

IGEN FREMGANG I DIREKTE INVESTERINGER I 2014

Værdien af danske direkte investeringer i udlandet og udenlandske direkte investeringer i Danmark steg i 2014 efter et par år, hvor direkte investeringer stagnerede. Fremgangen i de udadgående direkte investeringer er drevet af både nye opkøb i udlandet og kapitalforøgelser i danskejede virksomheder i udlandet. Stigningen i de indadgående investeringer hænger bl.a. sammen med større opkøb af danske virksomheder, herunder Dong Energy og Nets.

UDVIKLINGEN I DIREKTE INVESTERINGER

I løbet af 2014 steg danske direkte investeringer i udlandet med 54 mia. kr. og var samlet 1.086 mia. kr. ved udgangen af 2014. De indadgående direkte investeringer steg med 84 mia. kr. til 595 mia. kr. Dermed er der igen fremgang i de direkte investeringer efter, at de et par år har stagneret, jf. figur 1.

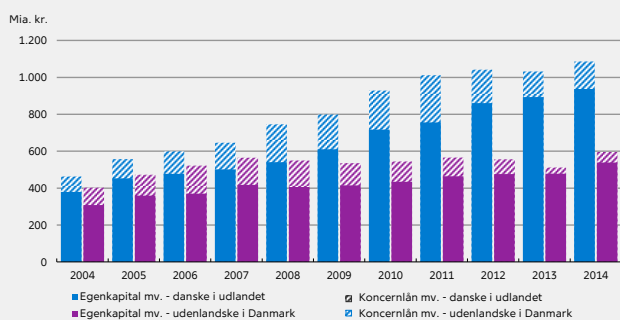
De indadgående direkte investeringer er i 2014 præget af både opkøb af danske virksomheder og børsnoteringer. Goldman Sachs' investering i Dong Energy og salget af Nets til udenlandske investorer bidrager positivt. I modsat retning trækker bl.a. børsnoteringen af ISS. Ingen af de nye udenlandske investorer har erhvervet over 10 pct. af aktierne, og det udenlandske ejerskab af ISS er dermed fra 2014 en porteføljeinvestering i stedet for en direkte investering.

De udadgående investeringer er hovedsageligt drevet af nye opkøb af udenlandske virksomheder og kapitalforøgelser. Valutakursændringer bidrager også positivt. I modsat retning trækker, at en række opkøbte virksomheder i udlandet er blevet bogført til en lavere værdi end den oprindelige handelsværdi.

Målt i forhold til bruttonationalproduktet, BNP, har udlandets direkte investeringer i Danmark i det seneste årti ligget relativt stabilt omkring 30 pct. De udadgående direkte investeringer er derimod steget betydeligt som andel af BNP, jf. figur 2. Ultimo 2014 er forskellen mellem danske ind- og udadgående direkte investeringer på 26 pct. af BNP. Den

Udvikling i direkte investeringer

Figur 1

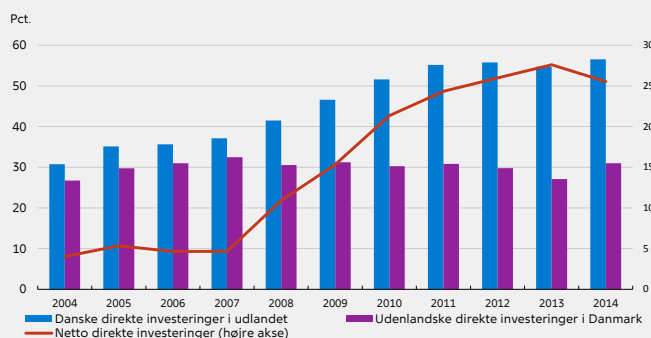


Anm.: Nettoficering af mellemværende med søsterselskaber indregnes fra 2013, hvilket medfører et niveauskifte i 2013.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Direkte investeringer i procent af BNP

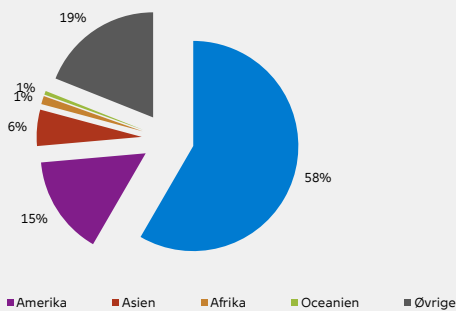
Figur 2



Anm: BNP er opgjort i løbende priser.

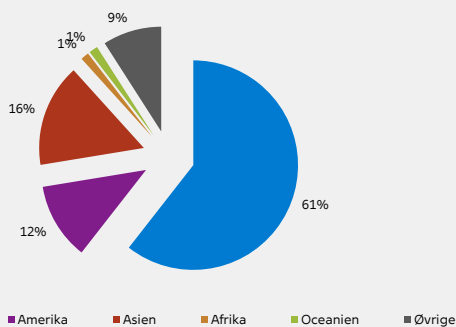
Kilde: Danmarks Nationalbank og Danmarks Statistik.

Danske direkte investeringer i udlandet – geografisk fordeling 2004 Figur 3

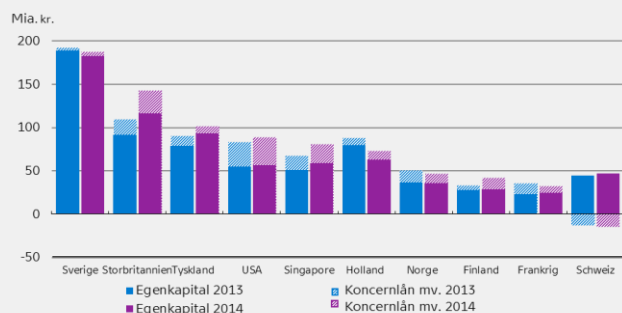


Anm: EU-lande er defineret efter medlemskab pr. 31-12-2014.
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Danske direkte investeringer i udlandet – geografisk fordeling 2014 Figur 4



Danske direkte investeringer i udlandet fordelt på største investeringslande Figur 5



udvikling skal bl.a. ses i sammenhæng med det store overskud på betalingsbalancen, som har medført et dansk placeringsbehov i udlandet i samme periode.¹ Overskuddet på betalingsbalancen har sammen med værdireguleringer medført, at Danmark er gået fra at have en udlandsgæld på 78 mia. kr. i 2004 til at have en udlandsformue på 709 mia.kr. i 2014. En væsentlig del af fremgangen er således blevet placeret i direkte investeringer i udlandet.

STIGENDE DANSKE INVESTERINGER I ASIEN

De seneste ti år er de direkte investeringer i udlandet mere end fordoblet, fra 463 til 1.086 mia. kr. Investeringerne er steget nominelt i alle geografiske områder, men der er stor forskel på hvor meget. Det har ændret den relative geografiske sammensætning af investeringer i de ti år, jf. figur 3 og 4.

I 2004 udgjorde investeringer i Asien 6 pct. af de samlede investeringer, mens de i 2014 udgør 16 pct. Investeringer i Singapore, Hongkong og Kina er således steget fra 10 mia. kr. i 2004 til 138 mia. kr. i 2014. Det er primært danske virksomheder inden for søtransport, der har investeret i Singapore, mens virksomheder inden for industri og engroshandel har investeret i Hongkong og Kina.

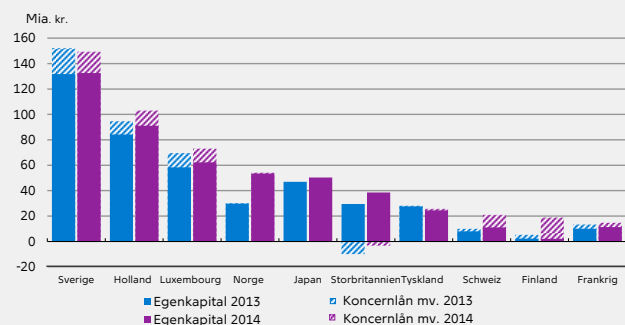
Andelen af investeringer i EU-lande steg i perioden fra 58 til 61 pct. af de samlede udadgående investeringer. Stigningen er størst i de EU-lande, vi har mest samhandel med, navnlig Sverige, Storbritannien, Tyskland og Holland. Investeringerne i de sydeuropæiske lande er på samme absolutte niveau som for ti år siden.

FLERE INVESTERINGER I STORBRIANNIEN I 2014

Investeringer i Storbritannien stod for den største fremgang i 2014 og steg med 33 mia. kr. Hovedparten af stigningen skyldes overførsler af egenkapital og øgede koncernlån til datterselskaber, men det har også bidraget positivt, at pundet blev styrket. Størstedelen af investeringerne er foretaget af danske virksomheder inden for forsyning og finansiering.

¹ Overskud på betalingsbalancens løbende poster er et udtryk for, at landet "tjener" fremmed valuta (valutaindstømning). Valutaen skal placeres i udlandet, så de finansielle poster modsvarer overskuddet fra de løbende poster. Dette overskud vil alt andet lige medføre, at nettoformuen over for udlandet øges.

Udenlandske direkte investeringer i Danmark fordelt på største investorlande Figur 6



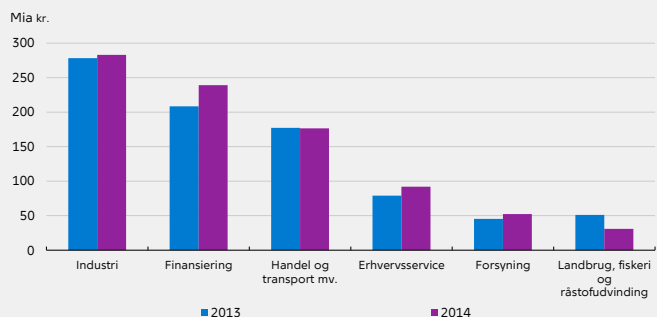
Investeringer i Sverige og Holland faldt med henholdsvis 5 og 16 mia. kr. i 2014. Sverige er fortsat det største investeringsland for danske virksomheder, hvilket bl.a. hænger sammen med, at Carlsbergs investeringer i Rusland sker via Sverige. Holland går fra at være det tredjestørste til det sjette største investeringsland.

Ser man på de indadgående direkte investeringer, øgede de ti største investorlande tilsammen deres investeringer i danske virksomheder med 76 mia. kr. i 2014, heraf er knap to tredjedele egenkapitalinvesteringer, mens resten er koncernlån mv.

Egenkapitalinvesteringer fra Norge og Storbritannien er steget mest. Begge lande er rykket en plads frem og er nu henholdsvis det fjerde- og sjette største investorland.

INDUSTRIVIRKSOMHEDER INVESTERER I UDLANDET

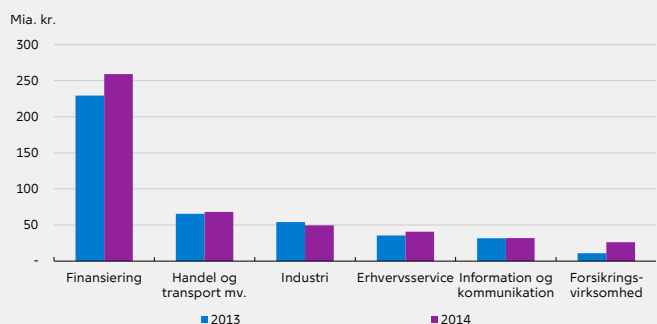
Danske direkte investeringer i udlandet fordelt på største investorbrancher Figur 7



Danske industri- og finansieringsvirksomheder står for over 50 pct. af de danske investeringer i udlandet. Industrivirksomheder udgør fortsat den største enkeltbranche. Hovedparten af investeringerne inden for industri er foretaget af føde-, drikke- og tobaksvareindustrien.

Finansieringsvirksomhed, der bl.a. omfatter investeringer i holdingselskaber, er med 52 pct. fortsat langt den største branche for udenlandske investeringer i Danmark. Herefter følger handel og transport (14 pct.) og industri (10 pct.). Investeringer i holdingselskaber dækker typisk over ejerskab af virksomheder i andre indenlandske brancher. Ser man på, hvilke brancher holdingselskaberne har investeret i, er ca. 50 pct. af investeringerne sket inden for industri og handel og transport.

Udenlandske direkte investeringer i Danmark fordelt på største investeringsbrancher Figur 8



ULTIMATIVT INVESTORLAND

Direkte investeringer opgøres i statistikken på første modpartsland. Eksempelvis foregår en stor del af de internationale direkte investeringer via Holland, Luxembourg og offshorecentre, som derfor optræder som modpartsland. Holland og Luxembourg er også blandt de største udenlandske investorer i Danmark. Investeringer fra de to lande udgjorde ultimo 2014 176 mia. kr. eller knap 30 pct. af de samlede indadgående direkte investeringer. En stor del af investeringerne er reelt videreført fra andre lande.

Nationalbanken er ved at implementere IMF's nye standard for betalingsbalancestatistik, hvor oplysninger om ultimativt investorland vil foreligge¹. En foreløbig opgørelse viser, at under en tredjedel af investeringerne fra de to lande ultimativt kontrolleres af deres residerter, jf. figur 9. En stor del af investeringerne kontrolleres i stedet fra USA og Storbritannien.

OVERSKUD PÅ UDADGÅENDE INVESTERINGER ØGET I 2014

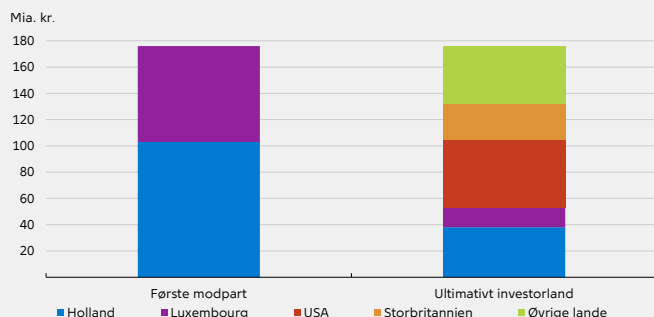
Overskuddet fra danske direkte investeringer i udlandet var på 74,6 mia. kr. i 2014, mens overskuddet for udlandets direkte investeringer i Danmark var på 28,7 mia. kr.

Afkastgraden for ud- og indadgående direkte investeringer var på henholdsvis 8,1 og 5,7 pct. i 2014. I det seneste årti har de udadgående hvert år genereret et højere afkast sammenlignet med afkastet på de indadgående. En del af forklaringen herpå er, at danske medicinalvirksomheder har haft en høj afkastgrad i udenlandske datterselskaber, hvor patenter mv. kan skabe relativt stor indtjening i forhold til investeret kapital².

¹ Det ultimative investorland er det land, hvor enheden, der ultimativt har kontrol med investeringen, er hjemmehørende.
² Se artiklen "Direkte investeringer" i Kvartalsoversigt 2. kvartal 2013 – Del 1.

Indadgående direkte investeringer fra Holland og Luxembourg

Figur 9



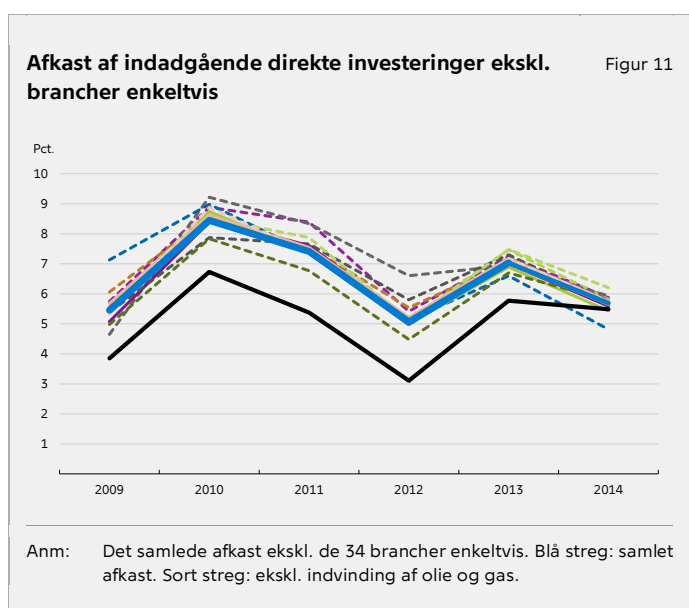
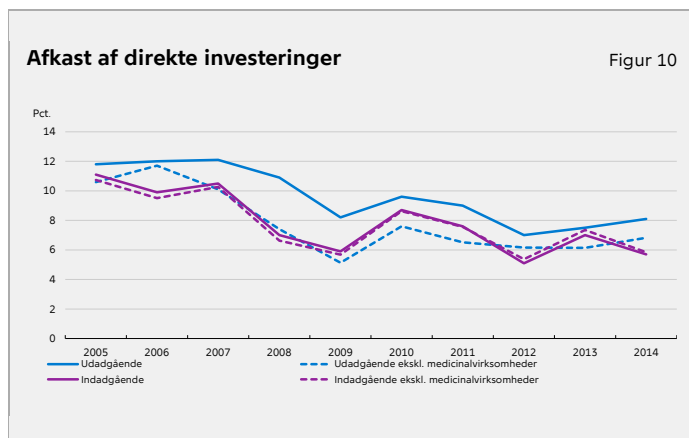
Anm.: Opgørelsen af ultimativt investorland er foreløbig. Den er beregnet for indadgående direkte investeringer med første modpartsland Holland og Luxembourg.

Afkast af direkte investeringer

Tabel 1

	Danske investeringer i udlandet		Udenlandske investeringer i Danmark	
	Mia. kr.	Pct.	Mia. kr.	Pct.
2005	49,3	11,8	37,2	11,1
2006	57,6	12,0	38,2	9,9
2007	63,3	12,1	44,6	10,5
2008	60,0	10,9	29,3	7,0
2009	49,4	8,2	24,2	5,9
2010	65,1	9,6	37,8	8,7
2011	64,9	9,0	33,5	7,6
2012	58,9	7,0	23,7	5,1
2013	67,0	7,5	33,6	7,0
2014	74,6	8,1	28,7	5,7

Anm.: Afkastgraderne er opgjort ekskl. gennemløbsinvesteringer som overskuddet i procent af årets gns. beholdning af egenkapital.



Direkte investeringer fra medicinalvirksomheder udgør over perioden 2005-14 kun 7,9 pct. af de udadgående egenkapitalinvesteringer, men står for 21,6 pct. af formueindkomsten. Når man ser bort fra medicinalindustrien, er der ikke længere en systematisk forskel i afkastgraden mellem ud- og indadgående direkte investeringer, jf. figur 10. Indadgående direkte investeringer i danske medicinalvirksomheder er beskedne, mens udlændinge til gengæld har foretaget betydelige porteføljeinvesteringer i danske medicinalvirksomheder, fx Novo Nordisk.

I figur 11 vises, at faldet i afkast på de indadgående investeringer i 2014 er knyttet til faldende afkast på olie- og gasaktiviteter.

YDERLIGERE INFORMATION

Revisionsnote

I overensstemmelse med Nationalbankens revisionspolitik er der ved denne offentliggørelse gennemført ordinær revision af 2012 og 2013.

Revisionerne betyder, at danske direkte investeringer i udlandet er revideret ned med 11 mia. kr. i 2012 og 27 mia. kr. i 2013. Endvidere er udenlandske direkte investeringer i Danmark revideret op med 8 mia. kr. i 2012 og 24 mia. kr. i 2013.

Kontaktpersoner:

Sanne Veje Klausen, +45 3363 6835,
e-mail: svk@nationalbanken.dk

Lasse Nørgaard Vogelius, +45 3363 6853,
e-mail: Invo@nationalbanken.dk