

EUR 90 miljard aan inkomsten doorgesluisd via Nederlandse BFI's

Nederlandse BFI's (zogenoemde bijzondere financiële instellingen) worden op grote schaal gebruikt als intermediair voor internationale financiële transacties tussen onderdelen van buitenlandse concerns. Voor het eerst sinds jaren nam in 2009 de omvang van die transacties af, met 12 procent. De standen van buitenlandse activa en passiva bleven echter met gemiddeld EUR 2.300 miljard hoog, dankzij in het bijzonder de directe investeringen door BFI's, die maar liefst driekwart vormen van het totaal aan directe investeringen vanuit Nederland. Via Nederland werd in 2009 ongeveer EUR 90 miljard aan inkomsten doorgesluisd; de per saldo grootste bedragen kwamen Nederland ditmaal binnen uit Luxemburg (EUR 10 miljard), de belangrijkste bestemming vormden offshore landen (ook EUR 10 miljard). De laatste jaren is gezien naar transacties vooral het belang van de Verenigde Staten toegenomen als land van herkomst en bestemming. Bedroeg het aandeel in 2005 nog 5%, in 2009 was dat reeds toegenomen tot bijna 30%.

Belang BFI's aanhoudend groot

Nederland kende eind 2009 zo'n 11.500 BFI's, dochters van buitenlandse multinationals die hier niet of nauwelijks fysiek aanwezig zijn met kantoor of personeel (administratieve verplichtingen zijn meestal uitbesteed aan trustkantoren) en vrijwel uitsluitend gebruikt worden voor het doorsluizen van kapitaal. De nauwelijks zichtbare aanwezigheid van BFI's in Nederland contrasteert sterk met hun grote statistische invloed op de bruto cijfers over de Nederlandse betalingsbalans en de externe positie van ons land (reden waarom dit Statistisch Bulletin, mede ten behoeve van economische analyse, tabellen inclusief en exclusief BFI's bevat). Die invloed verschilt overigens sterk per BFI. Bepalend voor het totaalbeeld zijn zo'n 1200 à 1300 BFI's. De financiële transacties waarvoor BFI's als tussenschakel dienen bestaan meestal uit inkomende en uitgaande kapitaaldeelname, al dan niet in combinatie met de verstrekking van concernleningen en de bijbehorende inkomstenstromen (dividend en rente). Van betekenis zijn ook internationale, door BFI's in ons land geïncasseerde en vervolgens doorgesluisde opbrengsten van intellectueel eigendom, zoals royalty's, auteursrechten en licentieopbrengsten. Het bedrag van dit soort transacties dat onze betalingsbalanscijfers zowel aan de inkomende als aan de uitgaande kant als het ware opblaast, beliep in 2009 ruim EUR 5,500 miljard. Dat was overigens 12 procent minder dan in 2008. Deze daling, die

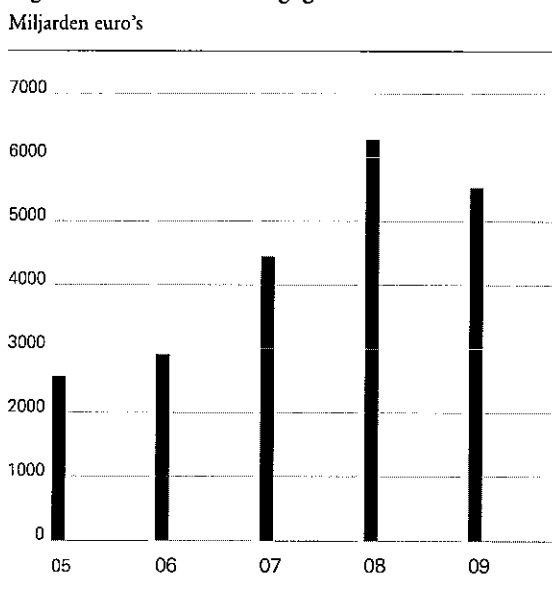
samenhangt met de wereldwijde afname van grensoverschrijdende directe investeringsstromen, betekende een scherpe omslag vergeleken met de grote stijgingen in eerdere jaren (grafiek 1). Verminderde activiteiten van bancaire BFI's,¹ vermoedelijk onder invloed van de kredietcrisis, speelden hierbij eveneens een rol.

Bezien naar standen (in het buitenland aangehouden activa en passiva) domineren bij BFI's de directe investeringen. Van de totale externe activa van Nederland van ongeveer EUR 4,700 miljard wordt EUR 2,300 miljard aangehouden door BFI's, waarvan weer ruim EUR 1,900 miljard uit directe investeringen bestaat. Dit bedrag omvat ongeveer EUR 1,400 miljard aan kapitaaldeelname en EUR 500 miljard aan verstrekte leningen in het buitenland, voornamelijk binnen het concern. Veel BFI's zijn dan ook tussenholding- of financieringsmaatschappijen. De uitgaande directe investeringen van BFI's vormden in 2009 liefst driekwart van de totale directe investeringen van Nederland in het buitenland (grafiek 2).

Geografische verschuivingen

BFI's in Nederland fungeren als financiële draaischijf en vormen niet zelden slechts één van de schakels in

Grafiek 1 Bedrag dat via BFI's Nederland is ingekomen en weer is uitgegaan



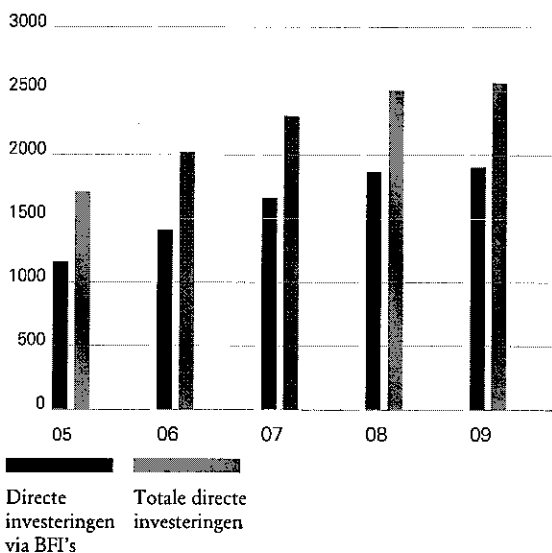
een langere keten van BFI's en niet-BFI's in andere landen. Landen van (directe) herkomst of bestemming zijn dan bijvoorbeeld Luxemburg, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Zwitserland en offshore landen, vaak andere landen dan de landen waar de top gevestigd is van de multinationals waar BFI's toe behoren (de zogeheten 'ultimate controlling parent').²

Transacties

De geografische uitsplitsing van de totale BFI-transacties naar landen van directe herkomst en bestemming heeft over de laatste vijf jaar een ingrijpende verschuiving laten zien naar de Verenigde Staten. Bedroegen de stromen vanuit en naar dit land in 2005 nog maar 5 procent van het totaal, in 2009 was dit aandeel gestegen tot 30% (grafiek 3). Vooral sinds 2007 is dit percentage sterk toegenomen dankzij de vestiging in ons land van een aantal zeer grote BFI's met Amerikaanse achtergrond. Het betreft hier onderdelen van multinationals uit diverse bedrijfstakken zoals computer-, chemische en farmaceutische industrie en financiële dienstverlening. Het aandeel van Europa daalde van 74% naar 57%, waarbinnen zich overigens een sterke stijging van

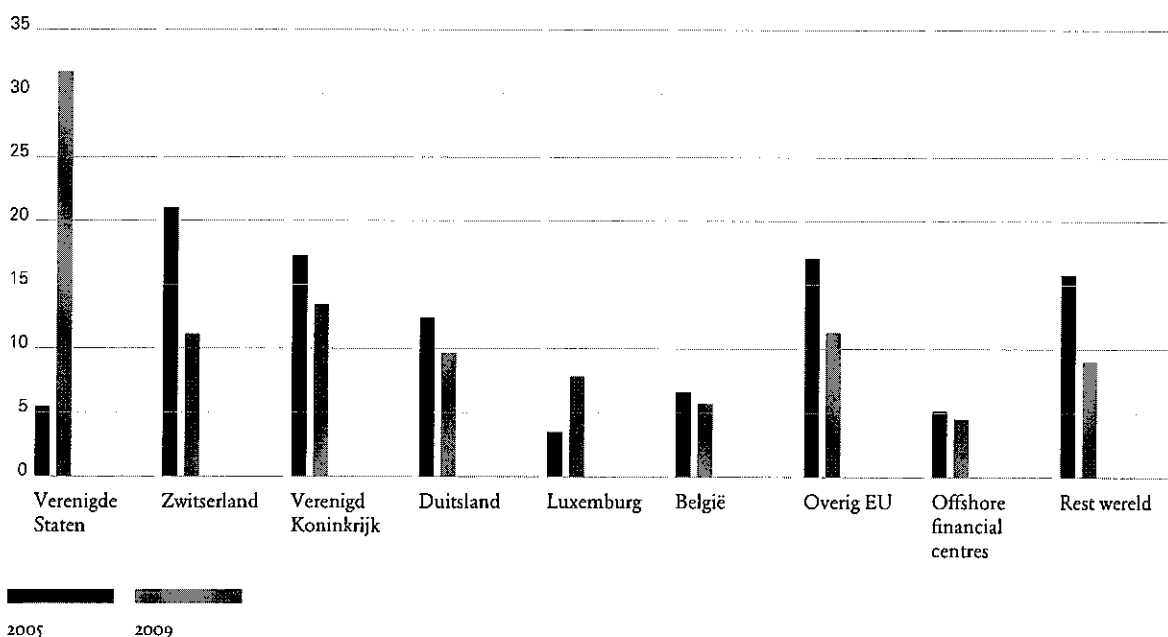
Grafiek 2 Aandeel BFI's in Nederland uitgaande directe investeringen (activa)

Miljarden euro's



Grafiek 3 Geografische uitsplitsing Nederland inkomende en uitgaande geldstromen van BFI's

In procenten van het totaal



Luxemburg voordeed van 3% naar 8% en een bijna halvering van Zwitserland naar 11%.

Standen

In tegenstelling tot het transactiebedrag was de stand van *de uitgaande* buitenlandse directe investeringen van de BFI's eind 2009 nog iets gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar (ongeveer EUR 1.900 miljard, tabel 1a). Voor een groot deel werden deze investeringen, net als in eerdere jaren, gefinancierd door *inkomende* directe investeringen (bijna EUR 1.650 miljard, tabel 1b). Voor de financiering van gemiddeld zo'n EUR 250 miljard aan uitgaande directe investeringen werd in de jaren 2005-2007 echter ook een beroep gedaan op beleggers (door middel van emissies) en op banken. De totaalstand van de door BFI's geëmitteerde effecten steeg over 2009 met ongeveer EUR 17 miljard tot EUR 432 miljard.

Het aandeel van de Verenigde Staten in de standen van de directe investeringen via BFI's bedroeg ultimo 2009 aan de activazijde 15% en aan de passivazijde 11%; het was daarmee dus aanzienlijk lager dan het aandeel van 30% in de brutotransacties. Het veel hogere aandeel in de stromen weerspiegelt dat op de VS georiënteerde BFI's vaak op relatief grote schaal gebruikt worden voor transacties met banken en andere partijen buiten concernverband. Het Verenigd Koninkrijk gaf in 2009 juist een omgekeerd beeld te zien: een aandeel in de transacties van 13% en vooral een hoger aandeel in de standen van de inkomende directe investeringen van 20%.

Tabel 1a Stand van uitgaande directe investeringen door BFI's (ultimocijfers)

Miljarden euro's

	2007	2008	2009
Verenigd Koninkrijk	296	318	304
Verenigde Staten van Amerika	245	300	289
Luxemburg	221	247	221
Duitsland	164	190	210
Offshore financial centers	210	193	192
België	54	90	96
Zwitserland	56	69	78
Frankrijk	76	81	75
Ierland	58	53	69
Overige landen	280	326	369
Totaal alle landen	1.660	1.867	1.901

Door BFI's ontvangen en betaalde inkomsten

De ontvangen en uitgaande inkomstenstromen van BFI's bestaan vooral uit kapitaalopbrengsten en -kosten in de vorm van dividenden en renteopbrengsten van deelnemingen en concernleningen. Daarnaast zijn er opbrengsten en kosten van financieringen door middel van effecten en bankleningen. In 2009 kwamen de totale ontvangen inkomsten uit op ruim EUR 93 miljard. Dat was 11% minder dan het bedrag in 2008 en zelfs 20% minder dan dat in 2007, het jaar met de hoogste instroom van inkomsten ooit. De aan het buitenland toekomende inkomsten bedroegen in 2009 EUR 90 miljard. Per saldo werd dus ruim EUR 3 miljard meer ontvangen dan betaald, een aanzienlijk bedrag in vergelijking met de voorgaande vier jaren, toen dit bedrag schommelde tussen EUR 0,9 en EUR 1,7 miljard.

De ontvangen inkomsten van BFI's gingen in 2009 voor 87% naar buitenlandse concernmaatschappijen; de rest bestond uit rente op obligaties en op tegoeden bij banken. De betaalde inkomsten (dividend en rente) bestonden voor bijna driekwart uit vergoedingen aan concernmaatschappijen. Het resterende kwart ging naar partijen buiten concern in de vorm van onder meer rente op door de BFI's geëmitteerde effecten en bankleningen (tabel 2).

De ontvangen en betaalde inkomsten en het saldo daarvan vertoonden evenals de standen van de buitenlandse activa en passiva grote verschillen per land. De hoogste saldo's, zowel positieve als negatieve, betrof

Tabel 1b Stand van inkomende directe investeringen in BFI's (ultimocijfers)

Miljarden euro's

	2007	2008	2009
Verenigd Koninkrijk	331	345	325
Offshore financial centres	208	203	216
Verenigde Staten van Amerika	163	189	178
Luxemburg	141	169	173
Duitsland	113	120	130
Zwitserland	146	130	98
Frankrijk	76	93	97
Ierland	70	82	73
België	36	45	46
Overige landen	149	262	298
Totaal alle landen	1.433	1.638	1.634

Tabel 2 Samenstelling ontvangen en betaalde inkomsten door BFI's in 2009

Miljarden euro's

	Ontvangen	Betaald	Saldo
Opbrengsten deelnemingen	81,3	66,5	14,8
Rente op effecten	1,0	14,7	-13,7
Rente op bankleningen	11,1	8,9	2,1
Totaal	93,4	90,1	3,3

Tabel 3 Saldo van inkomsten naar landen(groepen) in 2009

Miljarden euro's

Totaal alle landen	3,3
Luxemburg	-10,5
Verenigd Koninkrijk	-9,6
Verenigde Staten van Amerika	-7,0
België	-3,4
Duitsland	-2,2
Zwitserland	1,0
Ierland	2,3
Latijns Amerika	2,7
Afrika	3,4
Frankrijk	3,7
Azië	8,9
Offshore financial centers	10,6

fen landen met veel BFI's als tegenpartijen. De grootste netto *uitgaande* inkomstenstroom ging in 2009 naar Luxemburg (EUR 10,5 miljard en de grootste netto *ontvangsten* kwamen uit offshore centres (EUR 10,6 miljard) (tabel 3). Relatief veel door BFI's uitgegeven effecten zijn genoteerd op de Luxemburgse beurs. Dit leidde tot een sterk negatief saldo op de inkomsten met betrekking tot effecten (EUR 6,5 miljard; tabel 4).

1 Dit zijn dochters van buitenlandse banken die optreden als bancair intermediair binnen concerns en/of via emissies financiering aantrekken.

2 Over enkele jaren komt daarover informatie beschikbaar, als nieuwe internationale voorschriften en aanbevelingen van de OESO en het IMF voor het opstellen van de betalingsbalans zullen zijn geïmplementeerd.

Tabel 4 Inkomsten in 2009 betaald aan/ontvangen uit offshore centres en Luxemburg

Miljarden euro's

	Ontvangen		Betaald		Saldo	
	Offshore centres	Luxemburg	Offshore centres	Luxemburg	Offshore centres	Luxemburg
Opbrengsten deelnemingen	13,2	10,7	2,8	14,2	10,4	-3,6
Rente op effecten	0	0	0,1	6,5	-0,1	-6,5
Rente op bankleningen	0,4	0,1	0,1	0,6	0,3	-0,5
Totaal	13,6	10,8	3,0	21,3	10,6	-10,5