernemingen, is het aan de hand van de BDI-gegevens niet mogelijk het deel van de investeringen dat verband houdt met de aankoop van participaties in bestaande vennootschappen te onderscheiden van het deel dat een reële ontwikkeling van het productieapparaat teweegbrengt.

Het BDI-volume is, na een hoogtepunt in 2000, fors gedaald tussen 2001 en 2003. Deze daling kan gedeeltelijk worden toegeschreven aan de economische groei-vertraging tijdens die periode en is ook het gevolg van de schuldafbouw die volgde op de golf van fusies en overnames aan het einde van de jaren negentig. Vermits de BDI-stromen worden gemeten op basis van de

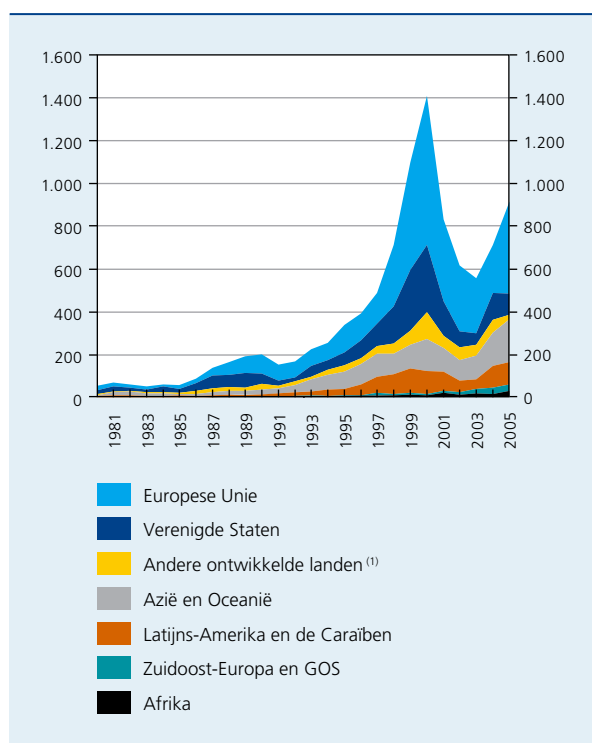
marktwaarde van de activa die het voorwerp uitmaken van de transacties, was de inkrimping in 2001, net als het zeer hoge groeipercentage omstreeks het einde van de jaren negentig, in grote mate de weerspiegeling van het verloop van de beurskoersen, meer bepaald de financiële zeepbel die in 2001 is uiteengespat.

De ontwikkelde landen zorgen voor het merendeel van de BDI, maar zijn ook de belangrijkste bestemmelingen. De laatste twee decennia zijn echter ook nieuwe spelers op het toneel verschenen onder de ontwikkelingslanden, zoals China en India, alsook onder de Oost-Europese landen die onlangs tot de EU zijn toegetroten. Deze landen, die zowel nieuwe afzetmarkten verschaffen voor de ondernemingen van de industrielanden als mogelijkheden om hun productiekosten te drukken, hebben in het bijzonder bijgedragen tot de wereldwijde opleving van de BDI in 2004, maar de voortzetting hiervan in 2005 is in de eerste plaats het gevolg van nieuwe fusies en overnames in de ontwikkelde landen. De recente opleving van de BDI is ook het gevolg van de stijging van de grondstoffenprijzen, met name aardolie, die een aansporing vormde om meer te investeren in de landen die over grote natuurlijke rijkdommen beschikken (UNCTAD, 2006). De prijsstijging van de energieproducten heeft bovendien bijgedragen tot de verhoging van de transportkosten. Dit heeft bepaalde ondernemingen ertoe gebracht het aantal vestigingen te verhogen, voornamelijk in de bedrijfstakken die verband houden met vervoer en logistiek (Cushman & Wakefield, 2006).

De BDI-stromen worden ook gekenmerkt door een toenemend aandeel van investeringen door dienstverlenende bedrijven, en zijn dus een afspiegeling van de mutaties in de bedrijfstakken en de groeiende uitbreiding van de tertiaire sector in de wereldeconomie.

GRAFIEK 1 INSTROOM VAN BUITENLANDSE DIRECTE INVESTERINGEN PER LANDENGROEP

(in miljarden VS-dollars)



Bron : UNCTAD.

(1) Australië, Canada, Gibraltar, IJsland, Israël, Japan, Nieuw-Zeeland, Noorwegen en Zwitserland.

TABEL 1 STROMEN VAN EN UITSTAANDE BEDRAGEN AAN DIRECTE INVESTERINGEN
IN DE VERSCHILLENDE GEOGRAFISCHE GEBIEDEN⁽¹⁾

(procenten bbp)

	Instroom				Uitstroom			
	1997-1999	2000-2002	2003-2005	Uitstaande bedragen in 2005	1997-1999	2000-2002	2003-2005	Uitstaande bedragen in 2005
Ontwikkelde landen	2,1	2,5	1,4	21,6	2,6	2,6	2,0	27,7
Europese Unie ⁽²⁾	3,3	4,2	2,5	33,9	4,8	4,6	3,1	40,2
waarvan:								
België	9,2	8,2	10,6	103,9	6,4	9,3	9,8	98,6
<i>p.m. België, ongerekend de coördinatiecentra</i>	7,9	4,9	5,8	65,0	4,7	4,3	5,8	53,0
Duitsland	1,5	3,9	0,6	18,0	3,8	1,6	0,7	34,6
Frankrijk	2,2	2,7	2,3	28,5	4,6	5,9	3,8	40,5
Nederland	6,8	9,3	3,8	74,1	9,0	10,5	10,5	102,6
Verenigd Koninkrijk	4,1	3,6	3,9	37,1	8,0	6,2	4,2	56,2
Twaalf nieuwe lidstaten	3,8	4,0	4,7	37,5	0,2	0,2	0,7	3,2
Verenigde Staten	1,8	1,7	0,8	13,0	1,4	1,2	1,0	16,4
Andere ontwikkelde landen ⁽³⁾	0,8	1,2	0,6	13,5	1,4	1,8	1,6	23,8
Ontwikkelingslanden	2,9	2,8	3,0	26,4	1,0	1,1	1,1	12,4
Azië en Oceanië	2,4	2,4	2,8	23,2	0,9	1,1	1,1	13,0
waarvan:								
China (ongerekend Hongkong) ..	3,4	3,2	3,5	14,3	0,2	0,2	0,2	2,1
India	0,5	0,8	0,8	5,8	0,0	0,2	0,2	1,2
Latijns-Amerika en de Caraïben	4,9	4,3	3,8	36,7	1,6	1,8	1,2	13,5
Zuidoost-Europa en GOS	1,7	1,4	3,2	20,6	0,5	0,5	1,5	11,7
waarvan:								
Russische Federatie	1,0	0,7	2,1	17,3	0,6	0,7	2,1	15,7
Afrika	1,8	2,1	2,8	28,2	0,4	0,0	0,2	5,8
Totaal	2,3	2,6	1,8	22,8	2,3	2,3	1,8	23,8

Bronnen: UNCTAD, NBB.

(1) De hier gebruikte groeperingen per geografisch gebied stemmen overeen met die welke doorgaans worden gebruikt in de UNCTAD-rapporten (cf. UNCTAD, 2006). Bulgarije en Roemenië worden hier echter gerangschikt bij de nieuwe EU-lidstaten.

(2) Inclusief de BDI tussen de lidstaten.

(3) Australië, Canada, Gibraltar, IJsland, Israël, Japan, Nieuw-Zeeland, Noorwegen en Zwitserland.

2. België, een bevoorrechte speler in de BDI

2.1 Belang van de BDI in België

Tussen 2003 en 2005 beliepen de in de betalingsbalans van België opgetekende in- en uitstromen van BDI gemiddeld respectievelijk 10,6 en 9,8 pct. bbp. Gerelateerd aan de omvang van de economie, overschreden de BDI-stromen er dus ruim het peil dat de meeste andere Europese landen lieten optekenen.

Die verschillen komen grotendeels doordat vele op het Belgische grondgebied gevestigde vennootschappen optreden als financiële draaischijven voor rekening van de multinationale groepen waartoe ze behoren. Dat is met name het geval voor de coördinatiecentra, die tekenen voor een niet onaanzienlijk gedeelte van de BDI-stromen van België. Die vennootschappen, die een bijzonder fiscaal statuut genieten, zijn bedoeld om de financiële operaties te centraliseren van ondernemingen die verwant zijn met dezelfde multinationale groepen als zijzelf. Een zeer groot gedeelte van het buitenlands kapitaal dat ze ontvangen, wordt derhalve geherinvesteerd

buiten het Belgische grondgebied. Om die reden vergroten de door de coördinatiecentra gesluisde middelen het volume van de in- en uitstromen van BDI van België aanzienlijk.

Ongerekend het kapitaalverkeer dat kan worden toegeschreven aan de coördinatiecentra⁽¹⁾, zou zowel de in- als de uitstroom van BDI over de periode 2003-2005 worden teruggebracht tot gemiddeld 5,8 pct. bbp. Het belang van de BDI-stromen van België blijft niettemin ruimschoots uitkomen boven wat over het algemeen werd opgetekend in de EU, waar de in- en de uitstroom van BDI gemiddeld respectievelijk 2,5 en 3,1 pct. bbp bedroeg.

De grotere openheid van België voor directe investeringen komt eveneens tot uiting in de statistieken over de uitstaande bedragen aan BDI. Blijkens de enquête van de Bank omtrent de directe investeringen, belopen de uitstaande bedragen aan BDI in België, buiten die van de coördinatiecentra, in 2005 immers 65 pct. bbp en de uitstaande bedragen aan BDI van België in het buitenland 53 pct. bbp. De uitstaande bedragen aan in- en uitstromen van BDI van het geheel van de EU, berekend op basis van de door de UNCTAD gepubliceerde statistieken,

worden dan weer geraamd op respectievelijk 33,9 en 40,2 pct. bbp. De verschillen zijn eveneens zeer aanzienlijk wanneer de BDI van België worden afgezet tegen die van de economieën die er relatief beter mee zijn te vergelijken, met name de voornaamste buurlanden. Van die landen laat enkel Nederland verhoudingen optekenen die hoger zijn dan die van België.

De rol van de buitenlandse investeringen in de Belgische economie is dus significant. Blijkens de resultaten van de enquête omtrent de directe investeringen voor het jaar 2005, vertegenwoordigt het kapitaal dat direct gecontroleerd wordt door buitenlandse investeerders 35,1 pct. van het totale eigen vermogen van de Belgische ondernemingen. Wordt het door hen gecontroleerde kapitaal via indirecte deelnemingen, dat wil zeggen via een of meer aanverwante onderneming(en) waarin ze eveneens participaties aanhouden, daarbij opgeteld, dan belooft die verhouding 47,6 pct. Dat cijfer overschat doorgaans echter ietwat de effectieve omvang van de buitenlandse betrokkenheid in het Belgische productieapparaat, aangezien de coördinatiecentra alleen al tekenen voor

(1) Te weten de 224 vennootschappen met een vergunning luidens welke ze in de maand maart 2005 werden aangewezen als coördinatiecentra.

TABEL 2 BELANG VAN DE DIRECTE INVESTERINGEN IN DE BELGISCHE ECONOMIE IN 2005
(procenten)

Buitenlandse directe investeringen in België

Aandeel van de buitenlandse directe investeringen in het eigen vermogen van de Belgische ondernemingen	
Enkel directe deelnemingen	35,1
waarvan coördinatiecentra	12,1
Directe en indirecte deelnemingen	47,6
waarvan coördinatiecentra	19,5
Directe-investeringsondernemingen (die ten belope van ten minste 10 pct. van het maatschappelijk kapitaal in handen zijn van een buitenlandse investeerder)	
Aandeel in de omzet van de ingezeten ondernemingen	50,4
Aandeel in de werkgelegenheid van de ingezeten ondernemingen	21,6
Dochterondernemingen van buitenlandse ondernemingen (die ten belope van meer dan 50 pct. van het maatschappelijk kapitaal in handen zijn van een buitenlandse investeerder)	
Aandeel in de omzet van de ingezeten ondernemingen	37,7
Aandeel in de werkgelegenheid van de ingezeten ondernemingen	15,2
Belgische directe investeringen in het buitenland	
Aandeel van de directe investeringen in maatschappelijk kapitaal in het buitenland, in de totale participaties van de Belgische vennootschappen in aanverwante ondernemingen	
	14,0
In het buitenland gevestigde dochterondernemingen van ingezeten ondernemingen (die ten belope van meer dan 50 pct. van het maatschappelijk kapitaal in handen zijn van een ingezeten investeerder)	
Omzet van de dochterondernemingen ten opzichte van de omzet van de ingezeten ondernemingen	16,6
Werkgelegenheid in de dochterondernemingen ten opzichte van de werkgelegenheid in de ingezeten ondernemingen	14,6

Bron : NBB.

19,5 pct. van het totale eigen vermogen van de ingezeten ondernemingen.

De ingezeten directe-investeringsondernemingen tekenen voor meer dan de helft van de omzet van alle Belgische vennootschappen. Dezelfde ondernemingen hebben bovendien 21,6 pct. van het totale aantal loontrekkenden van de ingezeten vennootschappen in dienst. De ondernemingen die worden beschouwd als dochterondernemingen van buitenlandse ondernemingen, dat wil zeggen die welke voor meer dan 50 pct. in handen zijn van hun buitenlandse aandeelhouders via directe deelnemingen, vertegenwoordigen alleen al 37,7 pct. van de omzet van de ingezeten ondernemingen en 15,2 pct. van het aantal personen die ze in dienst hebben, te weten 357.600 loontrekkenden.

De BDI van België in het buitenland zijn dan weer goed voor 14 pct. van de participaties aangehouden door de ingezeten ondernemingen in aanverwante ondernemingen⁽¹⁾. De omvang van de door die investeringen in het buitenland gegenereerde economische activiteit blijft heel wat geringer dan die verricht op nationaal grondgebied. Aan de hand van de statistieken betreffende de in het buitenland gevestigde dochterondernemingen van Belgische bedrijven, die in 2005 343.864 personen tewerkstelden, kan het volume van de activiteit buiten het nationale grondgebied immers worden geraamd op ongeveer 15 pct. van die verricht binnen de grenzen van België.

Het relatieve belang van de BDI in de Belgische economie vloeit voort uit haar kleine omvang en haar grote openheid van oudsher, zowel ten opzichte van het kapitaalverkeer als de buitenlandse handel. In dat opzicht heeft de centrale ligging van België in West-Europa zeker een belangrijke rol gespeeld bij de vestiging van de eerste buitenlandse dochterondernemingen in België, die er konden profiteren van een gemakkelijke toegang tot de Europese markt, die bovendien in de hand werd gewerkt door de beschikbaarheid van een efficiënte transport- en communicatie-infrastructuur. Het in België gevoerde industriebeleid, met name op grond van de economische expansiewetten van 1959, en later het bijzonder fiscaal statuut dat de coördinatiecentra sinds 1982 genieten, hebben de aantrekkingskracht van het land voor buitenlandse investeerders vergroot.

2.2 Recente ontwikkelingen

In de afgelopen jaren zijn de BDI van België in het buitenland gestaag gegroeid. Zo zijn de BDI-stromen gestegen van 9,3 tot 9,8 pct. bbp tussen de subperiodes 2000-2002 en 2003-2005, terwijl de uitgaande BDI van de EU als geheel in diezelfde periode zijn afgenomen van 4,6 tot 3,1 pct. bbp. Deze relatieve dynamiek is tot uiting

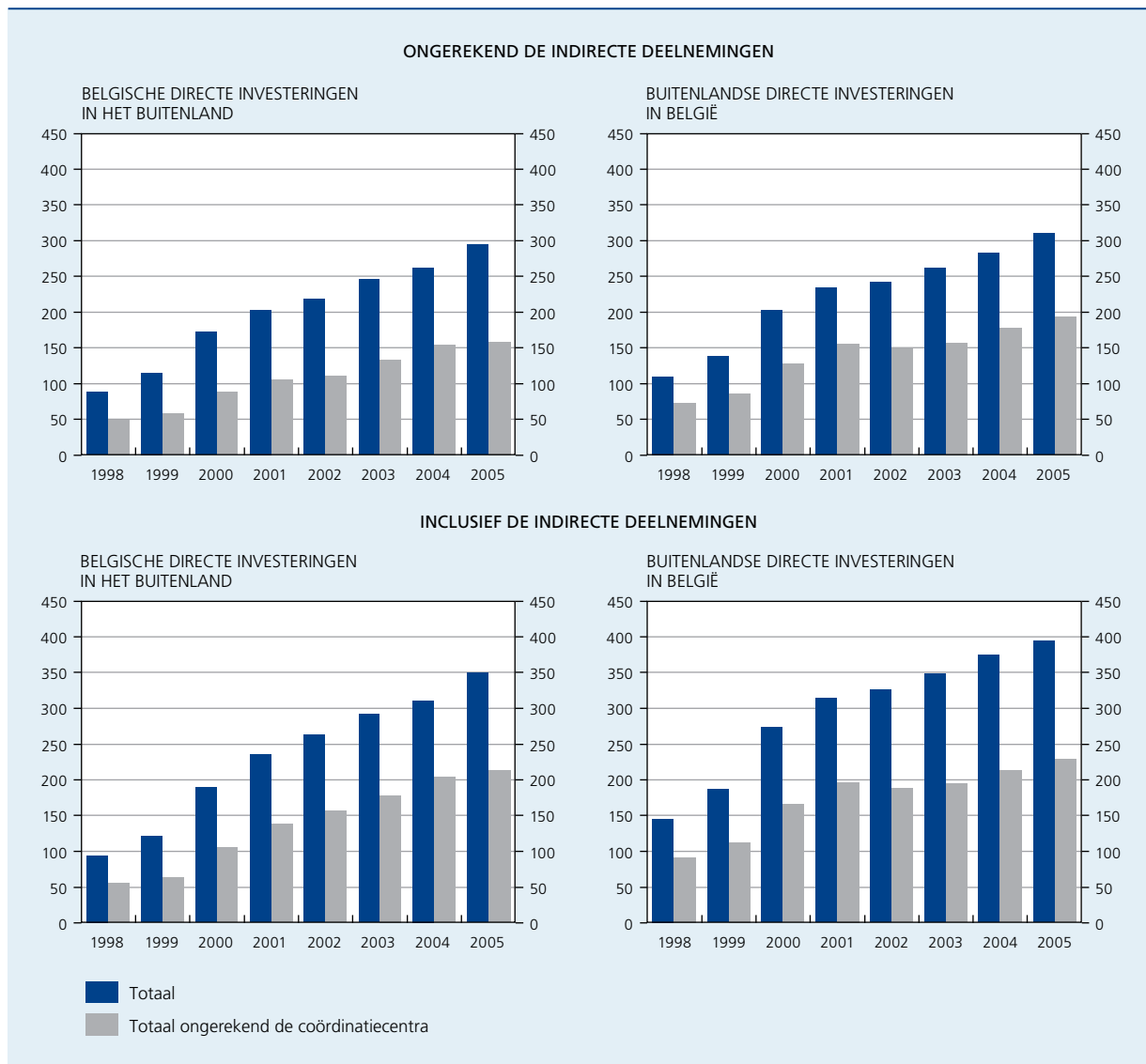
gekomen in een toename van het uitstaande bedrag aan participaties van de Belgische vennootschappen in het buitenland. De middelen die via de coördinatiecentra worden doorgesluisd, hebben weliswaar in grote mate hiertoe bijgedragen, maar ook het bedrag aan uitstaande BDI die rechtstreeks door de overige ondernemingen worden aangehouden, is tussen 1998 en 2005 verdrievoudigd. De omvang van deze toename blijkt nog duidelijker wanneer ook rekening wordt gehouden met het toegenomen belang van de kapitalen die worden aangehouden via indirecte deelnemingen. Die kapitalen waren goed voor nagenoeg 16 pct. van het totale uitstaande bedrag aan BDI van de Belgische ondernemingen in 2005.

Aan de andere kant was de toename van de buitenlandse participaties in Belgische vennootschappen, hoewel het totaalbedrag ervan reeds hoger was dan dat van de BDI van België in het buitenland, tussen 1998 en 2005 meer gematigd. De coördinatiecentra buiten beschouwing gelaten, werd met name in 2002 en 2003 een stabilisatie opgetekend. De registratie van de in tabel 1 voorgestelde stromen, opgesteld volgens een boekingswijze die verschilt van de methode die voor de statistieken van de uitstaande bedragen wordt gehanteerd – te weten op basis van de marktwaarde van de doorgestorte kapitalen in plaats van op basis van hun boekwaarde – geeft een iets gunstiger beeld te zien. De inkomende BDI, uitgedrukt in procenten van het bbp, zijn in België immers nog toegenomen over de periode 2003-2005 ten opzichte van de voorgaande jaren, namelijk van 4,9 naar 5,8 pct. bbp, ongerekend de coördinatiecentra. In diezelfde periode zijn ze in de EU als geheel teruggelopen van 4,2 tot 2,5 pct. bbp, ondanks de stijging die werd opgetekend in de twaalf nieuwe lidstaten.

Het beeld van een algemeen opwaarts verloop van de directe-investeringsstromen van en naar België dient evenwel te worden genuanceerd. Behalve het feit dat dat beeld sterk werd beïnvloed door de via de coördinatiecentra doorgesluisde kapitalen, hebben immers andere transacties van financiële aard eveneens een rol gespeeld. Het betreft met name een aantal fusie- en overnametransacties, die onder meer in de banksector hebben plaatsgevonden tegen het einde van de jaren negentig of, meer recentelijk, bij de oprichting van een Belgisch-Braziliaanse bierbrouwersgroep in 2004 en bij de overname door een buitenlandse investeerder van de belangrijkste Belgische elektriciteitsverdelers in 2005. Doorgaans gaan deze sporadische, grootschalige operaties niet onmiddellijk gepaard met een vorming van fysiek kapitaal.

(1) Dat percentage wordt niet beïnvloed door de directe investeringen van de coördinatiecentra. Daar de laatstgenoemde er niet toe gemachtigd zijn participaties aan te houden in andere vennootschappen, dragen ze enkel kapitaal over door middel van leningen tussen de ondernemingen onderling.

GRAFIEK 2 UITSTAANDE BEDRAGEN AAN DIRECTE INVESTERINGEN
(in miljarden euro's)



Bron : NBB.

De investeringen die daadwerkelijk aanleiding kunnen geven tot het ontstaan of de uitbreiding van activiteiten worden doorgaans « *greenfield*-investeringen » genoemd. Ze zijn opgenomen in micro-economische gegevensbanken die voornamelijk worden samengesteld door adviesbureaus of door overheidsorganen die de BDI bevorderen via aankondigingen van projecten. In tegenstelling tot de statistieken over de BDI maken die gegevens geen gewag van desinvesteringen. Daarenboven kunnen ze niet dienen ter illustratie van delocalisaties in de vorm van een loutere overdracht van activiteiten van het ene land naar het andere.

Volgens de cijfers die werden gepubliceerd door de UNCTAD op basis van de door Locomonitor verzamelde gegevens, is het aantal *greenfield*-projecten in België tussen 2002 en 2005 toegenomen, maar in een tempo dat vergelijkbaar is met dat van de EU als geheel. Over dezelfde periode is het aantal buitenlandse projecten van ingezeten ondernemingen gestaag toegenomen in het geval van België, en dit in een iets sneller tempo dan in de overige landen van de EU. Tussen deze twee jaren is het aandeel van België in het totaal van de uitgaande projecten van de EU-landen, met inbegrip van de interne stromen binnen de EU, opgelopen van 1,9 tot 2,7 pct.

3. Beweegredenen voor de Belgische investeringen in het buitenland

De beweegredenen die een onderneming aanzetten tot directe investeringen in het buitenland, zijn algemeen gesproken zeer uiteenlopend en kunnen aanzienlijk variëren van het ene project tot het andere. Het is niettemin mogelijk ze in te delen volgens verschillende categorieën; zo maakt Dunning (1998) een onderscheid tussen *resource-seeking*-, *market-seeking*-, *efficiency-seeking*- en *strategic asset-seeking*-investeringen.

Resource-seeking-investeringen zijn gericht op de ontginning van natuurlijke hulpbronnen en de lokalisatie ervan wordt dan ook bepaald door de aanwezigheid van dergelijke bronnen. *Market-seeking*-BDI, van hun kant, trachten nieuwe afzetmarkten aan te boren. Aangezien ze veelal betrekking hebben op productie-eenheden die het volledige proces van toegevoegde-waardecreatie omvatten, wordt de plaats van investering uitsluitend gekozen op grond van de nabijheid van de markten waarop hun productie wordt afgezet. Daarentegen hangt de keuze van de bestemming van *efficiency-seeking*-investeringen af van de mogelijkheid om efficiëntievoordelen te behalen door, via de internationale opsplitsing van de productieketen, gebruik te maken van verschillen tussen landen in de factorkosten, zoals arbeidskosten, of van andere comparatieve voordelen waarvan de relevantie uiteenloopt naargelang van het beoogde type van activiteit. In het onderhavige geval hangt de keuze om een productie-eenheid in een welbepaald land te vestigen dus nauw samen met de troeven die dit land kan bieden voor een specifiek segment van de toegevoegde-waardeketen. *Strategic asset-seeking*-investeringen, die tot stand komen door participaties in bestaande ondernemingen te verwerven, zijn dan weer voornamelijk toegespitst op de toe-eigening van elementen, zoals octrooien of een positionering op de markten, die het concurrentievermogen van de eraan ten grondslag liggende ondernemingen kunnen verhogen. In de praktijk zijn de investerings- en vestigingsstrategieën van de in verschillende landen actieve ondernemingen vaak veel complexer en kunnen die verschillende soorten beweegredenen samengaan.

Hoewel er geen rechtstreekse informatie beschikbaar is over de beweegredenen voor de investeringen van de Belgische ondernemingen in het buitenland, kunnen de bedrijfstak die aan de oorsprong van de investering ligt en de lokalisatie van de in het buitenland uitgevoerde activiteiten hieromtrent meer duidelijkheid verschaffen.

Net zoals het merendeel van de in België gerealiseerde BDI is toe te schrijven aan andere ontwikkelde landen, zijn ook de uitstaande bedragen van de BDI van België nog

altijd grotendeels in deze landen gelokaliseerd. Het betreft landen waarmee ons land sinds jaar en dag handelsbetrekkingen onderhoudt, in het bijzonder de buurlanden en de Verenigde Staten. In 2005 waren de vier buurlanden en het Verenigd Koninkrijk goed voor ongeveer 60 pct. van het totaal, onder meer door de kruiselingse participaties die de ingezeten ondernemingen verbinden met in de buurlanden gevestigde zustermaatschappijen. De Verenigde Staten vertegenwoordigden een aanzienlijk deel van de activiteit van de dochterondernemingen in het buitenland (36 pct. van de totale werkgelegenheid en 18 pct. van de omzet), doordat enkele grote winkelketens er in handen zijn van een Belgische distributiegroep.

De intensiteit van de banden tussen ondernemingen uit nabije landen weerspiegelt niet enkel participatienemingen van strategische aard, maar eveneens de reële ontwikkeling van activiteiten. In 2005 kwam meer dan de helft van de *greenfield*-investeringsprojecten⁽¹⁾ van Belgische ondernemingen tot stand in de ontwikkelde landen, waarvan meer dan 40 pct. in de nabije landen, te weten, in dalende volgorde van belangrijkheid, in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Nederland. Deze projecten zijn evenwel minder arbeidsintensief dan die in de andere geografische regio's, aangezien ze slechts iets meer dan een vijfde vertegenwoordigen van de arbeidsplaatsen die worden gecreëerd door op initiatief van Belgische ondernemingen uitgevoerde *greenfield*-investeringen.

Tussen 1998 en 2005 werd een toenemend aandeel van de BDI georiënteerd naar de twaalf laatst toegetreden lidstaten van de EU. De verwerkende nijverheid is er goed voor nagenoeg de helft van de werkgelegenheid van de dochterondernemingen van Belgische ondernemingen, terwijl ze slechts een derde vertegenwoordigt van de banen in de dochterondernemingen die in de vijftien eerst toegetreden EU-lidstaten zijn gevestigd. De vervaardiging van machines, apparaten en werktuigen alleen vertegenwoordigt ongeveer 17 pct. van de totale werkgelegenheid van de dochterondernemingen in deze landen.

Een gedeelte van de BDI van België was ook in hoofdzaak gericht op de ontwikkelingslanden. In 2005 vertegenwoordigden deze laatste evenwel amper 11 pct. van het uitstaande bedrag van de BDI van de Belgische ondernemingen. In deze groep van landen is het aandeel van de BDI naar Zuidoost-Europa en het GOS enigszins toegenomen als gevolg van investeringen in verschillende bedrijfstakken, meestal in dienstverlenende branches.

(1) De gegevens over de geografische uitsplitsing van *greenfield*-investeringsprojecten van de Belgische ondernemingen in het buitenland zijn afkomstig van IBM-Plant Location International.

TABEL 3 GEOGRAFISCHE UITSPLITSING VAN DE BDI VAN DE BELGISCHE ONDERNEMINGEN

(procenten van het geheel, tenzij anders vermeld)

	Uitstaande bedragen van de directe investeringen ⁽¹⁾		In het buitenland gevestigde dochterondernemingen in 2005 ⁽²⁾			<i>p.m.</i> Verwachte bbp-groei voor de periode 2007-2011
	1998	2005	Omzet	Werk- gelegenheid	Aandeel van de industrie in de werk- gelegenheid ⁽³⁾	
Ontwikkelde landen	92,4	88,9	85,3	82,4	24,6	2,5
Europese Unie	73,4	74,3	62,8	44,4	35,0	2,0 ⁽⁴⁾
waarvan:						
Duitsland	7,0	4,8	7,9	4,6	33,2	1,5
Frankrijk	12,6	10,0	17,5	10,5	39,3	2,0
Luxemburg	9,6	17,7	4,9	6,2	3,6	<i>n.</i>
Nederland	27,7	24,1	4,0	3,5	25,7	2,4
Verenigd Koninkrijk	5,5	3,7	11,7	7,7	41,5	2,2
Twaalf nieuwe lidstaten	1,2	7,4	3,5	5,8	49,5	4,5 ⁽⁵⁾
Verenigde Staten	14,2	11,9	18,4	35,7	10,4	3,0
Andere ontwikkelde landen ⁽⁶⁾	4,7	2,7	4,1	2,3	44,6	2,3 ⁽⁷⁾
Ontwikkelingslanden	7,6	11,1	14,7	17,6	21,8	6,0
Azië en Oceanië	1,2	4,4	10,8	9,7	24,9	6,9 ⁽⁸⁾
waarvan:						
China (ongerekend Hongkong)	0,6	0,4	0,6	1,3	88,1	8,8
Zuid-Korea	0,1	2,2	8,4	2,1	4,5	4,8
India	0,1	0,0	0,1	0,8	84,7	7,5
Latijns-Amerika en de Caraïben	4,9	4,9	1,2	3,4	22,5	4,0 ⁽⁹⁾
Zuidoost-Europa en GOS	0,1	1,2	1,7	0,5	41,4	5,6 ⁽¹⁰⁾
waarvan:						
Russische Federatie	0,0	0,8	1,6	0,3	55,9	5,7
Afrika	1,4	0,6	1,0	4,0	11,4	<i>n.</i>
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0	24,1	3,2

Bronnen: Consensus Economics (oktober 2006), NBB.

(1) Met inbegrip van het eigen vermogen dat wordt aangehouden via indirecte banden, exclusief coördinatiecentra.

(2) Ondernemingen waarvan meer dan 50 pct. van het maatschappelijk kapitaal via directe banden in het bezit is van een ander bedrijf.

(3) De uitsplitsing wordt verkregen op basis van de bedrijfstakken van de ingezeten ondernemingen die de BDI verrichten.

(4) Met uitzondering van Luxemburg.

(5) Hongarije, Polen, Roemenië, Slowakije en Tsjechië.

(6) Australië, Canada, Gibraltar, IJsland Israël, Japan, Nieuw-Zeeland, Noorwegen en Zwitserland.

(7) Australië, Canada, Japan, Nieuw-Zeeland, Noorwegen en Zwitserland.

(8) China, Filipijnen, Hongkong, India, Indonesië, Maleisië, Singapore, Taiwan, Thailand, Turkije en Zuid-Korea.

(9) Argentinië, Brazilië, Chili, Columbia, Mexico, Peru en Venezuela.

(10) Oekraïne en Rusland.

Het aandeel van de Aziatische landen in het uitstaande bedrag van de BDI is eveneens toegenomen, maar dat van China en India blijft marginaal. De stijging van het uitstaande bedrag in de Aziatische landen was hoofdzakelijk toe te schrijven aan Zuid-Korea, Singapore en Hongkong. Ten grondslag aan deze stijging liggen vooral dienstverlenende ondernemingen. Het aandeel van de ontwikkelingslanden, in het bijzonder dat van de

Aziatische, is groter in de geografische uitsplitsing van de werkgelegenheid en de omzet van de dochterondernemingen dan in die van de uitstaande bedragen en het is eveneens toegenomen tijdens de laatste beschouwde jaren. In de Aziatische landen wordt een kwart van de werkgelegenheid van de dochterondernemingen gebruikt voor de verwerkende nijverheid, waarvan 11,5 pct. voor de metaalverwerkende nijverheid.

De ontwikkelingslanden zijn een bevoorrechte bestemming geworden voor arbeidsintensieve investeringen. Dit komt tot uiting in het feit dat het aandeel van de werkgelegenheid van de in de ontwikkelingslanden gevestigde dochterondernemingen in de totale werkgelegenheid van de buitenlandse dochterondernemingen van de ingezeten ondernemingen over het algemeen groter is dan dat van hun omzet. Hoewel de Belgische ondernemingen in 2005 minder *greenfield*-projecten hebben opgezet in de ontwikkelingslanden dan in de ontwikkelde landen, vertegenwoordigden de projecten in de eerstgenoemde landen in datzelfde jaar zowat 60 pct. van de door deze nieuwe investeringen gegenereerde werkgelegenheid. De projecten van de Belgische ondernemingen leverden hoofdzakelijk banen op in China, Latijns-Amerika, Rusland en Noord-Afrika.

Volgens de statistieken van de uitstaande bedragen, waren de dienstverlenende ondernemingen in 2005 goed voor bijna 60 pct. van de Belgische BDI in het buitenland, in het bijzonder de ondernemingen die actief zijn in de dienstverlening aan ondernemingen en in de financiële sector, die onder meer de holdings omvatten. Ook de handel bekleedt een niet onaanzienlijke plaats⁽¹⁾. De verwerkende nijverheid, die haar aandeel in de BDI van de Belgische ondernemingen in het buitenland sedert 1998 ziet teruglopen, vertegenwoordigde slechts iets meer dan een derde van de uitstaande bedragen van de uitgaande BDI van België en een vijfde van de werkgelegenheid van de dochterondernemingen en van hun omzet. De industriële bedrijfstak die het meest investeert in het buitenland is de chemische nijverheid. In deze bedrijfstak waren de *greenfield*-investeringen in het buitenland arbeidsintensiever dan die in België. Bij de andere industriële bedrijfstakken worden arbeidsintensieve *greenfield*-investeringen opgetekend in de voedingsnijverheid, de textiel-, de rubber- en kunststofnijverheid en de overige niet-metaalhoudende producten.

De BDI in de ontwikkelde landen, die het meest omvangrijk blijven in het geheel van de investeringen van de Belgische ondernemingen in het buitenland, lijken hoofdzakelijk te worden ingegeven door het streven naar een aanwezigheid op bloeiende markten, onder meer via fusies en overnames.

Wat betreft de factoren die de ondernemingen in België, net als in een groot aantal landen van de EU-15, ertoe kunnen aanzetten te investeren in opkomende landen zoals China, Rusland en de landen die sedert 2004 tot de EU zijn toegetreden, dient eveneens het belang te worden onderstreept van de determinanten die eigen zijn aan *market-seeking*-investeringen. Deze landen, die tijdens de voorgaande jaren een hoger dan gemiddelde groei lieten

optekenen, bieden immers ook voor de jaren 2007-2011 goede groeivoorzichten, die beter blijven dan in de rest van de wereld.

Behalve door de afzetmogelijkheden, kunnen de BDI naar deze landen eveneens worden ingegeven door argumenten inzake *efficiency-seeking*, hoofdzakelijk omdat de arbeidskosten in de opkomende landen duidelijk lager zijn dan in de ontwikkelde landen. De structuur van de BDI van België lijkt erop te wijzen dat de investeringen die een kostenvermindering beogen op dit ogenblik slechts een relatief gering aandeel uitmaken. Landen met lage loonkosten vertegenwoordigen vooralsnog immers een vrij beperkt gedeelte van de werkgelegenheid en de omzet van de in het buitenland gevestigde dochterondernemingen. Dit suggereert dat de omvang van de BDI die worden ingegeven door de verplaatsing van activiteiten naar die landen beperkt blijft. Daarbij moet echter worden aangestipt dat de statistieken inzake de BDI geen informatie verschaffen over die andere manier om te delokaliseren, namelijk via internationale toelevering.

4. Structuur van de buitenlandse investeringen in België

De structuur naar bedrijfstak van de BDI in België is vrij vergelijkbaar met die van de BDI van België in het buitenland, wat onder meer toe te schrijven is aan de omvang van de kruiselingse participaties tussen ondernemingen die tot dezelfde internationale groepen behoren. Aldus zijn de BDI van de buitenlandse ondernemingen in België, net als in de andere ontwikkelde landen, voornamelijk toegespitst op de dienstenbranches. In het bijzonder, maken de diensten aan ondernemingen niet minder dan 22 pct. van de BDI-instroom uit, zelfs als de coördinatiecentra buiten beschouwing worden gelaten. Die bedrijfstak wordt, in afnemende omvang, gevolgd door de branches handel, financiële dienstverlening, en vervoer en communicatie. De verwerkende nijverheid trekt dan weer een derde van de BDI-instroom aan. Op grond van de statistieken die enkel de buitenlandse dochterondernemingen betreffen, kan echter worden vastgesteld dat die bedrijfstak ongeveer de helft van de daardoor gegenereerde economische activiteit voor zijn rekening neemt.

Vergeleken met de andere ontwikkelde landen zijn de bedrijfstakken chemie, productie van elektriciteit, gas en water, handel, vervoer en communicatie en diensten aan ondernemingen sterker vertegenwoordigd in de BDI die

(1) Het aandeel van de handel in de statistieken met betrekking tot de dochterondernemingen is sedert 2005 toegenomen als gevolg van het in aanmerking nemen van ondernemingen in de Verenigde Staten die in handen zijn van een Belgische distributiegroep.

TABEL 4 UITSPLITSING NAAR BEDRIJFSTAK⁽¹⁾ VAN DE DIRECTE INVESTERINGEN IN 2005
(procenten van het totaal)

	Uitstaande bedragen aan directe investeringen			Omzet		Werkgelegenheid	
	Van België in het buitenland ⁽²⁾	Van het buitenland in België ⁽²⁾	<i>p.m. BDI in de ontwikkelde landen in 2004</i>	Dochter- onder- nemingen van Belgische bedrijven in het buitenland	Dochter- onder- nemingen van buitenlandse bedrijven in België	Dochter- onder- nemingen van Belgische bedrijven in het buitenland	Dochter- onder- nemingen van buitenlandse bedrijven in België
Landbouw, jacht, bosbouw	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Extractieve nijverheid	1,8	3,6	3,5	1,7	0,1	2,7	0,2
Verwerkende nijverheid	34,2	33,6	32,7	22,4	54,2	24,1	51,2
Landbouw- en voedingsnijverheid	5,2	3,3	3,2	3,5	4,2	2,4	4,6
Chemische nijverheid, rubber en kunststoffen ..	11,3	14,4	9,4	6,9	13,5	7,7	13,1
Ijzer- en staalnijverheid	1,9	2,7	2,4	2,7	5,0	3,1	7,3
Vervaardiging van machines, apparaten en werktuigen	0,6	0,9	2,2	3,6	2,0	4,2	3,9
Vervaardiging van elektrische en elektronische apparaten	0,6	0,8	3,5	1,8	1,8	2,8	4,1
Vervaardiging van transportmiddelen	0,2	0,7	3,8	0,7	6,9	0,7	10,8
Overige verwerkende nijverheid	14,4	10,8	8,2	3,2	20,7	3,1	7,4
Bouwnijverheid	0,4	0,4	0,8	0,9	0,5	3,5	1,4
Productie en distributie van elektriciteit, gas en water	4,0	4,5	2,3	1,1	0,4	0,2	0,1
Diensten	58,9	57,1	59,8	73,2	44,8	69,0	47,1
Handel en reparaties	9,0	15,0	11,7	40,7	34,3	44,9	15,7
Vervoer en communicatie	6,7	7,4	5,0	3,0	4,3	3,2	5,4
Financiële dienstverlening	10,1	11,5	20,6	16,4	0,5	5,8	0,9
Onroerende goederen, verhuur en diensten aan ondernemingen	32,1	22,2	14,3	12,4	5,2	13,6	21,7
Overige diensten	1,0	0,9	8,2	0,8	0,5	1,6	3,3
Onbepaalde activiteiten of andere	0,5	0,5	0,8	0,6	0,0	0,5	0,0
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Bronnen: UNCTAD, NBB.

(1) De uitsplitsing is gemaakt op basis van de bedrijfstakken van de ingezeten ondernemingen.

(2) Met inbegrip van het eigen vermogen dat wordt aangehouden via indirecte banden, exclusief coördinatiecentra.

België ten goede kwamen. Daarentegen blijken de BDI in België ondervertegenwoordigd te zijn in onder meer de vervaardiging van machines, apparaten en werktuigen, de vervaardiging van transportmiddelen, de financiële dienstverlening en de bouwnijverheid. Het aandeel van de fabricage-activiteiten is evenwel groter wanneer wordt uitgegaan van de statistieken over de dochterondernemingen. De vervaardiging van transportmiddelen, meer bepaald de autoassemblage, verschaft in 2005 bijvoorbeeld bijna 11 pct. van de werkgelegenheid in de dochterondernemingen van buitenlandse bedrijven in België.

De gegevens van Locomonitor over de *greenfield*-investeringen die tussen januari 2002 en februari 2007 in de landen van de EU plaatsvonden, bevestigen grotendeels de sectorale troeven en zwakke punten van België die blijken uit de samenstelling van de BDI, en maken het mogelijk de diagnose te verfijnen, onder meer door deze te staven met een uitsplitsing van de projecten naar activiteitstype. Die gegevensbank telt 521 *greenfield*-projecten in België over de beschouwde periode, op een totaal van 17.032 projecten voor de EU als geheel. België heeft dus 3,1 pct. van de in de EU inkomende projecten aangetrokken, terwijl het aandeel van de Belgische bevolking slechts 2,1 pct. bedraagt.

TABEL 5 UITSPLITSING VAN DE IN DE EU TUSSEN JANUARI 2002 EN FEBRUARI 2007 GEREALISEERDE GREENFIELD-PROJECTEN NAAR BEDRIJFSTAK EN NAAR ACTIVITEITSTYPE

(percentage van elk land in het totaal van de EU, tenzij anders vermeld)

	België	Vijf buurlanden	Twaalf nieuwe EU-lidstaten	<i>p.m.</i> Gewicht van de bedrijfstak of het activiteitstype in de EU
Per bedrijfstak				
Industrie	3,3	31,6	41,5	59,7
waarvan:				
Chemie, kunststof- en rubbernijverheid	7,8	39,0	29,2	4,7
Biowetenschappen	4,4	43,2	18,4	4,9
Vervaardiging van transportmiddelen	4,1	27,6	50,5	9,3
Zware industrie	3,1	34,8	42,9	10,4
Lichte industrie	2,5	31,6	40,4	10,0
Voedingsnijverheid	2,2	19,6	55,1	8,2
Elektronische nijverheid	2,1	36,0	40,6	7,1
Consumptiegoederen	1,8	27,7	37,5	5,1
Diensten	2,7	42,8	27,9	40,3
waarvan:				
Logistiek en distributie	7,0	38,9	30,3	3,8
Informatie- en communicatietechnologieën (ICT)	2,8	54,1	16,4	15,8
Financiële diensten en diensten aan ondernemingen	2,7	43,2	27,4	12,1
Vastgoed, toerisme en recreatie	0,8	22,8	48,9	8,5
Totaal	3,1	36,1	36,0	100,0
Naar activiteitstype				
Logistiek en distributie	7,8	37,8	32,7	6,3
Tests en experimenten	4,2	39,4	28,2	0,4
Opleiding	4,1	52,7	24,3	0,4
R&D	3,6	42,2	21,3	4,6
Centrum voor klantenondersteuning	3,6	47,7	18,6	1,6
Productie van de verwerkende nijverheid	3,6	26,6	52,4	26,6
Beslissingscentra	3,5	62,3	7,3	4,0
Verkoop, marketing en ondersteuning	3,0	55,0	17,8	18,1
Internet- of ICT-infrastructuur	2,9	37,7	29,5	1,2
Centrum voor technische ondersteuning	2,9	38,5	33,7	0,6
Diensten aan ondernemingen	2,9	43,9	26,7	10,6
Elektriciteit	2,4	34,5	33,9	1,0
Gemeenschappelijke dienstencentra	1,9	19,6	50,6	0,9
Onderhoudsdiensten	1,5	42,3	39,4	0,8
Detailhandel	1,3	22,2	42,7	17,2
Mijnbouw	0,8	24,2	39,5	0,7
Bouw	0,7	17,8	59,3	4,8
Totaal	3,1	36,1	36,0	100,0
<i>p.m. Bevolking</i>	2,1	47,3	21,2	

Bron: Locomonitor.

Gelet op het feit dat het aantal *greenfield*-investeringen wordt geïnventariseerd op basis van hun reële impact op de economie, blijkt de verwerkende nijverheid er sterker vertegenwoordigd dan in de aggregaten betreffende de uitstaande bedragen aan BDI, die ook de banden van financiële aard omvatten. Zo was, voor de EU als geheel, bijna 60 pct. van de aangevatte projecten gericht op de industrie, terwijl de zowat 40 pct. overige projecten leidden tot het verlenen van diensten.

In de dienstensector heeft België slechts 2,7 pct. van de instroom van *greenfield*-projecten in de EU aangetrokken. België is ondervertegenwoordigd in vastgoed, toerisme en recreatie, een activiteit waarvoor het over minder natuurlijke troeven beschikt dan de Europese lidstaten ongerekend de buurlanden, maar ook, zij het in mindere mate, in de financiële dienstverlening en de diensten aan ondernemingen en in de informatie- en communicatietechnologieën. De twee laatstgenoemde zwakke punten van België stemmen overeen met de troeven van de vijf beschouwde buurlanden samen. Daarentegen vormen de logistiek en de distributie, activiteiten die samenhangen met de vervoers- en communicatiediensten, een troef voor België.

Wat de verwerkende nijverheid betreft, kwam 3,3 pct. van de instroom van *greenfield*-projecten in de EU naar België. Ons land is vooral gespecialiseerd in de chemie, met inbegrip van kunststof en rubber, in de biowetenschappen, alsook in de vervaardiging van transportmiddelen. Voor de meeste van die activiteiten, in het bijzonder de autoassemblage, werpen de Centraal-Europese landen Hongarije, Polen, Slowakije en Tsjechië zich op als ernstige concurrenten. België is daarentegen ondervertegenwoordigd in *greenfield*-projecten in bedrijfstakken als de productie van consumptiegoederen, elektronica en, in mindere mate, de voedingsnijverheid.

Logistiek en distributie is het activiteitstype waarin België veruit het meest gespecialiseerd is. Niet minder dan 7,8 pct. van de in de EU gerealiseerde *greenfield*-projecten in deze categorie werd in België gerealiseerd. Voor deze activiteiten wordt een toenemende penetratie opgetekend van een aantal Centraal-Europese landen, zoals Polen en Hongarije.

Net als de vijf buurlanden in hun geheel, is België bovendien vrij gespecialiseerd in diverse ondersteunende activiteiten met een hoge toegevoegde waarde, zoals het testen van producten, opleiding, klantenondersteuning, R&D en beslissingscentra. Het aandeel van de in België gerealiseerde projecten van de productie van de verwerkende nijverheid (3,6 pct.) ligt eveneens hoger dan het Belgische aandeel in het geheel van de *greenfield*-

projecten. Die sterkte onderscheidt België van zijn vijf buurlanden. In de meeste landen die sedert 2004 tot de EU zijn toegetreden, daarentegen, is de productie van de verwerkende nijverheid de overheersende activiteit. Alles bij elkaar genomen hebben die nieuwe lidstaten van de EU meer dan de helft van de *greenfield*-projecten binnengehaald die betrekking hebben op de productie van goederen, terwijl hun aandeel in het geheel van de *greenfield*-projecten slechts 36 pct. belooft.

De activiteiten waarin België ondervertegenwoordigd is, omvatten de bouw, de mijnbouw, de detailhandel, de onderhoudsdiensten en de gemeenschappelijke dienstencentra. Te noteren is ook dat België, in tegenstelling tot zijn vijf buurlanden, niet gespecialiseerd is in verkoop, marketing en ondersteuning.

Hoewel de bedrijfsleiders volgens opiniepeilingen zoals de Attractiviteitsbarometer van Ernst & Young (2006) eveneens van oordeel zijn dat België relatief aantrekkelijk is voor activiteiten zoals opslag en logistieke centra, hoofdkwartieren, R&D-centra en administratieve en boekhoudkundige backoffices, blijkt het vermogen van België om productievevestigingen van de verwerkende nijverheid aan te trekken niet overeen te stemmen met de door de bedrijfsleiders in deze enquêtes geformuleerde opinies. Die paradox zou gedeeltelijk kunnen worden toegeschreven aan het feit dat de in België gerealiseerde *greenfield*-projecten in de meeste gevallen betrekking hebben op de uitbreiding van bestaande activiteiten en in mindere mate op de vestiging van nieuwe eenheden. Volgens Ernst & Young en Amcham Belgium (2005) is het imago van België overigens positiever bij bedrijfsleiders die reeds in het land verblijven dan bij diegenen die elders actief zijn.

De analyse van de in België en in de overige landen van Europa gerealiseerde *greenfield*-projecten levert nog andere informatie op. Ten eerste is het aantal per project gecreëerde banen in België relatief klein, vooral in vergelijking met de landen van Centraal- en Oost-Europa die in 2004 en 2007 tot de EU zijn toegetreden, alsook in vergelijking met Rusland. Die eigenschap deelt België met andere landen waar de uurloonkosten hoog zijn, zoals Frankrijk, de Scandinavische landen en Zwitserland. Uit gegevens van Ernst & Young blijkt dat deze geringere banencreatie in België vooral het gevolg is van de beperkte omvang van de investeringen, aangezien de per project geïnvesteerde bedragen bijzonder laag zijn, in tegenstelling tot in de meeste grote Europese landen. Daar staat tegenover dat per geïnvesteerd miljoen euro meer dan 1.000 banen zouden worden gecreëerd, een resultaat dat enkel wordt verbeterd door de Centraal- en Oost-Europese landen en Ierland.

5. Aantrekkelijkheid van België inzake BDI

Om te achterhalen waarom ondernemingen BDI in België verrichten, moeten we eerst uitzoeken waarom ze in Europa investeren. Zoals onder meer is gebleken uit de boordtabel van de aantrekkelijkheid van Europa, die gezamenlijk werd samengesteld onder auspiciën van het Agence française pour les investissements internationaux en Invest in Germany (2007), vindt de aantrekkingskracht van Europa voor de BDI voornamelijk zijn grondslag in de omvang van zijn economie. De EU is vandaag de dag immers de grootste markt ter wereld, vóór de Verenigde Staten, Japan, China of India. De Europese markt heeft een hoog integratieniveau bereikt, en het nationaal inkomen van de EU is bijzonder hoog. Bovendien worden zijn transportinfrastructuren beschouwd als de beste ter wereld, en zijn ook de telecommunicatie-infrastructuren er efficiënt. Tot slot zijn de arbeidskrachten er productief en hooggeschoold, en is het sociaal klimaat er globaal genomen veeleer rustig.

Aangezien de Europese markt kan worden bediend vanuit elk willekeurig land van de EU, komt het er in deze context voor België op aan zich van die landen te onderscheiden om zijn aantrekkingskracht inzake BDI te consolideren.

Volgens de resultaten van een onderzoek dat werd uitgevoerd door het adviesbureau Ernst & Young (2006), zijn de belangrijkste criteria in de ogen van de bedrijfsleiders van operationele aard, en is het voor deze categorie van criteria dat België het meest wordt gewaardeerd in vergelijking met de andere landen van de EU. Zij omvatten onder meer de nabijheid van de markten, de kwaliteit van de infrastructuur en de kwaliteit van de arbeidskrachten.

De centrale ligging van België is een troef omdat een zeer ruime markt, die betrekking heeft op een van de meest ontwikkelde gebieden van Europa met bijgevolg een hoge koopkracht, zich binnen een straal van 3 uur over de weg bevindt. Volgens Cushman & Wakefield (2006, op. cit.)⁽¹⁾ blijft België al met al het land waar de toegankelijkheid van de markt het grootst blijft. De uitbreiding van de EU, vooral naar het oosten, heeft de kaarten echter enigszins door elkaar geschud. Volgens onze berekeningen, die gebaseerd zijn op de door het CEPII⁽²⁾ ontwikkelde indicator van de marktnabijheid, zou België immers nog slechts op de elfde plaats staan, net na Nederland, als men rekening houdt met alle bilaterale betrekkingen tussen de landen van de EU en van twee ontwikkelde landen die zich in de buurt van dit gebied bevinden, te weten Zwitserland en Noorwegen, en eveneens rekening houdend met de aanwezigheid van verscheidene economische activiteitscentra

in een aantal landen. De landen met de beste toegang tot de aldus gedefinieerde Europese markt zijn, in volgorde, Tsjechië, Oostenrijk en Duitsland. De verschillen tussen de twaalf als eerste gerangschikte landen blijken echter niet groot te zijn. In tegenstelling tot sommige van die landen heeft België bovendien het voordeel dat het beschikt over zeehavens, hetgeen de handelsbetrekkingen buiten het eurogebied kan stimuleren.

De vrij gunstige geografische ligging van België is de belangrijkste reden waarom het land wordt aangemerkt als het meest aantrekkelijke land voor de transport- en logistieke activiteiten, waarbij een andere bepalende factor de dichtheid en kwaliteit van de transportinfrastructuur is. Deze laatste factor wordt door het merendeel van de bedrijfsleiders ook als een zeer belangrijke factor in hun vestigingskeuze beschouwd. Volgens het Institute for Management Development (IMD, 2006) heeft België met name het meest dichte wegennet van de beschouwde EU-landen, en na Tsjechië het meest dichte spoorwegennet van diezelfde groep landen. Globaal genomen wordt de kwaliteit van de infrastructuur gunstig gewaardeerd, hoewel de verkeersdruktes⁽³⁾ een reëel probleem vormt en de beschikbaarheid van de internationale luchtvaartverbindingen⁽⁴⁾ – onder meer naar de Verenigde Staten – minder groot lijkt dan in de drie belangrijkste buurlanden en het Verenigd Koninkrijk.

Het eveneens operationele criterium waarvoor België relatief het beste scoort bij de door Ernst & Young onderzochte bedrijfsleiders, is de kwaliteit van zijn telecommunicatie-infrastructuur. Dit resultaat is des te interessanter, omdat het één van de vijf beslissingscriteria betreft die het vaakst in aanmerking worden genomen bij de keuze van een vestigingsplaats. Deze beoordeling is evenwel in tegenspraak met de resultaten van de indicatoren van het WEF en het IMD die België – over het algemeen genomen – eerder in de middenmoot van de EU-landen situeren.

Daarentegen wordt de kwaliteit van de arbeidskrachten in België – een criterium dat ook door de meesten als zeer belangrijk wordt bestempeld – zowel in de enquêtes gewaardeerd als bevestigd door de statistieken over de onderwijsstelsels, althans als men het land als geheel beschouwt.

(1) Cushman & Wakefield (2006, op. cit.) stelt een rangschikking op voor vijftien landen (de vijftien eerste lidstaten van de EU met uitzondering van Griekenland, Finland, Denemarken en Luxemburg en Tsjechië, Polen, Hongarije evenals Rusland) op basis van de volgende criteria, in afnemende volgorde van hun gewicht: de makkelijke toegang tot de markten, de kwaliteit van het transportsysteem (dichtheid, verkeersdruktes, vrachtovervoer), de opslag-, kantoor- en arbeidskosten; het aanbod van bedrijfsgebouwen en handelsterreinen.

(2) Zie Mayer en Zignano (2006) voor een methodologische toelichting en een voorstelling van de gegevens.

(3) België staat op een schamele elfde plaats op vijftien in de door Cushman & Wakefield (2006, op. cit.) voor dit criterium opgestelde rangschikking.

(4) Cf. Amcham Belgium (2005).

TABEL 6 CRITERIA VOOR DE LOKALISERING VAN DE INVESTERINGEN: RELEVANTIE EN POSITIE VAN BELGIË

	Aandeel van de bedrijfsleiders dat het criterium als zeer belangrijk beschouwt (in procenten)	Aard van het criterium	Plaats van België in de Europese rangschikking ⁽¹⁾
Transport- en logistieke infrastructuren	54	operationeel	6
Loonlasten en -kosten	52	financieel	18
Mogelijkheden tot verbetering van de productiviteit	48	financieel	15
Telecommunicatie-infrastructuren	48	operationeel	5
Duidelijkheid en stabiliteit van de wetgevende en administratieve omgeving	47	omgeving	8
Fiscale lasten op de onderneming	46	financieel	16
Scholingsgraad van de arbeidskrachten	45	operationeel	6
Aanwezigheid van een lokale markt	44	operationeel	10
Gemiddelde van de operationele criteria	42	operationeel	8
Flexibiliteit van het arbeidsrecht	41	operationeel	10
Stabiliteit van de omgeving en van het sociale klimaat	40	omgeving	10
Gemiddelde van de financiële criteria	35	financieel	13
Gemiddelde van de omgevingscriteria	34	omgeving	9
Specifieke expertise van het land of van het gebied	33	omgeving	9
Beschikbaarheid en prijzen van terreinen, reglementering	31	operationeel	n.
R&D, beschikbaarheid en kwaliteit van de centra	29	operationeel	12
Taal, cultuur en waarden	29	omgeving	8
Sociale stelsels voor de internationale kaderleden en hoofdzetels	27	financieel	8
Overheidssteun, subsidies en begeleidende maatregelen	24	financieel	10
Lidmaatschap van het eurogebied	23	financieel	ja
Levenskwaliteit	23	omgeving	8
Nabijheid van de financiële investeerders	22	financieel	8

Bronnen: Ernst & Young Europe en België (2006).

(1) De twintig beschouwde landen omvatten de vijftien eerste lidstaten van de EU met uitzondering van Griekenland, Finland en Luxemburg, en Polen, Tsjechië, Slowakije, Hongarije, Roemenië en Bulgarije, evenals Rusland en Zwitserland.

De flexibiliteit van het arbeidsrecht wordt door de bedrijfsleiders als vrij belangrijk beschouwd bij de keuze van een vestigingsplaats. Op dit vlak krijgt de situatie van België een gemengde beoordeling. Ongetwijfeld is dit het gevolg van enerzijds de indruk van een grote rigiditeit op de arbeidsmarkt zoals die naar voren komt uit een aantal enquêtes, en anderzijds de vaststelling, onder meer door de Wereldbank (2006), dat er een vrij grote soepelheid bestaat, bijvoorbeeld inzake arbeidstijden, de moeilijkheid om personeel aan te werven en te ontslaan, en de ontslagkosten uitgedrukt in aantal weken loon, in het bijzonder in vergelijking met de overige landen van de EU.

Een andere operationele factor die de aantrekkelijkheid van België met name voor de logistieke activiteiten verhoogt, is de kostprijs en de beschikbaarheid van gebouwen en terreinen. Op het vlak van huurprijzen voor opslagruimtes behoort België volgens Cushman & Wakefield (2006, op. cit.) blijkbaar tot de goedkoopste landen die werden onderzocht.

Het criterium kwaliteit en beschikbaarheid van R&D oogst bijval bij de bedrijfsleiders in de bedrijfstakken waarvoor research van essentieel belang is, maar wordt minder hoog ingeschat door de bedrijfsleiders voor alle bedrijfstakken samen. België heeft voor deze factor blijkbaar een minder goed imago, dat nu ook wordt

bevestigd door kwantitatieve indicatoren op het gebied van innovatie. Als gevolg van een daling van zijn score en rangschikking tussen 2005 en 2006 behoort België aldus nog maar tot de middenmoot, zowel volgens de voor de EC opgestelde boordtabel inzake innovatie⁽¹⁾ als volgens de innovatie-indicator van het Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung⁽²⁾ (DIW). Door deze slechte prestatie scoort België onder het gemiddelde van de EU-15. Volgens de boordtabel inzake innovatie staat België echter nog steeds ver boven het gemiddelde van de EU, vermits het elk van de twaalf nieuwe lidstaten voorafgaat. De achteruitgang van ons land is het gevolg van een minder gunstige beoordeling van zijn researchinspanningen. Zo is bijvoorbeeld het aandeel van de R&D-uitgaven in het bbp volgens de Eurostat-gegevens⁽³⁾ gedaald van 2,08 pct. in 2001 tot 1,82 pct. in 2005, terwijl dit aandeel slechts is teruggelopen van 1,88 tot 1,84 pct. in de hele EU.

De bedrijfsleiders hechten evenveel belang aan de twee andere grote categorieën van selectiecriteria voor een vestiging, namelijk de financiële criteria en de omgevingscriteria. Circa 35 pct. onder hen vinden dit zeer belangrijke criteria.

In de categorie financiële criteria ziet men op het gebied van de beslissing van de plaats van investering een grote verscheidenheid in de belangrijkheid tussen elementen zoals loonkosten, potentiële productiviteitswinsten of fiscale lasten op de onderneming, die door de helft van de respondenten als zeer belangrijk worden beschouwd, andere elementen zoals overheidssteun, die als vrij belangrijk wordt bestempeld en, ten slotte, de nabijheid van de financiële investeerders, die niet belangrijk wordt geacht.

België is een van de slechtst geplaatste landen op het gebied van loonkosten en vooruitzichten op productiviteitswinsten. De negatieve beoordeling van het loonkostenniveau wordt bevestigd door de beschikbare kwantitatieve gegevens, waar België behoort tot de vijf landen met de hoogste uurloonkosten in de EU, hoofdzakelijk als gevolg van de indirecte componenten van de arbeidskosten, met name de sociale bijdragen maar ook de premies en het vakantiegeld. Deze nadelige positie wordt minstens gedeeltelijk gecompenseerd door het hoge productiviteitspeil, met name in de industrie. Volgens de bedrijfsleiders zijn de vooruitzichten inzake extra productiviteitswinsten in België daarentegen minder gunstig.

Wat de financiële criteria betreft bengelt België ook achteraan het Europese peloton inzake de belastingdruk op de ondernemingen⁽⁴⁾. Hoewel volgens Amcham Belgium (2005) de vergelijking met de belangrijkste vier buurlanden leidt tot een negatievere perceptie voor de personenbelasting dan voor de vennootschapsbelasting, ligt het

nominaal tarief van de vennootschapsbelasting in België hoger dan het gemiddelde van de EU. Het werd in 2003 weliswaar verlaagd van 40,17 pct. tot 33,99 pct., maar is ook in vele andere EU-landen gedaald en sommige landen - soms dezelfde - overwegen nieuwe verlagingen. Uiteindelijk telt het reële tarief van de vennootschapsbelasting. In dat opzicht was het Belgisch belastingstelsel voor bepaalde activiteiten lange tijd voordeliger vanwege het statuut van de coördinatiecentra. Dit stelsel zal tegen 2010 definitief afgeschaft zijn, maar andere stelsels werden ingevoerd teneinde België fiscaal aantrekkelijker te maken. Het betreft vooral de in 2006 in werking getreden notionele interestaftrek⁽⁵⁾ op een gedeelte van het eigen vermogen. Een ander belangrijk facet voor de ondernemingen is de waarborg van een voorspelbare belastingdruk. België heeft in dat verband rulling-formules uitgewerkt. In 2005 werd de efficiëntie hiervan echter minder gunstig gewaardeerd door de bedrijfsleiders die door Amcham Belgium (2005, op. cit.) werden onderzocht dan de stelsels die in Nederland en het Verenigd Koninkrijk van toepassing zijn.

België staat in de rangschikking iets boven het gemiddelde van de Europese landen op het gebied van de beoordeling van de bedrijfsleiders inzake de omgevingscriteria, die verband houden met de algemene voorwaarden die de bedrijfsvoering bepalen zonder directe invloed op de kosten of de activiteit (bijv. het regelgevende kader) of met de zogenaamde zachte waarden zoals de levenskwaliteit. Deze beoordeling geldt voor elk van de beschouwde criteria, zijnde de duidelijkheid en stabiliteit van de politieke, wetgevende en administratieve omgeving, de stabiliteit van de omgeving en van het sociale klimaat, de beschikbaarheid van een specifieke expertise, de taal, cultuur en waarden, evenals de levenskwaliteit.

Het regelgevende kader wordt door de bedrijfsleiders vaak iets negatiever beoordeeld dan het in werkelijkheid is volgens een onderzoek van de economische reglementering op basis van specifieke gevallen en kwantitatieve variabelen (Wereldbank, 2006, op. cit.) of op basis van een uitvoerige vragenlijst bij de nationale administraties (OESO, 2005 en Conway et al., 2005).

(1) Cf. Pro Inno Europe (2007).

(2) Volgens het DIW (2006), is de genormaliseerde score van België (Verenigde Staten = 7) de score die het sterkst is gedaald onder de landen die reeds voorkwamen in de eerste rangschikking uit 2005. Zij daalde immers van 4,21 tot 3,75, terwijl voor de meeste landen een lichte stijging werd opgetekend. Hierdoor is België, dat op de zevende plaats stond onder de elf onderzochte EU-landen in 2005, voorbijgestoken door Nederland en Oostenrijk. Ons land bekleedt nu de negende plaats op twaalf, Ierland, dat er in 2006 werd aan toegevoegd, scoort slechts 3,58.

(3) Voorlopige cijfers voor 2005.

(4) Voor een meer uitvoerige beoordeling van de recente tendensen inzake vennootschapsbelastingen in België en in de Europese Unie, zie het aan dit onderwerp gewijde artikel in dit nummer van het Tijdschrift.

(5) Voor een uitvoeriger uitleg van dit stelsel en de gevolgen ervan wordt verwezen naar kader 17 van het Jaarverslag 2006 van de Bank.

Conclusie

België, dat van oudsher directe-investeringsrelaties onderhoudt met het buitenland, neemt volop deel aan de toenemende internationalisering van de economie. De verhouding tussen de stromen van en uitstaande bedragen aan BDI en het bbp is er aanzienlijk hoger dan in de andere ontwikkelde landen, waaronder de meeste van zijn voornaamste buurlanden. Die grotere aanwezigheid van buitenlandse actoren weerspiegelt zowel zijn rol als financiële draaischijf, met name via de coördinatiecentra, als zijn positie van kleine open economie in een Europese Unie waarvan de eenmaking veel eerder gestart is en verder gegaan is dan in andere vrijhandelszones.

De voorbije tien jaar zijn de BDI van België voortdurend en sneller gestegen dan de binnenlandse economische activiteit. Hoewel de BDI-uitstromen, net als in andere ontwikkelde landen, vooral gericht zijn op ontwikkelingslanden, in een streven naar nieuwe afzetmarkten en een vermindering van de kosten, meer in het bijzonder voor arbeidsintensieve activiteiten, blijft het merendeel ervan echter geconcentreerd in de ontwikkelde landen, waaronder de nieuwe lidstaten van de EU. Die kapitaaloverdrachten, deels tot stand gebracht via fusies en overnames, werden vooral verricht door Belgische ondernemingen uit de dienstensector.

Tijdens dezelfde periode lijkt de BDI-instroom iets minder snel gestegen te zijn. In termen van uitstaande bedragen, is hij in het begin van de jaren 2000 zelfs stabiel gebleven. Het belang van de buitenlandse investeringen in de Belgische economie blijft evenwel significant en de recente dynamiek van de BDI-stromen in België was minstens even gunstig als in de andere Europese landen als geheel en, met name, in de buurlanden. Het aantal in

België opgezette *greenfield*-projecten vertoonde trouwens een opwaartse tendens, in een tempo dat vergelijkbaar was met dat van de in het geheel van de EU ontwikkelde projecten. De voornaamste troefkaarten van België, in termen van bedrijfstakken, zijn de chemische nijverheid, met inbegrip van de biowetenschappen, alsook vervoer en communicatie, en, in termen van activiteitstype, de logistiek en de distributie. De specialisatie van België in het aantrekken van BDI voor die sectoren en soorten activiteiten komt door de troeven waarop het kan bogen, namelijk zijn ligging in de nabijheid van de markten in Europa, de dichtheid en de kwaliteit van zijn vervoers- en communicatie-infrastructuur, alsook het opleidingsniveau en de productiviteit van de arbeidskrachten.

De voornaamste reden om buitenlandse directe investeringen in België te verrichten lijkt te zijn het inspelen op de Europese markt of althans de meest ontwikkelde kern ervan, waarvan ons land deel uitmaakt. Bij de keuze van de lokalisatie van een project, treedt België in concurrentie met de landen van de EU en in het bijzonder met zijn buurlanden waarvan de economische eigenschappen, met name de levensstandaard, vergelijkbaar zijn. Ten opzichte van de laatstgenoemde, moet België performant zijn wat betreft het geheel van de criteria, met inbegrip van de loonkosten en het belastingstelsel. Met name het verloop van de loonkosten moet stroken met dat van de voornaamste buurlanden. Ten opzichte van de andere landen van de EU, en met name de nieuwe lidstaten waarvan de economische ontwikkeling minder ver gevorderd is, vertoont België een handicap in termen van uurloonkosten maar tegelijkertijd ook een hoog productiviteitspeil en verschillende voordelen inzake omgevingscriteria en operationele criteria, in het bijzonder de kwaliteit van de infrastructuur.

Bibliografie

Agence française pour les investissements internationaux (2006), *Le tableau de bord de l'attractivité de la France*, derde editie, mei.

Agence française pour les investissements internationaux, Invest in Germany, HEC Paris en ESCP-EAP Berlin (2007), *Le tableau de bord de l'attractivité de l'Europe*, maart.

Amcham Belgium (2005), *Survey on US Direct Investment in Belgium, 2004/2005*, mei.

Bureau of Labor Statistics (2006), *International comparisons of hourly compensation costs for production workers in manufacturing in 2005*, Press release, 30 november.

Bureau of Labor Statistics (2007), *International comparisons of manufacturing productivity and unit labor cost trends 2005*, revised, Press release, 22 februari.

Consensus Economics (2006), *Consensus Forecasts global outlook 2006-2016*, oktober.

Conway P., V. Janod en G. Nicoletti (2005), *Product market regulation in OECD countries: 1998 to 2003*, OECD, Economics Department Working Papers 419.

Cushman & Wakefield (2006), *European distribution report 2006*.

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (2006), *Innovationsindikator Deutschland 2006, Politikberatung kompakt*, Forschungsprojekt in Auftrag der Deutsche Telekom Stiftung und des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, Berlin, oktober.

Dunning J.H. (1998), *Location and the multinational enterprise: a neglected factor?*, Journal of International Business Studies, 29 (1), 45-66.

Ernst & Young België (2006), *Barometer van de Belgische Attractiviteit in 2006*.

Ernst & Young Europa (2006), *Barometer van de Europese Attractiviteit*.

Hertveldt B., C. Kegels, B. Michel, B. Van den Cruyce, J. Verlinden, F. Verschuere (2005), *Determinanten van internationale lokalisatie, met toepassing op de Agoriabranche*, Federaal Planbureau, working paper 16-05.

IBM - Plant Location International (2006), *Global trends in location selection: final results for 2005*, persvoorstelling, 14 september.

IBM - Plant Location International (2006), *FDI into Belgium 2003-2005: analysis based on their Global Investment Locations Database (GILD)*, persvoorstelling, 15 september.

IMD (2006), *World Competitiveness Yearbook*.

IMF (1993), « *Balance of Payments Manual* ».

Locomonitor (2007), *Foreign Direct Investment in developed Europe* (<http://www.locomonitor.com>).

Mayer Th. en S. Zignano (2006), *Notes on CEPII's distances measures*, 3 mei (www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.htm).

NBB, Belgian Debt Agency en de primary dealers (2007), *Special topic: notional interest and financial choices for firms*, Belgian Prime News No 35.

OESO (2005), *Economische studie: België*, Parijs.

Piette Ch. (2007), *Importance et évolution des investissements directs en Belgique*, NBB, Working Paper 107.

Pro Inno Europe (2007), *European Innovation Scoreboard 2006: comparative analysis of innovation performance*, report prepared by the Maastricht Economic Research Institute on Innovation and Technology (MERIT) and the Joint Research Centre of the EC, januari.

Schröder Ch. (2006), *Industrielle Arbeitskosten im internationalen Vergleich*, IW-Trends, 33 Jahrgang, Heft 3/2006, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, augustus.

Schröder Ch. (2006), *Produktivität und Lohnstückkosten im internationalen Vergleich*, IW-Trends, 33 Jahrgang, Heft 3/2006, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, augustus.

UNCTAD (2006), *World Investment Report 2006*.

Wereldbank (2006), *Doing business 2007*.

World Economic Forum (2006), *The Global Competitiveness Report 2006-2007*.