

## Nationalisering av direktinvesteringar i u-länder\*

*Risken för nationalisering har sedan länge uppfattats som ett hinder för direktinvesteringar i u-länderna. Då dessa länder konkurrerar med varandra tenderar nationaliseringar att förekomma antingen i många eller i mycket få u-länder. Idag förekommer nationaliseringar knappast alls. Likväl skapar den nuvarande situationen, med stora skuldbördor och hinder för u-ländernas export, risker för en utbredd återgång till nationaliseringar. Detta förhindrar att direktinvesteringarnas potentiella bidrag till ökad välfärd förverkligas, skriver Thomas Andersson.*

Utvecklingsländer lider i regel stor brist på kapital, teknologi och kunskap. Många privata företag från de utvecklade länderna har gott om sådana produktionsfaktorer. Ofta kan de bäst omsättas i produktiva investeringar inom företagens organisationer. Resultatet är uppkomsten av multinationella företag, vilka äger och kontrollerar dotterföretag i skilda länder (Hymer [1960], Dunning [1977]). De företag som etableras utomlands refererar vi till som direktinvesteringar. De skiljer sig från indirekta (eller portfölj-) investeringar genom att produktionsfaktorerna förblir kontrollerade av exportören, vilken därmed är den part som löper risken av ett misslyckande.

Det finns många potentiellt lönsamma direktinvesteringar i u-länder, och följaktligen vinster att hämta för såväl länder som företag. U-länderna är speciella i den meningen att de i endast liten utsträckning själva är bas för multinationella före-

tag. Genom denna asymmetri vinner de huvudsakligen i egenskap av värdländer. Påtagliga motsättningar har sedan länge förelegat mellan rika och fattiga länder om vilka rättigheter som ska gälla för utländska investeringar. Dessa har främst tagit sig uttryck i synen på nationaliseringar, vilka använts av u-länderna som ett medel att öka sin del av vinsterna. De utvecklade länderna har betraktat politiken som ett brott mot traditionella rättsregler, och som ett hinder mot effektivt fungerande varu- och faktormarknader.

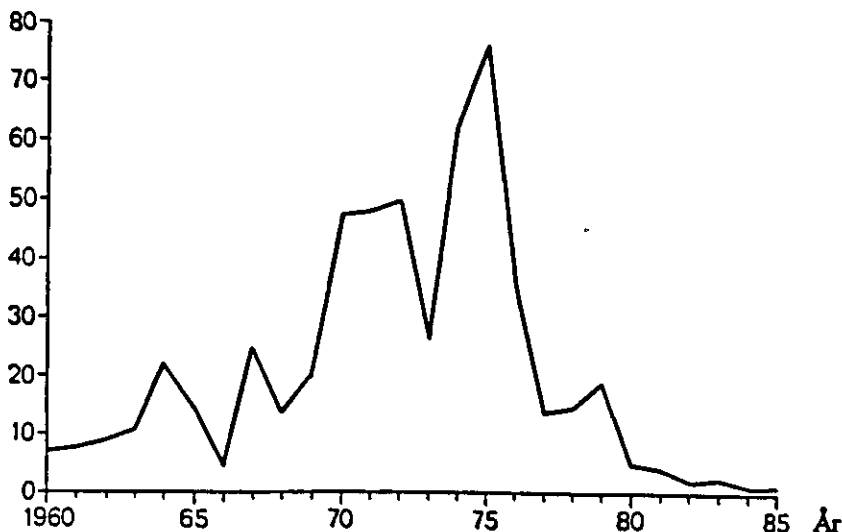
Under 1800-talet och tidigt 1900-tal forekom åtskilliga expropriationer och andra kontraktsbrott i Latinamerika, varpå följde ekonomisk bojkott eller militära motaktioner först från Storbritannien och senare från USA. Genom de fattiga ländernas majoritet i internationella konferenser har de traditionella rättsreglerna gradvis urholkats. Från slutet av 1960-talet har hemländerna intagit en lägre profil

*Ekonom dr THOMAS ANDERSSON är forskare vid Institutionen för internationell ekonomi och geografi vid Handelshögskolan i Stockholm.*

\* Artikeln är baserad på min doktorsavhandling. Gemensamt arbete med docent Kurt Brännas, Statistiska institutionen vid Umeå universitet, ligger till grund för väsentliga delar av den statistiska analysen. Forskningen är finansierad av Svenska Bankforskningsinstitutet.

Figur 1 Nationaliseringar i u-länderna över tiden.

Antal ingripanden



Källa: Andersson [1989].

än tidigare. Kampen om direktinvesteringar har kommit att föras främst mellan u-länderna och de multinationella företagen själva, fastän de senare haft stöd av multilaterala organisationer under de kapitlexporterande ländernas kontroll (såsom Världsbanken).

### Ett samspel över tiden

I det följande skiljer vi på värdlandets manipulation av företags beteende, vilket refereras till som *beskattning*, och övertagandet av ägande och kontroll, *nationalisering*. Beskattning och nationalisering utgör alternativa sätt för ett värdland att agera för att göra största möjliga vinst på en investering. Framgång i det förra är avhängig förmågan att styra eller samarbeta med ett utländskt företag. Det senare beror på förmågan att själva driva de aktiviteter som avses.<sup>1</sup>

Från början tolkades kampen mellan u-länder och multinationella företag i termer av ett bilateralt monopol. Grunden för den nu ledande teoribildningen lades

av Vernon [1971] och Moran [1974], vilka fäste uppmärksamheten på tidsdimensionen, och betydelsen av risk. Med suveräna länder saknar det betydelse vad som utlovats *ex ante* det att en investering ägt rum, om det inte lönar sig för värdlandet att hålla sitt löfte *ex post*. Enligt "the theory of obsolescing bargain" skiftar förhandlingsstyrkan till u-ländernas fördel allt eftersom dessa får förbättrad tillgång till teknologi och marknader, och investeringsprojekt "läser in" irreversibla kostnader. Detta förväntades öka såväl deras förmåga att beskatta direktinvesteringar som att driva dem på egen hand.

Mycket riktigt ökade antalet nationaliseringar kraftigt i tredje världen från slutet av 1960-talet, se *Figur 1*.<sup>2</sup> Ökningen

<sup>1</sup>Uppdelningen är i praktiken långt ifrån vattentät, utan många åtgärder utgör en kombination av de båda. De behandlas i det följande åtskilda för enkelhets skull.

<sup>2</sup>Figuren visar antalet ingripanden ("acts"), med vilket avses övertagandet av ett eller flera företag inom en viss bransch ett givet år, se Kobrin [1980].

var som mest markant i Afrika, Latinamerika och Mellersta Östern, men omfattade inte Ostasien. Det totala antalet steg från ca tio eller färre per år till 53 i genomsnitt under första hälften av 1970-talet. Samtidigt ändrade nationaliseringarna karaktär. De blev mindre iögonfallande, inriktade på aktiviteter som kan drivas någorlunda effektivt under inhemsk kontroll och ackompanjerade av ansträngningar att locka nya investeringar.

Parallellt med ökningen av nationaliseringar intensifierades beskattningen, möjligheterna för företag att ta ut vinster begränsades och kraven på tex export eller teknologiöverföring ökade. Relationen mellan u-länder och multinationella företag blev allt mer ansträngd. Detta i samband med de insikter som förmedlades i "the theory of obsolescing bargain" ledde till tvivel om möjligheten till fortsatta investeringar.

## Vändning mot harmonisering och liberalisering

Skärpningen i u-ländernas agerande blev emellertid inte bestående. Nationaliseringarna nådde sin höjdpunkt 1975 med ett antal av 83. Från denna nivå föll de till i genomsnitt 16 per år under 1977-79. Under 1980-talet har de praktiskt taget helt upphört. Utvecklingen har till synes ställt den förhärskande teorin på huvudet, i synnerhet som påståendet att nationaliseringarna skulle ha ersatts av andra pålagor (Kobrin [1984], Moran [1987]) saknar empiriskt underlag. Tvärtom synes många u-länder ha minskat beskattningstrycket, dragit ner på prestationskraven och ökat incitamenten för nya investeringar under den tid då nationaliseringarna upphört.

Bland andra framförda förklaringar till nationaliseringarnas upphörande kan nämnas:

- att de skulle varit huvudsakligen politiskt motiverade och inriktade på naturresurser (motiven skulle ha upphört då u-länderna efter självständigheten tagit över naturresurserna),
- att de multinationella företagen försvarade sig genom att dra bort sårbara investeringar och göra de övriga beroende av moderbolagen så att de inte längre kunde drivas effektivt under inhemsk kontroll,
- att u-länderna skulle haft en negativ erfarenhet av nationaliseringar, och funnit att politiken inte lönar sig, samt
- att höjda internationella räntor och en osäkrare internationell miljö gjorde det mer attraktivt för länder att dela ekonomiska risker med multinationella företag.

Fastän dessa förklaringar pekar på betydelsefulla faktorer återstår många frågetecken. Endast en begränsad andel nationaliseringar avsåg naturresurser, och fördelningen över tiden är i stort sett den samma inom alla sektorer (medan nivån skiljer sig åt). Vad gäller företagens agerande föreligger inget klart samband mellan nationalisering och investeringsflöden. Det är vidare oklart varför multinationella företag plötsligt skulle ha kunnat göra dotterbolagen mer beroende av moderbolagen och neutraliserat de faktorer som bedömts öka u-ländernas förhandlingsstyrka. Som diskuterats av bl a Moran [1985] har u-länderna inte heller någonsin entydigt negativ erfarenhet av nationaliseringar. Angående resonemanget om höga räntor upphörde nationaliseringarna de facto vid en tidpunkt då de reala räntorna var låga och u-länderna hade tillgång till attraktiv utländsk finansiering.

Vi kan sålunda konstatera att det hittills inte funnits någon tillfredsställande förklaring till när och varför nationalisering av direktinvesteringar förekommer. De faktorer som ansetts motivera politiken under det tidiga 1970-talet stämmer till exempel inte under 1980-talet. Mot

denna bakgrund menar jag att det krävs en delvis ny referensram för att förstå u-ländernas beteende gentemot utländska investeringar.

Det förtjänar poängteras att politiska och sociala perceptioner också spelat en stor roll för u-ländernas agerande. Under det senaste decenniet har vi sett en allmän attitydförändring mot ökad tilltro till marknadsmekanismer och minskad entusiasm för regleringar. Dessa förändringar är dock inte opåverkade av de ekonomiska realiteterna. Faktum är att en tydlig koppling föreligger mellan mönstret av nationaliseringar och ekonomiska faktorer medan ansträngningar att relatera nationaliseringar till politiska motiv på det hela taget misslyckats (Minor [1988]). Här begränsar vi oss till en ekonomisk analys av relationen mellan u-länder och multinationella företag.

## En marknad för direktinvesteringar

I min avhandling tar jag hänsyn till att direktinvesteringar utbjuds av multinationella företag och efterfrågas av värdländer på en internationell marknad. Då ett begränsat antal företag och länder konkurrerar kan man inte göra a priori-antaganden om fördelningen av de potentiella vinsterna. Den del av vinsten som tillfaller värdländerna kan karakteriseras som "priset" på marknaden. Såväl värdländerna som företagen är heterogena. Detta innebär att "varorna" är diversifierade och priset beroende av vilken köpare och säljare som kommer överens om en "affär".

Innan vi beaktar möjligheten till nationalisering på en marknad för direktinvesteringar, låt oss se vad som gäller för beskattning. I spelet mellan ett land och ett företag leder förväntan ex ante om att värdlandet ska genomföra den beskattning vilken är optimal ex post till att investeringen aldrig genomförs i utgångsläget. Orsaken är att direktinvesteringar tende-

rar att kräva kostnader vilka är av irreversibel natur. Värdlandets beskattning är "dynamiskt inkonsistent" med avseende på företagets beteende, eftersom det skulle vinna på att binda upp sig inför framtiden (Kyland & Prescott [1977]). Detta resultat är dock av begränsad relevans eftersom direktinvesteringar efterfrågas och utbjuds på en marknad där många värdländer och företag konkurrerar om vinsterna.

För att undersöka vad som gäller under dessa förhållanden utvecklar jag i min avhandling sekventiella spel mellan flera värdländer och multinationella företag. Det visar sig att optimal beskattning normalt sett inte förhindrar direktinvesteringar.<sup>3</sup> Orsaken är att ett företag, efter att ha investerat i ett värdland, kan hota med att flytta produktionen till ett annat land. I ansträngningen att locka över investeringen är detta land berett att fransäga sig hela den potentiella vinsten. Konkurrens mellan värdländer visar sig realisera en effektiv lokalisering av investeringsprojekt i de länder där deras nettovärde är som störst. U-ländernas möjligheter att beskatta företag är i praktiken begränsade även av kostnaden att spoliära en långsiktig affärsrelation och möjligheten till transferprissättning mellan dotterbolag.

Naturligtvis kan ett värdland tjäna på direktinvesteringar på flera sätt, tex genom "spin-off-effekter" på inhemska företag, demonstrationseffekter av skilda slag och ökad konkurrens. Å andra sidan förekommer även negativa effekter, såsom etablerandet av monopol och externa effekter på den sociala, kulturella och fysiska miljön. I vilket fall utgör existensen av vinster som inte kan beskattas en lockelse till nationalisering. Risken för natio-

<sup>3</sup> Detta gäller dock ej i (det föga troliga) fallet då två exakt likadana u-länder konkurrerar med beskattning men utan möjlighet att erbjuda initiala incitament till företag, och då irreversibla kostnader inte kan stödja produktion i framtida perioder. Se vidare Andersson [1989], kap 4.

nationalisering har utpekats som en orsak till den nedgång av direktinvesteringar som ägt rum i tredje världen under senare år.

Frågan är i och för sig inte hur u-länderna de facto avser att agera, utan vad potentiella investerare förväntar sig. Som påpekats av bl a Eaton och Gersovitz [1983] kan hotet om nationalisering vara av stor betydelse även om politiken inte kan observeras. Ett företag investerar inte i utgångsskedet om det förväntar sig att bli nationaliserat.<sup>4</sup> Likväl är orsaksambanden oklara. Faktum är att nedgången i direktinvesteringar under 1980-talet föregicks av att nationaliseringarna praktiskt taget helt upphörde.

### Nationalisering i konkurrerande världsländer

I praktiken kan företag inte på förhand veta hur ett värdland kommer att bete sig. Endast de projekt realiserar för vilka vinsten efter skatt förväntas kompensera för risken av nationalisering. Det är plausibelt att förväntningar delvis baseras på länders tidigare beteende. Nationalisering skadar ett lands rykte, och potentiella investerare upplever en större risk att drabbas. Ett land som nationaliserar mer eller mindre alla projekt kan helt avskräcka framtida investeringar. Möjligheten finns dock att nationalisera *selektivt*, så att risken för enskilda företag att drabbas är begränsad.

Risken för nationalisering påverkar var företag förväntar sig högst avkastning på investeringar. Ett land som ensamt nationaliserar förlorar investeringar till sina konkurrenter. Ett land som nationaliserar samtidigt med konkurrenterna avskräcker jämförelsevis färre investeringar. Det enskilda landets beteende kan följaktligen förväntas vara avhängigt hur andra länder agerar. Detta skulle förklara svårigheterna i studier av länder var för sig att isolera de faktorer som bestämmer förekomsten av nationalisering.

Mot denna bakgrund kan det sägas fin-

nas två troliga jämvikter för u-ländernas nationaliseringsbeteende. I den ena nationaliserar "inga" u-länder, i den andra nationaliserar "alla" selektivt. Ingen av dessa har dock framkommit i praktiken. Mellan de extrema ytterligheterna finns mellanlägen där grupper av länder nationaliserar eller inte nationaliserar. Enskilda länder kan också avvika från sina konkurrenter på grund av extrema ekonomiska förhållanden eller politiska motiv till nationalisering.

### Empiriska test

I Andersson [1989] genomförs tre empiriska test av vilka u-länder som nationaliserar.<sup>5</sup> I det första används en sk probitmodell för att förklara vilka länder som nationaliserade då politiken förekom som mest, dvs perioden 1968-1979. I det andra förklarar en binomial regressionsmodell variationen mellan länder i frekvensen av nationaliseringar under denna tid. Slutligen används en sk durationsmodell för att undersöka vilka faktorer som ledde till att nationaliseringarna upphörde under perioden 1974-1978.<sup>6</sup>

Resultaten stöder hypotesen att nationaliseringarna under deras "glansperiod" bestämdes från intäktssidan, dvs de motiverades av vinster som var obeskattade och ett stort behov i värdländerna av att komma över dem. Faktorer relaterade till den avskräckande effekten på framtida investeringar var av jämförelsevis liten betydelse. Detta följer av att nationalise-

<sup>4</sup>Andra effekter berör investeringarnas natur. Investeringar i tex distribution och export kan ersätta dem i produktion där dessa riskerar att nationaliseras. Magee [1977] och Eaton & Gersovitz [1984] diskuterar hur hotet om nationalisering kan påverka valet av teknologi.

<sup>5</sup>Se även Andersson & Brännäs [1988] samt Andersson & Brännäs [1989].

<sup>6</sup>Durationsmodeller förklarar forskjutningar över tiden mellan olika tillstånd. De har t ex använts för att förklara perioder av arbetslöshet, se Lancaster [1979].

ringar var relaterade till låg tillväxt och hög råvarukoncentration i exporten, medan stocken av investeringar, ekonomins storlek (BNP) och inkomstnivån (BNP per capita) i regel inte var signifikanta. De två sistnämnda visade sig dock som väntat ha en positiv respektive negativ (icke signifikant) effekt. Något stöd för att förekomsten av nationaliseringar skulle öka med inkomstnivån, vilket hävdats bl a av Jodice [1980], erhöles inte.

Vidare framgick det av den binomiala regressionen att u-länderna grupperade sig i tre kategorier med olika intercept i skattningen.<sup>7</sup> Figur 2 visar sannolikheten att enskilda länder tillhörde kategorin med det största interceptet. Staplarnas längd kan tolkas som en indikation på att nationaliseringar förekommer mer än vad som motiverades av de förklarande variablerna. Några utelämnade politiska eller ekonomiska faktorer som skulle kunna förklara grupperingen har inte hittats. Däremot är länderna med hög sannolikhet för den största konstanten (länder med långa staplar i figuren) alla belägna i geografiska områden med mycket nationaliseringar, och var i flera fall präglade av ett stort beroende av sektorer med vågor av nationalisering (såsom petroleum). De synes följaktligen ha varit förhållandevis nära konkurrenter om direktinvesteringar med länder som nationaliserade i hög grad. Mot denna bakgrund kan grupperingen av länder sägas ge visst stöd för tesen att u-länderna är beroende av varandra då de nationaliserar.

Förekomsten av skilda grupper av länder är väsentlig för de marginella effekterna, t ex betydelsen av ökad tillväxt för färre nationaliseringar. Om länder skiftar från en kategori till en annan kan detta leda till stora förändringar i deras agerande. Med andra ord, relativt små förändringar i de faktorer som motiverar nationaliseringar kan resultera i en stor upp- eller nedgång i politikens förekomst. En verifiering av huruvida grupperingen verkligen beror på att länderna är bero-

ende av varandra kräver dock nya test baserade på paneldata, vilka kommer att genomföras under det närmaste året.

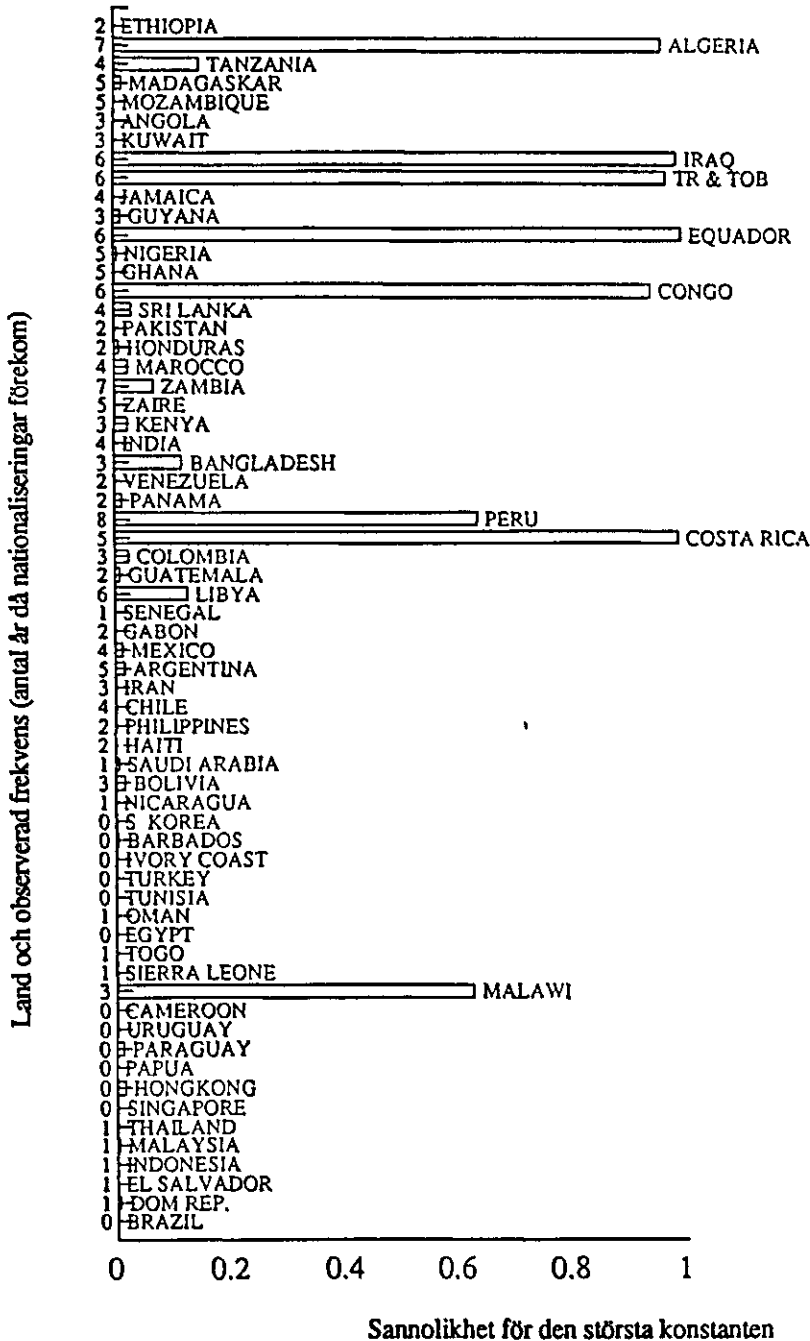
Resultaten av de två första testen står i kontrast till de som erhöles med durationsmodellen. Enligt dessa fick den avskrackande effekten på framtida investeringar allt större betydelse för nationaliseringsmönstret allt eftersom många länder upphörde med politiken i slutet av 1970-talet. Vidare stöddes hypotesen att nationaliseringarna upphörde därför att u-länder kunde låna till låg ränta i den utsträckning de inte nationaliserade, medan en positiv exportprisutveckling hade en förlängande effekt på den tid länder nationaliserade. Då de flesta länder till sist upphört med politiken lönade den sig dock knappt alls längre. Vi har under 1980-talet nått ett jämviktstillstånd utan nationaliseringar i tredje världen.

### Risken för framtida nationaliseringar

Idag är de internationella räntorna åter höga och åtskilliga u-länder har ackumulerat stora skuldbördor. De har begränsade möjligheter att låna på nytt och möter svårigheter att expandera exporten, bl a genom kvantitativa regleringar av importen i utvecklade länder. Många u-länder lider med andra ord en akut brist på utländsk valuta. Fastän nationaliseringar knappast alls förekommer idag, pekar dessa förhållanden på att de skulle kunna komma tillbaka i stor skala. Förutsättningen är att enskilda länder erfar att andra följer efter om de agerar. Risken för en sådan utveckling kan väsentligt bidra till att hålla nere direktinvesteringarna i tredje världen.

<sup>7</sup> Detta framkom genom en så kallad "överdispersion" i förhållande till antagandet att förekomsten av nationaliseringar foljde en binomial fördelning. Grupperingen påvisades med hjälp av en diskret fördelningsfunktion och ett kriterium motiverat av Lindsay [1983a,b]. Sannolikheten för att ett enskilt land hör hemma i en viss kategori bestämdes via "logistisk diskriminering".

Figur 2 Sannolikheter för att enskilda länder tillhörde gruppen med det största interceptet (länder som nationaliserade mer än vad som motiveras av de förklarande variablerna).



Källa: Andersson [1989].

I den rådande situationen ses direktinvesteringar som eftertraktansvärda och u-länderna bjuder över varandra för att locka till sig dem. Förekomsten av subventioner, skattefrihet, fri vinsthemtagning etc innebär dock större obesktade vinster. Oavsett u-ländernas intentioner kan risken för nationalisering därmed anses öka ytterligare, och de multinationella företagen välja att ta hem sina vinster istället för att återinvestera dem. Förloppet bildar en ond cirkel. Potentiellt lönsamma investeringar förhindras, både företag och länder förlorar, men de enskilda aktörerna på marknaden för direktinvesteringar kan inte ta sig ur den.

Den senaste medlemmen av världsbanksgruppen, "the Multilateral Investment Guarantee Agency" (MIGA), syftar till att uppmuntra direktinvesteringar genom att minska deras känslighet för risken för nationalisering. Medan obehaget av önskade nationaliseringar dock knappast kan reduceras påtagligt, bör hotet om en allmän återgång till ekonomiskt motiverade nationaliseringar kunna i det närmaste elimineras. Nationalisering kan komma att framstå som olönsamt genom en kombination av utlovade kraftfulla motåtgärder och en förändring av de förhållanden som vidmakthåller u-ländernas akuta brist på utländsk valuta. Det förra kan sägas föreligga redan idag i form av hot om avbrutet bistånd, nej till fornyade lån och sanktioner mot handelsflöden. Det senare bör omfatta lättnader i de skuldbördor som ackumulerats i många u-länder och minskade handelshinder för deras export.

## Referenser

- Andersson, T & Brännäs, K, [1988], "Duration of Nationalization". Stencil. Handelshögskolan i Stockholm och Umeå universitet.
- Andersson, T & Brännäs, K, [1989], "Economic factors Affecting the Nationalization Frequency". Stencil. Handelshögskolan i Stockholm och Umeå universitet.
- Andersson, T, [1989], *Foreign Direct Investment in Competing Host Countries. A study of taxation and nationalization*. Handelshögskolan i Stockholm.
- Dunning, J H, [1977], "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach", i Ohlin, B, Hesselborn, P-O & Wijkman, P M, (red), *The International Allocation of Economic Activity: Proceedings of a Nobel Symposium Held at Stockholm*. Macmillan, London.
- Eaton, J & Gersovitz, M, [1983], "Country Risk: Economic Analysis", i Herring, R J, (red), *Managing International Risk*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Eaton, J & Gersovitz, M, [1984], "A Theory of Expropriation and Deviations from Perfect Capital Mobility". *Economic Journal*, Vol 94, s 16-40.
- Hymers, S H, [1960], *The International Operations of National Firms: A study of direct foreign investment*. MIT.
- Jodice, D A, [1980], "Sources of Change in Third World Regimes for FDI 1968-1976". *International Organization*, Vol 34, s 177-206.
- Kobrin, S, [1980], "Foreign Enterprises and Forced Divestments in the LDCs". *International Organization*, Vol 34, s 65-88.
- Kobrin, S J, [1984], "Expropriation as an Attempt to Control Foreign Firms in LDCs: Trends from 1960 to 1979". *International Studies Quarterly*, Vol 28, s 329-348.
- Kydland, F & Prescott, E, [1977], "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *Journal of Political Economy*, Vol 85, s 513-548.
- Lancaster, T, [1979], "Econometric Methods for the Duration of Unemployment". *Econometrica*, Vol 47, s 939-957.
- Lindsay, B G, [1983a], "The Geometry of Mixture Likelihoods". *The Annals of Statistics*, Vol 11, s 86-94.
- Lindsay, B G, [1983b], "The Geometry of Mixture Likelihoods part II, the Exponential Family". *The Annals of Statistics*, Vol 11, s 783-792.
- Magee, S P, [1977], "Information and Multinational Corporations: An Appropriability Theory of Direct Foreign Investment", i Bhagwati, J N, (red), *The New International Economic Order: The North-South Debate*. MIT, Cambridge.
- Minor, M, [1987], "LDCs, MNCs and Changing Trends in Patterns of Expropriation". Stencil. University of Tulsa.
- Minor, M, [1988], "Political Stability and Expropriation Propensity: A Re-examination". Stencil. University of Tulsa.
- Moran, T H, [1974], *Multinational Corporations and the Politics of Dependence: Copper in Chile*. Princeton University Press, Princeton.
- Moran, T H, (red), [1985], *Multinational Corporations, the Political Economy of Foreign Direct Investment*. Lexington Books, Toronto.
- Vernon, R, [1971], *Sovereignty at Bay*. Basic Books, New York.