



Centraal Planbureau

CPB Notitie | 16 september 2014

Bilaterale investeringsverdragen

*Uitgevoerd op verzoek
van het ministerie van
Buitenlandse Zaken*



CPB Notitie

Aan: Ministerie van Buitenlandse Zaken

Centraal Planbureau

Van Stolkweg 14
Postbus 80510
2508 GM Den Haag

T (070)3383 380
I www.cpb.nl

Contactpersoon
Arjan Lejour

Datum: 16 september 2014

Betreft: Bilaterale investeringsverdragen

Samenvatting

Nederland heeft 94 bilaterale investeringsovereenkomsten geratificeerd, vooral met midden- en lage-inkomenslanden in Afrika en Zuid-Amerika. Het doel van deze overeenkomsten is om de rechtspositie van de buitenlandse investeerder te verbeteren. Ongeveer 15 procent van de Nederlandse voorraad directe buitenlandse investeringen is in landen die verdragspartner zijn. Hiervan staat slechts 0,2 procent in de lage-inkomenslanden. Rekening houdend met de causaliteit tussen de investeringsverdragen en buitenlandse investeringen concluderen wij dat een geratificeerd verdrag de voorraad van directe investeringen tussen twee landen met zo'n 30 procent kan verhogen. Deze effecten worden vooral gedreven door verdragen tussen hoge middeninkomenslanden, maar verdragen met lage midden- en lage inkomenslanden leiden ook tot significant meer buitenlandse investeringen in die landen. De kans op een geratificeerd verdrag hangt positief samen met de kwaliteit van overheidsinstituties, maar negatief met de rechtszekerheid in het gastland van de investeringen. Bij elkaar genomen is de Nederlandse voorraad van uitgaande directe investeringen ongeveer 5 procent hoger als gevolg van de investeringsverdragen.

1 Inleiding

Het ministerie van Buitenlandse Zaken heeft het CPB gevraagd een notitie te schrijven over de effecten van bilaterale investeringsverdragen (ibo's) op directe buitenlandse investeringen (dbi), en op investeringen naar ontwikkelingslanden in het bijzonder. Deze onderwerpen komen in sectie 5 van de notitie aan bod.

Sectie 2 bespreekt kort de ontwikkelingen van het aantal investeringsverdragen, wereldwijd en voor Nederland in het bijzonder. Om een indruk te krijgen van de dbi die met investeringsverdragen kan samenhangen, worden in sectie 3 de inkomende

investeringen in Nederland en uitgaande investeringen van bedrijven die in Nederland gevestigd zijn gepresenteerd. Hierbij worden ook de investeringen via bijzondere financiële instellingen (bfi's) onderscheiden. In sectie 4 wordt kort ingegaan op de bevindingen in de internationale literatuur. Sectie 5 presenteert de effecten van ibo's op dbi gebaseerd op schattingsresultaten van het CPB. Deze schattingsresultaten worden uitgebreid in een achtergronddocument beschreven. In sectie 6 worden enkele conclusies getrokken.

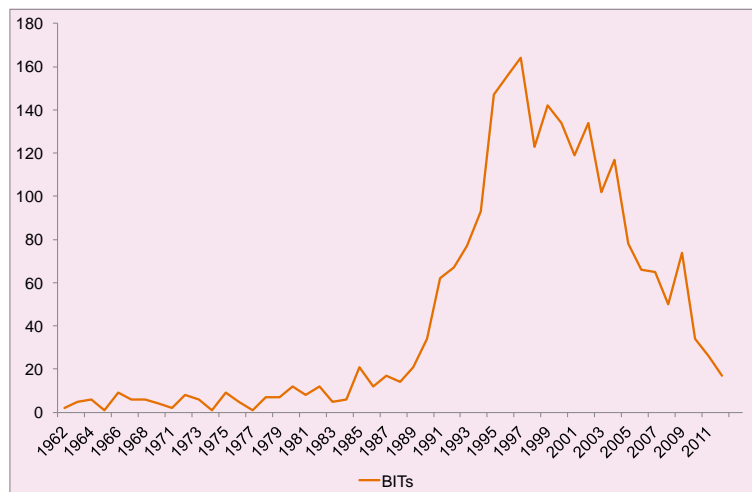
2 Bilaterale investeringsverdragen

Bilaterale investeringsverdragen, ook wel overeenkomsten genoemd, worden afgesloten om buitenlandse investeringen te stimuleren. In die verdragen worden afspraken gemaakt waarin de rechten van de buitenlandse investeerder beschermd worden, zodat binnenlandse en buitenlandse investeerders min of meer dezelfde rechten hebben. Deze afspraken hebben als doel de rechtszekerheid van buitenlandse investeringen te bevorderen en daarmee onzekerheid weg te nemen. Buitenlandse investeerders hebben dan ook recht op een schadevergoeding als hun investeringen op onrechtmatige gronden door het gastland onteigend of geschaad worden. In dat geval kan de investeerder via een internationale arbitrageprocedure tegen het gastland een schadevergoeding eisen. Voor landen met zwakke instituties en een onderontwikkeld rechtssysteem kan het afsluiten van deze verdragen een belangrijk signaal zijn dat men zich aan internationale standaarden wil houden. Er is een hele literatuur ontwikkeld die op de internationale arbitrage mogelijkheden en de ontwikkeling daarvan ingaat, maar dat is niet het onderwerp van deze notitie. Hier wordt de nadruk gelegd op de mogelijke investeringseffecten van deze verdragen.

Het eerste bilaterale investeringsverdrag werd tussen (voormalig West) Duitsland en Pakistan in 1959 afgesloten, maar is echter nooit geratificeerd. Zwitserland ratificeerde de eerste twee verdragen in 1962 met Niger en Ivoorkust. Vooral Duitsland en Zwitserland sloten in het begin van de zestigerjaren van de vorige eeuw deze verdragen af, voornamelijk met ontwikkelingslanden. Nederland ratificeerde de eerste verdragen in 1966 met Ivoorkust en Kameroen. Eind jaren tachtig van de vorige eeuw werden deze verdragen snel populair. Gedurende de eerste helft van de jaren 90 werden er meer dan honderd verdragen per jaar afgesloten. Dat hangt samen met de liberalisatie van het internationale kapitaalverkeer. De omvang van dbi begon eind jaren tachtig ook flink toe te nemen. Daarnaast speelde de val van het ijzeren gordijn en het uiteenvallen van de voormalige Sovjet Unie een belangrijke rol. Er waren in 2013 wereldwijd ongeveer 3000 investeringsverdragen.¹

¹ UNCTAD (2013). In haar jaarlijkse rapport over de wereldwijde investeringen, besteedt de UNCTAD aandacht aan de ontwikkeling van de ibo's.

Figuur 1 Ontwikkeling jaarlijks afgesloten investeringsverdragen wereldwijd



Bron: UNCTAD

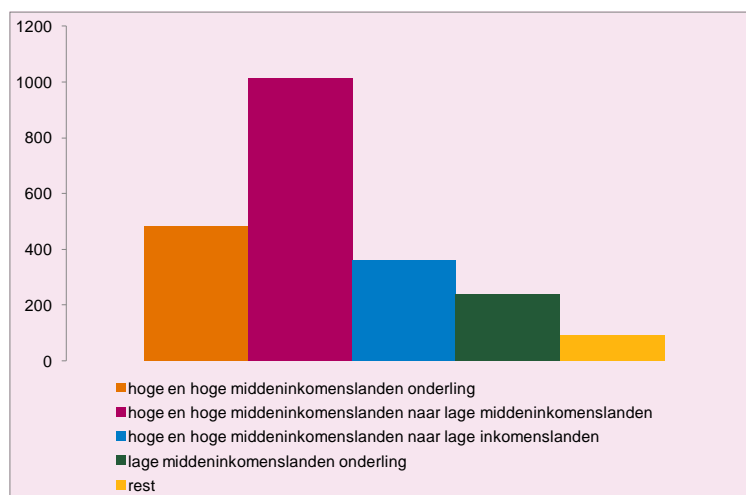
Sinds 2005 worden er veel minder verdragen per jaar afgesloten. Enerzijds is er een verzadigingseffect, anderzijds neemt de discussie over het nut van deze verdragen toe. Het nut van deze verdragen wordt minder, omdat er ook meer multilaterale investeringsverdragen worden afgesloten, al dan niet gecombineerd met handelsverdragen. Daarnaast hebben deze verdragen ook een keerzijde voor de gastlanden. Er kan door de investeerder internationale arbitrage aangevraagd worden, dat gebeurt in toenemende mate. In 2012 zijn er 58 nieuwe arbitrages bijgekomen, waardoor het aantal bekende arbitragezaken 514 bedraagt. In 2002 stond de teller op 100 arbitragezaken (UNCTAD, 2013).

Investeringsverdragen worden vaak afgesloten tussen ontwikkelde landen en minder ontwikkelde landen. Nederland heeft bijvoorbeeld geen investeringsverdragen met haar buurlanden (zoals Duitsland of het Verenigd Koninkrijk), de Verenigde Staten of Japan. Figuur 2 presenteert de verdeling van het aantal geratificeerde verdragen van verschillende landen groepen met andere landengroepen.² De landen zijn ingedeeld naar inkomen per capita volgens een standaardclassificatie van de Wereldbank: hoge-, hogere midden-, lagere midden- en lage-inkomenslanden.³ Ongeveer 1000 geratificeerde verdragen zijn tussen hoge inkomens-, of hoge middeninkomenslanden met lage middeninkomenslanden (tweede kolom in figuur 2). Het aantal verdragen dat de rijkere landen met lage-inkomenslanden hebben geratificeerd is veel lager, namelijk 361. Hoge inkomens- en hoge middeninkomenslanden onderling hebben bijna 500 verdragen geratificeerd. Een aanzienlijk deel van deze verdragen zijn overeenkomsten tussen West-Europese landen en landen in Midden- en Oost-Europa in de jaren negentig van de vorige eeuw. Sinds 2004 zijn 13, vooral hogere midden- en hoge inkomenslanden toegetreten tot de EU. Hoewel de discussie rond de noodzaak van intra-EU ibo's in volle gang is, zijn deze wel rechtsgeldig.

² Voor 702 verdragen vermeldt de UNCTAD geen ratificatie datum.

³ Deze indeling is gebaseerd op het inkomen per capita in 1987.

Figuur 2 Verdeling geratificeerde investeringsverdragen over groepen landen met andere groepen landen naar inkomen in 2013



Bron: UNCTAD.

Nederland heeft 98 verdragen afgesloten, waarvan er 4 in 2013 niet geratificeerd zijn. Tabel 1 presenteert een verdeling over de continenten.

Tabel 1 Nederlandse investeringsverdragen in 2013 naar continent

	Aantal
Midden- en Zuidelijk Afrika	24 (1)
Midden-Oosten en Noord-Afrika	10 (1)
Azië	16
Zuid- en Midden-Amerika	21 (2)
Midden- en Oost-Europa	15
Voormalig Sovjet Unie (incl. Baltische Staten)	12

Bron: UNCTAD.
 Noot: tussen haken staat het aantal niet geratificeerde verdragen.

3 De oorsprong en bestemming van de Nederlandse DBI

Nederland is een van de belangrijkste landen ter wereld die dbi aantrekken en uitzetten in andere landen (Lejour en Van 't Riet, 2013). Bijna al deze investeringen zijn afkomstig van andere hoge-inkomenslanden. In 2011 kwam 94 procent van de inkomende dbi uit landen waarmee geen investeringsverdrag is afgesloten en ruim 97 procent als de bfi's niet worden meegenomen (zie tabel 2). Dit zijn vooral de VS, Japan en de (West) Europese landen. In 2011 stond bijna 85 procent van de buitenlandse kapitaalgoederenvoorraad in niet-verdragslanden, als bfi's worden meegenomen is dat percentage bijna 3 procentpunt lager. Ook dit zijn bijna allemaal hoge-inkomenslanden.

Tabel 2 Het aandeel van inkomende en uitgaande buitenlandse kapitaalvoorraad voor groepen landen met en zonder bilaterale investeringsverdragen in 2011

Bilateraal investeringsverdrag				
	Inkomend		Uitgaand	
	Ja	Nee	Ja	Nee
Lage-inkomenslanden	0,2	0,0	0,1	0,2
Lagere middeninkomenslanden	0,4	0,3	2,1	2,1
Hogere middeninkomenslanden	2,2	0,8	8,5	6,4
Hoge-inkomenslanden	2,8	1,4	7,3	6,7
Totaal landen	5,7	2,5	18,0	15,5
Geen bilateraal investeringsverdrag				
Lage-inkomenslanden	0,0	0,0	0,0	0,0
Lagere middeninkomenslanden	0,0	0,1	0,0	0,0
Hogere middeninkomenslanden	0,3	0,1	0,8	0,3
Hoge-inkomenslanden	94,0	97,3	81,2	84,2
Totaal landen	94,3	97,5	82,0	84,5
dbi-voorraad in mld euro	2736,9	468,1	3389,7	756,7

Bron: Data van DeNederlandsche Bank. Vanwege de vertrouwelijkheid van de dbi-data met veel partnerlanden heeft DNB de totale dbi-voorraad per landengroep berekend. De definities van de groepen inkomenslanden zijn gebaseerd op een classificatie van de Wereldbank. De waarde van de dbi-voorraad is exclusief de dbi met partnerlanden die door de Wereldbank niet als, laag, midden of hoog inkomensland worden geclassificeerd. Het gaat daarbij om kleine (ei)landen met een beperkte dbi-voorraad. In deze berekeningen zijn ook niet geratificeerde verdragen tot de ibo's gerekend.

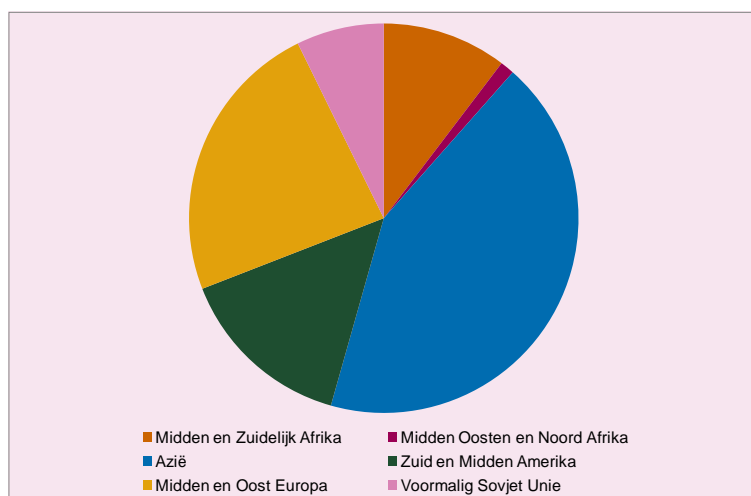
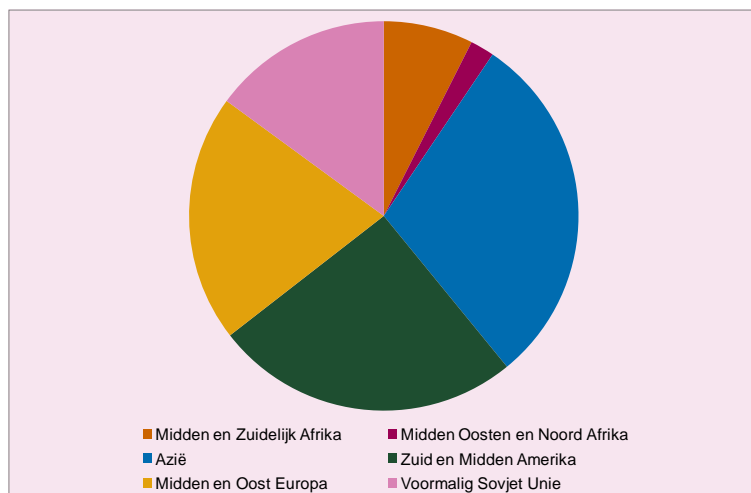
Bilaterale investeringsverdragen lijken wel relatief belangrijk te zijn voor landen met lage of middeninkomens per hoofd van de bevolking. Bijna alle binnenkomende en uitgaande investeringen van en naar deze landen vallen onder bilaterale verdragen. Het aandeel van de lage-inkomenslanden is echter verwaarloosbaar. Er gaan meer investeringen naar deze landen toe vanuit Nederland, dan Nederland vanuit deze landen ontvangt, wat ook het verschil in economische ontwikkeling weerspiegelt.

De dbi-voorraden inclusief de bfi's zijn een factor vier tot vijf hoger dan de voorraden zonder bfi's. Lejour en Van 't Riet (2013) beargumenteren dat dit kenmerkend is voor een doorsluisland. Veel buitenlandse investeringen worden via Nederland naar het uiteindelijke investeringsland geleid. De fiscale behandeling van de winsten en het repatriëren van de winsten naar het moederbedrijf kunnen daar een belangrijke reden voor zijn. Het kan ook zo zijn dat bedrijven de bescherming zoeken van bilaterale investeringsverdragen. Uit tabel 2 blijkt dat een groter gedeelte van de uitgaande en inkomende dbi-voorraad van en naar landen waarmee Nederland een bilateraal investeringsverdrag heeft gaat als rekening wordt gehouden met de BFI's, hoewel het verschil gevoelig is voor meetfouten van de dbi-voorraad. Ook als de verschillen significant zijn, zijn er geen eenduidige conclusies aan te verbinden. De buitenlandse mno's lijken de investeringsverdragen die Nederland heeft meer te gebruiken, dan de Nederlandse mno's (in aandeel van totale dbi-voorraad), maar de achterliggende motivatie is onbekend. Het kan zijn dat men gebruik wil maken van de rechtsbescherming die een verdrag biedt, maar het kan ook een gevolg van internationale belastingplanning zijn waarbij het investeringsverdrag geen rol speelt.

Met veel landen waarmee Nederland een investeringsverdrag heeft afgesloten is ook een bilateraal belastingverdrag getekend.

Vooraf Hong Kong, Singapore en Rusland zijn verantwoordelijk voor de dbi naar hoge-inkomenslanden waarmee Nederland een ibo heeft. Zuid-Korea en veel landen in Midden-Europa zijn andere hoge-inkomenslanden waar veel geïnvesteerd wordt. Bij de hogere middeninkomenslanden gaat het vooral om dbi naar Mexico, Kazakstan, Zuid-Afrika en landen in Midden- en Oost-Europa. Investerings vinden ook plaats in lagere middeninkomenslanden als Indonesië, India, Nigeria, Oekraïne en de Filippijnen.

Figuur 3 De Nederlandse uitgaande dbi-voorraad per regio in 2011 met ibo's inclusief bfi's (boven) en exclusief bfi's (onder)



Databron: De Nederlandsche Bank. De optellingen zijn CPB-bewerkingen en alleen voor de landen waarvoor de cijfers openbaar zijn.⁴

⁴ zie <http://www.statistics.dnb.nl/betalingsbalans-en-extern-vermogen/index.jsp> de tabellen 12.6, 12.6.3 en 12.6.4.

Verspreid naar regio hebben de meeste investeringen onder een ibo in Azië plaatsgevonden (figuur 3). Hierbij zijn Hong Kong en Singapore belangrijke bestemmingen, waarvan bekend is dat meestal niet in die economieën wordt geïnvesteerd maar in China of andere Aziatische landen. Daarnaast wordt er veel geïnvesteerd in Zuid- en Midden-Amerika en de landen in Midden- en Oost-Europa.

4 De empirische literatuur

De uitkomsten van de artikelen die de relatie tussen ibo's en dbi analyseren zijn niet eenduidig. De statistische methodologie verschilt, het aantal landen(paren), het aantal jaar en ook de verklarende variabele. Verschillende studies rapporteren een positieve relatie tussen ibo's en dbi, zoals Neumayer en Spess (2005) die vinden dat een hoger aantal ondertekende verdragen de instroom van directe buitenlandse investeringen in ontwikkelingslanden verhoogt. Een standaarddeviatie extra ibo's (dat zijn er enkele tientallen) kan de binnenkomende dbi-voorraad met 40 tot 100 procent doen toenemen.

Deze resultaten worden bevestigd door Egger en Pfaffermayr (2004), waarin de geratificeerde investeringsverdragen tot een 30 procent hogere bilaterale dbi-voorraad kan leiden. Vervolgonderzoek van Egger en Merlo (2007) richt zich op het effect van de ibo's op de dbi-uitstroom van ontwikkelde landen naar ontwikkelingslanden en transitie-economieën, en op het effect op de investeringsbeslissingen van multinationals. De resultaten laten zien dat geratificeerde verdragen de dbi met ongeveer 5 procent verhogen in de ontwikkelingslanden op de korte termijn en met 9 procent op de lange termijn. Positieve resultaten zijn ook gevonden door Busse et al. (2010). Salacuse en Sullivan (2005) vinden dat een ondertekend verdrag tussen een ontwikkelingsland en de Verenigde Staten de Amerikaanse dbi-uitstroom naar het partnerland bijna kan verdubbelen.

Aan de andere kant concludeert Banga (2003) dat de verdragen alleen tot een hogere dbi-instroom in de ontwikkelde landen leidt. Hallward-Driemeier (2003) en Aisbett (2007) vinden ook weinig bewijs dat verdragen leiden tot extra dbi van OESO-landen naar ontwikkelingslanden. Zij concluderen dat eerdere empirische resultaten te wijten zouden zijn aan de genegeerde causale relatie tussen de omvang van dbi en de waarschijnlijkheid dat een verdrag wordt afgesloten. Tobin en Rose-Ackerman (2005) concluderen dat investeringsverdragen alleen een positief effect op dbi-stromen hebben naar landen met een stabiel ondernemingsklimaat. Volgens hun bevindingen is het positieve effect op directe buitenlandse investeringen afhankelijk van nationale instellingen en het niveau van de politieke risico's in het land.

Hoewel het doel van de ibo's is om de binnenkomende directe investeringen in ontwikkelingslanden te bevorderen, laat de empirische literatuur geen eenduidig

resultaat zien. Een aantal significante resultaten is mede het gevolg van incorrecte econometrische procedures, waarbij geen rekening wordt gehouden met de wederzijdse causale relatie tussen investeringsverdragen en dbi, en van steekproeven met een beperkt aantal landen en jaren.

5 De effecten van ibo's op dbi

Veel van het onderzoek, dat in sectie 4 is beschreven, is gericht op een paar landen of een beperkte tijdsperiode. Het CPB heeft dbi-data van 34 OESO-landen met alle mogelijke partnerlanden gebruikt voor de periode 1985 tot en met 2011.⁵ Deze landenparen kunnen een verdrag hebben geratificeerd voor 1985 (oud verdrag), tijdens deze periode (nieuw verdrag), of hebben geen verdrag geratificeerd.⁶ De analyse richt zich alleen op de effecten van de nieuwe verdragen op dbi in vergelijking tot de dbi-ontwikkeling tussen landenparen zonder verdrag. Met deze gegevens bepalen we het gemiddelde effect van een ibo tussen een OESO-land en ander land op de buitenlandse investeringen tussen deze twee landen. Het is niet mogelijk om de effecten voor alleen Nederland te schatten.

Met deze data kan de ontwikkeling van de bilaterale dbi-voorraad verklaard worden aan de hand van een aantal economische variabelen, zoals het bbp in beide landen en het verschil daartussen, EU-lidmaatschap, een mogelijk investeringsverdrag en regio- en tijdseffecten. Daarnaast wordt ook rekening gehouden met de investeringseffecten van een mogelijk bilateraal belastingverdrag, een variabele die in bijna alle studies, die in sectie 4 zijn besproken, wordt genegeerd. Het econometrische probleem is dat niet alleen een investeringsverdrag een effect kan hebben op de buitenlandse investeringen, maar ook dat meer investeringen juist een reden kunnen zijn om een verdrag af te sluiten. Als dat laatste het geval is, ligt de causaliteit omgekeerd en dat kan leiden tot een verkeerde schatting van het verband tussen investeringsverdragen en dbi. Dat wordt opgelost door eerst de kans dat een investeringsverdrag wordt geratificeerd te schatten op basis van exogene variabelen, zoals inkomen per capita, OESO-lidmaatschap, WTO-lidmaatschap, het totaal aantal geratificeerde ibo's en rechtszekerheid in het gastland van de investeringen.⁷ Het blijkt dat minder rechtszekerheid de kans op een ibo vergroot, maar dat hangt ook samen met de kwaliteit van andere overheid instituties. De rechtszekerheid in zogenaamde 'failed states' is waarschijnlijk miniem, maar de kans dat andere landen bereid zijn om een ibo af te sluiten is ook zeer klein. Om die reden is, behalve een maatstaf voor rechtszekerheid, ook een maatstaf voor de effectiviteit van de overheid toegevoegd

⁵ Zie Lejour (2014) voor een beschrijving van de data, achterliggende theorie en schattingsmethoden. Lejour en Salfi (2014) bespreken uitgebreid de resultaten van de econometrische specificaties en een aantal robuustheidsmethoden.

⁶ Eventueel kan een verdrag wel zijn getekend, maar zonder ratificatie wordt het niet in de schattingen meegenomen.

⁷ Hiervoor wordt de Kaufman *governance indicator* van de Wereldbank genomen: *rule of law*. Dit is een kwantitatieve maatstaf voor de rechtszekerheid in een land. Daarnaast wordt een tweede indicator *government effectiveness* gebruikt.

aan de regressie. Een grote effectiviteit van de overheid in het gastland vergroot de kans op een ibo. Conditioneel op die kans wordt vervolgens het effect op de omvang van bilaterale dbi geschat.⁸

Het model dat dbi verklaart, wordt geschat als een panel met vaste effecten voor de landenparen. De ontwikkeling van de bilaterale dbi van de verschillende landenparen wordt met elkaar vergeleken om te zien of de dbi van landenparen die een ibo hebben geratificeerd evenveel groeit als die van landenparen zonder ibo. Dit is uitgevoerd voor een aantal specificaties. De volledige resultaten worden in het discussion paper beschreven. In deze notitie is er alleen aandacht voor de effecten van de geratificeerde investeringsverdragen op dbi.

Het blijkt dat een nieuw bilateraal investeringsverdrag gepaard gaat met een hoger niveau van wederzijdse dbi. Als rekening gehouden wordt met de omgedraaide causaliteit (regel 1 in tabel 3) verhogen geratificeerde ibo's de dbi-voorraad tussen deze twee landen met ruim 30 procent.⁹ Het maakt weinig uit of de bilaterale dbi-voorraad in belastingparadijzen in de schattingen wordt meegenomen (regel 2).¹⁰ Deze effecten zijn additioneel op een mogelijk bilateraal belastingverdrag. Als het gemiddelde effect op de bilaterale dbi wordt omgerekend naar een effect op de uitgaande dbi-voorraad van Nederland, volgt dat deze investeringen ongeveer 5 procent groter zijn vanwege de bilaterale belastingverdragen.¹¹

De omvang van deze effecten wordt grotendeels bepaald door de geratificeerde ibo's tussen hoge inkomens- en hoge midden inkomenslanden, zoals die tussen de traditionele OESO-landen met landen in Midden- en Oost-Europa, Hong Kong en Singapore. Veel OESO-landen hebben onderling geen ibo, omdat de rechtszekerheid van de buitenlandse investering al voldoende is. In dat geval heeft een ibo weinig toegevoegde waarde en zal waarschijnlijk ook niet tot meer dbi leiden. Dit blijkt ook uit de derde schatting in tabel 2. De coëfficiënt voor ibo's tussen hoge inkomenslanden is negatief en statistisch niet significant.

De ibo's met hoge inkomens, hoge middeninkomens en lage midden en lage inkomenslanden worden onderscheiden van de overige ibo's (schatting 3 in tabel 3).¹² De resultaten kunnen het beste worden vergeleken met het resultaat van schatting 1, dat het gemiddelde effect weerspiegelt. Het blijkt dat ibo's de dbi-voorraad in middeninkomenslanden met ruim 70 procent kan doen toenemen als de

⁸ In het jargon wordt dit instrumentele variabelen genoemd. Het CPB discussion paper beschrijft de details.

⁹ Als geen rekening wordt gehouden met de omgedraaide causaliteit is het effect op dbi ongeveer even groot.

¹⁰ Er wordt voor belastingparadijzen gecorrigeerd omdat de dbi-voorraad in die landen vaak daar niet daadwerkelijk geïnvesteerd. Landen sluiten overigens geen ibo's met belastingparadijzen.

¹¹ Dat is het aandeel van de ibo partners in de uitgaande dbi voorraad van 15,5 procent (zie tabel 2) maal de gemiddelde dbi-toename van 35 procent per landenpaar.

¹² Hiervoor wordt een Wereldbank classificatie uit 1987 gebruikt aan het begin dan schattingsperiode. Hong Kong, Singapore en een aantal landen in het midden Oosten zijn hoge-inkomenslanden. Veel landen in midden Europa en Zuid Amerika zijn hoge middeninkomenslanden in 1987. Onder lage middeninkomenslanden zijn veel landen in het Caribische gebied, Noord Afrika, voormalige Sovjet Unie en Zuid Oost Azië geclassificeerd.

verdragspartner een hoog inkomens- of hoog middeninkomensland is. Het gaat hierbij vooral om landen in Midden-Europa en Latijns Amerika. Het gemiddelde effect van de ibo's op de bilaterale dbi-voorraad in lage midden en lage inkomenslanden is ongeveer 50 procent.

De overige ibo's zijn verdragen tussen lage en lage middeninkomenslanden en verdragen waarbij hoge inkomens landen de gastlanden van de investeringen zijn. Dan zijn de investeringseffecten veel kleiner. Dat ligt ook erg voor de hand. In de eerste plaats is de rechtszekerheid in hoge inkomenslanden zonder ibo vaak al hoog. In de tweede plaats zijn de bilaterale investeringen tussen lagere inkomenslanden vrij beperkt.

Tabel 3 De geschatte effecten van ibo's op de bilaterale dbi-voorraad.

Schatting	Typen ibo's	Coëfficiënt ibo	Toename dbi (%)
1	Allen	0,302	35,3
2	Allen inclusief belastingparadijzen	0,311	36,5
3	Naar hoge-inkomenslanden	-0,067	0
	Naar hoge middeninkomenslanden	0,557	74,5
	Naar lage midden en lage inkomenslanden	0,413	51,1
	Overige ibo's	0,144	15,5

Noten: Alle schattingen zijn panelschattingen met geïnstrumenteerde variabelen over 73930 waarnemingen, behalve die zonder tax havens, 85769 waarnemingen. Alle coëfficiënten zijn significant op 95%, behalve de negatieve coëfficiënt.

Daarnaast valt op dat EU-lidmaatschap van beide landen een twee keer zo hoge dbi-voorraad impliceert als voor landen die geen lid zijn van de EU (niet in de tabel). Er kan echter geen onderscheid worden gemaakt tussen een algemeen effect van de interne markt en richtlijnen over de fiscale behandeling van dividenden, rente en royalty-inkomsten tussen buitenlandse dochterbedrijven en het moederbedrijf. Ook een bilateraal belastingverdrag heeft een positief effect op de directe investeringen. Deze resultaten worden uitgebreid in Lejour (2014) beschreven.

6 Conclusies

Bilaterale investeringsverdragen worden vooral door ontwikkelde landen afgesloten met landen waarin de inkomens gemiddeld lager zijn of waren. In 2013 waren er ongeveer 3000 verdragen, hoewel daarvan 700 niet geratificeerd zijn. De verdragen zijn bedoeld om de rechtszekerheid van de buitenlandse investering te bevorderen, maar zijn aan discussie onderhevig nu er steeds meer internationale arbitragezaken komen. Daarnaast worden steeds meer multilaterale verdragen afgesloten en worden investeringsovereenkomsten binnen handelsverdragen afgesloten. Nederland heeft 94 verdragen geratificeerd, vooral met landen in Afrika en Zuid en Midden Amerika.

Nederland onderhoudt vooral intensieve investeringsrelaties met andere hoge inkomenslanden waarmee geen verdrag is afgesloten. Ongeveer 15 procent van de

uitgaande dbi-voorraad is in landen die ook ibo-partner zijn, terwijl dat voor de inkomende dbi-voorraad 3 procent is. Deze getallen zijn 3 procentpunt hoger als de bfi's worden meegenomen in de berekeningen. De investeringsrelaties met ibo-partnerlanden worden gedomineerd door de hoge en hogere inkomenslanden, zoals Hong Kong, Singapore, Rusland en Zuid-Korea. Er gaat weinig dbi naar lage-inkomenslanden, slechts 0,2% van de Nederlandse dbi-voorraad. De investeringen via bfi's hebben nauwelijks effect op dit aandeel.

De beperkte buitenlandse investeringen in lage-inkomenslanden kan ook reden zijn dat weinig studies een statistisch significant effect van ibo's op de investeringen naar deze landen vinden. Rekening houdend met de causaliteit tussen ibo's en dbi en gebruikmakend van een omvangrijke steekproef tussen 1985 en 2011 concluderen wij dat geratificeerde ibo's van OESO-landen met hun partnerlandende bilaterale dbi-voorraad zo'n 30 procent kunnen verhogen. De kans op een verdrag hangt positief samen met de kwaliteit van overheidsinstellingen, maar negatief met de rechtszekerheid in het gastland van de investeringen. Dit is vooral het gevolg van ibo's met hoge middeninkomenslanden waarbij de wederzijdse dbi-voorraad met ruim 70 procent is toegenomen. De dbi-voorraad in lage midden en lage inkomenslanden kan zo'n 50 procent toenemen als er een ibo met een hoog inkomens of hoog middeninkomensland is afgesloten. Als de gemiddelde effecten ook voor Nederland gelden, dan is de totale uitgaande dbi-voorraad ongeveer 5 procent groter vanwege de investeringsbeschermingsovereenkomsten.

Literatuurverwijzingen

Aisbett, E., 2007, *Bilateral Investment Treaties and Foreign Direct Investment: Correlation versus Causation*, CUDARE Working Paper 1032 (Berkeley: University of California).

Banga, R., 2003, *Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows*, Working Paper 116, November, Indian Council for Research on International Economic Relations, New Delhi.

Busse, M, J. Koeniger en P. Nunnenkamp, 2008, *FDI Promotion through Bilateral Investment Treaties: More Than a Bit?*, Kiel Working Papers 1403, februari 2008, Kiel Institute for the World Economy.

Egger, P., en V. Merlo, 2007, *The impact of bilateral investment treaties on FDI dynamics*, *The World Economy*, vol. 30(10): 1536-49.

Egger, P., en V. Merlo, 2012, *BITs Bite: An Anatomy of the Impact of Bilateral Investment Treaties on Multinational Firms**, *The Scandinavian Journal of Economics*, vol. 114(4): 1240-66.

Egger, P., en M. Pfaffermayr, 2004, The impact of bilateral investment treaties on foreign direct investment, *Journal of comparative economics*, vol. 32(4): 788-804.

Hallward-Driemaier, M., 2003, Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI?. Only a bit and they could bite, World Bank Policy Research Paper, WPS 3121 (Washington, D.C.: World Bank).

Lejour, A.M., en M. van 't Riet, 2013, [Bilaterale belastingverdragen en buitenlandse investeringen](#), CPB Policy Brief 2013/7.

Lejour A.M., 2014, The Foreign Investment Effects of Tax Treaties, CPB Discussion Paper 261.

Lejour A.M., en M. Salfi, 2014, The impact of bilateral investment treaties on foreign direct investment, CPB Discussion Paper (in wording).

Neumayer, E., en L. Spess, 2005, Do bilateral investment treaties increase foreign direct investment to developing countries?, *World Development*, vol. 33(10): 1567-85.

Salacuse, J.W., en N.P. Sullivan, 2005, Do BITs really work?: An Evaluation of Bilateral Investment Treaties and Their Grand Bargain, *Harvard International Law Journal*, vol. 46(1): 67-130.

Tobin, J.L., en S. Rose-Ackerman, 2006, When BITs have some bite: The political-economic environment for bilateral investment treaties., *The Review of International Organizations*, vol. 6(1): 1-32.

UNCTAD, 2013, World Investment Report 2013.



Dit is een uitgave van:

Centraal Planbureau
Van Stolkweg 14
Postbus 80510 | 2508 GM Den Haag
T (070) 3383 380

info@cpb.nl | www.cpb.nl

September 2014