

# DANMARKS NATIONALBANK

12. OKTOBER 2018

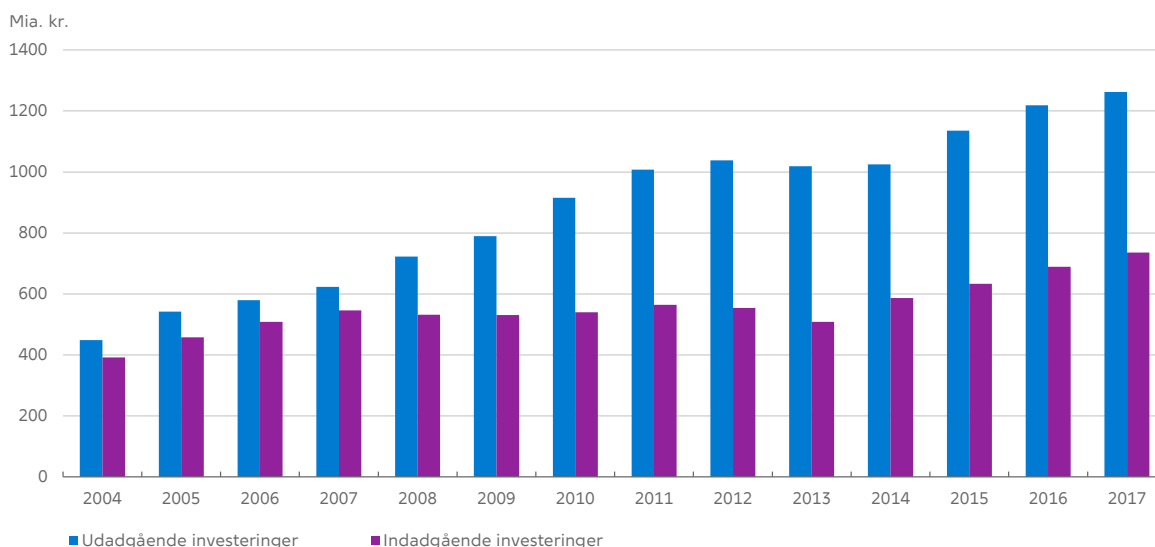
## DIREKTE INVESTERINGER, BEHOLDNINGER, 2017

### Fjerde år i træk med fremgang i direkte investeringer

- For fjerde år i træk var der fremgang i de direkte investeringer ind og ud af Danmark. Værdien af danske investeringer i udlandet steg med 44 mia. kr. til 1.263 mia. kr. i 2017.
- Udlandets investeringer i Danmark blev øget med 46 mia. kr. til 735 mia. kr. Udviklingen var især drevet af europæiske investorer.
- Direkte investeringer foretages i en række tilfælde af multinationale koncerner med en international ejerkreds. Ultimo 2017 var omkring 17 pct. af de direkte investeringer i udlandet foretaget af danske selskaber kontrolleret fra udlandet.
- Afkastgraden for egenkapitalinvesteringer i udlandet var 7,1 pct. i 2017. Afkastet af udlandets investeringer i Danmark var 5,5 pct.

Udvikling i direkte investeringer, 2004-17

Figur 1



Anm.: Opgjort eksklusive gennemløbsinvesteringer. Nettoficering af mellemværender med søsterselskaber indregnes fra 2013, hvilket medfører et niveauskifte (fald) i 2013.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

## Danske investeringer i udlandet

I 2017 steg danske investeringer i udlandet med 44 mia. kr. til 1.263 mia. kr. i 2017. Flere store virksomhedsopkøb trak op, bl.a. A.P. Møller – Mærsk's køb af det tyske rederi Hamburg Süd. Samtidig bidrog prisreguleringer af udenlandske datterselskaber også til fremgangen. I modsat retning trak valutakursreguleringer, som især skyldes svækkelsen af dollar i 2017.

Danske virksomheder har investeret betydeligt i udenlandske dattervirksomheder, joint ventures mv. over de seneste mange år. Værdien af danske direkte investeringer i udlandet er øget fra 448 mia. kr. i 2004 til 1.263 mia. kr. i 2017. Ændringen i værdien af investeringer fra år til år afhænger dels af investeringerne i et givent år, dels af udviklingen i valutakurser og andre værdimæssige reguleringer.

### Investeringerne er koncentreret på få lande

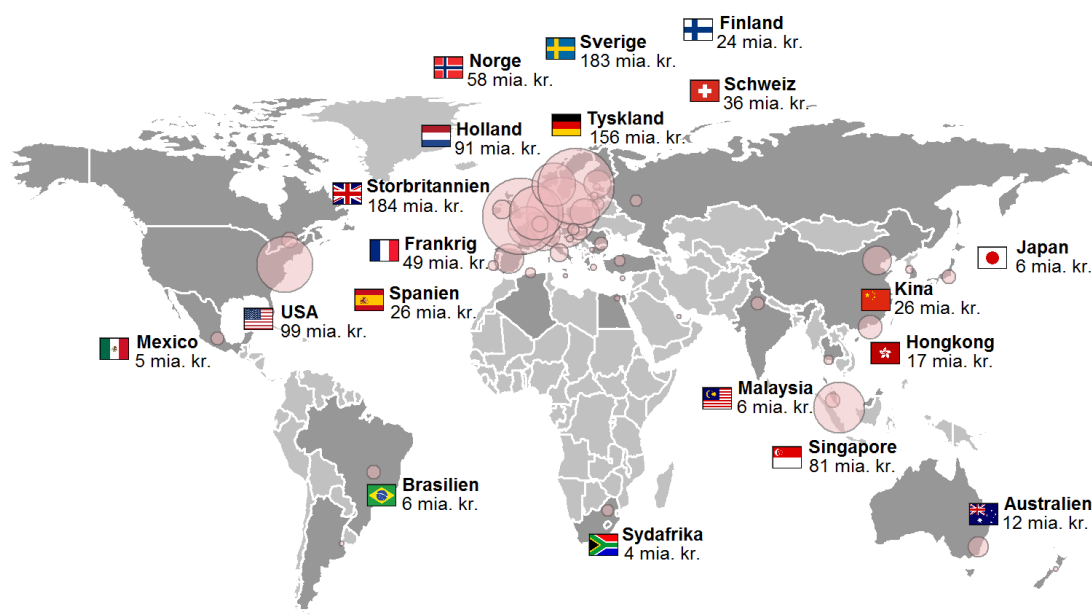
Danske direkte investeringer i udlandet er fordelt på relativt få lande med begrænset geografisk spredning, jf. figur 2. Direkte investeringer er især koncentreret på de lande, som Danmark har størst samhandel med. Det drejer sig om de europæiske lande, USA, Singapore og Kina.

Værdien af direkte investeringer i Europa er øget med 94 mia. kr. i 2017. Europa tegner sig nu for 74 pct. af de samlede direkte investeringer i udlandet. Langt hovedparten er foretaget i EU-lande. Udviklingen har været drevet af danske virksomheders investeringer i Storbritannien og Mærsk's opkøb i Tyskland.

I Storbritannien er det især investeringer inden for vindkraft og medicinalindustri, som har øget værdien af de direkte investeringer med i alt 30 mia. kr. i 2017 til samlet 184 mia. kr. ultimo året. Det gør lige netop Storbritannien til det største

Danske direkte investeringer i udlandet, 2017

Figur 2



Anm.: Opgørelsen er opgjort efter retningsprincippet og ekskl. gennemløbsinvesteringer. De lysegrå områder markerer lande, som der indsamles men ikke offentliggøres data for.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

investeringsland tæt efterfulgt af Sverige, hvor danske virksomheder har direkte investeringer for 183 mia. kr.

Uden for Europa er USA det største investeringsland efterfulgt af Singapore, jf. figur 3. Værdien af direkte investeringer i lande uden for Europa er faldet i løbet af 2017, hvor især svækkelsen af dollaren har trukket ned.

### Offshorecentre og transitlande

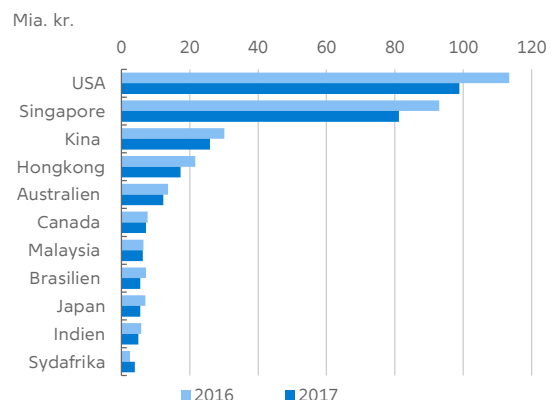
Direkte investeringer opgøres på første modpartsland, dvs. det første land, investeringerne går til. Det er ikke nødvendigvis den endelige destination, og andre lande kan fungere som transitlande, jf. Damgaard og Elkjaer, 2017.<sup>1</sup> Fx er Carlsbergs investeringer i Rusland foretaget via datterselskaber i Sverige. Investeringen indgår derfor i statistikken som en investering i et svensk holdingselskab og ikke som en investering i et russisk bryggeri.

Danske virksomheder har store investeringer i offshorecentre. De er bl.a. generelt kendetegnet ved stor gennemstrømning af internationale investeringer og omfatter bl.a. Cayman Island, Bermuda, Guernsey, Jersey, Hongkong og Singapore. Danske direkte investeringer i offshorecentre er primært koncentreret i Singapore, som er en international hub for søtransport, hvor danske virksomheder bl.a. ejer havneanlæg.

Hongkong og i nogen grad Singapore fungerer også som transitlande for danske investeringer, der typisk kanaliseres videre til andre asiatiske vækstøkonomier, fx Kina. Ved udgangen af 2017 har danske virksomheder investeringer i offshorecentre for 119 mia. kr., hvoraf 83 pct. er foretaget i Singapore og Hongkong.

### Største danske investeringer i lande uden for Europa

Figur 3



Anm.: Opgørelsen er opgjort efter retningsprincippet og ekskl. gennemløbsinvesteringer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

### Hvad er en direkte investering?

Boks 1

Direkte investeringer i udlandet er summen af danske investeringer i udenlandske virksomheder og filialer, hvor investor besidder mindst 10 pct. af stemmerettighederne. Direkte investeringer omfatter foruden investeringer i egenkapital også koncernlån og handelskreditter mellem koncernforbundne enheder. Investeringer i egenkapital har typisk et længere sigte, mens koncernlån og handelskreditter ofte bruges til likviditetsstyring og derfor har større udsving.

Udgivelsen "Direkte investeringer, beholdninger" er en årlig beholdningsstatistik, som viser værdien af investeringer ultimo perioden, og er bl.a. baseret på indberetninger fra de største danske virksomheder.

Statistikken publiceres med en separat tidsserie for gennemløbsinvesteringer. En gennemløbsinvestering er en direkte investering fra udlandet i et dansk holdingselskab, som videreinvesterer midlerne i udlandet, uden at selskabet har større realøkonomisk aktivitet i Danmark.

Formueindkomst er afkastet af direkte investeringer. For egenkapitalinvesteringer består formueindkomst af overskud efter skat i datterselskaber. Investor kan herefter enten udlodde overskuddet som et udbytte eller lade det blive i selskaberne som geninvesteret indtjening. Formueindkomst på koncernlån består af rentebetaling.

Formueindkomsten fra direkte investeringer indgår, sammen med formueindkomsten fra porteføljeinvesteringer mv., i betalingsbalancens løbende poster og bidrager til bruttonationalindkomsten, BNI.

<sup>1</sup> Jannick Damgaard og Thomas Elkjaer, The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors, *Danmarks Nationalbank Working Papers*, nr. 120, november 2017.

### Kontrollen af danske investeringer i udlandet

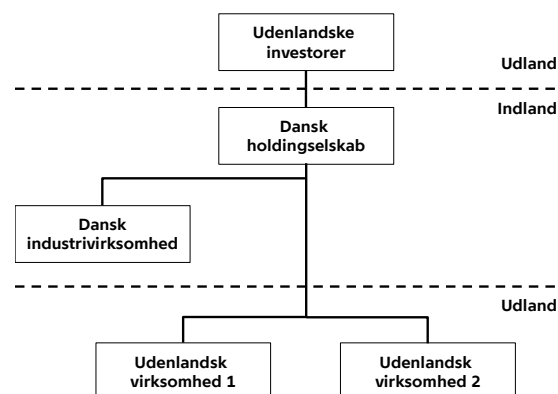
En investering i udlandet er dansk, hvis den er foretaget af en resident eller en virksomhed, der er registreret i Danmark. En del af de virksomheder, der er registreret i Danmark, har imidlertid udenlandske ejere eller tilhører en koncern, der ultimativt er kontrolleret af udenlandske investorer.

I figur 4 er givet et eksempel på en koncern med to danske selskaber, som kontrolleres af en udenlandsk investor, og hvor det danske holdingselskab samtidig ejer dattervirksomheder i udlandet. Det danske holdingselskab vil i statistikken indgå som en indadgående investering fra udlandet. Samtidig vil de udenlandske dattervirksomheder indgå som danske investeringer i udlandet. En koncernstruktur som i figur 4 forekommer for eksempel, når en dansk multinational virksomhed bliver opkøbt af en udenlandsk investor.

Ultimo 2017 var omkring 17 pct. af de direkte investeringer i udlandet foretaget af danske virksomheder, der selv var kontrolleret fra udlandet, jf. figur 5. Det svarer til 216 mia. kr. For at en dansk virksomhed regnes som kontrolleret fra udlandet, skal den eller dens danske moderselskab have en udenlandsk ejer, der har mindst 50 pct. af stemmerettighederne.

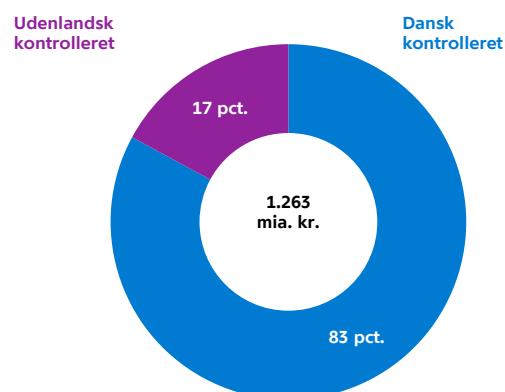
### Koncernstruktur og direkte investeringer

Figur 4



### Direkte investeringer i udlandet fordelt på dansk og udenlandsk kontrollerede koncerner

Figur 5



Anm.: Opgjort ekskl. gennemløbsinvesteringer efter et retningsprincip.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

## Udenlandske investeringer i Danmark

De udenlandske investeringer i Danmark steg med 46 mia. kr. til 735 mia. kr. ultimo 2017. Det er fjerde år i træk, at udlandets investeringer er steget. I 2017 øgede især salget af Maersk Olie og Gas til franske Total S.A. i andet kvartal værdien af udlandets investeringer. Fra 2006 til 2013 lå værdien af udlandets investeringer i Danmark stabilt mellem 500 og 600 mia. kr.

Det er især de europæiske lande, der har investeret i Danmark. Sverige er det største investerland med investeringer for samlet 157 mia. kr. ved udgangen af 2017, jf. figur 6. Uden for Europa er USA den største investor, og der er generelt et stort sammenfald mellem på den ene side lande, der investerer i Danmark, og på den anden side de lande, danske virksomheder investerer i. En stor del af investeringerne fra USA, og til dels også Storbritannien, foretages via holdingselskaber i Holland og Luxembourg.

## Afkast af direkte investeringer

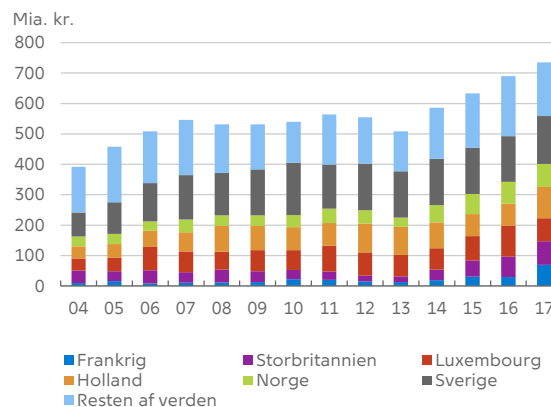
Afkastet af egenkapitalinvesteringer i udlandet steg fra 74,9 mia. kr. i 2016 til 76,8 mia. kr. i 2017. Til trods for det højere nominelle afkast faldt afkastgraden en smule til 7,1 pct. i 2017, da værdien af investeringerne i udlandet steg relativt mere end afkastet, jf. figur 8.

Udlandets egenkapitalinvesteringer i Danmark gav et afkast på 34,4 mia. kr. i 2017, svarende til en afkastgrad på 5,5 pct. Afkastgraden af udlandets investeringer i Danmark er ligeledes lavere i 2017 sammenlignet med det foregående år.

Både afkastgraderne for danske investeringer i udlandet og udlandets investeringer i Danmark er faldet en del siden midten af 2000'erne.

**Udenlandske direkte investeringer i Danmark, 2004-17**

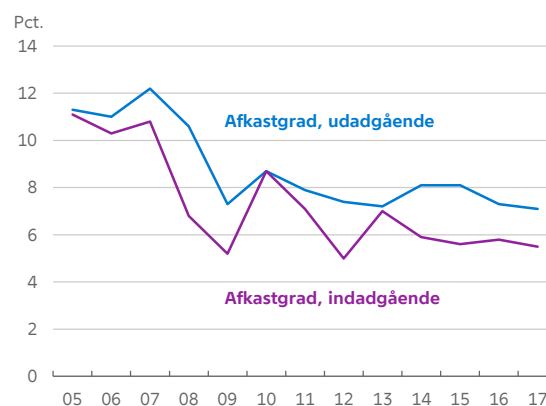
Figur 6



Anm.: Opgørelsen er ekskl. gennemløbsinvesteringer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

**Afkast af direkte egenkapitalinvesteringer, 2005-17**

Figur 7



Anm.: Afkastgraderne for egenkapital er opgjort ekskl. gennemløbsinvesteringer.  
Kilde: Danmarks Nationalbank.

Danmarks egenkapitalinvesteringer i udlandet har i perioden 2005-17 haft en større afkastgrad end de indadgående investeringer. Forskellen hænger bl.a. sammen med, at danske medicinalvirksomheder har en høj indtjening på patenter i udenlandske dattervirksomheder. Ser man bort fra medicinalindustri, bliver forskellen mellem afkastgraden for de udadgående og indadgående investeringer mindre.

For OECD-landene samlet har afkastet ligeledes været højere på de udadgående end de indadgående investeringer, jf. figur 9. Det dækker dog over stor variation på tværs af landene, hvor en række store lande som USA, Tyskland og Frankrig har et højere afkast af udadgående end indadgående investeringer, jf. FDI in figures, OECD april 2017.

## Revisionsnote

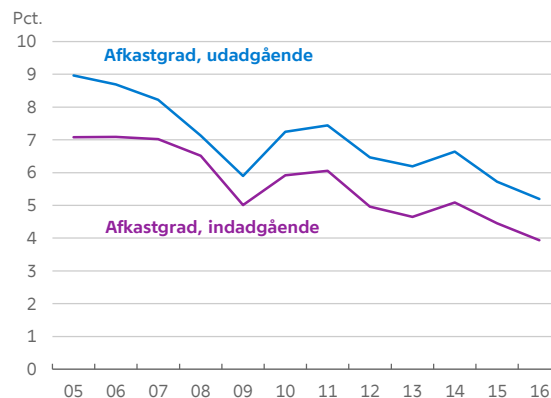
I overensstemmelse med Nationalbankens revisionspolitik har vi ved denne offentliggørelse gennemført en ordinær revision af 2016.

I 2016 er udadgående direkte investeringer ekskl. gennemløbsinvesteringer revideret op med 7,9 mia. kr. i 2016, mens indadgående investeringer er revideret ned med 0,5 mia. kr.

[KLIK HER FOR YDERLIGERE INFORMATION](#)

**Afkastgrad for OECD-lande, indadgående og udadgående 2005-16**

Figur 8



Anm.: Opgjort ekskl. gennemløbsinvesteringer efter et retningsprincip for de lande, hvor data var tilgængeligt. For resten af landene er anvendt aktiv/passiv-princip med gennemløb.

Kilde: OECD.