

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ :
ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΡΑΚΤΙΚΗ
ΚΑΙ Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:
ΚΟΛΛΙΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ
ΜΕΤΑΞΑ ΜΑΡΙΑ
ΤΣΟΛΟΔΗΜΟΥ ΣΟΦΙΑ

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ -2018

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων και την περίπτωση της Ελλάδας.

Μέσα από μελέτη πλήθους βιβλίων, άρθρων εφημερίδων και περιοδικών, αλλά έπειτα από μελέτη και ηλεκτρονικών πηγών, συλλέξαμε και συγκεντρώσαμε όλα τα σχετικά με το θέμα των ξένων επενδύσεων στοιχεία, τα επεξεργαστήκαμε και τα χρησιμοποιήσαμε προκειμένου να δημιουργήσουμε τον κεντρικό άξονα της εργασίας αυτής.

Άμεση Ξένη Επένδυση (*Foreign Direct Investment*) ονομάζεται η μακροπρόθεσμη επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) του οποίου η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Η επένδυση γίνεται με πρωταρχικό στόχο την δυνατότητα ελέγχου στο management της εγχώριας επιχείρησης, από αυτή που πραγματοποιεί την επένδυση.

Μια εταιρεία στην προσπάθειά της να πραγματοποιήσει ένα επενδυτικό σχέδιο σε μία ξένη χώρα (host country) προβαίνει στα ακόλουθα:

- 1) Οριοθετεί το στόχο της (π.χ. στρατηγικός – αύξηση κερδών κ.τ.λ.).
- 2) Μελετά τα χαρακτηριστικά της κάθε υποψήφιας χώρας.
- 3) Αναζητά τη χώρα που προσφέρει περαιτέρω κίνητρα.
- 4) Εκτιμά τα δικά της «προσόντα» και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά (συγκριτικά πλεονεκτήματα), τα οποία θα υιοθετήσει-χρησιμοποιήσει στο επενδυτικό της σχέδιο.
- 5) Αναζητά προστασία, πληροφόρηση, ασφάλεια από διάφορους οργανισμούς, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ταμεία.
- 6) Μελετά το διεθνές περιβάλλον και τις πιέσεις που ασκούνται σε αυτό, καθώς και τις εξελίξεις που πραγματοποιούνται στο παγκόσμιο στερέωμα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων, όσον αφορά την διεθνή πρακτική και επικεντρωθήκαμε κυρίως στην περίπτωση της Ελλάδας.

Στο ξεκίνημα της εργασίας αυτής υπάρχει μια σύντομη εισαγωγή για την οικονομία και τις λειτουργίες των επενδύσεων μέσα σε αυτή, καθώς και την πολιτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια ιστορική αναδρομή από την μεταπολεμική περίοδο και έπειτα, όπου αναφέρονται οι διακυμάνσεις και οι επιδράσεις των ξένων άμεσων επενδύσεων, τα επενδυτικά προγράμματα και οι τομείς που αναπτύχθηκαν όπως επίσης και οι χώρες προέλευσης (των ΞΑΕ).

Στο δεύτερο κεφάλαιο δίνεται ο ορισμός και οι διακρίσεις των επενδύσεων, ο ρόλος των ξένων άμεσων επενδύσεων στην ανάπτυξη της σύγχρονης οικονομίας αλλά και το πώς επηρεάστηκαν από την παγκοσμιοποίηση. Στη συνέχεια γίνεται ανάλυση του ορισμού, των τύπων, των μορφών των ΞΑΕ και αναφέρεται η διαφορά τους από τις ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται μία γενική εικόνα της ανάπτυξης των ΞΑΕ, δίνοντας έμφαση στην πορεία τους στην Ελλάδα, το πώς επηρεάστηκαν από την οικονομική κρίση καθώς και την αναγκαστική επέκταση των ελληνικών εταιρειών στο εξωτερικό για την επιβίωσή τους.

Τέλος στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται τα οφέλη των οικονομιών από τις ΑΞΕ, το θεσμικό επενδυτικό πλαίσιο των επενδύσεων αυτών που ακολουθείται στην Ελλάδα και τους τρόπους ενίσχυσής τους.

SYNOPSIS-ABSTRACT

Our thesis is about foreign direct investments (FDI) internationally and especially in the case of Greece.

In the beginning, there is a short introduction of the economy and the function of investments in it and the policy of multinational enterprises.

The first chapter is a historical retrospective from the post-war period and after, where the fluctuations and impacts of foreign direct investment, investment programs and the developed areas are mentioned, as well as the countries of origin of the FDIs..

In the second chapter is the definition and the forms of investments, the role of FDIs in the development of the modern economy and also how they have been affected by globalization. Next, the definition, the types, the forms of the FDIs and their difference from foreign portfolio investment are analyzed.

The third chapter presents an overview of the development of the FDIs, emphasizing in their course in Greece, how they were affected by the financial crisis as well as the forced expansion of Greek companies abroad for their survival.

Lastly, in the fourth and final chapter is analyzed the benefits of the FDI economies, the institutional investment framework of these investments in Greece and the ways of strengthening them.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στο σημείο αυτό θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τον καθηγητή μας και εισηγητή της παρούσης εργασίας κ. Βάρδα Ιωάννη , για την βοήθεια και την υποστήριξη που μας παρείχε καθόλη την διάρκεια συγγραφής της εργασίας αυτής.

Επίσης σημαντικό για εμάς είναι να εκφράσουμε την ευγνωμοσύνη μας προς τις οικογένειές μας για την συμπαράστασή τους προς εμάς καθόλη την διάρκεια των σπουδών μας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	5
ΠΙΝΑΚΕΣ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	19
2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	19
2.2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	21
2.3. ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.	22
2.4. Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΙΣ Ξ.Α.Ε	22
2.5. ΟΡΙΣΜΟΣ Ξ.Α.Ε	23
2.6 ΤΥΠΟΙ ΞΑΕ	25
2.7 ΜΟΡΦΕΣ ΞΑΕ	29
2.8 ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	34
3.1 Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	34
3.2 ΞΕΝΗ ΑΜΕΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ - Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ	35
3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	36
3.4 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΞΑΕ	48
3.5 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ ΞΑΕ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	55
3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	62
4.1 ΟΦΕΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΑΠΟ ΑΞΕ	62
4.2 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΡΟΩΝ ΑΞΕ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	63
4.3 ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	66
4.4 ΜΕΤΡΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΞΕ	68
4.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ	70
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ	74

ΠΙΝΑΚΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΑΓΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΞΑΕ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1954-1962, ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑ ΗΠΑ.	11
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΞΑΕ (Ν.2687/53) ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, 1954-1975, ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑ ΗΠΑ	13
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΔΙΑΤΟΜΕΑΚΗ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ, 1954-1981 (ΕΠΙ ΤΟΙΣ ΕΚΑΤΟ)	15
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ	71

ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: ΟΙ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2006-2016 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ): ΠΡΟΣΩΡΙΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2016	36
ΓΡΑΦΗΜΑ 2 : ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003- 2014 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ), ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2003-2008, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	38
ΓΡΑΦΗΜΑ 3: ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2009-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	38
ΓΡΑΦΗΜΑ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2005-2015 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ), ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2016	40
ΓΡΑΦΗΜΑ 5: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2008, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	41
ΓΡΑΦΗΜΑ 6: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2009-2014, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	42
ΓΡΑΦΗΜΑ 7: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2008, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	43
ΓΡΑΦΗΜΑ 8: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2009-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	44
ΓΡΑΦΗΜΑ 9: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2005-2015, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	45
ΓΡΑΦΗΜΑ 10,11: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	46

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σύγχρονη παγκόσμια οικονομία χαρακτηρίζεται από την παγκοσμιοποίηση των οικονομικών φαινομένων και σχέσεων μέσω της εντατικοποίησης των διεθνών εμπορικών συναλλαγών, της διεθνοποίησης της παραγωγής, της συνεχόμενης αύξησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων και της αύξησης του κεφαλαίου κίνησης των επενδύσεων. Οι επιστημονικές ανακαλύψεις και η ταχύτατη αύξηση της τεχνολογικής προόδου ώθησαν την επανάσταση στη παραγωγική διαδικασία, τις μεταφορές, την επικοινωνία και εξέλιξαν την οργάνωση επιχειρήσεων και των αγορών με τη διεθνοποίηση της παραγωγής και των οικονομικών σχέσεων. Αυτό επιτεύχθηκε με την αύξηση κινητικότητας του κεφαλαίου.

Μετά το 1980 η διεθνής οικονομική ολοκλήρωση επιτυγχάνεται με την εμφάνιση των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (foreign direct investments) και αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα αύξησης των εγχώριων επενδύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο και αύξησης των πωλήσεων θυγατρικών των πολυεθνικών επιχειρήσεων εγκατεστημένων εκτός της χώρας προέλευσης τους στο διεθνές εμπόριο. Η πολιτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων περιλαμβάνει την αναζήτηση πόρων και μειωμένου κόστους παραγωγής για τη μέγιστη αποτελεσματικότητα των επενδυμένων κεφαλαίων. Ανάλογα με το κόστος και τη διαθεσιμότητα των εισροών εγκαθιστούν στάδια παραγωγικής διαδικασίας ή ποικιλίες προϊόντων σε διάφορες χώρες, όπου επικρατεί φτηνό εργατικό δυναμικό, κατάλληλες υποδομές και εξωτερικές οικονομίες, υποβιβάζοντας τις συμβατικές αγορές και το διεθνές εμπόριο. Οι ενδο-επιχειρησιακές συναλλαγές ημιτελών τελικών προϊόντων, οι πόροι και οι τεχνολογικές και επιχειρηματικές εισροές των πολυεθνικών αποτελούν τα 3/4 των παγκόσμιων εξαγωγών που πραγματοποιούνται από πολυεθνικές και τις θυγατρικές τους. Το 1/3 αποτελούν συναλλαγές του διεθνούς επιχειρηματικού δικτύου των πολυεθνικών, τα 2/3 τις ενδοεπιχειρησιακές συμβάσεις διεθνών πληρωμών και εισπράξεων τεχνολογικών εισροών. Οι αναπτυγμένες χώρες είναι η πηγή και ο προορισμός των διεθνών επενδυτικών ροών.¹

¹ Δ. Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.14

Γενικότερα, υπάρχουν τέσσερις τρόποι με τους οποίους μία πολυεθνική μπορεί να αναπτύξει οικονομική δραστηριότητα σε μία ξένη χώρα. Ο πρώτος είναι το εμπόριο (άμεσο και έμμεσο) και οι εμπορικές συναλλαγές είτε με εξαγωγή προϊόντων από μία ξένη χώρα είτε με εξαγωγή προϊόντων σε αυτή. Και οι άλλοι δύο τρόποι είναι οι ξένες άμεσες επενδύσεις (FDI) και οι έμμεσες επενδύσεις ή επενδύσεις χαρτοφυλακίων (Portfolio Investment).

Κυρίως όμως θα αναφερθούμε στις ξένες άμεσες επενδύσεις, τις μορφές, τους τύπους, τις θεωρίες ερμηνείας τους, τη γεωγραφική κατανομή ροών και αποθεμάτων, τις επιπτώσεις στη χώρα υποδοχής και προέλευσης τους, τα κυβερνητικά κίνητρα και εμπόδια καθώς και θα μελετήσουμε περιπτώσεις χωρών από εισροές και εκροές ΞΑΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Η είσοδος των ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα αποτέλεσε τη μεταπολεμική στρατηγική της χώρας για ενσωμάτωσή της στη διεθνή αγορά. Από το 1953 και μετά, ξεκίνησε η πολιτική φιλελευθεροποίησης της οικονομίας, η οποία περιλάμβανε τη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων εμπορίου, την υποτίμηση της δραχμής και έναν προσανατολισμό προς την εκβιομηχάνιση εξαγωγικού τύπου μέσα από μια πολιτική κινήτρων, επιδοτήσεων και φοροαπαλλαγών και την εισαγωγή ενός νομοθετικού προστατευτικού πλαισίου για τις ΑΞΕ.

Η εισροή ξένου κεφαλαίου θα χρηματοδοτούσε την εκβιομηχάνιση χωρίς την ανάγκη χρηματοδότησής της από εθνικούς πόρους, θα μετέφερε τεχνολογία και θα συνέβαλε στην κατανομή των επενδύσεων σύμφωνα με τα διεθνή συγκριτικά πλεονεκτήματα της ελληνικής οικονομίας. Η πεποίθηση εκείνης της περιόδου ήταν ότι η χώρα είχε πλεονέκτημα στη μεταποίηση αγροτικών προϊόντων, στην παραγωγή καταναλωτικών αγαθών και σε μια σειρά ενδιάμεσων μεταποιητικών κλάδων, όπως τα χημικά, τα λιπάσματα για τη γεωργία και η μεταλλουργία (OECD Reviews of FDI, 1994).

Το νομοθετικό πλαίσιο προσέλκυσης ΞΑΕ ξεκίνησε το 1952 και βασιζόταν από τότε και στο εξής στην παροχή κινήτρων για προσέλκυση ΞΑΕ, την προστασία της ξένης επένδυσης από εθνικοποίηση κ.α. ενώ επιπλέον κίνητρα εισήχθησαν με νεότερους νόμους κατά τις δεκαετίες του '60 και του '70 προσφέροντας φοροαπαλλαγές σε ξένες επιχειρήσεις κ.α.

Η δεκαετία του 1950

Από το 1954 έως το 1962, η είσοδος ΞΑΕ στη χώρα ήταν περιορισμένη και η επίδρασή τους στην εκβιομηχάνιση ήταν μέτρια. Την ίδια περίοδο η συμμετοχή των ΞΑΕ στις συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου ήταν κατά μέσο όρο 5,8%. Η οικονομική πολιτική αυτής της δεκαετίας, παρά το φιλελεύθερο άνοιγμα, ήταν προσανατολισμένη κυρίως προς την υποκατάσταση των εισαγωγών και την προστασία της εγχώριας παραγωγής. Οι ΞΑΕ

γίνονταν αποδεκτές μόνο εάν είχαν ξεκάθαρα εξαγωγικό προσανατολισμό, κάτι το οποίο είχε διπλό αποτέλεσμα: α) την περίοδο αυτή, η κύρια τάση ήταν για ΞΑΕ οριζόντιου τύπου με στόχο την εξυπηρέτηση των εγχώριων αγορών των χωρών όπου εγκαθίσταντο, β) επειδή η ελληνική αγορά ήταν χαμηλού ενδιαφέροντος λόγω χαμηλού επιπέδου ανάπτυξης, όποιες ΞΑΕ ήρθαν στη χώρα, κατευθύνθηκαν κυρίως σε ενδιάμεσους μεταποιητικούς κλάδους της βαριάς βιομηχανίας, όπου το ελληνικό κεφάλαιο ήταν ανύπαρκτο.

Το 75% των ΞΑΕ στη μεταποίηση συγκεντρώθηκε στους τομείς των μεταφορικών μέσων, των βασικών μετάλλων, των χημικών και πλαστικών – ελαστικών. Το υπόλοιπο 25% διοχετεύθηκε προς τους τομείς της κλωστοϋφαντουργίας, του καπνού και του χαρτιού. Η ελληνική μεταποιητική βιομηχανία ήταν κυρίως συγκεντρωμένη σε τομείς καταναλωτικών προϊόντων εργασίας.

Αν και η παραγωγή ανήλθε στο προπολεμικό της επίπεδο, στα μέσα της δεκαετίας του '50 και η μεταποίηση αύξησε το προϊόν της με ετήσιο ρυθμό 7,6%, η οικονομία δεν υπέστη τις αναγκαίες δομικές αλλαγές, ώστε να μεταβάλει τον αγροτικό της χαρακτήρα και να διοχετεύσει επενδύσεις στη μεταποίηση. Το 1960 το 50% του προϊόντος μεταποίησης συγκεντρωνόταν στους παραδοσιακούς κλάδους τροφίμων, ποτών, καπνού, υφαντικών, ένδυσης και υπόδησης, ενώ το 70% των εξαγωγών απαρτιζόταν από πέντε αγροτικά προϊόντα (λάδι, ελιές, βαμβάκι, καπνός, φρούτα και σταφίδα). Η συγκεκριμένη δομή της βιομηχανίας, των εξαγωγών και η εσωτερική αγορά, εξάντλησαν το δυναμισμό τους και το 1959 η οικονομία κατέρρευσε λόγω της πτώσης των εξαγωγών, της μείωσης του ρυθμού μεγέθυνσης και τη στασιμότητα των επενδύσεων.

Πίνακας 1: Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και ΞΑΕ στη μεταποίηση την περίοδο 1954-1962, σε χιλιάδες δολάρια ΗΠΑ.

ΕΤΟΣ	Σύνολο ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (1)	ΞΑΕ (2)	(2)/(1) %
1954	30,9	1,5	4,8
1955	34,9	1,2	3,4
1956	46,1	1,4	3,0
1957	56,3	3,0	5,3
1958	66,9	5,4	8,0
1959	67,8	2,7	4,0
1960	68,0	5,8	8,5
1961	86,3	6,2	7,2
1962	114,0	8,8	7,7

(Πηγή: OECD Reviews of FDI, 1994).

Οι δεκαετίες του 1960 και του 1970

Η οικονομική κρίση του '59 πίεσε για αναδιάρθρωση της οικονομικής πολιτικής έτσι ώστε να προωθηθούν οι εξαγωγές. Κάτι τέτοιο έγινε πραγματικότητα μέσω της παροχής κινήτρων για μεταποιητικές επενδύσεις εξαγωγικού προσανατολισμού και με τη συμφωνία σύνδεσης, με προοπτική την πλήρη ένταξη στην ευρωπαϊκή αγορά που προέβλεπε τη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων εμπορίου. Αυτό σήμαινε ότι οι επιχειρήσεις που παρήγαγαν στην Ελλάδα είχαν το διπλό πλεονέκτημα της εξυπηρέτησης της εγχώριας αγοράς υπό καθεστώς προστασίας και εξαγωγής του προϊόντος τους στην κοινή αγορά που λειτουργεί ελεύθερα. Βέβαια το πλεονέκτημα αυτό περιοριζόταν στους παραδοσιακούς κλάδους που ήδη συγκέντρωναν την πλειονότητα του ελληνικού προϊόντος μεταποίησης ενώ δυσχέραινε την έναρξη παραγωγής νέων προϊόντων μέσω της αύξησης του ανταγωνισμού των εισαγωγών.

Η δεκαετία αυτή χαρακτηρίστηκε από ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης των επενδύσεων στη μεταποίηση σε ποσοστό 14%. Σημαντική είναι η μεταβολή της διάρθρωσης της μεταποίησης σε κλάδους ενδιάμεσων προϊόντων και διαρκών καταναλωτικών προϊόντων. Σε αυτό το μετασχηματισμό, οι ΞΑΕ έπαιξαν σημαντικό ρόλο, ενώ οι εισροές τους μετακινήθηκαν προς τη μεταποίηση κατά 80%. Οι συνολικές εισροές ΞΑΕ αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με την προηγούμενη δεκαετία αν και παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις. Γενικά, την περίοδο 1962–1967 ακολουθούν αύξουσα πορεία την οποία όμως διαδέχεται μια καθοδική τάση τα αμέσως επόμενα χρόνια. Οι ΞΑΕ, έπειτα, μεγιστοποιούνται το 1975, όπου προσεγγίζουν το ποσό των 126,9 εκ. δολ. Από το 1976 και μετά, ακολουθούν μια μάλλον πτωτική πορεία με εξαίρεση το 1980. Η κατανομή των ΞΑΕ στη μεταποίηση παρουσιάζει μια ισχυρή συγκέντρωση σε τρεις κλάδους. Οι τομείς των χημικών, του πετρελαίου και των βασικών μετάλλων δέχονται περίπου το 65% του αποθέματος των ΞΑΕ αυτή την περίοδο και εάν σε αυτό το ποσοστό προστεθούν οι τομείς των ηλεκτρικών μηχανών και των μεταφορικών μέσων, ο βαθμός συγκέντρωσης ξεπερνάει το 80%. Γενικά, σημειώνονται ανακατατάξεις στο εσωτερικό των τομέων συγκέντρωσης των ΞΑΕ. Ο κλάδος του πετρελαίου αυξάνει τη συμμετοχή του σε ποσοστό που ανέρχεται σε 40,4%, τα χημικά υφίστανται απώλεια (από 22% το 1973σε 4,4% την επόμενη περίοδο. Τα τρόφιμα και τα ποτά αυξάνουν το μερίδιό τους σε πάνω από 4% κατά έτος μετά το 1974 (OECD Reviews of FDI, 1994).

Πίνακας 2: Ετήσιες εισφορές ΞΑΕ (N.2687/53) στην Ελλάδα, 1954-1975, σε χιλιάδες δολάρια ΗΠΑ

ΕΤΟΣ	Σύνολο Εισροών (1)	Εισροές ΞΑΕ στη Μεταποίηση (2)	(2)/(1) %
1954	2.235	1.504	67,3
1955	1.896	1.192	91,9
1956	2.458	1.369	55,3
1957	3.932	2.969	75,5
1958	8.184	5.376	65,7
1959	4.401	2.706	61,5
1960	5.776	5.774	96,6
1961	7.345	6.193	84,3
1962	12.853	8.776	68,3
1963	30.699	28.139	91,7
1964	43.732	39.744	90,9
1965	72.211	61.319	84,9
1966	48.438	42.385	87,5
1967	62.804	25.876	41,2
1968	29.647	28.140	94,7
1969	20.746	11.233	54,1
1970	40.186	37.316	92,8
1971	43.816	31.284	71,4
1972	27.284	20.146	75,8
1973	133.508	95.778	71,7
1974	254.382	97.293	38,2
1975	146.404	126.933	86,7
1976	μ.δ.	36.557	
1977	μ.δ.	35.528	
1978	μ.δ.	41.880	
1979	μ.δ.	21.987	
1980	μ.δ.	174.710	
1981	μ.δ.	65.122	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Το φαινόμενο της συγκέντρωσης των ΞΑΕ δεν παρατηρείται μόνο στη διατομεακή τους κατανομή αλλά τόσο ενδοτομεακά όσο και διαχρονικά. Μεταξύ των ετών 1963 και 1966 πραγματοποιήθηκαν τέσσερα κύρια επενδυτικά προγράμματα στα πετροχημικά, την παραγωγή αλουμινίου, τα ναυπηγεία και τα χημικά. Οι ΞΑΕ στη μεταποίηση φαίνεται να συγκεντρώνονται σε διαφορετικούς κλάδους από την εγχώρια επένδυση. Η τελευταία κατευθύνεται σε ποσοστό 44% στους κλάδους των τροφίμων, των ποτών και των μη

μεταλλικών ορυκτών για το διάστημα 1963 – 1981. Τα μη μεταλλικά ορυκτά μειώνουν το μερίδιό τους στο σύνολο των ΞΑΕ στη μεταποίηση από 5,2% σε 1,64%. Αντίθετα, τα χημικά, το πετρέλαιο, και τα βασικά μέταλλα που συγκεντρώνουν την πλειονότητα των ΞΑΕ στην ελληνική μεταποίηση δέχονται μόνο το 23% των εγχώριων επενδύσεων για το διάστημα 1963 – 1981.

Κατά την περίοδο 1963 – 1973 η συμμετοχή των ΞΑΕ στην συνολική επένδυση παγίου κεφαλαίου μειώνεται από το 14% σε λιγότερο από 7%, γεγονός που αντανακλά το μικρότερο μέγεθος των εισροών ΞΑΕ σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Τομείς όπως τα πετρέλαια, τα χημικά, τα βασικά μέταλλα, οι ηλεκτρικές συσκευές και τα μεταφορικά μέσα χαρακτηρίζονται από υψηλότερη συμμετοχή ΞΑΕ σε σχέση με τους υπόλοιπους τομείς μεταποίησης παρόλο που και αυτοί χαρακτηρίζονται από την τάση για μείωση του μεριδίου των ΞΑΕ στις επενδύσεις. Επισημαίνεται ότι η αυξημένη παρουσία ξένων επιχειρήσεων σε βιομηχανικούς τομείς δημιουργεί εμπόδια εισόδου για ενδεχόμενες νέες εγχώριες επιχειρήσεις. Κατά τις δεκαετίες του '60 και του '70 ο έλεγχος που ασκούσε το ξένο κεφάλαιο στην ελληνική μεταποίηση ήταν πολύ σημαντικός όμως έβαινε μειούμενος καθώς η ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα εντεινόταν.

Οι ΗΠΑ αποτελούσαν τη βασική χώρα προέλευσης ΞΑΕ για την Ελλάδα κατά την περίοδο του 1953 – 1973, καθώς είχε το 30% του συνόλου των εισροών. Δεύτερη ήταν η Γαλλία με 25%. Από το 1975 και μετά, σημειώθηκε μια στροφή των χωρών προέλευσης, υπέρ των χωρών μελών της ΕΟΚ. Τα πάγια κεφάλαια που προέρχονταν από την ΕΟΚ αυξήθηκαν κατά 105% ενώ από τις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 62%. Τα γερμανικά πάγια αυξήθηκαν κατά 306%. Η ταχεία αυτή αύξηση της ευρωπαϊκής συμμετοχής οφείλεται στην είσοδο νέων επιχειρήσεων αλλά και στη μεγέθυνση θυγατρικών ευρωπαϊκής προέλευσης εγκατεστημένων πριν το 1970 οι οποίες χρηματοδοτούν αυτή την επέκτασή τους με εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Το ευρωπαϊκό κεφάλαιο συγκεντρώνεται στους τομείς των βασικών μετάλλων, των ηλεκτρικών μηχανών, την υφαντουργία, τον ιματισμό και τα πλαστικά – ελαστικά, οι οποίοι συμμετέχουν με 88% στο σύνολο των εισροών ΞΑΕ από χώρες μέλη της ΕΟΚ. Αντιθέτως, οι ΞΑΕ αμερικάνικης προέλευσης κατευθύνονταν κυρίως προς τους κλάδους των χημικών, του πετρελαίου, του χαρτιού, τα ελαστικά - πλαστικά, των μεταλλικών προϊόντων και των ηλεκτρικών συσκευών οι οποίοι συγκεντρώνουν το 86% των προερχόμενων από τις ΗΠΑ ΞΑΕ (OECD Reviews of FDI, 1994).

Πίνακας 3: Διατομεακή ποσοστιαία κατανομή των ΞΑΕ στην ελληνική μεταποίηση, 1954-1981
(Επί τοις εκατό)

	1954-1981	1954-1962	1963-1973	1974-1981
Τομείς				
Τρόφιμα	2,90	1,62	0,86	4,45
Ποτά	2,73	0,17	1,01	4,08
Καπνός	0,40	3,44	0,43	0,09
Υφαντουργικά	3,22	3,33	2,93	3,42
Ενδύματα-Υποδήματα	0,47	0,26	0,38	0,55
Ξύλο-Φελλός	0,62	1,24	0,82	0,42
Έπιπλα	0,04	--	0,06	0,02
Χαρτί	1,30	7,82	1,12	0,70
Εκτυπώσεις-Εκδόσεις	0,02	0,14	0,02	--
Δέρμα	0,04	--	0,06	0,03
Ελαστικά-Πλαστικά	2,32	8,16	3,78	1,10
Χημικά	11,47	9,86	22,01	4,38
Πετρέλαιο	31,85	17,51	21,54	40,43
Μη Μεταλλικά Ορυκτά	3,06	2,65	5,02	1,64
Βασικά Μέταλλα	22,75	13,90	23,74	22,90
Μεταλλικά Προϊόντα	1,94	1,88	1,60	2,10
Μηχανές	0,36	0,18	0,36	0,38
Ηλεκτρικές Μηχανές	6,89	3,39	6,91	6,92
Μεταφορικά Μέσα	7,39	24,40	6,99	6,24
Διάφορα	0,16	0,02	0,23	0,12
Σύνολο	100,0 (1.051,93)	100,0 (63,86)	100,0 (415,33)	100,0 (600,9)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Από το 1980 και μετά

Στις αρχές της δεκαετίας του 1980 οι εισροές των ΞΑΕ στην Ελλάδα υποχωρούν, κάτι το οποίο σχετίζεται με τη στάση της τότε κυβέρνησης, η οποία ήταν αρνητική προς τους ξένους επενδυτές. Την περίοδο όμως 1985–1988, η κυβέρνηση άλλαξε επενδυτική πολιτική και με την παρότρυνση της ΕΟΚ υιοθέτησε πολιτικές που απελευθέρωναν το τραπεζικό σύστημα, μείωσαν τον πληθωρισμό και το δημοσιονομικό έλλειμμα συμβάλλοντας με τον τρόπο αυτό στην αύξηση των ΞΑΕ κατά 27,4% ετησίως. Μάλιστα το 1988 οι ΞΑΕ σημείωσαν τις μέγιστες επιδόσεις τους για την τρέχουσα δεκαετία. Συνολικά κατά τη δεκαετία αυτή, η ετήσια μεταβολή των εισροών του ΞΑΕ προσέγγισε περίπου το 9,1%. Το 1990, η αλλαγή της κυβέρνησης οδήγησε στη βελτίωση των εισροών των ΞΑΕ κατά 40,8% κάτι το οποίο οφείλεται στις προσδοκίες ότι η νέα κυβέρνηση θα ακολουθούσε φιλελεύθερη πολιτική.

Κατά τη δεκαετία του 1990 οι εισροές παρουσιάζουν πτωτική τάση έως το 1998 όπου και υποχώρησαν απότομα σε ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα, ενώ τη διετία 1999 – 2000 επανέκαμψαν με αύξηση 91%, κάτι το οποίο συνεχίστηκε και το 2001. Το αρνητικό όμως διεθνές κλίμα σε ό,τι αφορά στις ΞΑΕ επηρέασε και την Ελλάδα. Έτσι κατά το 2002 καταγράφηκε μεγάλη μείωση των εισροών κατά 96,9%, ενώ το μέγεθός τους ήταν 50 εκ. δολ. που αποτελεί το χαμηλότερο ιστορικά επίπεδο ΞΑΕ για τη χώρα μας.

Η εξέλιξη και το μέγεθος των εισροών ΑΞΕ σε διεθνές επίπεδο καθορίζεται από τις εκτεταμένες συγχωνεύσεις και εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν το τελευταίο μισό της δεκαετίας του '90, στην οποία όμως η ελληνική συμμετοχή είναι πολύ μικρή κάτι το οποίο οφείλεται στο ότι τα προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων δεν ενθάρρυναν την προσέλκυση των στρατηγικών επενδυτών.

Πάνω από το 1/3 των ξένων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα ασχολούνται με τους τομείς της παραγωγής καταναλωτικών αγαθών (τρόφιμα, ποτά, καπνός, υφάσματα και ένδυση), το άλλο 34% παράγει χημικά προϊόντα και μηχανήματα εξοπλισμό, ενώ οι υπόλοιπες εισροές απορροφούνται σε κλάδους, όπως αυτός των βασικών μετάλλων, στην υψηλή τεχνολογία (πιο πρόσφατα) και στον τραπεζικό τομέα.

Κατά το 1960 – 2001 περισσότερο από το 90% των ΞΑΕ προήλθε από τα κράτη της ΕΕ και τις ΗΠΑ (65% και οι δύο μαζί) και όλα αυτά τα χρόνια η Ελλάδα δεν ήταν ιδιαίτερα επιτυχημένη στον τομέα των ΞΑΕ. Η χαμηλή αυτή επίδοση οφείλεται στην έντονη γραφειοκρατία και στην έλλειψη μιας στοχευμένης και προσανατολισμένης πολιτικής προσέλκυσης ΞΑΕ. Αντιθέτως, σε ό,τι αφορά στις εκροές ΞΑΕ, η Ελλάδα κατέχει πολύ υψηλή θέση παγκοσμίως. Το 2000, η αξία των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό ξεπέρασε αυτή των εισροών, ενώ το 2002 αυξήθηκαν κατά 7,9% σε σχέση με το 2001, με αποτέλεσμα η χώρα να αποτελεί καθαρό εξαγωγέα ΞΑΕ, δεδομένου του χαμηλού όγκου εισροών.

Σε ό,τι αφορά στα Βαλκάνια, η Ελλάδα όντας η μόνη χώρα των Βαλκανίων που είναι μέλος της ΟΝΕ έχει αποκτήσει ένα σημαντικό προβάδισμα έναντι των υπολοίπων 44. Το μεγαλύτερο μέρος των εκροών ΞΑΕ της Ελλάδας κατευθύνεται κυρίως προς τις χώρες αυτές αλλά και τις χώρες της Β. Αφρικής και τις ΗΠΑ. Οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών πολυεθνικών επεκτείνονται σε πάνω από 30 βιομηχανικούς κλάδους εκτός των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τέτοιοι κλάδοι είναι ο τραπεζικός και χρηματοοικονομικός. Το ιδιοκτησιακό καθεστώς των θυγατρικών εταιρειών στις χώρες της ΕΕ, είναι ότι ανήκουν πλήρως στην ελληνική μητρική επιχείρηση, ενώ στα Βαλκάνια υπάρχει πλειοψηφική ιδιοκτησία, η οποία αντικατοπτρίζει την ανάγκη σύμπραξης με κάποιο τοπικό εταίρο ο οποίος έχει γνώση της τοπικής αγοράς. Τέλος, οι ελληνικές εκροές ΞΑΕ είναι τύπου market seeking.

Γενικά, μπορούμε να πούμε ότι 25 χρόνια έως το 1980, η πραγματική οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας ήταν η 2η ψηλότερη στις χώρες του OECD μετά την Ιαπωνία. Από τις αρχές της δεκαετίας του '80 τα στοιχεία που ευνοούν τις ΞΑΕ επηρεάστηκαν από τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και την παγκόσμια μείωση των ΞΑΕ. Η Ελλάδα λόγω της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης ήταν ελκυστική τοποθεσία για τους ξένους επενδυτές. Οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και αγαθών, η νομισματική φιλελευθεροποίηση και η μείωση της φορολογίας των επιχειρήσεων οδηγούν στην γρήγορη ανάπτυξη των ΞΑΕ, ενώ η προσέλκυση του ξένου κεφαλαίου και ιδίως των ΞΑΕ καθιερώνεται ως σημαντικός παράγοντας για την αναπτυξιακή πολιτική. Πλέον οι ξένοι επενδυτές μπορούν να προστατευθούν υπό το νέο νομικό καθεστώς.

Οι ξένοι και οι εγχώριοι επενδυτές χαιρετίζουν και ανταποκρίνονται στις περαιτέρω προσπάθειες για τη βελτίωση της δομής της νομισματικής αγοράς και την εισαγωγή περισσότερης ελαστικότητας στην αγορά εργασίας και προϊόντων, ενώ για την ελληνική οικονομία εκείνης της περιόδου είναι χρήσιμη η διευκόλυνση του παρόντος επενδυτικού καθεστώτος και η παροχή περισσότερων επενδυτικών κινήτρων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Γενικά, οι επενδύσεις αποτελούν στοιχείο οικονομικής ευημερίας και κοινωνικής ανάπτυξης μιας χώρας. Στα οικονομικά, επένδυση είναι ο σχηματισμός υλικού κεφαλαίου κι όχι άλλες μορφές επενδύσεων όπως η αγορά γης ή χρηματιστηριακού τίτλου. Παραδείγματα επενδύσεων με την οικονομική έννοια είναι η κατασκευή νέων εργοστασίων, η αγορά νέων μηχανημάτων, η αύξηση αποθεμάτων του παραγωγού.

Σύμφωνα με τη χρηματοδοτική έννοια :

- **Επένδυση (πράξη επένδυσης):** είναι η ανταλλαγή μεταξύ παρούσων δαπανών έναντι μελλοντικών εσόδων ή η ελπίδας απόκτησης μεγαλύτερων ωφελειών στο μέλλον λόγω αβεβαιότητας .
- **Σχέδιο επένδυσης (project):** είναι μια πολυσύνθετη δραστηριότητα που αναλαμβάνει κάποιος επιχειρηματικός φορέας (επενδυτής) και απαιτεί ένα σύνολο ενεργειών διάθεσης σπάνιων πόρων (κόστος) και αποφάσεων για να δημιουργηθεί μια νέα παραγωγική μονάδα ή να επεκταθεί μια υφισταμένη σε επιλεγμένη θέση που έχει ορισμένο χρόνο ζωής και παράγει αγαθά και υπηρεσίες που ζητούνται στο εσωτερικό ή εξωτερικό .

Ο πρώτος ορισμός αναφέρεται στη πραγματοποίηση δαπανών εκ μέρους της επιχείρησης – τοποθέτηση κεφαλαίων σε μία οικονομική μονάδα (α' φάση επένδυσης) και ο δεύτερος ορισμός στη πραγματοποίηση εσόδων που θα προκύψουν από τη πώληση αγαθών που παρήχθησαν κατά τη παραγωγική διαδικασία της οικονομικής μονάδας (β' φάση επένδυσης).

Για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων απαραίτητη προϋπόθεση είναι τα κεφάλαια που προέρχονται, είτε από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, είτε από δανεισμό ξένων κεφαλαίων μέσω του τραπεζικού συστήματος ,επιδιώκοντας αύξηση κεφαλαίου με διαδικασία έκδοσης νέων μετοχών από την επιχείρηση και εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο. Στην επένδυση σε μακροοικονομικό επίπεδο περιλαμβάνεται η μεταβολή των αποθεμάτων, γιατί όταν είναι θετική έχουμε επένδυση αγοράς δικών της προϊόντων και όχι η δαπάνη μετοχών, οικοπέδων, ομολογιών κ.τ.λ. Σε μικροοικονομικό επίπεδο, επένδυση είναι η μετατροπή χρηματικών κεφαλαίων σε κεφαλαιουχικά παραγωγικά μέσα.²

Επιπλέον οι επενδύσεις αποκτούν ενδιαφέρον με βάση τη **στενή έννοια** και την **ευρεία έννοια**.³ Με τη στενή έννοια του όρου επένδυση καλείται «η δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, τα οποία προορίζονται να παραμείνουν στην επιχείρηση για μεγάλο χρονικό διάστημα και συνδέονται με την ομαλή λειτουργία αυτής».Με τη στενή έννοια του όρου νοείται η απόκτηση πάγιων, η χορήγηση πίστεως σε πελάτες και η δημιουργία αποθέματος, όπως σε ημι-επεξεργασμένα προϊόντα και πρώτες ύλες.

Η ευρεία έννοια του όρου «επένδυση» περιλαμβάνει «τη δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων (πάγιων και κυκλοφορούντων), τα οποία συνδέονται με την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης». Κατά αυτή την έννοια επένδυση νοείται και η δέσμευση κεφαλαίων για απόκτηση αξιόγραφων, τραπεζικές καταθέσεις κατά την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.

² Δρ.Κωνσταντίνου Δ.Τραχάνα, «Οικονομική της διοίκησης», εκδόσεις Σταμούλη 1994 σ.431

³ Γεώργιος Αγαπητός ,«εγχειρίδιο βασικών οικονομικών εννοιών», 2004 σ.140

³ Γ.Αρτίκης , «χρηματοοικονομική διοίκηση-αποφάσεις επενδύσεων»,εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 1999, σ.123

2.2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι επενδύσεις διακρίνονται ανάλογα με:

- Τον φορέα (δημιουργία επένδυσης από δημόσιο ή ιδιώτη)
- Τον κλάδο ή τομέα δραστηριοποίησης τους (επενδύσεις του πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή τομέα)
- Τον σκοπό (επενδύσεις επέκτασης ,αντικατάστασης παλιού εξοπλισμού, εκσυγχρονισμού, γοήτρου και κοινωνικές επενδύσεις)

Επίσης διακρίνονται σε:

- Αποσβέσιμες και μη αποσβέσιμες επενδύσεις (έννοια απόσβεσης)
- Παραγωγικές και μη παραγωγικές επενδύσεις (ανάλογα με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας)
- Με τον χρόνο κατασκευής και εκμετάλλευσης (ανάλογα με τη χρονική διάρκεια α' και β' φάσης)
- Βραχυχρόνιες και Μακροχρόνιες (ανάλογα με τη διάρκεια χρόνου πραγματοποίησης τους (εντός ενός χρόνου ή μικρότερο των 5 ετών)
- Ασυμβίβαστες ή ανεξάρτητες επενδύσεις (σύμφωνα με την εκτέλεση και πραγματοποίηση επενδυτικού σχεδίου)
- Τακτικής και στρατηγικής σημασίας επενδύσεις (για τη διατήρηση θέσης της επιχείρησης και για την επίτευξη μέγιστου δυνατού αποτελέσματος).
- Μικροοικονομικές και μακροοικονομικές επενδύσεις (επιχειρησιακές –εθνικές).

2.3. ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.

Οι επιχειρήσεις των ανεπτυγμένων κυρίως οικονομιών επιδιώκουν την επέκταση τους σε διεθνές επίπεδο, προκειμένου να αυξήσουν τόσο τον τζίρο όσο και τα κέρδη τους. Η επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε νέες αγορές εξαρτάται από ένα σύνολο παραγόντων, όπως το επιχειρηματικό και επενδυτικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής, τυχόν υπάρχοντα επενδυτικά κίνητρα, ο επιχειρηματικός κίνδυνος, το περιθώριο κέρδους, το κόστος εργασίας, η γενική στρατηγική της επιχείρησης, η προσδοκώμενη απόδοση κεφαλαίο. Η επέκταση των πολυεθνικών εταιρειών στο πλαίσιο της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας ολοένα και αυξάνεται.⁴

2.4. Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΙΣ Ξ.Α.Ε

Η επέκταση των δραστηριοτήτων και τα επενδυτικά προγράμματα των μεγάλων επιχειρήσεων (MNEs) πραγματοποιείται με την επένδυση Ξ.Α.Ε σε χώρες που πληρούν τις προϋποθέσεις για την δημιουργία -ολοκλήρωση τους.⁵

Στην οικονομία μιας χώρας για να προσελκύσει εισροές Ξ.Α.Ε είναι απαραίτητο να υπάρχουν συμμετοχές ξένων πολυεθνικών, μεγάλων Ξ.Α.Ε και εμπορικών εισροών στη χώρα αποδέκτη (host country), για να επωφεληθεί από τη παγκοσμιοποίηση. Οι MNEs αποφασίζουν ποιες χώρες επωφελούνται από το φαινόμενο αυτό και ποιες θα συμμετέχουν για την επίτευξη των στόχων τους. Επενδύουν σε συγκεκριμένες χώρες που προσφέρουν επενδυτικές ευκαιρίες και είναι εν δυνάμει αποδέκτες.

Επιπρόσθετα, μικρότερες MNEs σε οικονομικό μέγεθος, δραστηριοποιούνται σε γειτονικές χώρες για τη μεγιστοποίηση κέρδους τους και την ελαχιστοποίηση δαπανών τους. Το μερίδιο των Ξ.Α.Ε ποικίλλει από χώρα σε χώρα και οι εισροές σε λιγότερο αναπτυγμένες χώρες παρουσιάζουν μικρή ή μηδενική αύξηση. Υπάρχει τάση ροών περιφερειακά και όχι παγκόσμια και λίγες χώρες ζουν από εισροές ΞΑΕ (Βαλκάνια).

⁴ www.hrima.gr/article.asp?view=90&ref=90, του Γ.Σαλαβόπουλου, ακόλουθου Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων δ/νση Επιχειρηματικής Ανάπτυξης Υπ.Εξωτερικών

⁵ Αριστείδης Μπιτζένης, «Η δυναμική των βαλκανικών αγορών και μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς», εκδόσεις Σταμούλη 2003, τόμος Α σ.201

2.5. ΟΡΙΣΜΟΣ Ξ.Α.Ε

Ως Ξένη Άμεση Επένδυση ορίζουμε την ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό, οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής εταιρίας.

Περιλαμβάνει τη μεταφορά διακριτών και συμπληρωματικών παραγωγικών εισροών.

Οι εισροές αυτές είτε είναι υλικές π.χ μετοχικό κεφάλαιο, κεφαλαιουχικός εξοπλισμός, πρώτες ύλες-ημικατεργασμένες είτε άυλες πχ. τεχνογνωσία οργάνωσης της παραγωγής, ποιοτικού ελέγχου, ιδιοκτησίας, μάρκετινγκ κλπ. και είναι απαραίτητες για την πραγματοποίηση παραγωγικής διαδικασίας και εμπορικής διάθεσης του προϊόντος.

Η μεταφορά των πόρων γίνεται χωρίς να παρεμβάλλεται αγορά, δηλαδή εμπορική συναλλαγή ή συμφωνία licencing–franchising μεταξύ δύο ανεξάρτητων επιχειρηματικών οντοτήτων, αλλά μεταξύ δύο επιχειρήσεων που συνδέονται με σχέση ιδιοκτησίας. Επομένως, έχει τη μορφή εμπορικής συναλλαγής ή συμφωνίας licencing – franchising, αλλά γίνεται από τη μητρική επιχείρηση προς τις θυγατρικές οι οποίες βρίσκονται κάτω από κοινή ιδιοκτησία.⁶

Ο έλεγχος πραγματοποιείται μέσω πλειοψηφικής ή μειοψηφικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής, στο βαθμό που επηρεάζεται από τη μητρική εταιρία και τα κριτήρια λήψης αποφάσεων της θυγατρικής. Έτσι, η θυγατρική εταιρία καθορίζεται από τη μητρική σε ζητήματα στρατηγικής σημασίας, όπως η επενδυτική πολιτική, η τεχνολογία, οι σχέσεις με τις εθνικές κυβερνήσεις, οι εργασιακές σχέσεις κ.α. Η κατοχή ποσοστού 25% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής είναι αναγκαία για αποτελεσματικό έλεγχο.

Ο έλεγχος πραγματοποιείται είτε άμεσα δηλ. ιδιοκτησία όλου ή μερικού μετοχικού κεφαλαίου επιχείρησης που είναι εγκατεστημένη στην αλλοδαπή ΞΑΕ, είτε έμμεσα με σύναψη αγοραίων συμβάσεων μεταξύ επιχειρήσεων εγκατεστημένων σε άλλες χώρες, οι

⁶ Δ.Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.18

οποίες δεν προϋποθέτουν ποσοστό ιδιοκτησίας της μιας επί της άλλης ή με μειωθητική συμμετοχή της μητρικής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής με συμφωνίες licencing.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μακροχρόνια παρουσιάζουν και ελέγχουν μια οντότητα μιας οικονομίας (αυτόνομου εξωτερικού επενδυτή ή συγγενούς επιχείρησης) με μια εγχώρια επιχείρηση άλλης οικονομίας εκτός της έδρας του αυτόνομου επενδυτή είτε αυτός είναι εγχώρια είτε αποτελεί θυγατρική επιχείρηση. Ιδιώτες επενδυτές, θεσμικοί επενδυτές, ιδιωτικές επιχειρήσεις είναι οι φορείς των ΞΑΕ.⁷

Οι ΞΑΕ ελέγχονται από ξένους επενδυτές της εθνικής οικονομίας, το μέγεθος τους μεταβάλλεται εύκολα και οι αποφάσεις που σχετίζονται με την εξέλιξη τους λαμβάνονται από παράγοντες εκτός εθνικής οικονομίας.

Μία εναλλακτική έννοια των ΞΑΕ αποτελεί η ερμηνεία τους ως επενδύσεις μεταφοράς κεφαλαίου από τη μια χώρα σε μια άλλη με στόχο τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή με εξαγορά μέρους ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης. Ο ιδιοκτήτης κεφαλαίου συμμετέχει ενεργά στη διοίκηση και τον έλεγχο της.

Η θεωρία των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων εκτός από τα πλεονεκτήματα που παρέχει στις επιχειρήσεις που την επιλέγουν έχει και ορισμένους κινδύνους. Οι ΞΑΕ, με τη μεταφορά των συντελεστών παραγωγής σε μία ξένη χώρα, θεωρούνται μία στρατηγική επέκτασης των επιχειρήσεων με τους υψηλότερους επιχειρηματικούς κινδύνους. (Χατζηδημητρίου Ι.Αθ 2003)

Λόγω των ευσταθών και εύκολα μεταβαλλόμενων κυβερνητικών πολιτικών που ασκούνται σε ξένες χώρες, αλλά και των δυσμενών αλλαγών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι ΞΑΕ εκθέτουν την επιχείρηση σε μεγαλύτερους οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους συγκριτικά με άλλες στρατηγικές διεθνοποίησης αυξάνοντας τη πιθανότητα αποτυχίας της διεθνούς επένδυσης. (Griffin R.W and Pustay M.W,1996)

⁷ Μελάς Κώστας , «Παγκοσμιοποίηση –νέα φάση διεθνοποίησης της οικονομίας- μύθοι και πραγματικότητα», εκδόσεις Εξάντας, 1999Σ.135

2.6 ΤΥΠΟΙ ΞΑΕ

Τους τύπους των ΞΑΕ τους καθορίζουμε βάσει κινήτρων, στόχων και τομέα κατεύθυνσής τους.

Ανάλογα με τα κίνητρα διακρίνουμε τέσσερις βασικούς τύπους ΞΑΕ:

A. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΠΛΟΥΤΟΠΑΡΑΓΩΓΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ

Επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΑΞΕ προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων σε χαμηλότερο κόστος απ' ό τι στη χώρα προέλευσης. Υπάρχουν τρεις βασικοί τύποι πλουτοπαραγωγικών πόρων:

α) φυσικοί πόροι: Περιλαμβάνονται μεταλλεύματα όπως πετρέλαιο, χαλκός, βωξίτης και αγροτικά προϊόντα όπως ζάχαρη, καφές, τσάι. Απαιτούν υψηλές επενδύσεις σε υποδομή και συνδέονται με τη χώρα υποδοχής.

β) φθινό ανειδίκευτο ή μερικά ειδικευμένο εργατικό δυναμικό: Πολυεθνικές επιχειρήσεις αναπτυγμένων χωρών, όπου το κόστος εργασίας είναι υψηλό, αναζητούν χώρες αναπτυσσόμενες με χαμηλό εργατικό δυναμικό πχ Κίνα, Μεξικό.

γ) τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες : Στην εξής κατηγορία ΞΑΕ συμπεριλαμβάνονται επιχειρήσεις του τομέα υπηρεσιών όπως τουρισμός, ενοικιάσεις αυτοκινήτων, ιατρικές- εκπαιδευτικές υπηρεσίες και συνδέονται με τη χώρα υποδοχής.

B. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΑΓΟΡΩΝ (MARKET SEEKING)

Οι ΞΑΕ στοχεύουν στην παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών για την αγορά της χώρας υποδοχής και γειτονικών χωρών. Κατηγοριοποιούνται τέσσερα κίνητρα για ΞΑΕ τέτοιου είδους:

α) Γιατί έχουν εγκατασταθεί στην αγορά στόχο πελάτες ή προμηθευτές της επιχείρησης, π.χ μία τράπεζα θα εγκατασταθεί σε αγορές που υπάρχουν πελάτες της, μία επιχείρηση ανταλλακτικών θα ακολουθήσει την αντίστοιχη βιομηχανία αυτοκινήτων κατά την επέκτασή της.

β) καταναλωτικά πρότυπα ή συνθήκες παραγωγής προσαρμόζονται σε πολλά προϊόντα, π.χ τρόφιμα, υπηρεσίες διαφήμισης.

γ) Οι αγορές μέσω ΞΑΕ συμφέρουν από άποψη κόστους. Σημαντικές αγορές εξυπηρετούνται με ΞΑΕ και βρίσκονται σε απόσταση από τη χώρα προέλευσης γιατί είναι προτιμότερο από το εμπόριο.

δ) Εγκαθίστανται γεωγραφικά σε χώρες που εδρεύουν ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου για να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Επομένως επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΞΑΕ βρίσκονται σε χώρες που δραστηριοποιούνται οι ανταγωνιστές τους, π.χ οι ΗΠΑ αποτελούν χώρα προέλευσης αλλά και υποδοχής πολυεθνικών και αποτελεί υπερδύναμη έχει κινητοποιήσει πολλές ανταγωνιστικές να εγκατασταθούν εκεί.

Γ. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (EFFICIENCY SEEKING)

Με την κατοχύρωση πλουτοπαραγωγικών πόρων και αγορών που επιζητούν, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις οργανώνουν τις δραστηριότητές τους για τη καλύτερη χρήση πλουτοπαραγωγικών πόρων .

Δ. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ Η ΙΚΑΝΟΤΗΤΩΝ (STRATEGIC ASSET-SEEKING)

Αυτός ο τύπος ΞΑΕ αναφέρεται σε πολυεθνικές επιχειρήσεις που στοχεύουν στη διεθνή ανταγωνιστικότητα με την εξαγορά πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων κυρίως σε αναπτυγμένους τεχνολογικούς κλάδους.

Ανάλογα με την κατεύθυνση διακρίνονται σε εσωτερικές και εξωτερικές.

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΕΣ ΞΑΕ: έχουμε όταν ένα ξένο κεφάλαιο επενδύεται σε εγχώριους πόρους. Οι εσωτερικές ΞΑΕ ενισχύονται από :⁸

- Μειώσεις φόρων, επιδοτήσεις, χαμηλά επιτόκια δανεισμού, προνόμια, άρση περιορισμών
- Το μακροχρόνιο κέρδος συνεπάγεται με τη βραχυχρόνια απώλεια εισοδήματος.

Αντιθέτως, οι εσωτερικές ΞΑΕ περιορίζονται από:

- Περιορισμούς και όρια ιδιοκτησίας
- Ανάγκες διαφορετικών απαιτήσεων (differential performance requirements)

2. ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΞΑΕ: δημιουργούνται όταν το εγχώριο κεφάλαιο επενδύεται σε εξωτερικούς πόρους (**άμεσες ξένες επενδύσεις εξωτερικού**). Το κεφάλαιο αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επενδυθεί σε εισαγωγές και εξαγωγές μιας ποσότητας προϊόντος που προέρχεται από ξένη χώρα. Η μητρική εταιρία δημιουργεί τη παράκτια (offshore) επιχείρηση σε μία χώρα που διαθέτει κυβερνητικές παραμέτρους ευνοϊκές όπως φορολογία για την ανάληψη δραστηριοτήτων ΞΑΕ της μητρικής επιχείρησης από την επιχείρηση εξωτερικού με ελάχιστη φορολογία (φορολογικοί παράδεισοι).

⁸ Ψυχάρης Ι. Κοκκίνου Αικ., «Περιφερειακή κατανομή των ΞΑΕ στην Ελλάδα», εκδόσεις Γκοβοστή σ.35

Οι εξωτερικές ΞΑΕ ενισχύονται από :

- Κυβερνητική πολιτική ασφάλισης από τον κίνδυνο

Και περιορίζονται από:

- Τα φορολογικά κίνητρα ή αντικίνητρα εταιριών, οι οποίες επενδύουν εκτός της εγχώριας οικονομίας ή σε επαναπατρισμένα κέρδη.
- Τα υποκατάστατα τοπικών επιχειρήσεων.
- Κυβερνητικές πολιτικές που στηρίζουν ρη κρατικοποίηση βιομηχανιών.
- Κοινωνικές ομάδες που υποστηρίζονται από εσωτερικές ΞΑΕ ή το κράτος π.χ (αγρότες).

Ανάλογα με τους στόχους οι ΞΑΕ διακρίνονται σε:

1. ΞΑΕ ΓΙΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΝΕΩΝ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (GREENFIELD STRATEGY):

Είναι η επέκταση των ΞΑΕ σε νέες εγκαταστάσεις ή σε ήδη υπάρχουσες εγκαταστάσεις. Είναι κύριοι στόχοι του κράτους που φιλοξενούν γιατί δημιουργούν νέες παραγωγικές δυνατότητες, αυξάνουν τις θέσεις εργασίας μεταφέρουν νέες τεχνολογίες - τεχνογνωσία στη χώρα υποδοχής και δημιουργούν συνδέσμους στη παγκόσμια αγορά. Η κριτική στην αποτελεσματικότητα των επενδύσεων αυτών εστιάζεται στην απώλεια μεριδίου αγοράς από τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα κέρδη επιστρέφουν στη χώρα προέλευσης της πολυεθνικής.

2. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

Αποτελεί πρωταρχικό τύπο ΞΑΕ και είναι η μεταφορά υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων από τις τοπικές εγχώριες εταιρίες σε ξένες.

Συγχωνεύσεις εκτός συνόρων συμβαίνουν όταν τα περιουσιακά στοιχεία και η λειτουργία επιχειρήσεων υπόκεινται σε συνένωση. Εξαγορές συμβαίνουν όταν ο έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων και της λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταφέρεται από μία εγχώρια εταιρία σε μία ξένη με αποτέλεσμα η εγχώρια εταιρία να αποτελεί θυγατρική της ξένης. Σε αντίθεση με τις επενδύσεις σε έργα υποδομής δε παρέχουν κανένα μακροπρόθεσμο πλεονέκτημα στη τοπική οικονομία.

3. ΟΡΙΖΟΝΤΙΕΣ ΞΑΕ

Είναι η επένδυση στην ίδια βιομηχανία στο εξωτερικό μιας επιχείρησης που δραστηριοποιείται εγχώρια.

4. ΚΑΘΕΤΕΣ ΞΑΕ

Χωρίζονται στις *προς τα πίσω κάθετες ΞΑΕ (backward vertical FDI)*, όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού προμηθεύει με εισροές μια εγχώρια εταιρία για τη παραγωγική διαδικασία και *στις προς τα μπροστά κάθετες ΞΑΕ (forward vertical FDI)* όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού πουλάει τις εκροές μιας εγχώριας εταιρίας.

2.7 ΜΟΡΦΕΣ ΞΑΕ

Οι ΞΑΕ μπορούν να γίνουν με διάφορες μορφές όπως:⁹

- **ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΑΠΟΚΛΕΙΣΤΙΚΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ (WHOLLY-OWNED SUBSIDIARY):**

Στη συγκεκριμένη μορφή η επιχείρηση ιδρύει σε μια ξένη χώρα μία νέα επιχείρηση της οποίας είναι μοναδικός μέτοχος και έχει αποκλειστική ευθύνη για τη διοίκηση της. Η θυγατρική μπορεί να είναι μία εντελώς καινούρια επιχείρηση (Greenfield strategy) ή μία υπάρχουσα τοπική επιχείρηση (acquisition strategy) που εξαγόρασε ένα μεγάλο ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου ή ολόκληρο και της επιτρέπει να ελέγχει τη διοίκηση της.

Τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής ΞΑΕ για τη μητρική επιχείρηση είναι τα εξής:

- διατηρεί τον απόλυτο διοικητικό έλεγχο της νέας επιχείρησης
- καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής

⁹ Ι.Αθ.Χατζηδημητρίου, «Διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες», εκδόσεις Ανικούλα 2003σ.217

- αποκτά στρατηγικό πλεονέκτημα κατά τη προσπάθεια της να διευρύνει παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες σε νέες αγορές που βρίσκονται σε νέες γεωγραφικές ζώνες.
- από την αύξηση του συνολικού όγκου παραγωγής του ομίλου επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας.
- η βελτίωση της μητρικής θέσης στη παγκόσμια αγορά. Η απόκτηση θυγατρικής ιδιοκτησίας σε συγκεκριμένο ή παρεμφερές τομέα παραγωγής, αυξάνει το μερίδιο που ελέγχει στη παγκόσμια αγορά και αποτελεί βασικό στόχο νεοεισερχόμενων πολυεθνικών επιχειρήσεων

Αντιθέτως **τα μειονεκτήματα** είναι τα εξής :

- Η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους και αναλαμβάνει όλους τους επιχειρηματικούς κινδύνους.
- η νέα επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως «ξένη» και προδιαθέτει δυσμενώς τη κοινή γνώμη , τη κυβέρνηση και τις δημόσιες υπηρεσίες.

- **ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΟΙΝΟΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ (INTERNATIONAL JOIN VENTURE):**

Είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας μίας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή παραπάνω τοπικές επιχειρήσεις για τη δημιουργία μίας νέας ή για την εξαγορά τοπικής επιχείρησης.

Παρουσιάζει τα εξής **πλεονεκτήματα**:

- Η ξένη επιχείρηση αποκτά έναν τοπικό εταίρο ο οποίος γνωρίζει τη τοπική αγορά, τις ιδιαιτερότητές της και η επιχείρηση μοιράζεται τον επιχειρηματικό κίνδυνο και το κόστος του εγχειρήματος.
- Η νομοθεσία πολλών χωρών δίνει οικονομικά κίνητρα στις κοινοπραξίες π.χ φορολογικά

- μειώνει τον κίνδυνο εθνικοποίησης
- η διεύρυνση χρηματοδοτικών ικανοτήτων
- βελτίωση θέσης της επιχείρησης στη παγκόσμια αγορά
- μείωση μεταξύ τους ανταγωνισμού, αντιμετώπιση κοινού κινδύνου, αποτροπή νέου ανταγωνιστή στην αγορά
- συνέργεια εταίρων

Τα βασικά **μειονεκτήματα** πραγματοποίησης ΞΑΕ μέσω κοινοπραξιών είναι τα εξής:

- Δεν έχει τον απόλυτο έλεγχο της διοίκησης και δε μπορεί να πραγματοποιήσει στρατηγικό προγραμματισμό
- κίνδυνος αποτυχίας επίτευξης στόχων και πρόωρης διάλυσης.

● ΜΕΡΙΚΗ ΕΞΑΓΟΡΑ (PARTIAL ACQUISITION)

Η επιχείρηση αποκτά μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της τοπικής επιχείρησης. Πολλές φορές είναι αμοιβαία με ανταλλαγή πακέτου μετοχών, τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, συμφωνιών αγοράς προϊόντων κτλ. Η μερική εξαγορά των ΞΑΕ που αναλαμβάνουν ξένοι επενδυτικοί φορείς είναι διαδεδομένη διότι συνδυάζει πλεονεκτήματα των παραπάνω μορφών με ελάχιστα μειονεκτήματα.

2.8 ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

«Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου έχουν τη μορφή παροχής δανείων στο εξωτερικό, είτε της κατοχής μετοχών επιχειρήσεων εισηγμένων στα χρηματιστήρια της αλλοδαπής, είτε της

βραχυχρόνιας τραπεζικής τοποθέτησης σε ξένο νόμισμα με στόχο την εκμετάλλευση διαφορετικών αποδόσεων μεταξύ ξένων χωρών.»¹⁰ Η μερισματική πολιτική επένδυσης χαρτοφυλακίων είναι η μεταφορά κεφαλαίου που επιτρέπει στον επενδυτή να συμμετέχει στα έσοδα/κέρδη της επιχείρησης.

Οι ΞΑΕ (ξένες άμεσες επενδύσεις) ξεχωρίζουν από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου επειδή διαφέρουν ως προς τη πρόθεση του επενδυτή και ως προς το ποσοστό οικονομικής συμμετοχής στην εταιρία.

Ειδικότερα, στην επένδυση χαρτοφυλακίων ο επενδυτικός στόχος είναι **βραχυπρόθεσμος** και αποσκοπεί στη γρήγορη αύξηση κεφαλαίου του επενδυτή. Δεν κατέχει μεγάλα ποσοστά ιδιοκτησίας και δικαιώματα διαχείρισης της εταιρίας, ούτε αποκτά δικαίωμα ψήφου ώστε να συμβάλλει στα οικονομικά γεγονότα της επιχείρησης. Αντιθέτως, στις ΞΑΕ η διεύρυνση μεριδίου αγοράς, η μείωση ανταγωνισμού, η στρατηγική συμμαχία και η αύξηση κέρδους αποτελούν σημαντικές παραμέτρους.

Σχετικά με το **ποσοστό οικονομικής συμμετοχής** στην εταιρία, τα ποσοστά διαφέρουν από χώρα σε χώρα λόγω διαφορετικής νομοθεσίας για να χαρακτηριστεί η επένδυση ως ξένη άμεση επένδυση ή επένδυση χαρτοφυλακίου. Για παράδειγμα, κατά τη νομοθεσία της Αμερικής και των περισσότερων Βαλκανικών Χωρών, μία επένδυση με εξαγορά πάνω από 10% του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου θεωρείται ως ΞΑΕ, ενώ εξαγορά κάτω του 10% του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου χαρακτηρίζεται επένδυση χαρτοφυλακίου. Στη Γερμανία ΞΑΕ χαρακτηρίζεται μία επένδυση με ποσοστό άνω του 25%.¹¹

Με τον όρο **επενδυτικό χαρτοφυλάκιο** εννοούμε: «ένα σύνολο περιουσίας (με τη μορφή συλλογικής επένδυσης) που αποτελείται από μια ή περισσότερες κατηγορίες επενδυτικών τοποθετήσεων σε προϊόντα των κεφαλαιαγορών ή χρηματαγορών. Το κάθε ένα από τα προϊόντα

¹⁰ Δ.Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.17

¹¹ Αριστείδης Μπιτζένης, «Η δυναμική των βαλκανικών αγορών και μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς», εκδόσεις Σταμούλη 2003, τόμος Α σ.179

αυτά συμμετέχει με κάποια συγκεκριμένη αναλογία. Η αναλογία αυτή προσδιορίζεται με βάση την αξία του κάθε χρεογράφου σε σχέση με την συνολική αξία του χαρτοφυλακίου».

Ο λογαριασμός επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνει: i) **μετοχικούς τίτλους** και ii) **χρεόγραφα** με τη μορφή ομολόγων και γραμματίων και μέσω χρηματαγοράς, με την προϋπόθεση ότι δεν εμπίπτουν στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων ή των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, καθώς και οι συμφωνίες επαναγοράς και τα ομολογιακά δάνεια, εξαιρούνται από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου.¹²

Επενδυτικές επιλογές για διαμόρφωση χαρτοφυλακίου είναι η δέσμευση κεφαλαίου σε μετοχές, ομολογίες, ομόλογα, έντοκα γραμμάτια δημοσίου, τραπεζικές καταθέσεις, εμπορεύματα, συνάλλαγμα, αμοιβαία κεφάλαια και παράγωγα προϊόντα.

· **ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ**

Υπάρχουν τρεις βασικές στρατηγικές επενδυτικών χαρτοφυλακίων ανάλογα με το προφίλ του επενδυτή, δηλαδή ανάλογα με το βαθμό ανάληψης κινδύνου και τη προσδοκώμενη απόδοση και είναι οι εξής:

- Εισοδήματος (χαμηλού κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)
- Δημιουργίας εισοδήματος και ανάπτυξης κεφαλαίου (μεσαίου κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)
- Ανάπτυξης κεφαλαίου (υψηλού κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)

¹² Σ. Κοτζαμάνης, "Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στην θεωρία και στη Πράξη", Εκδόσεις Finance Invest, σελ. 9.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

3.1 Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Αλληλένδετο στοιχείο των πολυεθνικών επιχειρήσεων αποτελούν οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ). Στην ουσία οι επιχειρήσεις χρησιμοποίησαν παγκοσμίως τις ΞΑΕ προκειμένου να εισέλθουν σε νέες αγορές, αφού με αυτές οι επιχειρήσεις αποφεύγουν τα εμπόδια που παρουσιάζονται στην πρακτική του διεθνούς εμπορίου που αφορούν περιορισμούς εισαγωγών και άλλα μέτρα που έχουν ως σκοπό τον περιορισμό των εισαγωγών, κυρίως από την πλευρά των υπανάπτυκτων και αναπτυσσόμενων οικονομιών. Αν η χώρα υποδοχής της επιχείρησης είναι μία αναπτυγμένη οικονομία, οι πολυεθνικές μέσω των ΞΑΕ βελτιώνουν την παραγωγική τους δομή και μεγιστοποιούν τα κέρδη τους εκμεταλλεύοντας τις υπάρχουσες αναβαθμισμένες δεξιότητες του εργατικού δυναμικού και την καλή τεχνολογική υποδομή (Papanastasiou & Pearce, 1999).

Οι σημαντικότεροι προβληματισμοί που απασχολούν τους ερευνητές, είναι αν και κατά πόσο υπάρχει σχέση μεταξύ ΞΑΕ και οικονομικής ανάπτυξης των χωρών που εμπλέκονται.

Τα οφέλη από τις ΞΑΕ συγκεκριμένα για τη χώρα υποδοχής μπορούν να διακριθούν σε άμεσα και έμμεσα. Στα άμεσα συγκαταλέγονται η εισροή ξένων κεφαλαίων, η εισροή νέων τεχνολογιών, οι νέες θέσεις εργασίας, το εμπόριο που σχετίζεται με τις ΞΑΕ, παράγοντες δηλαδή, που οδηγούν στη βελτίωση των παραγωγικών δομών της χώρας υποδοχής και σε αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου (Ruane & Ugur 2004). Επίσης άμεσα οφέλη είναι και οι υψηλότεροι μισθοί για το εγχώριο εργατικό δυναμικό, οι χαμηλότερες τιμές για τους καταναλωτές λόγω της αύξησης της εγχώριας ανταγωνιστικότητας και τα υψηλότερα φορολογικά έσοδα σε περιπτώσεις που οι πολυεθνικές επιχειρήσεις φορολογούνται όπως και οι εγχώριες επιχειρήσεις και δεν απολαμβάνουν καθεστώς ιδιαίτερης μεταχείρισης (Ruane & Ugur 2004).

3.2 ΞΕΝΗ ΑΜΕΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ - Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ

Όσον αφορά τις εκροές ΞΑΕ, η Ελλάδα παρουσιάζει μια πιο θετική τάση σε σχέση με τις εισροές. Η Ελλάδα είναι η πιο αναπτυγμένη χώρα της νότιο-ανατολικής Ευρώπης. Επιπλέον, μέχρι προσφάτως, ήταν η μόνη χώρα μέλος της ΕΕ στη νότια βαλκανική περιοχή. Αυτές οι δύο ιδιότητες της παρείχαν ένα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, το οποίο της επέτρεψε να διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο στη βαλκανική περιοχή.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δέκα ετών έχει δημιουργηθεί ένα πρωτοφανές κύμα της ελληνικής επιχειρηματικής δραστηριότητας, στο εμπόριο και στις εξωτερικές ΞΑΕ, προς τις χώρες της κεντρικής, ανατολικής και νοτιοανατολικής Ευρώπης, καθώς και στις χώρες της λεκάνης της Μαύρης Θάλασσας, καθώς η Ελλάδα αποτελεί την πιο προηγμένη οικονομικά χώρα σε αυτές τις περιοχές. Ένας αυξανόμενος αριθμός ελληνικών εταιριών έχει αποκτήσει τα πρόσφατα χρόνια εξειδικευμένα πλεονεκτήματα στις μορφές ευρεσιτεχνιών, τεχνολογίας, κ.λπ., τα οποία τους έχουν επιτρέψει να αναβαθμίσουν τη λειτουργία τους και να ενισχύσουν την παραγωγικότητά τους.

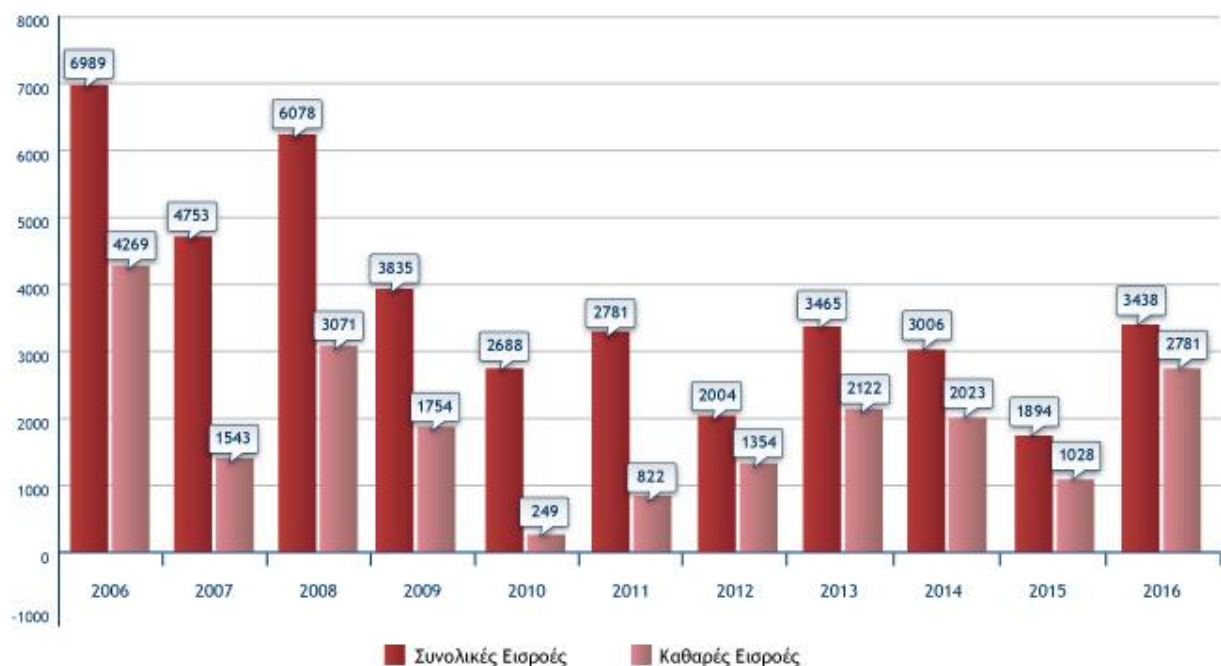
Επιπλέον, οι γρήγορες αλλαγές που επήλθαν με το τέλος του ψυχρού πολέμου και της διάσπασης της πρώην Σοβιετικής Ένωσης βοήθησαν στη δημιουργία εκείνων των συνθηκών που επέτρεψαν τη διεύρυνση της επιρροής του ελεύθερου επιχειρηματικού συστήματος σε όλες τις παραπάνω οικονομίες. Επιπλέον, οι λαοί και οι κυβερνήσεις των χωρών της νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μαύρης Θάλασσας χαιρέτησαν την ελληνική παρουσία και την αντιμετώπισαν ως ένα χρήσιμο μέσο, το οποίο οδηγεί στην επίτευξη των στόχων τους για μια σύγκλιση των οικονομιών τους με αυτές των δυτικών χωρών.

Μέχρι σήμερα, περισσότεροι από 3.500 εταιρίες ελληνικού ενδιαφέροντος έχουν επεκτείνει τις δραστηριότητές τους στα Βαλκάνια, με επενδύσεις άνω των 6 δις. δολ. κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας. Οι κύριες χώρες υποδοχής των ελληνικών εκροών ΞΑΕ είναι η Ρουμανία, η Βουλγαρία, η Αλβανία και τα Σκόπια. Υπάρχουν επίσης σημαντικές επενδύσεις στις ΗΠΑ και την Αίγυπτο.

Παρόλα αυτά, η μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών δείχνει πως η Ελλάδα κατέχει υψηλή θέση στην παγκόσμια κατάταξη εκροών Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ). Η Ελλάδα, έχοντας την πιο ανεπτυγμένη οικονομία στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και όντας η μόνη χώρα περιοχής που είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μέχρι την 1^η Ιανουαρίου 2007, απέκτησε προβάδισμα έναντι αφενός όλων των άλλων χωρών των Βαλκανίων και αφετέρου έναντι των εταίρων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Διαδραματίζει έτσι έναν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της ευρύτερης περιοχής.

3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Παρά την έντονη οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει η Ελλάδα από το έτος 2010, οι επιδόσεις της χώρας στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων ήταν αρκετά ικανοποιητικές κατά το 2016, με τις συνολικές (ακαθάριστες) εισροές κεφαλαίων στη χώρα να ανέρχονται σε 3,5 δις Ευρώ, ενώ οι καθαρές εισροές έφθασαν τα 2,8 δις Ευρώ.



Γράφημα 1: Οι εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2006-2016 (σε εκατομμύρια ευρώ): Προσωρινά Στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2016

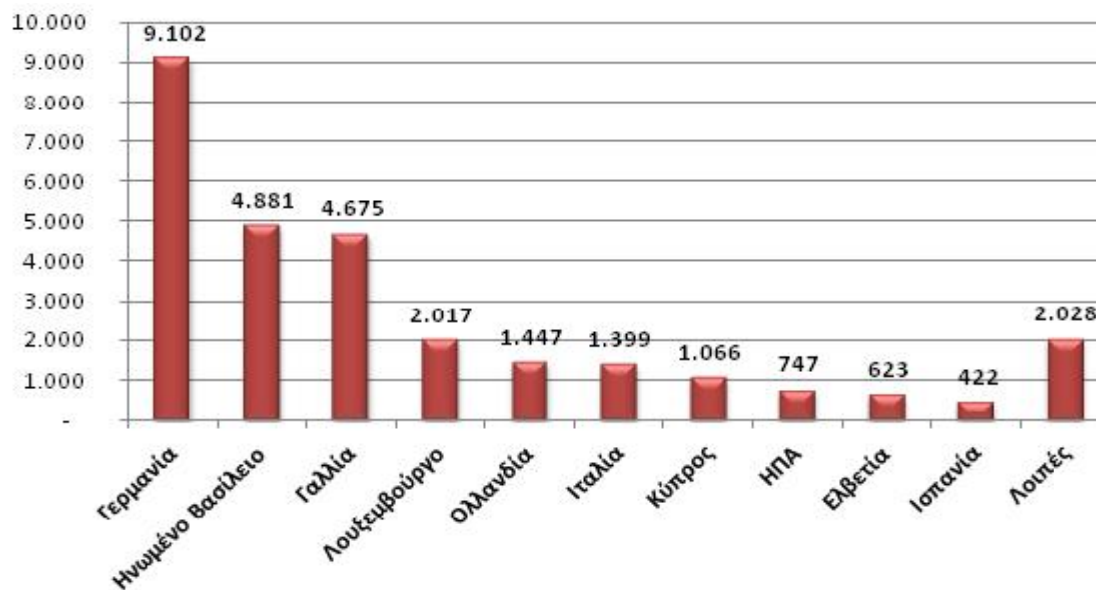
Βασικά χαρακτηριστικά:

- Οι συνολικές (ακαθάριστες) εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων, που στην ουσία αντικατοπτρίζουν την πραγματική επίδοση της χώρας στην προσέλκυση επενδύσεων, σημείωσαν το 2014 μια μείωση σε σχέση με το 2013, κατά 35,3 %. Ωστόσο σε σχέση με το έτος 2012 παραμένουν αυξημένες κατά 11,9%.
- Οι καθαρές εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων σημείωσαν το ίδιο έτος μια μείωση σε σχέση με το 2013, της τάξης του 40,7%, παραμένουν ωστόσο στα ίδια περίπου επίπεδα με το έτος 2012.
- Η διαφορά μεταξύ συνολικών και καθαρών εισροών ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά το 2014 αφορούσε κυρίως σε αποπληρωμές δανείων προς τις μητρικές και δευτερευόντως στις εκροές κεφαλαίων για εξαγορές και συγχωνεύσεις στο εξωτερικό από τις ξένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα.
- Η ταχεία προώθηση μεταρρυθμίσεων και η μείωση των τιμών παραγωγικών συντελεστών, που είχε σαν συνέπεια η οικονομική κρίση στη χώρα, δημιουργούν αξιόλογες επενδυτικές ευκαιρίες. Η προβλεπόμενη αξιοποίηση δημόσιας περιουσίας εξάλλου καθώς και του φυσικού πλούτου (πετρέλαιο, φυσικό αέριο) αναμένεται να ενισχύσουν το επενδυτικό πλαίσιο της χώρας.
- Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας (γεωπολιτικά, κλιματολογικά, ιστορικά κλπ.) που ευνοούν τις επενδύσεις σε πολλούς κλάδους δεν επηρρέαστηκαν από την οικονομική κρίση και προσφέρονται για αξιοποίηση.

Χώρες προέλευσης επενδυτικών κεφαλαίων

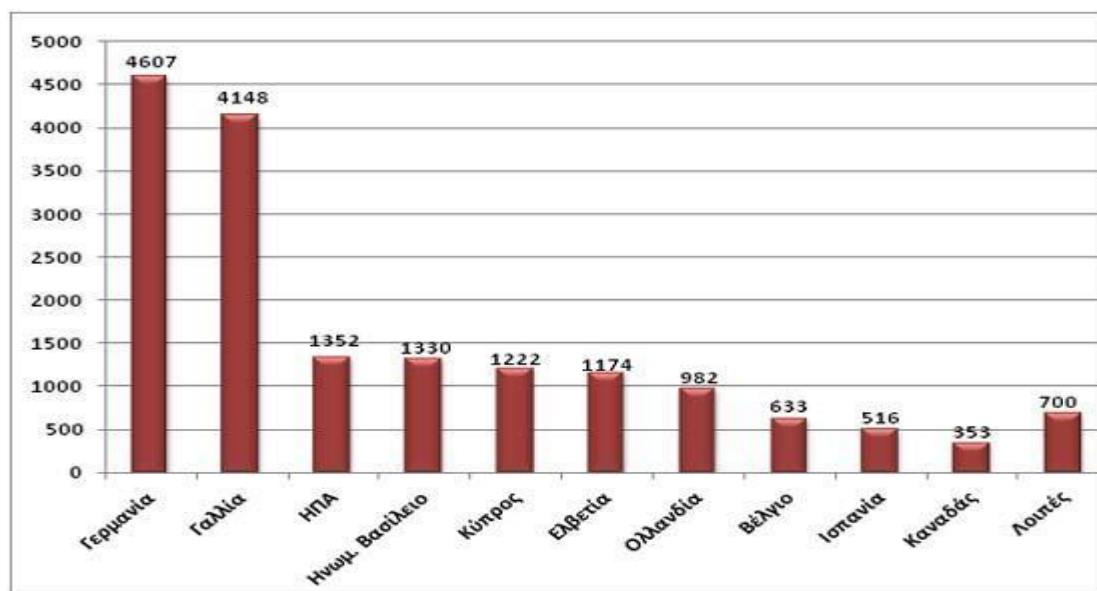
Στις χώρες με την ισχυρότερη επενδυτική παρουσία στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, συγκαταλέγονται 'κλασικές' χώρες εξαγωγής κεφαλαίου, όπως η Γερμανία, η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία, ενώ αξιόλογη παρουσία έχουν η Κύπρος, οι ΗΠΑ και η Ελβετία.

Συνολική Αξία: 28.405,7 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 2 : Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά χώρα προέλευσης κεφαλαίων κατά την περίοδο 2003- 2014 (σε εκατομμύρια Ευρώ), Περίοδος 2003-2008, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Συνολική Αξία: 17.016,2 εκατομμύρια Ευρώ

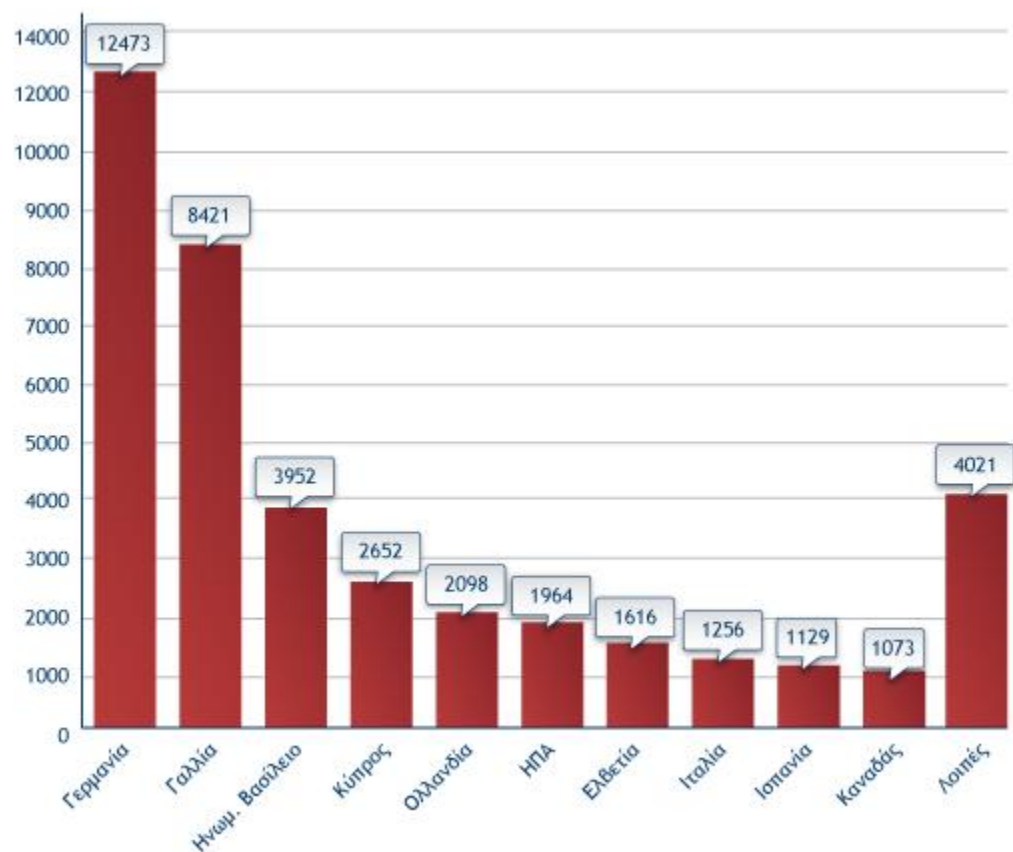


Γράφημα 3: Περίοδος 2009-2014, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

- Η επενδυτική δραστηριότητα στη χώρα προέρχεται κατά κύριο λόγο από εταιρείες σημαντικών αγορών, όπως της ΕΕ.
- Παρατηρείται μεταβολή στις κύριες χώρες που επενδύουν στην Ελλάδα κατά τις δύο περιόδους που εξετάζονται. Η Γερμανία παραμένει η πρώτη χώρα προέλευσης επενδυτικών κεφαλαίων στην Ελλάδα, τόσο κατά την περίοδο 2005-2009, όσο και κατά την περίοδο 2010-2015. Κατά τη διάρκεια της πρώτης περιόδου 2005-2009, τη δεύτερη θέση στις χώρες που επένδυσαν στην Ελλάδα καταλαμβάνει το Ηνωμένο Βασίλειο και την τρίτη η Γαλλία, με μεγάλη διαφορά όμως με το ποσοστό της Γερμανίας (λόγω βασικά της επένδυσης της Deutsche Telecom στον ΟΤΕ). Κατά τη δεύτερη περίοδο, η Γαλλία καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση με μικρή διαφορά από την Γερμανία και ακολουθούν οι ΗΠΑ (που έχουν σημαντικά αυξήσει την επενδυτική τους παρουσία συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο), το Ηνωμένο Βασίλειο, η Κύπρος και η Ελβετία. Παρατηρείται επίσης πως κατά την δεύτερη περίοδο που εξετάζεται, λόγω της οικονομικής κρίσης που αντιμετωπίζει η Ελλάδα, το συνολικό μέγεθος εισροών ΞΑΕ είναι σημαντικά μικρότερο από αυτό της περιόδου 2005-2009 (μειωμένο κατά 40,1%).
- Εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές στο άμεσο μέλλον για προσέλκυση ΞΑΕ από τη Ρωσία και την Ανατολική Ευρώπη, τη Μέση Ανατολή, τις Αραβικές Χώρες και την Ασία, ιδιαίτερα την Κίνα, που ενδιαφέρονται κυρίως για τους τομείς της ενέργειας, των τηλεπικοινωνιών, του τουρισμού, των μεταφορών και της εφοδιαστικής αλυσίδας.

2015: Αναθεωρημένα στοιχεία Συνολική Αξία: 40.655,5 εκατομμύρια ευρώ

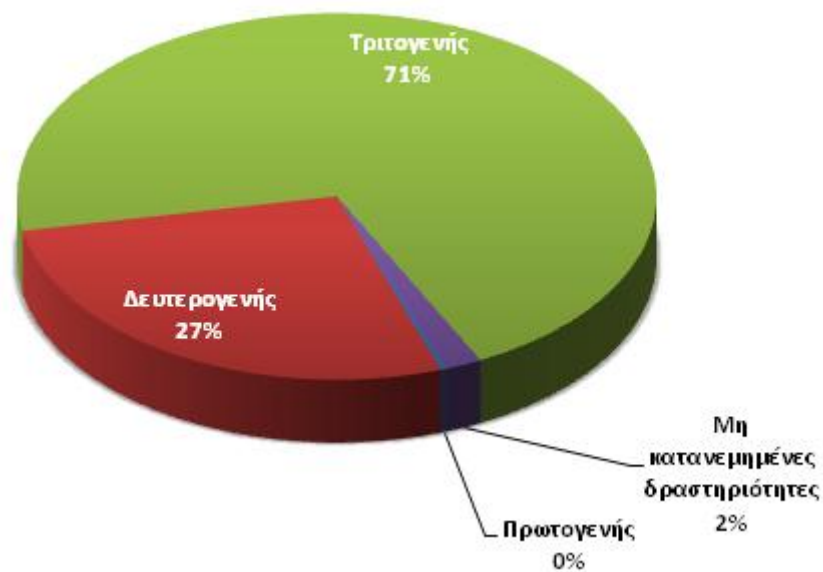


Γράφημα 4: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά χώρα προέλευσης κεφαλαίων κατά την περίοδο 2005-2015 (σε εκατομμυρια ευρώ), Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2016

Κλαδική κατανομή ξένων επενδύσεων

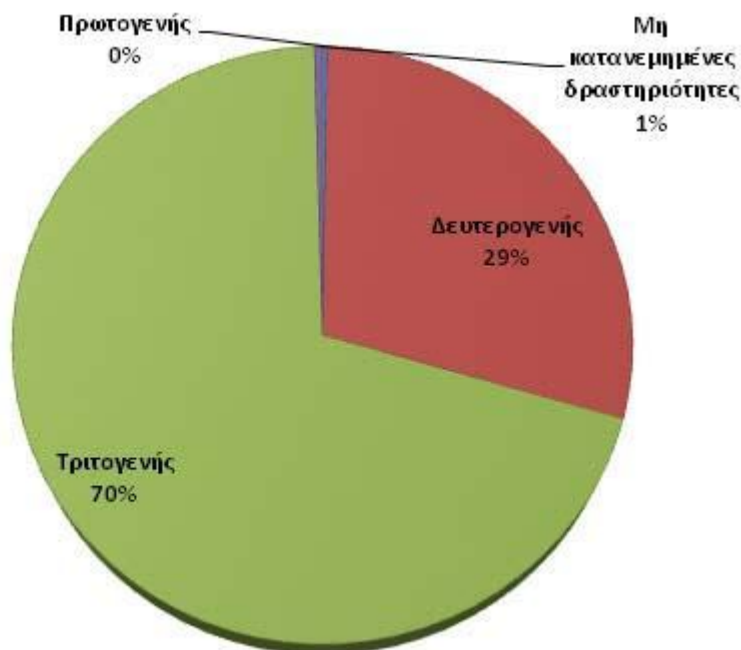
Οι εισροές ΞΑΕ κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα επικεντρώνονται τα τελευταία έτη (τόσο την περίοδο 2003-2008 όσο και την περίοδο 2009-2014) κατά κύριο λόγο στον τριτογενή τομέα και ακολουθεί με σημαντική διαφορά ο δευτερογενής τομέας. Αντίστοιχη διάρθρωση ΞΑΕ εμφανίζει η πλειονότητα των ανεπτυγμένων χωρών.

Περίοδος 2003-2008, Συνολική αξία: 28.405,7 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 5: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2003-2008, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2009-2014, Συνολική Αξία: 17.016,2 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 6: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2009-2014, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία

Βασικά χαρακτηριστικά:

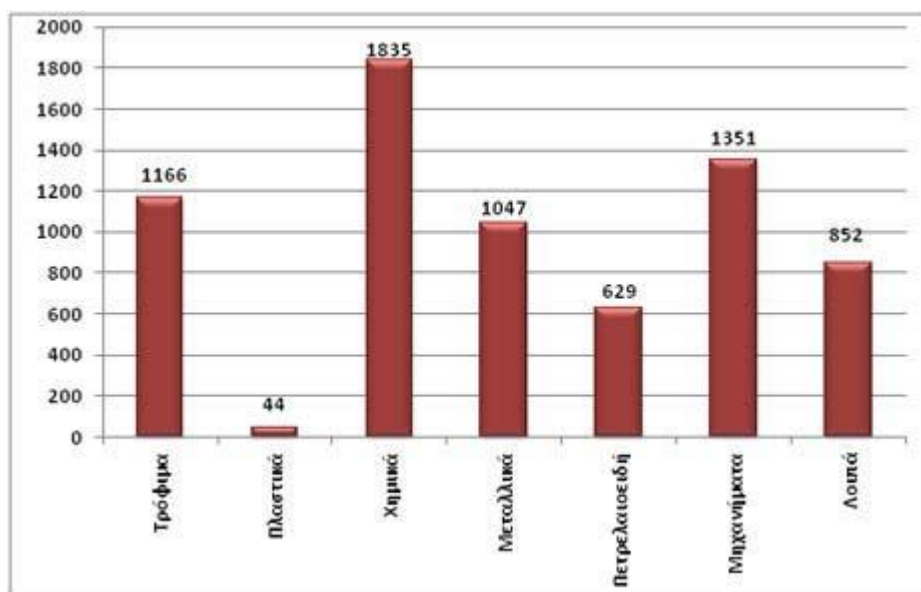
- Συγκέντρωση των ΞΑΕ στις υπηρεσίες. Η τάση αυτή υπαγορεύθηκε κυρίως από την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας, την ανάπτυξη των τηλεπικοινωνιών, καθώς επίσης την τόνωση του εμπορίου.
- Το ποσοστό του δευτερογενούς τομέα είναι σχετικά χαμηλό σε σύγκριση με τις δυνατότητες της χώρας, γεγονός που υποδεικνύει σημαντικά επενδυτικά περιθώρια. Ήδη παρατηρείται πως κατά τη δεύτερη περίοδο που εξετάζεται (2009-2014), το ποσοστό του δευτερογενούς τομέα αυξήθηκε από το 27% σε 29%, επομένως η κρίση αυτής της περιόδου ενίσχυσε τις επενδύσεις στον δευτερογενή τομέα και μείωσε ελαφρά αυτές στον τομέα των υπηρεσιών.

Ειδικότερα:

Α. Μεταποίηση

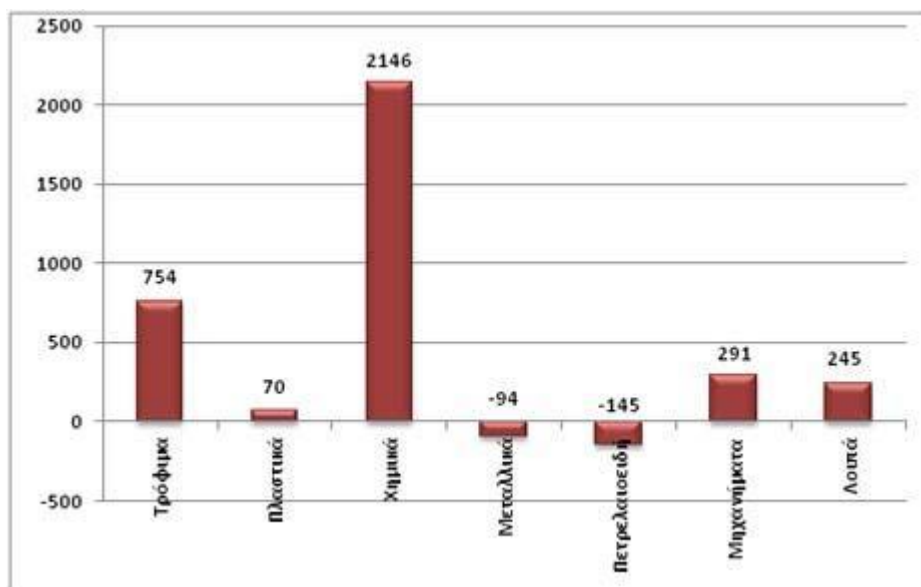
Στους κλάδους της μεταποίησης με σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον κατά τις περιόδους 2003-2008 και 2009-2014 συγκαταλέγονται τα χημικά, τα τρόφιμα-ποτά και τα μηχανήματα.

Περίοδος 2003-2008, Συνολική Αξία: 6.925 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 7: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2003-2008, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2009-2014, Συνολική Αξία: 3.267 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 8: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2009-2014, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

Σε σχέση με την περίοδο 2003-2008, παρατηρείται πολύ μεγαλύτερη συγκέντρωση των επενδύσεων κατά την περίοδο 2009-2014 στον κλάδο των χημικών. Καθώς ο κλάδος των διυλιστηρίων μελετάται ξεχωριστά (και μάλιστα κατά τη δεύτερη περίοδο που εξετάζεται έχει αρνητικό πρόσημο), η αύξηση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο και στην ανάπτυξη του φαρμακευτικού τομέα κατά την τελευταία περίοδο στην Ελλάδα.

Η συγκέντρωση επιχειρηματικής δραστηριότητας στους παραπάνω τομείς ευνοεί τόσο την εγκατάσταση νέων επιχειρήσεων (επενδύσεις Greenfield) στην Ελλάδα, όσο και την επενδυτική συνεργασία ξένων με ελληνικές επιχειρήσεις για την παραγωγή τελικών προϊόντων που θα καλύπτουν τις ανάγκες της εσωτερικής και της διεθνούς αγοράς. Ο κλάδος που εμφάνισε σημαντική αύξηση το 2014 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος είναι αυτός των χημικών.

Β. Υπηρεσίες

Στους κλάδους των υπηρεσιών με σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον κατά την περίοδο 2003-2014 συγκαταλέγονται οι τηλεπικοινωνίες, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το εμπόριο και ο τουρισμός.



Γράφημα 9: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2005-2015, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2003-2008

Συνολική αξία: 20.059 εκατομμύρια Ευρώ



Περίοδος 2009-2014

Συνολική αξία: 11.927 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 10,11: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στον τομέα των υπηρεσιών κατά την περίοδο 2003-2014, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

- Οι κλάδοι των τηλεπικοινωνιών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων συγκεντρώνουν τη μεγάλη πλειοψηφία των επενδυτικών κεφαλαίων που κατευθύνθηκαν στις υπηρεσίες, τόσο κατά την περίοδο 2003-2008, όσο και κατά την περίοδο 2009-2014. Τη δεύτερη περίοδο ωστόσο, παρατηρείται σημαντική αύξηση των επενδύσεων στον τομέα των ακινήτων, ο οποίος από το 7% την περίοδο 2003-2008 εκτοξεύτηκε στο 18% την περίοδο 2009-2014, γεγονός που εξηγείται από τη μεγάλη πτώση των τιμών των ακινήτων εξαιτίας της κρίσης, η οποία δημιούργησε μεγάλες επενδυτικές ευκαιρίες στον κλάδο αυτό.
- Υπάρχουν σημαντικά περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης της ξένης επενδυτικής δραστηριότητας στον τομέα του τουρισμού.
- Οι κλάδοι που εμφάνισαν σημαντική αύξηση το 2014 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος είναι οι τηλεπικοινωνίες και ο τουρισμός (ξενοδοχεία- εστιατόρια)¹³.

Αρνητικές ήταν οι ροές ξένων άμεσων επενδύσεων προς την Ελλάδα πέρυσι, σύμφωνα με έκθεση του ΟΟΣΑ (analysis of foreign direct investment trends and developments in 2015). Συγκεκριμένα, οι ξένες επενδύσεις (Foreign Direct Investment, FDI) προς την Ελλάδα ανήλθαν σε 290 εκατ. δολάρια το 2015, ενώ το 2014 ήταν θετικές και διαμορφώθηκαν σε 1 δις 671 εκατ. δολάρια. Το 2013, οι ξένες άμεσες επενδύσεις (inward flows) ήταν ακόμη υψηλότερες, φθάνοντας τα 2 δις 817 εκατ. δολάρια.

Οι άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα προς το εξωτερικό μειώθηκαν πέρυσι σε 379 εκατ. δολάρια από 904 εκατ. το 2014 και -785 εκατ. το 2013.

Οι αρνητικές εξελίξεις στο μέτωπο των ξένων επενδύσεων, που κατά γενική εκτίμηση είναι κρίσιμης σημασίας για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, σημειώθηκαν σε ένα έτος που διεθνώς υπήρξε μεγάλη αύξησή τους.

¹³ <http://www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis>

Από τα στοιχεία του ΟΟΣΑ προκύπτει ότι οι παγκόσμιες ξένες επενδύσεις αυξήθηκαν το 2015 κατά 25% σε 1,7 τρις. δολάρια, φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο από το 2007, όταν ξεκίνησε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Εν μέρει, η αύξηση αυτή ήταν αποτέλεσμα εταιρικών αναδιαρθρώσεων, παρά νέων παραγωγικών επενδύσεων. Για παράδειγμα, οι ροές των ξένων επενδύσεων ενισχύθηκαν από τα επίπεδα ρεκόρ που σημειώθηκαν στις ξένες επενδύσεις στις ΗΠΑ στο πρώτο εξάμηνο του 2015, οι οποίες προέκυψαν εν μέρει από διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές με στόχο τη μείωση των φορολογικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων στις ΗΠΑ¹⁴.

3.4 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΞΑΕ

Στην Παγκόσμια Έρευνα για το Επενδυτικό Κλίμα, της Franklin Templeton (GISS), που παρουσιάζει το euro2day.gr, όπου έλαβαν μέρος 11.113 επενδυτές από 22 χώρες, συμμετείχαν για πρώτη φορά και Έλληνες επενδυτές και εκφράζουν τις απόψεις τους για την οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα και τις προσδοκίες για το 2014 και τη δεκαετία που διανύουμε.

Η έρευνα καταγράφει την έντονη επιφυλακτικότητα στις επενδύσεις στην Ελλάδα, καθώς περίπου το 60% των ερωτηθέντων σκοπεύει να υιοθετήσει συντηρητική προσέγγιση για το 2014. Οι προσδοκίες για τις αποδόσεις μάλλον εμφανίζονται συγκρατημένες για φέτος, καθώς οι επενδυτές αναμένουν μέση απόδοση 7,5% στο έτος, με αύξηση στο 13,8% την επόμενη δεκαετία. Ενώ η προοπτική για φέτος είναι συγκρατημένη, εμφανίζεται καλύτερη σε σχέση με το μέσο όρο για την Ευρώπη, ο οποίος διαμορφώνεται στο 6,8%.

Η έρευνα έδειξε ότι ο τρόπος που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές την αγορά συχνά αποκλίνει από την πραγματικότητα, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην ικανότητά τους να λαμβάνουν σωστά τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μόλις λίγο πάνω από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο της χώρας τους σημείωσε άνοδο τον προηγούμενο χρόνο, όταν, στην πραγματικότητα, 17 από τις 22 αγορές που ερευνήθηκαν (ποσοστό 77%) κατέγραψαν θετική απόδοση.

¹⁴<http://www.enikonomia.gr/economy/58045,OOSA-Arnhtikes-oi-xenes-ameses-ependyseis-sthn-Ellada-to-2015--290-ekat-dol.html>

Η εικόνα ήταν παρόμοια και στην Ελλάδα, όπου η αντίληψη των επενδυτών απείχε από την πραγματικότητα, καθώς μόνο το 40% των ερωτηθέντων θεωρούσε ότι η αγορά σημείωσε άνοδο το 2013, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα ήταν πέρυσι μία από τις δέκα χώρες με τη μεγαλύτερη απόδοση στις μετοχές.

Η προοπτική που βλέπουν οι επενδυτές για το χρηματιστήριο της χώρας τους φέτος είναι πιο αισιόδοξη, καθώς ένα ποσοστό 62% αυτών πιστεύει ότι η αγορά θα καταγράψει θετική πορεία. Αξιοσημείωτο είναι το ότι, μετά από ένα έτος πτώσης, οι Ινδοί επενδυτές εμφανίστηκαν σημαντικά πιο αισιόδοξοι σε σχέση με άλλους επενδυτές, με το 80% αυτών να αναμένει ότι το 2014 θα είναι καλή χρονιά για τις μετοχές της χώρας του. Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν αντίστοιχα αισιόδοξοι, αν και σε πιο συγκρατημένο βαθμό, με λίγο παραπάνω από τους μισούς (ποσοστό 54%) να πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο θα προσφέρει θετικές αποδόσεις το 2014.

Οι Έλληνες επενδυτές ενδιαφέρονται να επενδύσουν στο εξωτερικό με προτίμηση την Ασία

Σε παγκόσμιο επίπεδο, τα δύο τρίτα των επενδυτών πιστεύουν ότι οι καλύτερες ευκαιρίες στις μετοχές και τίτλους σταθερού εισοδήματος θα υπάρξουν φέτος εκτός της χώρας τους, κάτι με το οποίο συμφωνούν και οι Έλληνες επενδυτές σε ποσοστό 80%.

Οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι η Ασία θα προσφέρει τις καλύτερες μετοχικές αποδόσεις φέτος, αλλά και την επόμενη δεκαετία. Για τους τίτλους σταθερού εισοδήματος οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι οι καλύτερες αποδόσεις το 2014 θα προκύψουν στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, στην Ασία, στις ΗΠΑ και στον Καναδά.

Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες για τα επιτόκια, η Ελλάδα είναι η χώρα όπου υπάρχουν οι μικρότερες προσδοκίες αύξησης των επιτοκίων το επόμενο έτος.

Αισιόδοξη προοπτική για ακίνητα, εμπορεύματα εκτός μετάλλων και μετοχές

Οι μετοχές, τα ακίνητα και τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν στην κορυφή των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων που, σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών, θα καταγράψουν τις καλύτερες αποδόσεις φέτος.

Περισσότεροι από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι οι μετοχές θα είναι μεταξύ των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων με την καλύτερη απόδοση φέτος, ενώ το 2013 το αντίστοιχο ποσοστό επενδυτών ήταν 50%. Τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν εκτός των προτιμήσεων ορισμένων επενδυτών φέτος, σε ποσοστό που μειώθηκε από το 53 στο 39%, ενώ η προοπτική που διαβλέπουν οι επενδυτές για τα ακίνητα παρέμεινε σχετικά σταθερή σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Από τους ερωτηθέντες όλων των χωρών, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν με την πιο αισιόδοξη προοπτική για τα πολύτιμα μέταλλα (58%), ενώ ήταν επίσης αισιόδοξοι για τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων και τις μετοχές το 2014, με τις προσδοκίες τους για τα ακίνητα σε ορίζοντα δεκαετίας να διαμορφώνονται υψηλότερα απ' ό,τι για το 2014. Τα ευρήματα της έρευνας αναδεικνύουν μια προτίμηση για τα περιουσιακά στοιχεία σε φυσική μορφή, πράγμα που δεν αποτελεί έκπληξη δεδομένων και των αντιλήψεων για την οικονομική ανάκαμψη στη χώρα, καθώς 81% των επενδυτών θεωρεί ότι η ανάκαμψη είναι είτε «πολύ ασθενής» είτε «ασθενής»¹⁵.

Πέντε χρόνια από την έναρξη της πτώσης των αγορών την περίοδο 2008-2009, οι επενδυτές συνεχίζουν να εμφανίζουν τάσεις αποστροφής του επενδυτικού κινδύνου, παρά το ότι για το μέλλον αναδύεται μια αισιόδοξη προοπτική.

Αυτό προκύπτει από την Παγκόσμια Έρευνα για το Επενδυτικό Κλίμα 2014 της Franklin Templeton, ενός από τους μεγαλύτερους παγκοσμίου επενδυτικούς οργανισμούς με υπό διαχείριση ενεργητικό 882,2 δισ. δολαρίων, στο πλαίσιο της οποίας ερωτήθηκαν 11.113 επενδυτές από 22 χώρες της Αφρικής, της Ασίας-Ειρηνικού, της αμερικανικής ηπείρου και της Ευρώπης σχετικά με την τρέχουσα στάση τους σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις, αλλά και τις προσδοκίες τους για το 2014 και τη δεκαετία που διανύουμε.

¹⁵ www.iefimerida.gr/news

Όπως δείχνει η έρευνα, σε παγκόσμιο επίπεδο το 52% των επενδυτών σκοπεύουν να ακολουθήσουν μια πιο συντηρητική τακτική στη στρατηγική τους για φέτος, αναλαμβάνοντας λιγότερο κίνδυνο και αποδεχόμενοι την προοπτική χαμηλότερων αποδόσεων. Ωστόσο, η εν λόγω τάση αποστροφής κινδύνου είναι λιγότερο έντονη σε σχέση με το προηγούμενο έτος, όταν η έρευνα του οίκου είχε δείξει ότι το 57% των επενδυτών σκόπευαν να ακολουθήσουν συντηρητικότερη γραμμή στις επενδύσεις τους.

Στην έρευνα, μία από τις μεγαλύτερες έρευνες του είδους της για πρώτη φορά συμπεριλήφθηκαν στους ερωτώμενους και Έλληνες επενδυτές, και οι απαντήσεις τους αναδεικνύουν συγκρατημένη αισιοδοξία για το τρέχον επενδυτικό κλίμα, και μακροπρόθεσμα με θετική προοπτική. Κάτι τέτοιο, αναφέρουν οι αναλυτές της Franklin Templeton, δεν αποτελεί έκπληξη, δεδομένου ότι η πλειονότητα των ερωτηθέντων επενδυτών θεωρεί ότι οι προοπτικές της οικονομικής ανάκαμψης είναι δυσοίωνες και φαίνεται να προτιμά περιουσιακά στοιχεία φυσικής μορφής, λόγω των οικονομικών προκλήσεων που έχει να αντιμετωπίσει η χώρα από την αρχή της κρίσης χρέους το 2009.

Στην Ελλάδα, λοιπόν, η επιφυλακτικότητα των επενδυτών ήταν έντονη, με περίπου το 60% των ερωτηθέντων να σκοπεύουν να υιοθετήσουν συντηρητική προσέγγιση για τις επενδύσεις τους το 2014. Οι προσδοκίες για τις αποδόσεις μάλλον εμφανίζονται "συγκρατημένες" για φέτος, καθώς οι επενδυτές αναμένουν μέση απόδοση 7,5% στο έτος, με αύξηση στο 13,8% την επόμενη δεκαετία. Πάντως, ενώ η προοπτική για φέτος είναι συγκρατημένη, εμφανίζεται καλύτερη σε σχέση με το μέσο όρο για την Ευρώπη, ο οποίος διαμορφώνεται στο 6,8%.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι, σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι Έλληνες επενδυτές διαθέτουν εσφαλμένη αντίληψη για την πορεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2013. Συγκεκριμένα, μόνο το 40% των ερωτηθέντων θεωρούσε ότι η αγορά σημείωσε άνοδο το 2013, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα ήταν πέρυσι μία από τις δέκα χώρες με τη μεγαλύτερη απόδοση στις μετοχές.

Η έρευνα έδειξε ότι ο τρόπος που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές την αγορά συχνά αποκλίνει από την πραγματικότητα, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην ικανότητά τους να λαμβάνουν σωστά τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μόλις ελαφρώς πάνω από τους

μισούς (ποσοστό 55%) πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο της χώρας τους σημείωσε άνοδο τον προηγούμενο χρόνο, όταν, στην πραγματικότητα, 17 από τις 22 αγορές που ερευνήθηκαν (ποσοστό 77%) κατέγραψαν θετική απόδοση.

Πάντως, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται αισιόδοξοι για τις εγχώριες το 2014, με λίγο παραπάνω από τους μισούς (ποσοστό 54%) να πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο θα προσφέρει θετικές αποδόσεις το 2014. Ακόμη, όμως, πιο αισιόδοξοι είναι για τις προοπτικές των μετοχών στο εξωτερικό. Συγκεκριμένα, οι Έλληνες επενδυτές βρέθηκαν στο υψηλότερο τμήμα του φάσματος όσων διαθέτουν το εντονότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό, με το 80% και το 85% αυτών να ενδιαφέρονται για επενδύσεις σε μετοχές και τίτλους σταθερού εισοδήματος αντίστοιχα. Οι Έλληνες επενδυτές ενδιαφέρονται να επενδύσουν στο εξωτερικό και θεωρούν ότι η Ασία θα προσφέρει τις καλύτερες μετοχικές αποδόσεις φέτος, αλλά και κατά την επόμενη δεκαετία.

Αντίστοιχα, για τους τίτλους σταθερού εισοδήματος οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι οι καλύτερες αποδόσεις το 2014 θα προκύψουν στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, την Ασία, τις ΗΠΑ και τον Καναδά. Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες για τα επιτόκια, η Ελλάδα είναι η χώρα όπου υπάρχουν οι μικρότερες προσδοκίες αύξησης των επιτοκίων το επόμενο έτος.

Επιμένουν σε ακίνητα

Σε ό,τι αφορά στις προσδοκίες για συγκεκριμένες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, οι Έλληνες επενδυτές διατυπώνουν αισιόδοξη προοπτική για τα ακίνητα και τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων

Από τους ερωτηθέντες όλων των χωρών, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν με την πιο αισιόδοξη προοπτική για τα πολύτιμα μέταλλα (58%), ενώ ήταν επίσης αισιόδοξοι για τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων, με τις προσδοκίες τους για τα ακίνητα σε ορίζοντα δεκαετίας να διαμορφώνονται υψηλότερα απ' ό,τι για το 2014. Τα ευρήματα της έρευνας αναδεικνύουν μια προτίμηση για τα περιουσιακά στοιχεία σε φυσική μορφή, πράγμα που δεν αποτελεί έκπληξη δεδομένων και των αντιλήψεων για την οικονομική ανάκαμψη στη χώρα, καθώς 81% των επενδυτών θεωρούν ότι η ανάκαμψη είναι είτε "πολύ ασθενής" είτε "ασθενής". Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες επίτευξης οικονομικών στόχων, οι Έλληνες επενδυτές

εμφανίστηκαν θετικοί, με το 72% αυτών να δηλώνουν αισιόδοξοι ή πολύ αισιόδοξοι για το θέμα αυτό, αν και το ποσοστό αυτό ήταν ελαφρώς χαμηλότερο από το παγκόσμιο αποτέλεσμα της έρευνας που διαμορφώθηκε στο 80%.

Τέλος, σχεδόν το ένα τέταρτο των Ελλήνων επενδυτών δεν σκοπεύουν να προσθέσουν περιουσιακά στοιχεία στις παραδοσιακές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν, όμως το ένα τρίτο αυτών θα προσθέσει στο χαρτοφυλάκιό του επενδύσεις σε ακίνητα, γεγονός που έρχεται σε ευθυγράμμιση με τις προσδοκίες για υψηλότερες αποδόσεις κατά το υπόλοιπο διάστημα του 2014.

Συνολικά, οι επενδυτές παγκοσμίως εμφανίζονται περισσότερο διατεθειμένοι να αυξήσουν το 2014 τις θέσεις τους σε μετοχές ακινήτων, της χώρας προέλευσής τους και των αναδυόμενων αγορών, καθώς και στα πολύτιμα μέταλλα. Σε ποσοστό άνω του ενός τρίτου (36%) σκοπεύουν να αυξήσουν τις επενδύσεις τους σε ακίνητα. Οι επενδυτές της Χιλής εμφανίζονται περισσότερο πρόθυμοι, με ποσοστό 64% αυτών να σκοπεύουν να επενδύσουν σε ακίνητα φέτος.

Ποσοστό 30% των επενδυτών παγκοσμίως σκοπεύουν να προσθέσουν στα χαρτοφυλάκιά τους ή να αυξήσουν τις θέσεις τους σε εγχώριες μετοχές, ενώ σχεδόν το ένα τέταρτο αυτών (23%) σκοπεύουν να αυξήσουν τις επενδύσεις τους σε μετοχές των αναδυόμενων αγορών και πολύτιμα μέταλλα.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, πάντως, τα δύο τρίτα των επενδυτών πιστεύουν ότι οι καλύτερες ευκαιρίες στις μετοχές και τους τίτλους σταθερού εισοδήματος θα υπάρξουν φέτος εκτός της χώρας τους, γεγονός που αντανακλά τα ευρήματα της έρευνας της Franklin Templeton για το 2013.

Στην κορυφή του πίνακα βρέθηκαν οι επενδυτές από τη Ν. Αφρική και την Ιταλία, οι οποίοι εξέφρασαν το εντονότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό, με το 85% αυτών να θεωρεί ότι οι καλύτερες ευκαιρίες υφίστανται εκτός των συνόρων τους. Στο άλλο άκρο του φάσματος, οι επενδυτές των ΗΠΑ εξέφρασαν το μικρότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό φέτος, με ποσοστό άνω του 60% αυτών να πιστεύει ότι οι καλύτερες επενδυτικές ευκαιρίες θα προκύψουν στη χώρα τους.

Οι μετοχές, τα ακίνητα και τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν στην κορυφή των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων οι οποίες, σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών, θα καταγράψουν τις καλύτερες αποδόσεις φέτος. Περισσότεροι από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι οι μετοχές θα είναι μεταξύ των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων με την καλύτερη απόδοση φέτος, ενώ το 2013 το αντίστοιχο ποσοστό επενδυτών ήταν 50%. Τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν εκτός των προτιμήσεων ορισμένων επενδυτών φέτος, σε ποσοστό που μειώθηκε από το 53 στο 39%, ενώ η προοπτική που διαβλέπουν οι επενδυτές για τα ακίνητα παρέμεινε σχετικά σταθερή σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Από τις χώρες που κάλυψε η έρευνα, οι επενδυτές στην Ιαπωνία και το Χονγκ Κονγκ εξέφρασαν τη μεγαλύτερη προτίμηση για μετοχές, με πάνω από το 77% αυτών να κατατάσσουν τις μετοχές μεταξύ των τριών κορυφαίων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων από άποψη αναμενόμενης απόδοσης το 2014. Οι επενδυτές της Αυστραλίας και της Μαλαισίας εξέφρασαν την εντονότερη προτίμηση για επενδύσεις σε ακίνητα φέτος.

"Μακροπρόθεσμα, ο μεγαλύτερος κίνδυνος που διατρέχουν οι επενδυτές είναι να ακολουθήσουν μια τακτική υπερβολικής αποστροφής κινδύνου για υπερβολικά μεγάλο χρονικό διάστημα, διαρθρώνοντας τα χαρτοφυλάκιά τους με βάση βραχυπρόθεσμα φαινόμενα, πράγμα που συνεπάγεται τον κίνδυνο να μην επιτύχουν τους στόχους τους. Μια έξυπνη προσέγγιση που μπορεί να υιοθετήσει κανείς για τη διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου είναι να μην αποφεύγει ενιαίες κατηγορίες κινδύνου, αλλά να φροντίζει ώστε να αναλαμβάνει σκόπιμα συγκεκριμένους κινδύνους, τους οποίους να κατανοεί και να αντισταθμίζει κατάλληλα, χωρίς να παραβλέπει την επίτευξη των πιο μακροπρόθεσμων επενδυτικών του στόχων", λέει ο Adam Quaipe, Senior Director της Franklin Templeton Investments για την Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή.

3.5 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ ΞΑΕ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Εξερχόμενες ΞΑΕ

Οι ελληνικές επενδύσεις στο εξωτερικό ήταν σχεδόν ανύπαρκτες μέχρι και την κατάρρευση των σοσιαλιστικών οικονομιών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Μετά από αυτό το γεγονός, το άνοιγμα των συνόρων τους, η φιλελευθεροποίηση των αγορών και η άρση των εμπορικών περιορισμών, οδήγησαν σε μια άνθιση των ελληνικών επενδυτικών δραστηριοτήτων προς αυτήν την περιοχή .

Οι πρώτες επιχειρήσεις που επένδυσαν στο εξωτερικό ήταν κυρίως οι ελληνικές θυγατρικές εταιρείες των ξένων διεθνικών, ενώ εταιρείες ελληνικής ιδιοκτησίας ακολούθησαν αργότερα. Οι πρώτες ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις προέκυψαν από Σ & Ε επιχειρήσεων, με σκοπό τη συγκέντρωση παραγωγικών δυνατοτήτων και τη δημιουργία μιας ισχυρής τεχνολογικής και κεφαλαιακής βάσης για να είναι δυνατή η μεταφορά της παραγωγής στο εξωτερικό. Εντούτοις, οι αντιλήψεις των οικογενειοκρατούμενων επιχειρήσεων και το παραδοσιακά συγκεντρωτικό μοντέλο διοίκησης τις εμπόδιζαν να ξανοιχτούν στο εξωτερικό.

Αρχικά, οι ελληνικές ΞΑΕ κατευθύνθηκαν προς τον δευτερογενή τομέα, με στόχο τη μείωση του κόστους παραγωγής, ενώ αργότερα η πλειοψηφία των ΞΑΕ πραγματοποιήθηκε στον κλάδο των υπηρεσιών.

Το απόθεμα των ΞΑΕ από την Ελλάδα αυξήθηκε από 2,9 δισεκατομμύρια δολάρια το 1990, σε 6,1 δισεκατομμύρια δολάρια το 2000, για να φτάσει στο υψηλότερο σημείο των 48 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2011. Αυτή τη χρονιά, το 67 % των ελληνικών ΞΑΕ οδηγείται προς τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, όπως στην Αλβανία, Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ., Ρουμανία Σερβία, Κύπρο και Τουρκία (Μπιτζένης, 2014).

Οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στη χώρα υποδοχής κατά κύριο λόγο στο τελικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, προσφέροντας ώριμα προϊόντα και υπηρεσίες, προσαρμοσμένα στις τοπικές καταναλωτικές ανάγκες. Αναζητούν κυρίως νέες

αγορές, απόκτηση πλουτοπαραγωγικών (φθινό εργατικό δυναμικό) και στρατηγικών πόρων, ενώ προσελκύονται από τη γεωγραφική εγγύτητα και την απουσία ανταγωνισμού από τις διεθνικές επιχειρήσεις της Δύσης.

Το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, η δεκτικότητα της οικονομίας της και η παραγωγικότητα του κεφαλαίου, επίσης, επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις των ελληνικών διεθνικών, αλλά δεν είναι πρωταρχικής σημασίας (Μπιτζένης, 2014). Συγκρίνοντας τις ελληνικές εκροές ΞΑΕ με τις αντίστοιχες εισροές, φαίνεται ότι η Ελλάδα αποτελεί μάλλον μια χώρα αποδέκτη των ΞΑΕ, παρά επενδυτή. Από το 2012 παρατηρείται μια αντίστροφη τάση στις ροές, με τις εισροές να αυξάνονται και τις εκροές να μειώνονται και να φθάνουν ακόμα και σε αρνητικά επίπεδα. Η επίδραση της οικονομικής κρίσης συνέβαλε στον μεγάλο βαθμό αποεπένδυσης των ελληνικών διεθνικών, οι οποίες πούλησαν τις θυγατρικές τους στο εξωτερικό στα πλαίσια της προσπάθειας αναδιάρθρωσής τους.

Παρά τη σημαντική αύξηση των ελληνικών αποθεμάτων από το 1990 και μετά, ιδιαίτερα τα τελευταία δέκα χρόνια, η χώρα μας συνεχίζει να σημειώνει χαμηλές επιδόσεις σε σχέση με τις περισσότερες χώρες σύγκρισης. Για παράδειγμα, το 2014, το απόθεμα ΞΑΕ της Ιρλανδίας ήταν 18 φορές μεγαλύτερο από αυτό της Ελλάδας και της Πορτογαλίας 1,7 φορές υψηλότερο, με παρόμοια επίπεδα ΑΕΠ. Η Αυστρία με σχεδόν διπλάσιο ΑΕΠ, είχε 6,5 φορές μεγαλύτερο εξερχόμενο απόθεμα ΞΑΕ, ενώ η Κύπρος με το 1/5 του ΑΕΠ της Ελλάδας, σημείωσε 1,2 φορές μεγαλύτερο απόθεμα. Σχετικά με τη διαχρονική απόδοση των εξερχόμενων ΞΑΕ μεταξύ 1990 και 2014, το απόθεμα της Ελλάδας ενδεκαπλασιάστηκε, παραμένοντας όμως πολύ χαμηλότερα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες του πίνακα (εκτός από τη Βουλγαρία).

Το απόθεμα των επενδύσεων στις ελληνικές θυγατρικές παρέμεινε σχετικά σταθερό την περίοδο 2001- 2003, ενώ άρχισε να αυξάνεται αμέσως μετά, καταλήγοντας σε οκταπλάσιο το 2011.

Η άνοδος αυτή οφείλεται στην επέκταση των ελληνικών διεθνικών επιχειρήσεων σε νέες αγορές, καθώς και στην αύξηση των επενδύσεών τους στις υπάρχουσες θυγατρικές. Είναι αξιοσημείωτο ότι ο αριθμός των θυγατρικών των ελληνικών διεθνικών αυξάνεται από 408 το

2001 σε 764 το 2008, ενώ οι χώρες υποδοχής έφτασαν τις 56 από 47, με παράλληλη αύξηση της ποικιλίας των κλάδων, τόσο των μητρικών όσο και των θυγατρικών ελληνικών επιχειρήσεων (Γιακούλας, Κόντης και Κοτταρίδη, 2012).

Παρατηρείται ότι οι εκροές αυξήθηκαν σημαντικά στην ευρωζώνη, ενώ αντίθετα σημειώθηκε αισθητή μείωση στις ροές προς τις ΗΠΑ. Οι επενδύσεις της ευρωζώνης κατευθύνονται κυρίως στην Κύπρο, τη Μάλτα και την Ολλανδία, ενώ σημαντική επενδυτική δραστηριότητα εμφανίζουν οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, την Αλβανία, τη Σερβία και την ΠΓΔΜ. Η πλειοψηφία των ελληνικών εκροών ΞΑΕ κατευθύνεται σε μικρές ανοιχτές οικονομίες, με μεγαλύτερο αποδέκτη τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Η πλειονότητα των ελληνικών επενδύσεων συγκεντρώνεται στον τραπεζικό κλάδο, τις τηλεπικοινωνίες και τις εταιρείες συμμετοχών. Αυτό αφορά τις διεθνικές επιχειρήσεις που αυξάνουν τις επενδύσεις τους στις ήδη υπάρχουσες θυγατρικές τους. Όσον αφορά τις περιπτώσεις διεθνικών που αναπτύσσονται σε νέες αγορές, η κατανομή είναι ομαλότερη, με τον κλάδο του χονδρικού εμπορίου να προσελκύει τις περισσότερες εκροές ΞΑΕ, ενώ σημαντικά κεφάλαια συγκεντρώνουν οι εταιρείες συμμετοχών, οι εταιρείες τροφίμων και το λιανικό εμπόριο (Γιακούλας, Κόντης και Κοτταρίδη, 2012).

Έχει παρατηρηθεί ότι ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται, οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις αναζητούν διαφορετικά πλεονεκτήματα. Για παράδειγμα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι εταιρείες τηλεπικοινωνιών και οι εμπορικές αναζητούν νέες αγορές, οι μεταποιητικές αναζητούν πόρους, ενώ οι εταιρείες συμμετοχών στρέφονται προς την αναζήτηση αποδοτικότητας.

3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Μονόδρομο αποτελεί η επέκταση των ελληνικών εταιρειών στο εξωτερικό, καθώς η κρίση στη χώρα μας έχει σταματήσει την ανάπτυξη και τις επενδύσεις. Ειδικά τα τελευταία χρόνια, πολλές ελληνικές επιχειρήσεις από τον κλάδο των παιχνιδιών, της εστίασης και των καλλυντικών ως τα τεχνικά έργα επεκτείνονται δυναμικά από την Ταϊβάν ως τη Ρωσία, το Κατάρ και νησιά στον Ινδικό Ωκεανό, προκειμένου να επιβιώσουν, να αυξήσουν τον τζίρο τους και να αναπτυχθούν σε ένα πιο υγιές αλλά και ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Χαρακτηριστικά αναφέρονται ορισμένες ελληνικές εταιρείες που έχουν προχωρήσει σε επενδύσεις στο εξωτερικό, από καταστήματα ως έργα, με τελευταία νέα και κινήσεις, όπως αυτές της Fresh Line στην Ταϊβάν, της chillibox στη Ρωσία, της J&P Avax στη Μάλτα, της Goody's στη Ρεουνιόν, της Ακτωρ και της Jumbo στη Ρουμανία, της Salfο στο Κατάρ, της Kleemann στο Αζερμπαϊτζάν, κ.ά.

Η ελληνική εταιρεία φυσικών καλλυντικών **Fresh Line** υπέγραψε συμβόλαιο που αφορά τη δραστηριοποίηση της εταιρείας στην αγορά της Ταϊβάν. Πρόκειται για ένα πενταετές συμβόλαιο αποκλειστικής διανομής βάσει του οποίου προβλέπεται η εδραίωση της Fresh Line με τουλάχιστον 10 σημεία πώλησης σε στρατηγικά επιλεγμένα εμπορικά σημεία.

Σημειώνεται ότι η αγορά της Ταϊβάν είναι η δεύτερη μεγαλύτερη της Ασίας σε αγοραστική δύναμη στον τομέα των φυτικών καλλυντικών μετά την Ιαπωνία. Ο κλάδος των καλλυντικών αποφέρει στην τοπική οικονομία 3,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει τη στρατηγική σημασία της συμφωνίας που υπεγράφη πρόσφατα, ιδίως εφόσον η Fresh Line, σύμφωνα με τη διοίκησή της, είναι και η μόνη ελληνική εταιρεία φυτικών καλλυντικών που δραστηριοποιείται στην Ταϊβάν.

Μία ακόμη εταιρεία που έχει εντατικοποιήσει τις κινήσεις της στο εξωτερικό είναι η αλυσίδα

παγωμένου γιαουρτιού **chillbox**, η οποία επεκτείνεται σε ΗΠΑ, Τουρκία και Ρωσία. Διευρύνοντας τη διεθνή της απήχηση, η ελληνική αλυσίδα frozen yogurt προχώρησε το τελευταίο τρίμηνο του 2014 στη δημιουργία καταστημάτων σε Νέα Υόρκη, Κωνσταντινούπολη και περιφερειακές πόλεις της Ρωσίας.

Το πρώτο κατάστημα chillbox επί αμερικανικού εδάφους ξεκίνησε τη λειτουργία του εντός του Νοεμβρίου του 2014 και εντάσσεται στο πλαίσιο της στρατηγικής συμφωνίας με τη Lymell Holdings LLC, η οποία απέκτησε το αποκλειστικό δικαίωμα master franchise για την Αμερική. Επίσης, τα chillbox, σε συνέχεια συντονισμένων ενεργειών, ξεκίνησαν τη λειτουργία τους στα τέλη Νοεμβρίου με τρία καταστήματα σε κεντρικά σημεία της Κωνσταντινούπολης, σε συνεργασία με την εταιρεία 40S Gida ve Turizm Isletmeleri AS. Παράλληλα, στα μέσα Δεκεμβρίου δύο νέα καταστήματα άνοιξαν και υποδέχθηκαν το κοινό του ελληνικού frozen yogurt στις πόλεις Βορονέζ και Λίπετσκ στην αγορά της Ρωσίας, σε συνεργασία με την εταιρεία Dream Food LLC.

Κατασκευές και εστίαση

Η κατασκευαστική εταιρεία **J&P Αβαξ** ανακοίνωσε την ανάληψη ενός ακόμη έργου στο εξωτερικό, καθώς πρόσφατα υπέγραψε σύμβαση αξίας 125 εκατ. ευρώ στη Μάλτα. Το έργο αφορά τη μελέτη, την προμήθεια, την κατασκευή και τη θέση σε λειτουργία (EPC) μιας εγκατάστασης εισαγωγής, αποθήκευσης υγροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) και επαναεριοποίησής του. Κύριος του έργου είναι η Electrogas Malta Limited, η οποία αποτελεί consortium των εταιρειών GEM Holdings Limited, Socar Trading SA, SIEMENS Project Ventures GmbH και Gasol LNG Import Limited.

Τον δρόμο του εξωτερικού ακολουθεί και η κατασκευαστική **Ακτωρ** του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, η οποία υπέγραψε τη σύμβαση για το «Τμήμα 2 του έργου Αυτοκινητόδρομος Sebes - Turda» στη Ρουμανία, ως leader της σύμπραξης AKTOR SA - EUROCONSTRUCT TRADING '98 SRL (με ποσοστό συμμετοχής 51%). Το ποσό της σύμβασης ανέρχεται σε 122

εκατ. ευρώ. Με το έργο αυτό, σύμφωνα με τη διοίκησή της, ενισχύεται περαιτέρω η παρουσία της ΑΚΤΩΡ στα Βαλκάνια.

Γραφείο στο Αζερμπαϊτζάν απέκτησε η εταιρεία ανελκυστήρων **Kleemann**, η οποία έχει ενεργή παρουσία σε 98 χώρες και σκοπεύει να δώσει ακόμη μεγαλύτερη έμφαση στην εξωστρέφεια. Στα μελλοντικά σχέδια της εταιρείας είναι η επέκταση σε αγορές που εμφανίζουν ευκαιρίες, όπως η Απω Ανατολή και η Αφρική. Αναφέρεται ότι το 90% περίπου του τζίρου της εταιρείας προέρχεται από το εξωτερικό, με την Κίνα, τη Ρωσία, την Αυστραλία, την Αγγλία, την Ελλάδα να αποτελούν τις μεγάλες αγορές της.

Σε πιο εξωτικούς προορισμούς έχει αποφασίσει να διεισδύσει η **Goody's Burger House** του ομίλου Vivartia, όπως στον Ινδικό Ωκεανό. Έτσι, μετά την αγορά της Αυστραλίας, ο όμιλος εστίασης της Vivartia υπέγραψε νέα στρατηγική συμφωνία με τον γαλλικό όμιλο SODIFRAM για την ανάπτυξη του δικτύου Goody's Burger House στα υπεράκτια διαμερίσματα της Γαλλικής Δημοκρατίας (Μαγιότ και Ρεουνιόν) στον Ινδικό Ωκεανό, καθώς και στο νησιωτικό σύμπλεγμα των Κομορών.

Στόχος της SODIFRAM είναι να λειτουργήσει το πρώτο εστιατόριο Goody's Burger House το πρώτο τρίμηνο του 2015 και έτσι να ξεκινήσει η ανάπτυξη της Goody's σε μια «παρθένα» αγορά 2 τουλάχιστον εκατομμυρίων καταναλωτών.

Ο όμιλος εστίασης της Vivartia υλοποιεί τον στρατηγικό σχεδιασμό του για ανάπτυξη των σημάτων του στην Αυστραλία, στη Λευκορωσία, στην Αλβανία, στην Κύπρο, στη Βουλγαρία, στη Ρουμανία, στην ΠΓΔΜ και στην Ουγγαρία. Παράλληλα, το επόμενο χρονικό διάστημα, και ως τα μέσα του 2015, αναμένεται να ξεκινήσουν τη λειτουργία τους οκτώ ακόμη καταστήματα Goody's και Flocafé στην Αλβανία, στην Αυστραλία, στη Βουλγαρία, στη Δημοκρατία του Κοσόβου, στην Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, στη Λιβύη και στην Αίγυπτο.

Καταστήματα και υποδομές

Η αλυσίδα καταστημάτων παιχνιδιών **Jumbo** δεν έχει σταματήσει τις επενδύσεις στην Ελλάδα αλλά και το εξωτερικό, κατά τη διάρκεια της κρίσης. Ως το τέλος της τρέχουσας χρήσης η Jumbo αναμένεται να αποκτήσει ακόμη ένα κατάστημα στη Ρουμανία, ενώ τα επόμενα πέντε έτη η διοίκηση εκτιμά να φτάσει τα 16. Μάλιστα, η επίδοση των καταστημάτων Jumbo στο εξωτερικό είναι ικανοποιητική, καθώς συνεχίζουν να καταγράφουν διψήφιο ρυθμό αύξησης πωλήσεων σε Βουλγαρία και Κύπρο, ενώ θετικά κινούνται και τα καταστήματα στη Ρουμανία.

Επίσης, μία ελληνική εταιρεία συμβούλων τεχνικών έργων, η **SALFO & Associates SA**, συνεχίζει να αναπτύσσεται στη Μέση Ανατολή και στην Ανατολική Ευρώπη, αναλαμβάνοντας τρία νέα έργα στο Κατάρ και ένα στη Ρουμανία.

Ειδικότερα, η Salfο ανέλαβε έργο για τη διαχείριση της μελέτης και κατασκευής για την ανάπτυξη του Place Vendome στην Ντόχα, προϋπολογισμού 1,2 δισ ευρώ, το οποίο αφορά την παροχή υπηρεσιών επίβλεψης κατασκευής στο υπουργείο Δημοσίων Έργων του Κατάρ για έργα οδοποιίας και την εκπόνηση της μελέτης των κυκλοφοριακών ρυθμίσεων και των μετατοπίσεων δικτύων κοινής ωφελείας για την κατασκευή της Κόκκινης Γραμμής του Μετρό της Ντόχα.

Τέλος, στη Ρουμανία η SALFO ανέλαβε, σε συνεργασία με την τοπική εταιρεία Karra Architects & Engineers, την επίβλεψη κατασκευής ενός τμήματος του νέου αυτοκινητόδρομου Sebes - Turda, μήκους 24,3 χλμ., ο οποίος χρηματοδοτείται κατά 85% από την ΕΕ¹⁶.

¹⁶ <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=677104>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

4.1 ΟΦΕΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΑΠΟ ΑΞΕ

Τα βασικά οφέλη που αποκομίζουν οι οικονομίες από τις ΑΞΕ μπορούμε να τα χωρίσουμε σε τέσσερις κατηγορίες:

Η πρώτη κατηγορία αναφέρεται στην αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ. Μέσω των ΞΑΕ αυξάνονται οι ρυθμοί ανάπτυξης των οικονομιών. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της αύξησης της παράγωγης αγαθών και υπηρεσιών, που έχει σαν αποτέλεσμα την τόνωση της πραγματικής οικονομίας και της αγοραστικής ικανότητας της κοινωνίας. Έτσι, μέσα από τη τόνωση της κατανάλωσης δημιουργείται εισόδημα και προστιθέμενη αξία.

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τη βελτίωση του ελλείμματος ανταγωνιστικότητας. Μέσα από τη προσέλκυση των ΞΑΕ θωρακίζονται οι ανταγωνιστικές δομές μιας οικονομίας, εφόσον συνοδεύονται από διαρθρωτικές αλλαγές που θα εξασφαλίσουν τη μακροχρόνια ΑΞΕ και οι επιπτώσεις τους στην ελληνική οικονομία συντήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης. Έτσι, μέσω αυτής της βελτίωσης αυξάνονται οι εξαγωγές καθώς και η προσέλκυση ξένων επενδύσεων.

Η τρίτη κατηγορία έχει να κάνει με τη μείωση του ποσοστού ανεργίας. Το βασικότερο όφελος, όμως, είναι πως μέσα από μια επιτυχημένη πολιτική προσέλκυσης ΑΞΕ η ανεργία μειώνεται. Κάτι τέτοιο γίνεται εύκολα κατανοητό καθώς με τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων αυτομάτως αυξάνεται και η προσφορά εργασίας. Βέβαια, η μείωση της ανεργίας εκτός από τους οικονομικούς δείκτες και τη βελτίωση των στατιστικών μιας οικονομίας έχει βασικό αντίκτυπο στην ίδια την κοινωνία, καθώς αυξάνει την αγοραστική δύναμη των πολιτών βοηθώντας έτσι στην ευημερία του κοινωνικού συνόλου.

Τέλος, η τέταρτη κατηγορία αναφέρεται στη βελτίωση των εμπορικών σχέσεων. Συγκεκριμένα οι εμπορικές σχέσεις μιας οικονομίας βελτιώνονται ραγδαία καθώς αποκτά

οικονομικές συναλλαγές με άλλες χώρες, έχοντας ως απόρροια την αύξηση τόσο των εξαγωγών, όσο και των εισαγωγών.

4.2 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΡΟΩΝ ΑΞΕ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

Η συζήτηση όσον αφορά στις επιδράσεις των ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης δεν είναι καινούρια. Το ενδιαφέρον ωστόσο φαίνεται να αναζωπυρώνεται την τελευταία δεκαετία υπό το πρίσμα της περιφερειακής ολοκλήρωσης, όπως αυτή εξελίσσεται, όπου νέες μεγάλες αγορές έχουν κάνει την εμφάνισή τους και επομένως αποτελούν ελκυστικές τοποθεσίες πολυεθνικών επιχειρήσεων. Οι εκροές ΑΞΕ έχουν κατά καιρούς κατηγορηθεί ότι προκαλούν αρνητικές επιπτώσεις στις οικονομίες των χωρών προέλευσης, όσον αφορά στην απασχόληση, το προϊόν, τις εξαγωγές και την παραγωγικότητα.

Η βιβλιογραφία έχει ασχοληθεί σε ένα μεγάλο τμήμα της με τη σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εξαγωγών. Η ανησυχία εδώ εστιάζεται στο γεγονός ότι η επέκταση των εκροών ΑΞΕ γίνεται σε βάρος των εξαγωγών μιας χώρας και άρα ενέχει εξαγωγή απασχόλησης. Το επιχείρημα εντοπίζεται στις πρώιμες θεωρίες των ΑΞΕ, όπου οι διεθνείς επενδύσεις λάμβαναν χώρα, κυρίως, με σκοπό να υπερβούν εμπόδια εμπορίου.

Επίσης, οι πρώτες θεωρίες ΑΞΕ θεωρούν ότι οι εκροές τους αποτελούν εναλλακτικό μέσο διεθνοποίησης. Στο πλαίσιο αυτό, πιο πρόσφατοι μελετητές υποστηρίζουν ότι με μικρές οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και υψηλό κόστος εμπορίου, είναι προς το συμφέρον των επιχειρήσεων να εξυπηρετούν τις αγορές μέσω εντόπιας παραγωγής, παρά μέσω εξαγωγών. Από την άλλη πλευρά, τοποθετούνται κάποιες άλλες απόψεις οι οποίες υποστηρίζουν συμπληρωματική σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εξαγωγών.

Γενικά, η πληθώρα των εμπειρικών μελετών που καταπιάνεται με το εν λόγω αντικείμενο συνηγορεί υπέρ μιας τέτοιας συμπληρωματικής σχέσης. Το επιχείρημα εντοπίζεται στο γεγονός ότι η δημιουργία θυγατρικών οδηγεί συνήθως σε εξαγωγές ενδιάμεσων προϊόντων από τη μητρική προς τις θυγατρικές επιχειρήσεις. Εκτός των παραπάνω, υπάρχει μια σειρά άλλων μελετών που εξετάζουν άμεσα τη σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και απασχόλησης στη χώρα προέλευσης.

Πρόσφατες συζητήσεις για το αντικείμενο υπάρχουν σε εργασίες στις οποίες γίνεται σαφώς διάκριση μεταξύ οριζόντιων και κάθετων ΑΞΕ. Είναι προφανές ότι οι κάθετες ΑΞΕ, καθώς

λαμβάνουν χώρα προκειμένου να αξιοποιήσουν πιο ανταγωνιστικό κόστος παραγωγικών συντελεστών, ενδέχεται να μειώσουν την απασχόληση εγχωρίως καθώς μέρος της παραγωγής μεταφέρεται στη θυγατρική.

Παρόλα αυτά, καθώς υπεισέρχονται και άλλοι παράγοντες που αφορούν στις κάθετες ΑΞΕ, δεν είναι σαφές το τελικό αποτέλεσμα. Χαρακτηριστικά, δεδομένης της μεγαλύτερης ανταγωνιστικότητας λόγω της αναδιάρθρωσης της αλυσίδας παραγωγής είναι δυνατό να ενισχυθεί η ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης και επομένως να αυξηθούν τα μερίδια αγοράς της, τόσο εγχωρίως όσο και στο εξωτερικό, μέσω θετικών εξωτερικοτήτων που λαμβάνουν χώρα στην εγχώρια παραγωγή και ζήτηση.

Επιπλέον, υποστηρίζεται ότι είναι δυνατό να προκύψουν συμπληρωματικότητες μεταξύ της ξένης και της εγχώριας παραγωγής, καθώς ενθαρρύνονται οι ροές εμπορίου. Σχετικά με τις οριζόντιες ΑΞΕ, αυτές λαμβάνουν χώρα προκειμένου να εξυπηρετήσουν την επιτόπια ζήτηση επομένως στην ουσία αντικαθιστούν τις εξαγωγές άρα ένα κομμάτι παραγωγής. Την ίδια στιγμή όμως, δημιουργείται ζήτηση για ενδιάμεσα προϊόντα και υπηρεσίες από την μητρική προς τη θυγατρική και έτσι το αποτέλεσμα μπορεί να είναι και θετικό.

Στο ίδιο πλαίσιο, οι εκροές ΑΞΕ, είτε είναι οριζόντιου είτε κάθετου χαρακτήρα, απαιτούν μεγαλύτερο έλεγχο και συντονισμό ανάμεσα στις διάφορες μονάδες (μητρική και θυγατρικές). Αυτές οι δραστηριότητες απορρέουν από τη μητρική εταιρία και υπό το πρίσμα αυτό, επηρεάζουν τη σύνθεση της απασχόλησης καθώς υπάρχει ανάγκη για εξειδικευμένη εργασία και απασχολούμενους με δεξιότητες. Πράγματι, μελέτες στο σχετικό θέμα υποδεικνύουν ότι η ζήτηση για δεξιότητες αυξάνεται με τις εκροές ΑΞΕ, ιδιαίτερα αν οι ΑΞΕ κατευθύνονται σε χώρες χαμηλότερου εισοδήματος.

Μια άλλη διάσταση των επιδράσεων των εκροών ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης αφορά στις δραστηριότητες Έρευνας και Τεχνολογίας (Ε&Τ). Η απειλή που ελλοχεύει στο πλαίσιο αυτό, είναι η φυγή των τεχνολογικών δραστηριοτήτων από τη χώρα προέλευσης προς τις χώρες υποδοχής. Από τη μία πλευρά, η γεωγραφική διασπορά των καινοτομικών δραστηριοτήτων των πολυεθνικών επιχειρήσεων ενισχύει την τεχνολογική και κατά συνέπεια καινοτομική ανάπτυξη της επιχείρησης, επιδρώντας ενισχυτικά στην παραγωγικότητά της καθώς η δημιουργία θυγατρικών είναι πιθανό να λαμβάνει χώρα, προκειμένου να αξιοποιηθούν γνώσεις και δεξιότητες που υπάρχουν σε συγκεκριμένες τοποθεσίες. Με βάση το παραπάνω,

η χώρα προέλευσης μπορεί να ευνοηθεί εάν οι θυγατρικές επιχειρήσεις μεταφέρουν τεχνολογικές γνώσεις στη μητρική εταιρία, φαινόμενο το οποίο είναι γνωστό στη σχετική βιβλιογραφία ως ‘προς τα πίσω μεταφορά της τεχνολογίας’.

Περαιτέρω, οι εκροές ΑΞΕ μπορούν να βοηθήσουν στην τεχνολογική μεταβολή της χώρας προέλευσης μέσω θετικών εξωτερικοτήτων που προκύπτουν από την προς τα πίσω μεταφορά της τεχνολογίας, επιδρώντας θετικά στις εγχώριες επιχειρήσεις που δεν είναι διεθνοποιημένες. Άλλη μία παράμετρος της επίδρασης των εκροών ΑΞΕ στη χώρα προέλευσης εστιάζει στη σχέση αυτών με τις εγχώριες επενδύσεις. Υποστηρίζεται ότι καθώς οι πολυεθνικές επιχειρήσεις επενδύουν κεφάλαιο στο εξωτερικό, οι εγχώριες επενδύσεις είναι αναμενόμενο ότι μειώνονται.

Το επιχείρημα αυτό έχει ασφαλώς θεωρητική και πρακτική βάση στην περίπτωση που τα επενδυμένα κεφάλαια στο εξωτερικό αφορούν στο σύνολο των διαθέσιμων προς επένδυση κεφαλαίων στη χώρα προέλευσης. Η αντίθετη άποψη που υποστηρίζει συμπληρωματικότητα μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εγχώριων επενδύσεων έχει το έρεισμά της στις πιθανές αλληλοεξαρτήσεις και αλληλεπιδράσεις ανάμεσα στις ξένες θυγατρικές και τις εγχώριες επενδύσεις. Οι αλληλοεξαρτήσεις αυτές αφορούν στις πιθανές εξαγωγές που είναι δυνατό να προκαλέσουν οι εκροές ΑΞΕ, μέσω της ανάγκης των θυγατρικών επιχειρήσεων για ενδιάμεσα αγαθά από τις μητρικές.

Με τη λογική αυτή ενισχύεται η επενδυτική δραστηριότητα των μητρικών επιχειρήσεων άρα και της χώρας. Νεότερες μελέτες στο συγκεκριμένο πεδίο κάνουν λόγο για διαφορετικά αποτελέσματα με βάση τον τύπο των εκροών ΑΞΕ. Πιο συγκεκριμένα, το επιχείρημα βασίζεται στην ανάλυση που διεξήχθη παραπάνω όσον αφορά στη συμπληρωματική ή υποκατάστατη σχέση μεταξύ ΑΞΕ και εξαγωγών.

Εάν οι εκροές ΑΞΕ έχουν τη μορφή υποκατάστασης των εξαγωγών με επιτόπια παραγωγή, είναι λογικό να αναμένεται ότι εκτοπίζονται οι εγχώριες επενδύσεις. Από την άλλη πλευρά, οι οριζόντιες ΑΞΕ μπορεί να ενισχύουν τις εγχώριες επενδύσεις καθώς οι θυγατρικές χρησιμοποιούν πολλές από τις λειτουργίες που είναι διαθέσιμες στη μητρική εταιρία. Οι πρώιμες εμπειρικές ενδείξεις συνηγορούν υπέρ της συμπληρωματικής σχέσης μεταξύ των εκροών ΑΞΕ και των εγχώριων επενδύσεων χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν και οι αντίθετες απόψεις.

Γενικά, παρόλο που υπάρχουν αντικρουόμενες ενδείξεις όσον αφορά στα αποτελέσματα των εκροών ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης, είναι δυνατό να διεξαχθεί ένα γενικό συμπέρασμα που συνηγορεί υπέρ των θετικών επιδράσεων. Οι θετικές επιδράσεις απορρέουν από την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των πολυεθνικών επιχειρήσεων, μέσω της εξειδίκευσης και των οικονομιών κλίμακας που επιτυγχάνουν στο διεθνές πεδίο, επεκτείνοντας την παραγωγή τους όπως επίσης και μέσω της εξειδίκευσης και της εισαγωγής γνώσης και τεχνολογίας (προς τα πίσω μεταφορά τεχνολογίας) όπως εξηγήθηκε παραπάνω.

4.3 ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο πρώτος νόμος που θεσπίστηκε για τις ΑΞΕ ήταν ο 2687/53 περί επενδύσεων και προστασίας κεφαλαίων εξωτερικού. Στη συνέχεια θεσπίστηκαν ο νόμος 4171/61 περί λήψεως γενικών μέτρων για την υποβοήθηση της ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας και ο Ν.4458/65 περί βιομηχανικών παροχών, οι αναγκαστικοί νόμοι 89/1967 και 378/1968, ο Ν.1312/1972 προς ενίσχυση της περιφερειακής ανάπτυξης, ο 1377/73 και ο 1378/73 περί μέτρων ενίσχυσης της τουριστικής ανάπτυξης. Στη συνέχεια η ελληνική Πολιτεία προχώρησε στη θέσπιση των αναπτυξιακών νόμων 1262/82, 1892/90 και τέλος τον 2601/98 που ίσχυε μέχρι πρόσφατα μετά την αντικατάστασή του από τον τελευταίο επενδυτικό νόμο 3299/2004.

Ο ισχύων νόμος 3299/2004 αποτελεί μια σημαντική αναπτυξιακή τομή καθώς συμβάλλει στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών επένδυσης, με προφανείς θετικές επιδράσεις στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, στην προώθηση της τεχνολογίας και καινοτομίας στην οικονομία, στη διεύρυνση της παραγωγικής βάσης.

Περιλαμβάνει φορολογικές απαλλαγές, επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων, καθώς και επιδοτήσεις του κόστους της δημιουργουμένης, από το επενδυτικό σχέδιο, απασχόλησης. Παρέχει επιχορήγηση για δύο έτη που αφορά ποσοστό επί του συνολικού μισθολογικού κόστους της νέας θέσης εργασίας. Για τις νέες επενδύσεις προβλέπονται επιδοτήσεις για τη δημιουργία επιχειρήσεων σε βιομηχανικές περιοχές, αυξημένες κατά 5%. Όσον αφορά τα είδη επενδύσεων ο νέος νόμος στοχεύει στην ενίσχυση της περιφερειακής ανάπτυξης, ενώ παράλληλα ενθαρρύνει τις επενδύσεις στους τομείς της

έρευνας και της τεχνολογίας. Σημαντικότερα επενδυτικά κίνητρα προβλέπονται στους τομείς του τουρισμού και του εμπορίου.

Ο αναπτυξιακός νόμος περιλαμβάνει στον πρωτογενή τομέα θερμοκήπια, κτηνοτροφικές μονάδες και μονάδες καλλιέργειας. Στον δευτερογενή τομέα ανήκουν η ενέργεια, η μεταποίηση και ότι άλλο σχετίζεται με αυτές. Τέλος, στον τριτογενή τομέα ανήκουν συνεδριακά κέντρα, ξενοδοχεία, αξιοποίηση ιαματικών πηγών, καθώς και λοιπές υπηρεσίες όπως είναι η εφοδιαστική αλυσίδα, η ανάπτυξη λογισμικού και τα εργαστήρια εφαρμοσμένης βιομηχανικής έρευνας.

Με τον νόμο 3299/2004 απλοποιούνται επίσης και οι διαδικασίες που σχετίζονται με την εφαρμογή του, όπως για παράδειγμα η διαδικασία καταβολής των ενισχύσεων. Η καταβολή της επιχορήγησης καταβάλλεται ουσιαστικά σε δύο δόσεις. Το 50% δίνεται μετά την υλοποίηση του 50% της επένδυσης και αφού έχει ελεγχθεί και πιστοποιηθεί από το αρμόδιο κρατικό όργανο ότι ο επενδυτής έχει συμμορφωθεί με τους όρους και τις προϋποθέσεις που απαιτεί ο νόμος. Το υπόλοιπο 50% της επιδότησης καταβάλλεται μετά την τελική πιστοποίηση του αρμόδιου κρατικού οργάνου ότι η επένδυση έχει ολοκληρωθεί και έχει αρχίσει η παραγωγική της λειτουργία. Τέλος, ο αναπτυξιακός νόμος προβλέπει τη δημιουργία Οδηγού Επενδύσεων ο οποίος ενσωματώνει και επεξηγεί με σχετικά παραδείγματα, όλες τις Υπουργικές Αποφάσεις με τη συντόμευση χρονικά όλων των διαδικασιών καθώς και τη λειτουργία ενός Ολοκληρωμένου Πληροφοριακού Συστήματος.

Πάντως παρά τις προσπάθειες των εκάστοτε πολιτικών ηγεσιών για την επίτευξη ελκυστικού επενδυτικού περιβάλλοντος, τη θεσμοθέτηση επενδυτικών κινήτρων, αλλά και τη μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των αναπτυξιακών νόμων των τελευταίων ετών σε σύγκριση με τους παλαιότερους, δεν έχουν υπάρξει εντυπωσιακά αποτελέσματα μέχρι σήμερα εξαιτίας και μόνο αυτών των νόμων. Είναι σαφές ότι το πρόβλημα της προσέλκυσης επενδύσεων δεν είναι θέμα μόνο θεσμικού πλαισίου, αλλά συνάρτηση πολλών ακόμη παραγόντων.

Η Σύνοδος Υπουργών των 29 χωρών του ΟΟΣΑ, που συνήλθε στο Παρίσι στις 27 Ιουνίου 2000, υιοθέτησε, μαζί με την Αργεντινή, τη Βραζιλία, την Σλοβακία και τη Χιλή, ένα κείμενο Κατευθυντηρίων Οδηγιών προς τις Πολυεθνικές Επιχειρήσεις, μετά από έναν χρόνο διαπραγματεύσεων στις οποίες συμμετείχαν τόσο εκπρόσωποι των κυβερνήσεων των μελών

του ΟΟΣΑ, όσο και εκπρόσωποι του επιχειρηματικού κόσμου, των εργαζομένων και ενδιαφερομένων μη κυβερνητικών οργανώσεων. Οι Οδηγίες εκδόθηκαν για πρώτη φορά το 1976 και έκτοτε, αναθεωρούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Οι Οδηγίες αποτελούν συστάσεις οι οποίες απευθύνονται από τις Κυβερνήσεις που τις υιοθετούν στις πολυεθνικές επιχειρήσεις που λειτουργούν ή εδρεύουν στις χώρες τους, δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό και παρέχουν μη δεσμευτικές αρχές και πρότυπα υπεύθυνης επιχειρηματικής συμπεριφοράς. Έχουν σκοπό να εξασφαλίσουν ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις ασκούν τις δραστηριότητές τους σε αρμονία με τις πολιτικές των χωρών που τις φιλοξενούν και σύμφωνα με τις προσδοκίες των κοινωνιών τους.

4.4 ΜΕΤΡΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΞΕ

Σε ένα τέτοιο αρνητικό περιβάλλον, η ανάδειξη νέων επενδυτικών ευκαιριών και η προώθηση ενός σταθερού και φιλικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος, το οποίο θα παρέχει τα κατάλληλα επενδυτικά κίνητρα και θα μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο, θα πρέπει να αποτελέσουν κομβικές προτεραιότητες πολιτικής.

Προς αυτή την κατεύθυνση εκτιμάται ότι θα συντελέσουν τα εξής:

- Η επιτάχυνση των **αποκρατικοποιήσεων** και η καλύτερη αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.
- Η ολοκληρωμένη υλοποίηση μιας **εθνικής αναπτυξιακής στρατηγικής**.
- Η άμεση αντιμετώπιση των **μη εξυπηρετούμενων δανείων**, καθώς η εξυγίανση των εταιρικών και τραπεζικών ισολογισμών θα καταστήσει τις ελληνικές επιχειρήσεις πιο ελκυστικές για τους επενδυτές.
- Η **καταπολέμηση της γραφειοκρατίας και της αδιαφάνειας και ο εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης**. Μερική πρόοδος έχει συντελεστεί προσφάτως με την περαιτέρω απλοποίηση των αδειοδοτικών διαδικασιών, την εισαγωγή ηλεκτρονικών αιτήσεων για την ίδρυση νέας εταιρίας και την αναβάθμιση των υπηρεσιών μίας στάσης (“one-stop shop”) για τις επιχειρήσεις.

— Η δημιουργία ενός **ορθολογικού και σταθερού φορολογικού πλαισίου**. Η πολυπλοκότητα της φορολογικής νομοθεσίας και οι συχνές τροποποιήσεις της δημιουργούν αβεβαιότητα και σοβαρά αντικίνητρα στους επενδυτές. Σύμφωνα με στοιχεία για το 2016, ο φορολογικός συντελεστής για τις ανώνυμες εταιρίες, ο οποίος ανέρχεται σε 29%, είναι ο τρίτος υψηλότερος μεταξύ των ευρωπαϊκών κρατών-μελών του ΟΟΣΑ (μετά τη Γαλλία με 34,43% και το Βέλγιο με 33%). Ο νέος αναπτυξιακός νόμος (ν. 4399/2016) προβλέπει σταθερό φορολογικό καθεστώς επί μία 12ετία για μείζονες επενδύσεις, σηματοδοτώντας το ενδιαφέρον της πολιτείας να ανταποκριθεί στο πάγιο αίτημα των διεθνών επενδυτών για σταθερή φορολογική μεταχείριση σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

— Η **εύρυθμη λειτουργία του δικαστικού συστήματος**. Μολονότι έγιναν κάποια θετικά βήματα με το νέο Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας αναφορικά με την ιεράρχηση στην ικανοποίηση των πιστωτών σε περίπτωση πτώχευσης, παρατηρείται σημαντική υστέρηση για πλήθος άλλων θεμάτων, όπως η νομοθεσία για τις χρήσεις γης, οι όροι δόμησης, η ολοκλήρωση του Κτηματολογίου και η επαρκής προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας. Σε αρκετές περιπτώσεις, πρόσθετο εμπόδιο αποτελούν οι συχνές εντάσεις και προσφυγές στο Συμβούλιο της Επικρατείας, ενώ η δικαστική επίλυση των διαφορών παραμένει χρονοβόρα και περίπλοκη.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση τα πρόσφατα νομοσχέδια που κατατέθηκαν στη Βουλή το 2016 σχετικά με την πτώχευση εταιριών και το χωρικό σχεδιασμό στοχεύουν στην αντιμετώπιση κάποιων από αυτά τα θέματα και κατ' επέκταση, στην άρση μερικών αντικινήτρων για τις ΑΞΕ.

— Η **ενίσχυση του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντων** με εναρμόνιση της νομοθεσίας και πιο ευέλικτες κανονιστικές ρυθμίσεις. Σύμφωνα με αξιολόγηση που εκπονήθηκε από τον ΟΟΣΑ και άλλες μελέτες για την ανταγωνιστικότητα, οι διαφορές στη νομοθεσία μεταξύ χωρών είναι ένας ακόμη παράγοντας που μπορεί να μειώσει σημαντικά τόσο το διεθνές εμπόριο όσο και τις ΑΞΕ.

— Η **βελτίωση των “διευκολυντών” της επενδυτικής δραστηριότητας** (“investment facilitators”), όπως υποδομές, διασυνδεσιμότητα της εφοδιαστικής αλυσίδας και τηλεπικοινωνίες (ψηφιακά δίκτυα).

— Η διατήρηση υψηλού επιπέδου ανθρώπινου κεφαλαίου και η αναβάθμιση των διοικητικών ικανοτήτων των στελεχών. Αυτό απαιτεί μεταρρυθμίσεις που στοχεύουν στην ποιοτική αναβάθμιση της εκπαίδευσης και της αγοράς εργασίας, προκειμένου να υπάρξουν, μεταξύ άλλων, κίνητρα για επαναπατρισμό των νέων εργαζομένων που μετανάστευσαν (“brain regain”), και ενδυνάμωση του πνεύματος ομαδικότητας και συνεργασίας. Με αυτό τον τρόπο θα επιτυγχανόταν αύξηση της ολικής παραγωγικότητας μέσω της αξιοποίησης ενός “δικτύου τεχνογνωσίας” (network of know-how)¹⁷.

4.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων στην Ελλάδα πραγματοποιείται **από χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ** και κατευθύνεται στον τομέα των **υπηρεσιών**. Για την περίοδο 2003-2015, το 85% των συνολικών εισροών ΑΞΕ ήταν στον τομέα των υπηρεσιών, σύνηθες φαινόμενο για τις προηγμένες οικονομίες, και ιδίως σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου, οι οποίες απορρόφησαν το 36% του συνόλου των επενδύσεων, ακολουθούμενες από τους κλάδους των τηλεπικοινωνιών και των ακινήτων (15% αντιστοίχως).

Για το σύνολο της περιόδου 2001-2015, το μεγαλύτερο μέρος των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα **προήλθε από χώρες της ΕΕ-28** και συγκεκριμένα από τη ζώνη του ευρώ (περίπου 80%), με τη **Γαλλία** και τη **Γερμανία** να αντιπροσωπεύουν από κοινού το ήμισυ των συνολικών ΑΞΕ στην Ελλάδα. Παρ’ όλα αυτά, τα τελευταία χρόνια (2013- 2015) το μερίδιο της ευρωζώνης μειώθηκε αισθητά προς όφελος άλλων χωρών-μελών του ΟΟΣΑ, όπως οι ΗΠΑ, η Ελβετία και ο Καναδάς.

Σημειώνεται ότι, λόγω του μικρού μεγέθους των ΞΑΕ στην Ελλάδα, η επίδραση μεμονωμένων συναλλαγών επί του συνόλου των ΞΑΕ είναι ιδιαίτερα μεγάλη.

¹⁷ <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkyssh-xenon-ependyseon.html>

Πίνακας 4: Εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα σε σύγκριση με ανταγωνίστριες χώρες

Εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα σε σύγκριση με ανταγωνίστριες χώρες		
<i>(% του ΑΕΠ ετησίως, μέσος όρος περιόδου)</i>		
	2009-2012	2013-2015
Ιρλανδία	19,5	48,6
Μάλτα	60,8	10,4
Ζώνη του ευρώ-19	3,6	4,4
Κύπρος	6,4	4,3
Βουλγαρία	4,5	3,6
Πορτογαλία	4,9	3,6
Ισπανία	1,9	2,8
ΕΕ-28	2,3	2,6
Ρουμανία	1,9	2,1
Τουρκία	1,8	1,8
Ουγγαρία	-0,4	1,4
Ελλάδα	0,5	1,0
Ιταλία	0,7	0,8

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και Τράπεζας της Ελλάδος.
Σημείωση: Οι χώρες κατατάσσονται κατά φθίνουσα σειρά με βάση την περίοδο 2013-2015.

Οι λόγοι υστέρησης της Ελλάδος στην προσέλκυση ΞΑΕ

Σύμφωνα με την ΓτΕ, τα τελευταία χρόνια το ξένο επενδυτικό ενδιαφέρον παραμένει **αποσπασματικό και περιορισμένο**, παρά τις προσπάθειες της πολιτείας και των παραγόντων της αγοράς για αντιστροφή της διαχρονικής τάσης των χαμηλών ΞΑΕ στην Ελλάδα.

Συγκυριακοί αλλά και πιο μακροχρόνιοι διαρθρωτικοί παράγοντες ερμηνεύουν την αδυναμία της ελληνικής οικονομίας να προσελκύσει και να αξιοποιήσει σε εντονότερο βαθμό τις ΑΞΕ. Μεταξύ των συγκυριακών παραγόντων, συχνή αναφορά γίνεται από τους ξένους επενδυτές στην **οικονομική αβεβαιότητα και το έλλειμμα εμπιστοσύνης** στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, καθώς και στην **ανάγκη εδραίωσης πολιτικής σταθερότητας και γεωπολιτικής ασφάλειας**.

Μεταξύ των πιο μακροχρόνιων διαρθρωτικών παραγόντων, σημαντικά **αντικίνητρα** για την πραγματοποίηση ΑΞΕ αποτελούν η **γραφειοκρατία**, η **ασάφεια** και η **αστάθεια του νομοθετικού και ρυθμιστικού πλαισίου**, το **μη προβλέψιμο φορολογικό σύστημα**, καθώς και η **ελλιπής προστασία** των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, σε συνδυασμό με τις καθυστερήσεις στη δικαστική επίλυση των διαφορών. Επιπρόσθετα, **δυσλειτουργίες και ακαμψίες στις αγορές εργασίας και προϊόντων** αλλά και **ανεπάρκεια υλικών και τεχνολογικών υποδομών** έχουν καταστήσει την Ελλάδα λιγότερο ελκυστικό προορισμό για ΑΞΕ σε σύγκριση με γειτονικές ή άλλες συγκρίσιμες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Το έλλειμμα διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, το οποίο αποθαρρύνει την προσέλκυση και διατήρηση ξένων στρατηγικών επενδυτών, τεκμηριώνεται από σειρά σχετικών δεικτών που καταρτίζουν οι διεθνείς οργανισμοί.

Την ίδια στιγμή, είναι προφανές ότι υψηλότερες ΑΞΕ θα μπορούσαν να μετριάσουν τις επιπτώσεις της ύφεσης στο δυνητικό προϊόν της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες προκύπτουν από την εκροή εκπαιδευμένου προσωπικού (brain drain) στο εξωτερικό, την απαξίωση επαγγελματικών προσόντων λόγω της μακροχρόνιας ανεργίας και τη φθορά του ανενεργού τεχνολογικού εξοπλισμού¹⁸.

¹⁸ <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkyskh-xenon-ependyseon.html>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με τις ξένες άμεσες επενδύσεις και συγκεκριμένα για την περίπτωση της Ελλάδας.

Οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις θεωρούνται αναπτυξιακό όχημα και είναι ιδιαίτερης σημασίας για την οικονομία κάθε χώρας.

Όλες οι χώρες επιδιώκουν να προσελκύουν ξένες επενδύσεις αλλά και να πραγματοποιούν και αυτές επενδύσεις στο εξωτερικό καθώς οι ξένες επενδύσεις βοηθούν στην αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), στην αύξηση της απασχόλησης, στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και γενικότερα στην κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη.

Δυστυχώς καθώς τα τελευταία έτη η οικονομική κρίση δυσμενώς πλήττει την ελληνική οικονομία, η προσέλκυση και πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων για πολλούς φαντάζει ως μονόδρομος προκειμένου να επιτευχθεί η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

Για να επιτευχθούν όλα αυτά θα πρέπει να υπάρξει οικονομική σταθερότητα, ολοκληρωμένο στρατηγικό σχέδιο επενδυτικής πολιτικής, βελτίωση του επιχειρηματικού και επενδυτικού περιβάλλοντος και προβολή χώρας στο εξωτερικό. Για να βρεθεί η Ελλάδα σε περίοδο απρόσκοπτης ανάπτυξης, χρειάζονται σημαντικές και συστηματικές επενδύσεις.

Το έλλειμμα εμπιστοσύνης στην Ελληνική οικονομία αποτελεί μέγιστο εμπόδιο για τις επενδύσεις. Μέχρι τώρα οι ξένες επενδύσεις στην χώρα δεν έχουν σημαντικό μέγεθος, προέρχονται από λίγες χώρες και δεν απλώνονται μέσα στην οικονομία, έτσι που η συνολική τους επίπτωση να είναι πολύ μικρή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

- ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ., «ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ», 2004
- ΑΡΤΙΚΗΣ Γ., «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ 1999
- ΚΟΤΖΑΜΑΝΗΣ Σ., «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΤΗΝ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΣΤΗ ΠΡΑΞΗ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ FINANCE INVEST
- ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ., «ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002
- ΜΕΛΑΣ Κ., «ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ - ΝΕΑ ΦΑΣΗ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ - ΜΥΘΟΙ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΞΑΝΤΑΣ 1999, Σ.135
- ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., «Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΩΝ ΒΑΛΚΑΝΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ 2003, ΤΟΜΟΣ Α, Σ.201
- ΤΡΑΧΑΝΑΣ Κ. Δ., «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 1994
- ΧΑΤΖΗΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Ι.Α., «ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΝΙΚΟΥΛΑ, 2003
- ΨΥΧΑΡΗΣ Ι., ΚΟΚΚΙΝΟΥ ΑΙΚ., «ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΓΚΟΒΟΣΤΗ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis
- www.hrima.gr/article.asp?view=90&ref=90
- www.enikonomia.gr/economy/58045,OOSA-Arnhtikes-oi-xenes-ameses-ependyseis-sthn-Ellada-to-2015--290-ekat-dol.html
- www.iefimerida.gr/news
- www.tovima.gr/finance/article/?aid=677104

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
**ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ :
ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΡΑΚΤΙΚΗ
ΚΑΙ Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ**



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:
ΚΟΛΛΙΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ
ΜΕΤΑΞΑ ΜΑΡΙΑ
ΤΣΟΛΟΔΗΜΟΥ ΣΟΦΙΑ

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ -2018

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων και την περίπτωση της Ελλάδας.

Μέσα από μελέτη πλήθους βιβλίων, άρθρων εφημερίδων και περιοδικών, αλλά έπειτα από μελέτη και ηλεκτρονικών πηγών, συλλέξαμε και συγκεντρώσαμε όλα τα σχετικά με το θέμα των ξένων επενδύσεων στοιχεία, τα επεξεργαστήκαμε και τα χρησιμοποιήσαμε προκειμένου να δημιουργήσουμε τον κεντρικό άξονα της εργασίας αυτής.

Άμεση Ξένη Επένδυση (*Foreign Direct Investment*) ονομάζεται η μακροπρόθεσμη επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) του οποίου η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Η επένδυση γίνεται με πρωταρχικό στόχο την δυνατότητα ελέγχου στο management της εγχώριας επιχείρησης, από αυτή που πραγματοποιεί την επένδυση.

Μια εταιρεία στην προσπάθειά της να πραγματοποιήσει ένα επενδυτικό σχέδιο σε μία ξένη χώρα (host country) προβαίνει στα ακόλουθα:

- 1) Οριοθετεί το στόχο της (π.χ. στρατηγικός – αύξηση κερδών κ.τ.λ.).
- 2) Μελετά τα χαρακτηριστικά της κάθε υποψήφιας χώρας.
- 3) Αναζητά τη χώρα που προσφέρει περαιτέρω κίνητρα.
- 4) Εκτιμά τα δικά της «προσόντα» και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά (συγκριτικά πλεονεκτήματα), τα οποία θα υιοθετήσει-χρησιμοποιήσει στο επενδυτικό της σχέδιο.
- 5) Αναζητά προστασία, πληροφόρηση, ασφάλεια από διάφορους οργανισμούς, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ταμεία.
- 6) Μελετά το διεθνές περιβάλλον και τις πιέσεις που ασκούνται σε αυτό, καθώς και τις εξελίξεις που πραγματοποιούνται στο παγκόσμιο στερέωμα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων, όσον αφορά την διεθνή πρακτική και επικεντρωθήκαμε κυρίως στην περίπτωση της Ελλάδας.

Στο ξεκίνημα της εργασίας αυτής υπάρχει μια σύντομη εισαγωγή για την οικονομία και τις λειτουργίες των επενδύσεων μέσα σε αυτή, καθώς και την πολιτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια ιστορική αναδρομή από την μεταπολεμική περίοδο και έπειτα, όπου αναφέρονται οι διακυμάνσεις και οι επιδράσεις των ξένων άμεσων επενδύσεων, τα επενδυτικά προγράμματα και οι τομείς που αναπτύχθηκαν όπως επίσης και οι χώρες προέλευσης (των ΞΑΕ).

Στο δεύτερο κεφάλαιο δίνεται ο ορισμός και οι διακρίσεις των επενδύσεων, ο ρόλος των ξένων άμεσων επενδύσεων στην ανάπτυξη της σύγχρονης οικονομίας αλλά και το πώς επηρεάστηκαν από την παγκοσμιοποίηση. Στη συνέχεια γίνεται ανάλυση του ορισμού, των τύπων, των μορφών των ΞΑΕ και αναφέρεται η διαφορά τους από τις ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται μία γενική εικόνα της ανάπτυξης των ΞΑΕ, δίνοντας έμφαση στην πορεία τους στην Ελλάδα, το πώς επηρεάστηκαν από την οικονομική κρίση καθώς και την αναγκαστική επέκταση των ελληνικών εταιρειών στο εξωτερικό για την επιβίωσή τους.

Τέλος στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται τα οφέλη των οικονομιών από τις ΑΞΕ, το θεσμικό επενδυτικό πλαίσιο των επενδύσεων αυτών που ακολουθείται στην Ελλάδα και τους τρόπους ενίσχυσής τους.

SYNOPSIS-ABSTRACT

Our thesis is about foreign direct investments (FDI) internationally and especially in the case of Greece.

In the beginning, there is a short introduction of the economy and the function of investments in it and the policy of multinational enterprises.

The first chapter is a historical retrospective from the post-war period and after, where the fluctuations and impacts of foreign direct investment, investment programs and the developed areas are mentioned, as well as the countries of origin of the FDIs..

In the second chapter is the definition and the forms of investments, the role of FDIs in the development of the modern economy and also how they have been affected by globalization. Next, the definition, the types, the forms of the FDIs and their difference from foreign portfolio investment are analyzed.

The third chapter presents an overview of the development of the FDIs, emphasizing in their course in Greece, how they were affected by the financial crisis as well as the forced expansion of Greek companies abroad for their survival.

Lastly, in the fourth and final chapter is analyzed the benefits of the FDI economies, the institutional investment framework of these investments in Greece and the ways of strengthening them.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στο σημείο αυτό θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τον καθηγητή μας και εισηγητή της παρούσης εργασίας κ. Βάρδα Ιωάννη , για την βοήθεια και την υποστήριξη που μας παρείχε καθόλη την διάρκεια συγγραφής της εργασίας αυτής.

Επίσης σημαντικό για εμάς είναι να εκφράσουμε την ευγνωμοσύνη μας προς τις οικογένειές μας για την συμπαράστασή τους προς εμάς καθόλη την διάρκεια των σπουδών μας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	5
ΠΙΝΑΚΕΣ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	19
2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	19
2.2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	21
2.3. ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.	22
2.4. Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΙΣ Ξ.Α.Ε	22
2.5. ΟΡΙΣΜΟΣ Ξ.Α.Ε	23
2.6 ΤΥΠΟΙ ΞΑΕ	25
2.7 ΜΟΡΦΕΣ ΞΑΕ	29
2.8 ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	34
3.1 Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	34
3.2 ΞΕΝΗ ΑΜΕΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ - Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ	35
3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	36
3.4 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΞΑΕ	48
3.5 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ ΞΑΕ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	55
3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	62
4.1 ΟΦΕΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΑΠΟ ΑΞΕ	62
4.2 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΡΟΩΝ ΑΞΕ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	63
4.3 ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	66
4.4 ΜΕΤΡΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΞΕ	68
4.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ	70
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ	74

ΠΙΝΑΚΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΑΓΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΞΑΕ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1954-1962, ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑ ΗΠΑ.	11
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΞΑΕ (Ν.2687/53) ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, 1954-1975, ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑ ΗΠΑ	13
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΔΙΑΤΟΜΕΑΚΗ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ, 1954-1981 (ΕΠΙ ΤΟΙΣ ΕΚΑΤΟ)	15
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΣΕ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ	71

ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: ΟΙ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2006-2016 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ): ΠΡΟΣΩΡΙΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2016	36
ΓΡΑΦΗΜΑ 2 : ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003- 2014 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ), ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2003-2008, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	38
ΓΡΑΦΗΜΑ 3: ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2009-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	38
ΓΡΑΦΗΜΑ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2005-2015 (ΣΕ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ ΕΥΡΩ), ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2016	40
ΓΡΑΦΗΜΑ 5: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2008, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	41
ΓΡΑΦΗΜΑ 6: ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΞΑΕ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2009-2014, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	42
ΓΡΑΦΗΜΑ 7: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2008, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	43
ΓΡΑΦΗΜΑ 8: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2009-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	44
ΓΡΑΦΗΜΑ 9: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2005-2015, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	45
ΓΡΑΦΗΜΑ 10,11: ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΑΕ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2014, 2014: ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2015	46

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σύγχρονη παγκόσμια οικονομία χαρακτηρίζεται από την παγκοσμιοποίηση των οικονομικών φαινομένων και σχέσεων μέσω της εντατικοποίησης των διεθνών εμπορικών συναλλαγών, της διεθνοποίησης της παραγωγής, της συνεχόμενης αύξησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων και της αύξησης του κεφαλαίου κίνησης των επενδύσεων. Οι επιστημονικές ανακαλύψεις και η ταχύτατη αύξηση της τεχνολογικής προόδου ώθησαν την επανάσταση στη παραγωγική διαδικασία, τις μεταφορές, την επικοινωνία και εξέλιξαν την οργάνωση επιχειρήσεων και των αγορών με τη διεθνοποίηση της παραγωγής και των οικονομικών σχέσεων. Αυτό επιτεύχθηκε με την αύξηση κινητικότητας του κεφαλαίου.

Μετά το 1980 η διεθνής οικονομική ολοκλήρωση επιτυγχάνεται με την εμφάνιση των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (foreign direct investments) και αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα αύξησης των εγχώριων επενδύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο και αύξησης των πωλήσεων θυγατρικών των πολυεθνικών επιχειρήσεων εγκατεστημένων εκτός της χώρας προέλευσης τους στο διεθνές εμπόριο. Η πολιτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων περιλαμβάνει την αναζήτηση πόρων και μειωμένου κόστους παραγωγής για τη μέγιστη αποτελεσματικότητα των επενδυμένων κεφαλαίων. Ανάλογα με το κόστος και τη διαθεσιμότητα των εισροών εγκαθιστούν στάδια παραγωγικής διαδικασίας ή ποικιλίες προϊόντων σε διάφορες χώρες, όπου επικρατεί φτηνό εργατικό δυναμικό, κατάλληλες υποδομές και εξωτερικές οικονομίες, υποβιβάζοντας τις συμβατικές αγορές και το διεθνές εμπόριο. Οι ενδο-επιχειρησιακές συναλλαγές ημιτελών τελικών προϊόντων, οι πόροι και οι τεχνολογικές και επιχειρηματικές εισροές των πολυεθνικών αποτελούν τα 3/4 των παγκόσμιων εξαγωγών που πραγματοποιούνται από πολυεθνικές και τις θυγατρικές τους. Το 1/3 αποτελούν συναλλαγές του διεθνούς επιχειρηματικού δικτύου των πολυεθνικών, τα 2/3 τις ενδοεπιχειρησιακές συμβάσεις διεθνών πληρωμών και εισπράξεων τεχνολογικών εισροών. Οι αναπτυγμένες χώρες είναι η πηγή και ο προορισμός των διεθνών επενδυτικών ροών.¹

¹ Δ. Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.14

Γενικότερα, υπάρχουν τέσσερις τρόποι με τους οποίους μία πολυεθνική μπορεί να αναπτύξει οικονομική δραστηριότητα σε μία ξένη χώρα. Ο πρώτος είναι το εμπόριο (άμεσο και έμμεσο) και οι εμπορικές συναλλαγές είτε με εξαγωγή προϊόντων από μία ξένη χώρα είτε με εξαγωγή προϊόντων σε αυτή. Και οι άλλοι δύο τρόποι είναι οι ξένες άμεσες επενδύσεις (FDI) και οι έμμεσες επενδύσεις ή επενδύσεις χαρτοφυλακίων (Portfolio Investment).

Κυρίως όμως θα αναφερθούμε στις ξένες άμεσες επενδύσεις, τις μορφές, τους τύπους, τις θεωρίες ερμηνείας τους, τη γεωγραφική κατανομή ροών και αποθεμάτων, τις επιπτώσεις στη χώρα υποδοχής και προέλευσης τους, τα κυβερνητικά κίνητρα και εμπόδια καθώς και θα μελετήσουμε περιπτώσεις χωρών από εισροές και εκροές ΞΑΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Η είσοδος των ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα αποτέλεσε τη μεταπολεμική στρατηγική της χώρας για ενσωμάτωσή της στη διεθνή αγορά. Από το 1953 και μετά, ξεκίνησε η πολιτική φιλελευθεροποίησης της οικονομίας, η οποία περιλάμβανε τη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων εμπορίου, την υποτίμηση της δραχμής και έναν προσανατολισμό προς την εκβιομηχάνιση εξαγωγικού τύπου μέσα από μια πολιτική κινήτρων, επιδοτήσεων και φοροαπαλλαγών και την εισαγωγή ενός νομοθετικού προστατευτικού πλαισίου για τις ΑΞΕ.

Η εισροή ξένου κεφαλαίου θα χρηματοδοτούσε την εκβιομηχάνιση χωρίς την ανάγκη χρηματοδότησής της από εθνικούς πόρους, θα μετέφερε τεχνολογία και θα συνέβαλε στην κατανομή των επενδύσεων σύμφωνα με τα διεθνή συγκριτικά πλεονεκτήματα της ελληνικής οικονομίας. Η πεποίθηση εκείνης της περιόδου ήταν ότι η χώρα είχε πλεονέκτημα στη μεταποίηση αγροτικών προϊόντων, στην παραγωγή καταναλωτικών αγαθών και σε μια σειρά ενδιάμεσων μεταποιητικών κλάδων, όπως τα χημικά, τα λιπάσματα για τη γεωργία και η μεταλλουργία (OECD Reviews of FDI, 1994).

Το νομοθετικό πλαίσιο προσέλκυσης ΞΑΕ ξεκίνησε το 1952 και βασιζόταν από τότε και στο εξής στην παροχή κινήτρων για προσέλκυση ΞΑΕ, την προστασία της ξένης επένδυσης από εθνικοποίηση κ.α. ενώ επιπλέον κίνητρα εισήχθησαν με νεότερους νόμους κατά τις δεκαετίες του '60 και του '70 προσφέροντας φοροαπαλλαγές σε ξένες επιχειρήσεις κ.α.

Η δεκαετία του 1950

Από το 1954 έως το 1962, η είσοδος ΞΑΕ στη χώρα ήταν περιορισμένη και η επίδρασή τους στην εκβιομηχάνιση ήταν μέτρια. Την ίδια περίοδο η συμμετοχή των ΞΑΕ στις συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου ήταν κατά μέσο όρο 5,8%. Η οικονομική πολιτική αυτής της δεκαετίας, παρά το φιλελεύθερο άνοιγμα, ήταν προσανατολισμένη κυρίως προς την υποκατάσταση των εισαγωγών και την προστασία της εγχώριας παραγωγής. Οι ΞΑΕ

γίνονταν αποδεκτές μόνο εάν είχαν ξεκάθαρα εξαγωγικό προσανατολισμό, κάτι το οποίο είχε διπλό αποτέλεσμα: α) την περίοδο αυτή, η κύρια τάση ήταν για ΞΑΕ οριζόντιου τύπου με στόχο την εξυπηρέτηση των εγχώριων αγορών των χωρών όπου εγκαθίσταντο, β) επειδή η ελληνική αγορά ήταν χαμηλού ενδιαφέροντος λόγω χαμηλού επιπέδου ανάπτυξης, όποιες ΞΑΕ ήρθαν στη χώρα, κατευθύνθηκαν κυρίως σε ενδιάμεσους μεταποιητικούς κλάδους της βαριάς βιομηχανίας, όπου το ελληνικό κεφάλαιο ήταν ανύπαρκτο.

Το 75% των ΞΑΕ στη μεταποίηση συγκεντρώθηκε στους τομείς των μεταφορικών μέσων, των βασικών μετάλλων, των χημικών και πλαστικών – ελαστικών. Το υπόλοιπο 25% διοχετεύθηκε προς τους τομείς της κλωστοϋφαντουργίας, του καπνού και του χαρτιού. Η ελληνική μεταποιητική βιομηχανία ήταν κυρίως συγκεντρωμένη σε τομείς καταναλωτικών προϊόντων εργασίας.

Αν και η παραγωγή ανήλθε στο προπολεμικό της επίπεδο, στα μέσα της δεκαετίας του '50 και η μεταποίηση αύξησε το προϊόν της με ετήσιο ρυθμό 7,6%, η οικονομία δεν υπέστη τις αναγκαίες δομικές αλλαγές, ώστε να μεταβάλει τον αγροτικό της χαρακτήρα και να διοχετεύσει επενδύσεις στη μεταποίηση. Το 1960 το 50% του προϊόντος μεταποίησης συγκεντρωνόταν στους παραδοσιακούς κλάδους τροφίμων, ποτών, καπνού, υφαντικών, ένδυσης και υπόδησης, ενώ το 70% των εξαγωγών απαρτιζόταν από πέντε αγροτικά προϊόντα (λάδι, ελιές, βαμβάκι, καπνός, φρούτα και σταφίδα). Η συγκεκριμένη δομή της βιομηχανίας, των εξαγωγών και η εσωτερική αγορά, εξάντλησαν το δυναμισμό τους και το 1959 η οικονομία κατέρρευσε λόγω της πτώσης των εξαγωγών, της μείωσης του ρυθμού μεγέθυνσης και τη στασιμότητα των επενδύσεων.

Πίνακας 1: Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και ΞΑΕ στη μεταποίηση την περίοδο 1954-1962, σε χιλιάδες δολάρια ΗΠΑ.

ΕΤΟΣ	Σύνολο ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου (1)	ΞΑΕ (2)	(2)/(1) %
1954	30,9	1,5	4,8
1955	34,9	1,2	3,4
1956	46,1	1,4	3,0
1957	56,3	3,0	5,3
1958	66,9	5,4	8,0
1959	67,8	2,7	4,0
1960	68,0	5,8	8,5
1961	86,3	6,2	7,2
1962	114,0	8,8	7,7

(Πηγή: OECD Reviews of FDI, 1994).

Οι δεκαετίες του 1960 και του 1970

Η οικονομική κρίση του '59 πίεσε για αναδιάρθρωση της οικονομικής πολιτικής έτσι ώστε να προωθηθούν οι εξαγωγές. Κάτι τέτοιο έγινε πραγματικότητα μέσω της παροχής κινήτρων για μεταποιητικές επενδύσεις εξαγωγικού προσανατολισμού και με τη συμφωνία σύνδεσης, με προοπτική την πλήρη ένταξη στην ευρωπαϊκή αγορά που προέβλεπε τη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων εμπορίου. Αυτό σήμαινε ότι οι επιχειρήσεις που παρήγαγαν στην Ελλάδα είχαν το διπλό πλεονέκτημα της εξυπηρέτησης της εγχώριας αγοράς υπό καθεστώς προστασίας και εξαγωγής του προϊόντος τους στην κοινή αγορά που λειτουργεί ελεύθερα. Βέβαια το πλεονέκτημα αυτό περιοριζόταν στους παραδοσιακούς κλάδους που ήδη συγκέντρωναν την πλειονότητα του ελληνικού προϊόντος μεταποίησης ενώ δυσχέραινε την έναρξη παραγωγής νέων προϊόντων μέσω της αύξησης του ανταγωνισμού των εισαγωγών.

Η δεκαετία αυτή χαρακτηρίστηκε από ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης των επενδύσεων στη μεταποίηση σε ποσοστό 14%. Σημαντική είναι η μεταβολή της διάρθρωσης της μεταποίησης σε κλάδους ενδιάμεσων προϊόντων και διαρκών καταναλωτικών προϊόντων. Σε αυτό το μετασχηματισμό, οι ΞΑΕ έπαιξαν σημαντικό ρόλο, ενώ οι εισροές τους μετακινήθηκαν προς τη μεταποίηση κατά 80%. Οι συνολικές εισροές ΞΑΕ αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με την προηγούμενη δεκαετία αν και παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις. Γενικά, την περίοδο 1962–1967 ακολουθούν αύξουσα πορεία την οποία όμως διαδέχεται μια καθοδική τάση τα αμέσως επόμενα χρόνια. Οι ΞΑΕ, έπειτα, μεγιστοποιούνται το 1975, όπου προσεγγίζουν το ποσό των 126,9 εκ. δολ. Από το 1976 και μετά, ακολουθούν μια μάλλον πτωτική πορεία με εξαίρεση το 1980. Η κατανομή των ΞΑΕ στη μεταποίηση παρουσιάζει μια ισχυρή συγκέντρωση σε τρεις κλάδους. Οι τομείς των χημικών, του πετρελαίου και των βασικών μετάλλων δέχονται περίπου το 65% του αποθέματος των ΞΑΕ αυτή την περίοδο και εάν σε αυτό το ποσοστό προστεθούν οι τομείς των ηλεκτρικών μηχανών και των μεταφορικών μέσων, ο βαθμός συγκέντρωσης ξεπερνάει το 80%. Γενικά, σημειώνονται ανακατατάξεις στο εσωτερικό των τομέων συγκέντρωσης των ΞΑΕ. Ο κλάδος του πετρελαίου αυξάνει τη συμμετοχή του σε ποσοστό που ανέρχεται σε 40,4%, τα χημικά υφίστανται απώλεια (από 22% το 1973σε 4,4% την επόμενη περίοδο. Τα τρόφιμα και τα ποτά αυξάνουν το μερίδιό τους σε πάνω από 4% κατά έτος μετά το 1974 (OECD Reviews of FDI, 1994).

Πίνακας 2: Ετήσιες εισφορές ΞΑΕ (N.2687/53) στην Ελλάδα, 1954-1975, σε χιλιάδες δολάρια ΗΠΑ

ΕΤΟΣ	Σύνολο Εισροών (1)	Εισροές ΞΑΕ στη Μεταποίηση (2)	(2)/(1) %
1954	2.235	1.504	67,3
1955	1.896	1.192	91,9
1956	2.458	1.369	55,3
1957	3.932	2.969	75,5
1958	8.184	5.376	65,7
1959	4.401	2.706	61,5
1960	5.776	5.774	96,6
1961	7.345	6.193	84,3
1962	12.853	8.776	68,3
1963	30.699	28.139	91,7
1964	43.732	39.744	90,9
1965	72.211	61.319	84,9
1966	48.438	42.385	87,5
1967	62.804	25.876	41,2
1968	29.647	28.140	94,7
1969	20.746	11.233	54,1
1970	40.186	37.316	92,8
1971	43.816	31.284	71,4
1972	27.284	20.146	75,8
1973	133.508	95.778	71,7
1974	254.382	97.293	38,2
1975	146.404	126.933	86,7
1976	μ.δ.	36.557	
1977	μ.δ.	35.528	
1978	μ.δ.	41.880	
1979	μ.δ.	21.987	
1980	μ.δ.	174.710	
1981	μ.δ.	65.122	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Το φαινόμενο της συγκέντρωσης των ΞΑΕ δεν παρατηρείται μόνο στη διατομεακή τους κατανομή αλλά τόσο ενδοτομεακά όσο και διαχρονικά. Μεταξύ των ετών 1963 και 1966 πραγματοποιήθηκαν τέσσερα κύρια επενδυτικά προγράμματα στα πετροχημικά, την παραγωγή αλουμινίου, τα ναυπηγεία και τα χημικά. Οι ΞΑΕ στη μεταποίηση φαίνεται να συγκεντρώνονται σε διαφορετικούς κλάδους από την εγχώρια επένδυση. Η τελευταία κατευθύνεται σε ποσοστό 44% στους κλάδους των τροφίμων, των ποτών και των μη

μεταλλικών ορυκτών για το διάστημα 1963 – 1981. Τα μη μεταλλικά ορυκτά μειώνουν το μερίδιό τους στο σύνολο των ΞΑΕ στη μεταποίηση από 5,2% σε 1,64%. Αντίθετα, τα χημικά, το πετρέλαιο, και τα βασικά μέταλλα που συγκεντρώνουν την πλειονότητα των ΞΑΕ στην ελληνική μεταποίηση δέχονται μόνο το 23% των εγχώριων επενδύσεων για το διάστημα 1963 – 1981.

Κατά την περίοδο 1963 – 1973 η συμμετοχή των ΞΑΕ στην συνολική επένδυση παγίου κεφαλαίου μειώνεται από το 14% σε λιγότερο από 7%, γεγονός που αντανακλά το μικρότερο μέγεθος των εισροών ΞΑΕ σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Τομείς όπως τα πετρέλαια, τα χημικά, τα βασικά μέταλλα, οι ηλεκτρικές συσκευές και τα μεταφορικά μέσα χαρακτηρίζονται από υψηλότερη συμμετοχή ΞΑΕ σε σχέση με τους υπόλοιπους τομείς μεταποίησης παρόλο που και αυτοί χαρακτηρίζονται από την τάση για μείωση του μεριδίου των ΞΑΕ στις επενδύσεις. Επισημαίνεται ότι η αυξημένη παρουσία ξένων επιχειρήσεων σε βιομηχανικούς τομείς δημιουργεί εμπόδια εισόδου για ενδεχόμενες νέες εγχώριες επιχειρήσεις. Κατά τις δεκαετίες του '60 και του '70 ο έλεγχος που ασκούσε το ξένο κεφάλαιο στην ελληνική μεταποίηση ήταν πολύ σημαντικός όμως έβαινε μειούμενος καθώς η ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα εντεινόταν.

Οι ΗΠΑ αποτελούσαν τη βασική χώρα προέλευσης ΞΑΕ για την Ελλάδα κατά την περίοδο του 1953 – 1973, καθώς είχε το 30% του συνόλου των εισροών. Δεύτερη ήταν η Γαλλία με 25%. Από το 1975 και μετά, σημειώθηκε μια στροφή των χωρών προέλευσης, υπέρ των χωρών μελών της ΕΟΚ. Τα πάγια κεφάλαια που προέρχονταν από την ΕΟΚ αυξήθηκαν κατά 105% ενώ από τις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 62%. Τα γερμανικά πάγια αυξήθηκαν κατά 306%. Η ταχεία αυτή αύξηση της ευρωπαϊκής συμμετοχής οφείλεται στην είσοδο νέων επιχειρήσεων αλλά και στη μεγέθυνση θυγατρικών ευρωπαϊκής προέλευσης εγκατεστημένων πριν το 1970 οι οποίες χρηματοδοτούν αυτή την επέκτασή τους με εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Το ευρωπαϊκό κεφάλαιο συγκεντρώνεται στους τομείς των βασικών μετάλλων, των ηλεκτρικών μηχανών, την υφαντουργία, τον ιματισμό και τα πλαστικά – ελαστικά, οι οποίοι συμμετέχουν με 88% στο σύνολο των εισροών ΞΑΕ από χώρες μέλη της ΕΟΚ. Αντιθέτως, οι ΞΑΕ αμερικάνικης προέλευσης κατευθύνονταν κυρίως προς τους κλάδους των χημικών, του πετρελαίου, του χαρτιού, τα ελαστικά - πλαστικά, των μεταλλικών προϊόντων και των ηλεκτρικών συσκευών οι οποίοι συγκεντρώνουν το 86% των προερχόμενων από τις ΗΠΑ ΞΑΕ (OECD Reviews of FDI, 1994).

Πίνακας 3: Διατομεακή ποσοστιαία κατανομή των ΞΑΕ στην ελληνική μεταποίηση, 1954-1981
(Επί τοις εκατό)

	1954-1981	1954-1962	1963-1973	1974-1981
Τομείς				
Τρόφιμα	2,90	1,62	0,86	4,45
Ποτά	2,73	0,17	1,01	4,08
Καπνός	0,40	3,44	0,43	0,09
Υφαντουργικά	3,22	3,33	2,93	3,42
Ενδύματα-Υποδήματα	0,47	0,26	0,38	0,55
Ξύλο-Φελλός	0,62	1,24	0,82	0,42
Έπιπλα	0,04	--	0,06	0,02
Χαρτί	1,30	7,82	1,12	0,70
Εκτυπώσεις-Εκδόσεις	0,02	0,14	0,02	--
Δέρμα	0,04	--	0,06	0,03
Ελαστικά-Πλαστικά	2,32	8,16	3,78	1,10
Χημικά	11,47	9,86	22,01	4,38
Πετρέλαιο	31,85	17,51	21,54	40,43
Μη Μεταλλικά Ορυκτά	3,06	2,65	5,02	1,64
Βασικά Μέταλλα	22,75	13,90	23,74	22,90
Μεταλλικά Προϊόντα	1,94	1,88	1,60	2,10
Μηχανές	0,36	0,18	0,36	0,38
Ηλεκτρικές Μηχανές	6,89	3,39	6,91	6,92
Μεταφορικά Μέσα	7,39	24,40	6,99	6,24
Διάφορα	0,16	0,02	0,23	0,12
Σύνολο	100,0 (1.051,93)	100,0 (63,86)	100,0 (415,33)	100,0 (600,9)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Από το 1980 και μετά

Στις αρχές της δεκαετίας του 1980 οι εισροές των ΞΑΕ στην Ελλάδα υποχωρούν, κάτι το οποίο σχετίζεται με τη στάση της τότε κυβέρνησης, η οποία ήταν αρνητική προς τους ξένους επενδυτές. Την περίοδο όμως 1985–1988, η κυβέρνηση άλλαξε επενδυτική πολιτική και με την παρότρυνση της ΕΟΚ υιοθέτησε πολιτικές που απελευθέρωναν το τραπεζικό σύστημα, μείωσαν τον πληθωρισμό και το δημοσιονομικό έλλειμμα συμβάλλοντας με τον τρόπο αυτό στην αύξηση των ΞΑΕ κατά 27,4% ετησίως. Μάλιστα το 1988 οι ΞΑΕ σημείωσαν τις μέγιστες επιδόσεις τους για την τρέχουσα δεκαετία. Συνολικά κατά τη δεκαετία αυτή, η ετήσια μεταβολή των εισροών του ΞΑΕ προσέγγισε περίπου το 9,1%. Το 1990, η αλλαγή της κυβέρνησης οδήγησε στη βελτίωση των εισροών των ΞΑΕ κατά 40,8% κάτι το οποίο οφείλεται στις προσδοκίες ότι η νέα κυβέρνηση θα ακολουθούσε φιλελεύθερη πολιτική.

Κατά τη δεκαετία του 1990 οι εισροές παρουσιάζουν πτωτική τάση έως το 1998 όπου και υποχώρησαν απότομα σε ένα από τα χαμηλότερα επίπεδα, ενώ τη διετία 1999 – 2000 επανέκαμψαν με αύξηση 91%, κάτι το οποίο συνεχίστηκε και το 2001. Το αρνητικό όμως διεθνές κλίμα σε ό,τι αφορά στις ΞΑΕ επηρέασε και την Ελλάδα. Έτσι κατά το 2002 καταγράφηκε μεγάλη μείωση των εισροών κατά 96,9%, ενώ το μέγεθός τους ήταν 50 εκ. δολ. που αποτελεί το χαμηλότερο ιστορικά επίπεδο ΞΑΕ για τη χώρα μας.

Η εξέλιξη και το μέγεθος των εισροών ΑΞΕ σε διεθνές επίπεδο καθορίζεται από τις εκτεταμένες συγχωνεύσεις και εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν το τελευταίο μισό της δεκαετίας του '90, στην οποία όμως η ελληνική συμμετοχή είναι πολύ μικρή κάτι το οποίο οφείλεται στο ότι τα προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων δεν ενθάρρυναν την προσέλκυση των στρατηγικών επενδυτών.

Πάνω από το 1/3 των ξένων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα ασχολούνται με τους τομείς της παραγωγής καταναλωτικών αγαθών (τρόφιμα, ποτά, καπνός, υφάσματα και ένδυση), το άλλο 34% παράγει χημικά προϊόντα και μηχανήματα εξοπλισμό, ενώ οι υπόλοιπες εισροές απορροφούνται σε κλάδους, όπως αυτός των βασικών μετάλλων, στην υψηλή τεχνολογία (πιο πρόσφατα) και στον τραπεζικό τομέα.

Κατά το 1960 – 2001 περισσότερο από το 90% των ΞΑΕ προήλθε από τα κράτη της ΕΕ και τις ΗΠΑ (65% και οι δύο μαζί) και όλα αυτά τα χρόνια η Ελλάδα δεν ήταν ιδιαίτερα επιτυχημένη στον τομέα των ΞΑΕ. Η χαμηλή αυτή επίδοση οφείλεται στην έντονη γραφειοκρατία και στην έλλειψη μιας στοχευμένης και προσανατολισμένης πολιτικής προσέλκυσης ΞΑΕ. Αντιθέτως, σε ό,τι αφορά στις εκροές ΞΑΕ, η Ελλάδα κατέχει πολύ υψηλή θέση παγκοσμίως. Το 2000, η αξία των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό ξεπέρασε αυτή των εισροών, ενώ το 2002 αυξήθηκαν κατά 7,9% σε σχέση με το 2001, με αποτέλεσμα η χώρα να αποτελεί καθαρό εξαγωγέα ΞΑΕ, δεδομένου του χαμηλού όγκου εισροών.

Σε ό,τι αφορά στα Βαλκάνια, η Ελλάδα όντας η μόνη χώρα των Βαλκανίων που είναι μέλος της ΟΝΕ έχει αποκτήσει ένα σημαντικό προβάδισμα έναντι των υπολοίπων 44. Το μεγαλύτερο μέρος των εκροών ΞΑΕ της Ελλάδας κατευθύνεται κυρίως προς τις χώρες αυτές αλλά και τις χώρες της Β. Αφρικής και τις ΗΠΑ. Οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών πολυεθνικών επεκτείνονται σε πάνω από 30 βιομηχανικούς κλάδους εκτός των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τέτοιοι κλάδοι είναι ο τραπεζικός και χρηματοοικονομικός. Το ιδιοκτησιακό καθεστώς των θυγατρικών εταιρειών στις χώρες της ΕΕ, είναι ότι ανήκουν πλήρως στην ελληνική μητρική επιχείρηση, ενώ στα Βαλκάνια υπάρχει πλειοψηφική ιδιοκτησία, η οποία αντικατοπτρίζει την ανάγκη σύμπραξης με κάποιο τοπικό εταίρο ο οποίος έχει γνώση της τοπικής αγοράς. Τέλος, οι ελληνικές εκροές ΞΑΕ είναι τύπου market seeking.

Γενικά, μπορούμε να πούμε ότι 25 χρόνια έως το 1980, η πραγματική οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας ήταν η 2η ψηλότερη στις χώρες του OECD μετά την Ιαπωνία. Από τις αρχές της δεκαετίας του '80 τα στοιχεία που ευνοούν τις ΞΑΕ επηρεάστηκαν από τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και την παγκόσμια μείωση των ΞΑΕ. Η Ελλάδα λόγω της Ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης ήταν ελκυστική τοποθεσία για τους ξένους επενδυτές. Οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και αγαθών, η νομισματική φιλελευθεροποίηση και η μείωση της φορολογίας των επιχειρήσεων οδηγούν στην γρήγορη ανάπτυξη των ΞΑΕ, ενώ η προσέλκυση του ξένου κεφαλαίου και ιδίως των ΞΑΕ καθιερώνεται ως σημαντικός παράγοντας για την αναπτυξιακή πολιτική. Πλέον οι ξένοι επενδυτές μπορούν να προστατευθούν υπό το νέο νομικό καθεστώς.

Οι ξένοι και οι εγχώριοι επενδυτές χαιρετίζουν και ανταποκρίνονται στις περαιτέρω προσπάθειες για τη βελτίωση της δομής της νομισματικής αγοράς και την εισαγωγή περισσότερης ελαστικότητας στην αγορά εργασίας και προϊόντων, ενώ για την ελληνική οικονομία εκείνης της περιόδου είναι χρήσιμη η διευκόλυνση του παρόντος επενδυτικού καθεστώτος και η παροχή περισσότερων επενδυτικών κινήτρων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Γενικά, οι επενδύσεις αποτελούν στοιχείο οικονομικής ευημερίας και κοινωνικής ανάπτυξης μιας χώρας. Στα οικονομικά, επένδυση είναι ο σχηματισμός υλικού κεφαλαίου κι όχι άλλες μορφές επενδύσεων όπως η αγορά γης ή χρηματιστηριακού τίτλου. Παραδείγματα επενδύσεων με την οικονομική έννοια είναι η κατασκευή νέων εργοστασίων, η αγορά νέων μηχανημάτων, η αύξηση αποθεμάτων του παραγωγού.

Σύμφωνα με τη χρηματοδοτική έννοια :

- **Επένδυση (πράξη επένδυσης):** είναι η ανταλλαγή μεταξύ παρούσων δαπανών έναντι μελλοντικών εσόδων ή η ελπίδας απόκτησης μεγαλύτερων ωφελειών στο μέλλον λόγω αβεβαιότητας .
- **Σχέδιο επένδυσης (project):** είναι μια πολυσύνθετη δραστηριότητα που αναλαμβάνει κάποιος επιχειρηματικός φορέας (επενδυτής) και απαιτεί ένα σύνολο ενεργειών διάθεσης σπάνιων πόρων (κόστος) και αποφάσεων για να δημιουργηθεί μια νέα παραγωγική μονάδα ή να επεκταθεί μια υφισταμένη σε επιλεγμένη θέση που έχει ορισμένο χρόνο ζωής και παράγει αγαθά και υπηρεσίες που ζητούνται στο εσωτερικό ή εξωτερικό .

Ο πρώτος ορισμός αναφέρεται στη πραγματοποίηση δαπανών εκ μέρους της επιχείρησης – τοποθέτηση κεφαλαίων σε μία οικονομική μονάδα (α' φάση επένδυσης) και ο δεύτερος ορισμός στη πραγματοποίηση εσόδων που θα προκύψουν από τη πώληση αγαθών που παρήχθησαν κατά τη παραγωγική διαδικασία της οικονομικής μονάδας (β' φάση επένδυσης).

Για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων απαραίτητη προϋπόθεση είναι τα κεφάλαια που προέρχονται, είτε από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, είτε από δανεισμό ξένων κεφαλαίων μέσω του τραπεζικού συστήματος ,επιδιώκοντας αύξηση κεφαλαίου με διαδικασία έκδοσης νέων μετοχών από την επιχείρηση και εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο. Στην επένδυση σε μακροοικονομικό επίπεδο περιλαμβάνεται η μεταβολή των αποθεμάτων, γιατί όταν είναι θετική έχουμε επένδυση αγοράς δικών της προϊόντων και όχι η δαπάνη μετοχών, οικοπέδων, ομολογιών κ.τ.λ. Σε μικροοικονομικό επίπεδο, επένδυση είναι η μετατροπή χρηματικών κεφαλαίων σε κεφαλαιουχικά παραγωγικά μέσα.²

Επιπλέον οι επενδύσεις αποκτούν ενδιαφέρον με βάση τη **στενή έννοια** και την **ευρεία έννοια**.³ Με τη στενή έννοια του όρου επένδυση καλείται «η δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, τα οποία προορίζονται να παραμείνουν στην επιχείρηση για μεγάλο χρονικό διάστημα και συνδέονται με την ομαλή λειτουργία αυτής».Με τη στενή έννοια του όρου νοείται η απόκτηση πάγιων, η χορήγηση πίστεως σε πελάτες και η δημιουργία αποθέματος, όπως σε ημι-επεξεργασμένα προϊόντα και πρώτες ύλες.

Η ευρεία έννοια του όρου «επένδυση» περιλαμβάνει «τη δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων (πάγιων και κυκλοφορούντων), τα οποία συνδέονται με την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης». Κατά αυτή την έννοια επένδυση νοείται και η δέσμευση κεφαλαίων για απόκτηση αξιόγραφων, τραπεζικές καταθέσεις κατά την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.

² Δρ.Κωνσταντίνου Δ.Τραχάνα, «Οικονομική της διοίκησης», εκδόσεις Σταμούλη 1994 σ.431

³ Γεώργιος Αγαπητός ,«εγχειρίδιο βασικών οικονομικών εννοιών», 2004 σ.140

³ Γ.Αρτίκης , «χρηματοοικονομική διοίκηση-αποφάσεις επενδύσεων»,εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 1999, σ.123

2.2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι επενδύσεις διακρίνονται ανάλογα με:

- Τον φορέα (δημιουργία επένδυσης από δημόσιο ή ιδιώτη)
- Τον κλάδο ή τομέα δραστηριοποίησης τους (επενδύσεις του πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή τομέα)
- Τον σκοπό (επενδύσεις επέκτασης ,αντικατάστασης παλιού εξοπλισμού, εκσυγχρονισμού, γοήτρου και κοινωνικές επενδύσεις)

Επίσης διακρίνονται σε:

- Αποσβέσιμες και μη αποσβέσιμες επενδύσεις (έννοια απόσβεσης)
- Παραγωγικές και μη παραγωγικές επενδύσεις (ανάλογα με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας)
- Με τον χρόνο κατασκευής και εκμετάλλευσης (ανάλογα με τη χρονική διάρκεια α' και β' φάσης)
- Βραχυχρόνιες και Μακροχρόνιες (ανάλογα με τη διάρκεια χρόνου πραγματοποίησης τους (εντός ενός χρόνου ή μικρότερο των 5 ετών)
- Ασυμβίβαστες ή ανεξάρτητες επενδύσεις (σύμφωνα με την εκτέλεση και πραγματοποίηση επενδυτικού σχεδίου)
- Τακτικής και στρατηγικής σημασίας επενδύσεις (για τη διατήρηση θέσης της επιχείρησης και για την επίτευξη μέγιστου δυνατού αποτελέσματος).
- Μικροοικονομικές και μακροοικονομικές επενδύσεις (επιχειρησιακές –εθνικές).

2.3. ΟΙ ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΜΟΧΛΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.

Οι επιχειρήσεις των ανεπτυγμένων κυρίως οικονομιών επιδιώκουν την επέκτασή τους σε διεθνές επίπεδο, προκειμένου να αυξήσουν τόσο τον τζίρο όσο και τα κέρδη τους. Η επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε νέες αγορές εξαρτάται από ένα σύνολο παραγόντων, όπως το επιχειρηματικό και επενδυτικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής, τυχόν υπάρχοντα επενδυτικά κίνητρα, ο επιχειρηματικός κίνδυνος, το περιθώριο κέρδους, το κόστος εργασίας, η γενική στρατηγική της επιχείρησης, η προσδοκώμενη απόδοση κεφαλαίου. Η επέκταση των πολυεθνικών εταιρειών στο πλαίσιο της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας ολοένα και αυξάνεται.⁴

2.4. Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΙΣ Ξ.Α.Ε

Η επέκταση των δραστηριοτήτων και τα επενδυτικά προγράμματα των μεγάλων επιχειρήσεων (MNEs) πραγματοποιείται με την επένδυση Ξ.Α.Ε σε χώρες που πληρούν τις προϋποθέσεις για την δημιουργία -ολοκλήρωση τους.⁵

Στην οικονομία μιας χώρας για να προσελκύσει εισροές Ξ.Α.Ε είναι απαραίτητο να υπάρχουν συμμετοχές ξένων πολυεθνικών, μεγάλων Ξ.Α.Ε και εμπορικών εισροών στη χώρα αποδέκτη (host country), για να επωφεληθεί από τη παγκοσμιοποίηση. Οι MNEs αποφασίζουν ποιες χώρες επωφελούνται από το φαινόμενο αυτό και ποιες θα συμμετέχουν για την επίτευξη των στόχων τους. Επενδύουν σε συγκεκριμένες χώρες που προσφέρουν επενδυτικές ευκαιρίες και είναι εν δυνάμει αποδέκτες.

Επιπρόσθετα, μικρότερες MNEs σε οικονομικό μέγεθος, δραστηριοποιούνται σε γειτονικές χώρες για τη μεγιστοποίηση κέρδους τους και την ελαχιστοποίηση δαπανών τους. Το μερίδιο των Ξ.Α.Ε ποικίλλει από χώρα σε χώρα και οι εισροές σε λιγότερο αναπτυγμένες χώρες παρουσιάζουν μικρή ή μηδενική αύξηση. Υπάρχει τάση ροών περιφερειακά και όχι παγκόσμια και λίγες χώρες ζουν από εισροές ΞΑΕ (Βαλκάνια).

⁴ www.hrima.gr/article.asp?view=90&ref=90, του Γ.Σαλαβόπουλου, ακόλουθου Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων δ/νση Επιχειρηματικής Ανάπτυξης Υπ.Εξωτερικών

⁵ Αριστείδης Μπιτζένης, «Η δυναμική των βαλκανικών αγορών και μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς», εκδόσεις Σταμούλη 2003, τόμος Α σ.201

2.5. ΟΡΙΣΜΟΣ Ξ.Α.Ε

Ως Ξένη Άμεση Επένδυση ορίζουμε την ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό, οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής εταιρίας.

Περιλαμβάνει τη μεταφορά διακριτών και συμπληρωματικών παραγωγικών εισροών.

Οι εισροές αυτές είτε είναι υλικές π.χ μετοχικό κεφάλαιο, κεφαλαιουχικός εξοπλισμός, πρώτες ύλες-ημικατεργασμένες είτε άυλες πχ. τεχνογνωσία οργάνωσης της παραγωγής, ποιοτικού ελέγχου, ιδιοκτησίας, μάρκετινγκ κλπ. και είναι απαραίτητες για την πραγματοποίηση παραγωγικής διαδικασίας και εμπορικής διάθεσης του προϊόντος.

Η μεταφορά των πόρων γίνεται χωρίς να παρεμβάλλεται αγορά, δηλαδή εμπορική συναλλαγή ή συμφωνία licencing–franchising μεταξύ δύο ανεξάρτητων επιχειρηματικών οντοτήτων, αλλά μεταξύ δύο επιχειρήσεων που συνδέονται με σχέση ιδιοκτησίας. Επομένως, έχει τη μορφή εμπορικής συναλλαγής ή συμφωνίας licencing – franchising, αλλά γίνεται από τη μητρική επιχείρηση προς τις θυγατρικές οι οποίες βρίσκονται κάτω από κοινή ιδιοκτησία.⁶

Ο έλεγχος πραγματοποιείται μέσω πλειοψηφικής ή μειοψηφικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής, στο βαθμό που επηρεάζεται από τη μητρική εταιρία και τα κριτήρια λήψης αποφάσεων της θυγατρικής. Έτσι, η θυγατρική εταιρία καθορίζεται από τη μητρική σε ζητήματα στρατηγικής σημασίας, όπως η επενδυτική πολιτική, η τεχνολογία, οι σχέσεις με τις εθνικές κυβερνήσεις, οι εργασιακές σχέσεις κ.α. Η κατοχή ποσοστού 25% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής είναι αναγκαία για αποτελεσματικό έλεγχο.

Ο έλεγχος πραγματοποιείται είτε άμεσα δηλ. ιδιοκτησία όλου ή μερικού μετοχικού κεφαλαίου επιχείρησης που είναι εγκατεστημένη στην αλλοδαπή ΞΑΕ, είτε έμμεσα με σύναψη αγοραίων συμβάσεων μεταξύ επιχειρήσεων εγκατεστημένων σε άλλες χώρες, οι

⁶ Δ.Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.18

οποίες δεν προϋποθέτουν ποσοστό ιδιοκτησίας της μιας επί της άλλης ή με μειωθηφική συμμετοχή της μητρικής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής με συμφωνίες licencing.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μακροχρόνια παρουσιάζουν και ελέγχουν μια οντότητα μιας οικονομίας (αυτόνομου εξωτερικού επενδυτή ή συγγενούς επιχείρησης) με μια εγχώρια επιχείρηση άλλης οικονομίας εκτός της έδρας του αυτόνομου επενδυτή είτε αυτός είναι εγχώρια είτε αποτελεί θυγατρική επιχείρηση. Ιδιώτες επενδυτές, θεσμικοί επενδυτές, ιδιωτικές επιχειρήσεις είναι οι φορείς των ΞΑΕ.⁷

Οι ΞΑΕ ελέγχονται από ξένους επενδυτές της εθνικής οικονομίας, το μέγεθος τους μεταβάλλεται εύκολα και οι αποφάσεις που σχετίζονται με την εξέλιξη τους λαμβάνονται από παράγοντες εκτός εθνικής οικονομίας.

Μία εναλλακτική έννοια των ΞΑΕ αποτελεί η ερμηνεία τους ως επενδύσεις μεταφοράς κεφαλαίου από τη μια χώρα σε μια άλλη με στόχο τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή με εξαγορά μέρους ή ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης. Ο ιδιοκτήτης κεφαλαίου συμμετέχει ενεργά στη διοίκηση και τον έλεγχο της.

Η θεωρία των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων εκτός από τα πλεονεκτήματα που παρέχει στις επιχειρήσεις που την επιλέγουν έχει και ορισμένους κινδύνους. Οι ΞΑΕ, με τη μεταφορά των συντελεστών παραγωγής σε μία ξένη χώρα, θεωρούνται μία στρατηγική επέκτασης των επιχειρήσεων με τους υψηλότερους επιχειρηματικούς κινδύνους. (Χατζηδημητρίου Ι.Αθ 2003)

Λόγω των ευσταθών και εύκολα μεταβαλλόμενων κυβερνητικών πολιτικών που ασκούνται σε ξένες χώρες, αλλά και των δυσμενών αλλαγών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι ΞΑΕ εκθέτουν την επιχείρηση σε μεγαλύτερους οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους συγκριτικά με άλλες στρατηγικές διεθνοποίησης αυξάνοντας τη πιθανότητα αποτυχίας της διεθνούς επένδυσης. (Griffin R.W and Pustay M.W,1996)

⁷ Μελάς Κώστας , «Παγκοσμιοποίηση –νέα φάση διεθνοποίησης της οικονομίας- μύθοι και πραγματικότητα», εκδόσεις Εξάντας, 1999Σ.135

2.6 ΤΥΠΟΙ ΞΑΕ

Τους τύπους των ΞΑΕ τους καθορίζουμε βάσει κινήτρων, στόχων και τομέα κατεύθυνσής τους.

Ανάλογα με τα κίνητρα διακρίνουμε τέσσερις βασικούς τύπους ΞΑΕ:

A. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΠΛΟΥΤΟΠΑΡΑΓΩΓΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ

Επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΑΞΕ προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων σε χαμηλότερο κόστος απ' ό τι στη χώρα προέλευσης. Υπάρχουν τρεις βασικοί τύποι πλουτοπαραγωγικών πόρων:

α) φυσικοί πόροι: Περιλαμβάνονται μεταλλεύματα όπως πετρέλαιο, χαλκός, βωξίτης και αγροτικά προϊόντα όπως ζάχαρη, καφές, τσάι. Απαιτούν υψηλές επενδύσεις σε υποδομή και συνδέονται με τη χώρα υποδοχής.

β) φθινό ανειδίκευτο ή μερικά ειδικευμένο εργατικό δυναμικό: Πολυεθνικές επιχειρήσεις αναπτυγμένων χωρών, όπου το κόστος εργασίας είναι υψηλό, αναζητούν χώρες αναπτυσσόμενες με χαμηλό εργατικό δυναμικό πχ Κίνα, Μεξικό.

γ) τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες : Στην εξής κατηγορία ΞΑΕ συμπεριλαμβάνονται επιχειρήσεις του τομέα υπηρεσιών όπως τουρισμός, ενοικιάσεις αυτοκινήτων, ιατρικές- εκπαιδευτικές υπηρεσίες και συνδέονται με τη χώρα υποδοχής.

B. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΑΓΟΡΩΝ (MARKET SEEKING)

Οι ΞΑΕ στοχεύουν στην παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών για την αγορά της χώρας υποδοχής και γειτονικών χωρών. Κατηγοριοποιούνται τέσσερα κίνητρα για ΞΑΕ τέτοιου είδους:

α) Γιατί έχουν εγκατασταθεί στην αγορά στόχο πελάτες ή προμηθευτές της επιχείρησης, π.χ μία τράπεζα θα εγκατασταθεί σε αγορές που υπάρχουν πελάτες της, μία επιχείρηση ανταλλακτικών θα ακολουθήσει την αντίστοιχη βιομηχανία αυτοκινήτων κατά την επέκτασή της.

β) καταναλωτικά πρότυπα ή συνθήκες παραγωγής προσαρμόζονται σε πολλά προϊόντα, π.χ τρόφιμα, υπηρεσίες διαφήμισης.

γ) Οι αγορές μέσω ΞΑΕ συμφέρουν από άποψη κόστους. Σημαντικές αγορές εξυπηρετούνται με ΞΑΕ και βρίσκονται σε απόσταση από τη χώρα προέλευσης γιατί είναι προτιμότερο από το εμπόριο.

δ) Εγκαθίστανται γεωγραφικά σε χώρες που εδρεύουν ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου για να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Επομένως επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΞΑΕ βρίσκονται σε χώρες που δραστηριοποιούνται οι ανταγωνιστές τους, π.χ οι ΗΠΑ αποτελούν χώρα προέλευσης αλλά και υποδοχής πολυεθνικών και αποτελεί υπερδύναμη έχει κινητοποιήσει πολλές ανταγωνιστικές να εγκατασταθούν εκεί.

Γ. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (EFFICIENCY SEEKING)

Με την κατοχύρωση πλουτοπαραγωγικών πόρων και αγορών που επιζητούν, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις οργανώνουν τις δραστηριότητές τους για τη καλύτερη χρήση πλουτοπαραγωγικών πόρων .

Δ. ΞΑΕ ΠΡΟΣ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ Η ΙΚΑΝΟΤΗΤΩΝ (STRATEGIC ASSET-SEEKING)

Αυτός ο τύπος ΞΑΕ αναφέρεται σε πολυεθνικές επιχειρήσεις που στοχεύουν στη διεθνή ανταγωνιστικότητα με την εξαγορά πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων κυρίως σε αναπτυγμένους τεχνολογικούς κλάδους.

Ανάλογα με την κατεύθυνση διακρίνονται σε εσωτερικές και εξωτερικές.

1. ΕΣΩΤΕΡΙΚΕΣ ΞΑΕ: έχουμε όταν ένα ξένο κεφάλαιο επενδύεται σε εγχώριους πόρους. Οι εσωτερικές ΞΑΕ ενισχύονται από :⁸

- Μειώσεις φόρων, επιδοτήσεις, χαμηλά επιτόκια δανεισμού, προνόμια, άρση περιορισμών
- Το μακροχρόνιο κέρδος συνεπάγεται με τη βραχυχρόνια απώλεια εισοδήματος.

Αντιθέτως, οι εσωτερικές ΞΑΕ περιορίζονται από:

- Περιορισμούς και όρια ιδιοκτησίας
- Ανάγκες διαφορετικών απαιτήσεων (differential performance requirements)

2. ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΞΑΕ: δημιουργούνται όταν το εγχώριο κεφάλαιο επενδύεται σε εξωτερικούς πόρους (άμεσες ξένες επενδύσεις εξωτερικού). Το κεφάλαιο αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επενδυθεί σε εισαγωγές και εξαγωγές μιας ποσότητας προϊόντος που προέρχεται από ξένη χώρα. Η μητρική εταιρία δημιουργεί τη παράκτια (offshore) επιχείρηση σε μία χώρα που διαθέτει κυβερνητικές παραμέτρους ευνοϊκές όπως φορολογία για την ανάληψη δραστηριοτήτων ΞΑΕ της μητρικής επιχείρησης από την επιχείρηση εξωτερικού με ελάχιστη φορολογία (φορολογικοί παράδεισοι).

⁸ Ψυχάρης Ι. Κοκκίνου Αικ., «Περιφερειακή κατανομή των ΞΑΕ στην Ελλάδα», εκδόσεις Γκοβοστή σ.35

Οι εξωτερικές ΞΑΕ ενισχύονται από :

- Κυβερνητική πολιτική ασφάλισης από τον κίνδυνο

Και περιορίζονται από:

- Τα φορολογικά κίνητρα ή αντικίνητρα εταιριών, οι οποίες επενδύουν εκτός της εγχώριας οικονομίας ή σε επαναπατρισμένα κέρδη.
- Τα υποκατάστατα τοπικών επιχειρήσεων.
- Κυβερνητικές πολιτικές που στηρίζουν ρη κρατικοποίηση βιομηχανιών.
- Κοινωνικές ομάδες που υποστηρίζονται από εσωτερικές ΞΑΕ ή το κράτος π.χ (αγρότες).

Ανάλογα με τους στόχους οι ΞΑΕ διακρίνονται σε:

1. ΞΑΕ ΓΙΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΝΕΩΝ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (GREENFIELD STRATEGY):

Είναι η επέκταση των ΞΑΕ σε νέες εγκαταστάσεις ή σε ήδη υπάρχουσες εγκαταστάσεις. Είναι κύριοι στόχοι του κράτους που φιλοξενούν γιατί δημιουργούν νέες παραγωγικές δυνατότητες, αυξάνουν τις θέσεις εργασίας μεταφέρουν νέες τεχνολογίες - τεχνογνωσία στη χώρα υποδοχής και δημιουργούν συνδέσμους στη παγκόσμια αγορά. Η κριτική στην αποτελεσματικότητα των επενδύσεων αυτών εστιάζεται στην απώλεια μεριδίου αγοράς από τις εγχώριες επιχειρήσεις και τα κέρδη επιστρέφουν στη χώρα προέλευσης της πολυεθνικής.

2. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

Αποτελεί πρωταρχικό τύπο ΞΑΕ και είναι η μεταφορά υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων από τις τοπικές εγχώριες εταιρίες σε ξένες.

Συγχωνεύσεις εκτός συνόρων συμβαίνουν όταν τα περιουσιακά στοιχεία και η λειτουργία επιχειρήσεων υπόκεινται σε συνένωση. Εξαγορές συμβαίνουν όταν ο έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων και της λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταφέρεται από μία εγχώρια εταιρία σε μία ξένη με αποτέλεσμα η εγχώρια εταιρία να αποτελεί θυγατρική της ξένης. Σε αντίθεση με τις επενδύσεις σε έργα υποδομής δε παρέχουν κανένα μακροπρόθεσμο πλεονέκτημα στη τοπική οικονομία.

3. ΟΡΙΖΟΝΤΙΕΣ ΞΑΕ

Είναι η επένδυση στην ίδια βιομηχανία στο εξωτερικό μιας επιχείρησης που δραστηριοποιείται εγχώρια.

4. ΚΑΘΕΤΕΣ ΞΑΕ

Χωρίζονται στις *προς τα πίσω κάθετες ΞΑΕ (backward vertical FDI)*, όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού προμηθεύει με εισροές μια εγχώρια εταιρία για τη παραγωγική διαδικασία και *στις προς τα μπροστά κάθετες ΞΑΕ (forward vertical FDI)* όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού πουλάει τις εκροές μιας εγχώριας εταιρίας.

2.7 ΜΟΡΦΕΣ ΞΑΕ

Οι ΞΑΕ μπορούν να γίνουν με διάφορες μορφές όπως:⁹

- **ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΑΠΟΚΛΕΙΣΤΙΚΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ (WHOLLY-OWNED SUBSIDIARY):**

Στη συγκεκριμένη μορφή η επιχείρηση ιδρύει σε μια ξένη χώρα μία νέα επιχείρηση της οποίας είναι μοναδικός μέτοχος και έχει αποκλειστική ευθύνη για τη διοίκηση της. Η θυγατρική μπορεί να είναι μία εντελώς καινούρια επιχείρηση (Greenfield strategy) ή μία υπάρχουσα τοπική επιχείρηση (acquisition strategy) που εξαγόρασε ένα μεγάλο ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου ή ολόκληρο και της επιτρέπει να ελέγχει τη διοίκηση της.

Τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής ΞΑΕ για τη μητρική επιχείρηση είναι τα εξής:

- διατηρεί τον απόλυτο διοικητικό έλεγχο της νέας επιχείρησης
- καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής

⁹ Ι.Αθ.Χατζηδημητρίου, «Διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες», εκδόσεις Ανικούλα 2003σ.217

- αποκτά στρατηγικό πλεονέκτημα κατά τη προσπάθεια της να διευρύνει παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες σε νέες αγορές που βρίσκονται σε νέες γεωγραφικές ζώνες.
- από την αύξηση του συνολικού όγκου παραγωγής του ομίλου επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας.
- η βελτίωση της μητρικής θέσης στη παγκόσμια αγορά. Η απόκτηση θυγατρικής ιδιοκτησίας σε συγκεκριμένο ή παρεμφερές τομέα παραγωγής, αυξάνει το μερίδιο που ελέγχει στη παγκόσμια αγορά και αποτελεί βασικό στόχο νεοεισερχόμενων πολυεθνικών επιχειρήσεων

Αντιθέτως **τα μειονεκτήματα** είναι τα εξής :

- Η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους και αναλαμβάνει όλους τους επιχειρηματικούς κινδύνους.
- η νέα επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως «ξένη» και προδιαθέτει δυσμενώς τη κοινή γνώμη , τη κυβέρνηση και τις δημόσιες υπηρεσίες.

- **ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΟΙΝΟΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ (INTERNATIONAL JOIN VENTURE):**

Είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας μίας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή παραπάνω τοπικές επιχειρήσεις για τη δημιουργία μίας νέας ή για την εξαγορά τοπικής επιχείρησης.

Παρουσιάζει τα εξής **πλεονεκτήματα**:

- Η ξένη επιχείρηση αποκτά έναν τοπικό εταίρο ο οποίος γνωρίζει τη τοπική αγορά, τις ιδιαιτερότητές της και η επιχείρηση μοιράζεται τον επιχειρηματικό κίνδυνο και το κόστος του εγχειρήματος.
- Η νομοθεσία πολλών χωρών δίνει οικονομικά κίνητρα στις κοινοπραξίες π.χ φορολογικά

- μειώνει τον κίνδυνο εθνικοποίησης
- η διεύρυνση χρηματοδοτικών ικανοτήτων
- βελτίωση θέσης της επιχείρησης στη παγκόσμια αγορά
- μείωση μεταξύ τους ανταγωνισμού, αντιμετώπιση κοινού κινδύνου, αποτροπή νέου ανταγωνιστή στην αγορά
- συνέργεια εταίρων

Τα βασικά **μειονεκτήματα** πραγματοποίησης ΞΑΕ μέσω κοινοπραξιών είναι τα εξής:

- Δεν έχει τον απόλυτο έλεγχο της διοίκησης και δε μπορεί να πραγματοποιήσει στρατηγικό προγραμματισμό
- κίνδυνος αποτυχίας επίτευξης στόχων και πρόωρης διάλυσης.

● ΜΕΡΙΚΗ ΕΞΑΓΟΡΑ (PARTIAL ACQUISITION)

Η επιχείρηση αποκτά μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της τοπικής επιχείρησης. Πολλές φορές είναι αμοιβαία με ανταλλαγή πακέτου μετοχών, τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, συμφωνιών αγοράς προϊόντων κτλ. Η μερική εξαγορά των ΞΑΕ που αναλαμβάνουν ξένοι επενδυτικοί φορείς είναι διαδεδομένη διότι συνδυάζει πλεονεκτήματα των παραπάνω μορφών με ελάχιστα μειονεκτήματα.

2.8 ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

«Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου έχουν τη μορφή παροχής δανείων στο εξωτερικό, είτε της κατοχής μετοχών επιχειρήσεων εισηγμένων στα χρηματιστήρια της αλλοδαπής, είτε της

βραχυχρόνιας τραπεζικής τοποθέτησης σε ξένο νόμισμα με στόχο την εκμετάλλευση διαφορετικών αποδόσεων μεταξύ ξένων χωρών.»¹⁰ Η μερισματική πολιτική επένδυσης χαρτοφυλακίων είναι η μεταφορά κεφαλαίου που επιτρέπει στον επενδυτή να συμμετέχει στα έσοδα/κέρδη της επιχείρησης.

Οι ΞΑΕ (ξένες άμεσες επενδύσεις) ξεχωρίζουν από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου επειδή διαφέρουν ως προς τη πρόθεση του επενδυτή και ως προς το ποσοστό οικονομικής συμμετοχής στην εταιρία.

Ειδικότερα, στην επένδυση χαρτοφυλακίων ο επενδυτικός στόχος είναι **βραχυπρόθεσμος** και αποσκοπεί στη γρήγορη αύξηση κεφαλαίου του επενδυτή. Δεν κατέχει μεγάλα ποσοστά ιδιοκτησίας και δικαιώματα διαχείρισης της εταιρίας, ούτε αποκτά δικαίωμα ψήφου ώστε να συμβάλλει στα οικονομικά γεγονότα της επιχείρησης. Αντιθέτως, στις ΞΑΕ η διεύρυνση μεριδίου αγοράς, η μείωση ανταγωνισμού, η στρατηγική συμμαχία και η αύξηση κέρδους αποτελούν σημαντικές παραμέτρους.

Σχετικά με το **ποσοστό οικονομικής συμμετοχής** στην εταιρία, τα ποσοστά διαφέρουν από χώρα σε χώρα λόγω διαφορετικής νομοθεσίας για να χαρακτηριστεί η επένδυση ως ξένη άμεση επένδυση ή επένδυση χαρτοφυλακίου. Για παράδειγμα, κατά τη νομοθεσία της Αμερικής και των περισσότερων Βαλκανικών Χωρών, μία επένδυση με εξαγορά πάνω από 10% του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου θεωρείται ως ΞΑΕ, ενώ εξαγορά κάτω του 10% του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου χαρακτηρίζεται επένδυση χαρτοφυλακίου. Στη Γερμανία ΞΑΕ χαρακτηρίζεται μία επένδυση με ποσοστό άνω του 25%.¹¹

Με τον όρο **επενδυτικό χαρτοφυλάκιο** εννοούμε: «ένα σύνολο περιουσίας (με τη μορφή συλλογικής επένδυσης) που αποτελείται από μια ή περισσότερες κατηγορίες επενδυτικών τοποθετήσεων σε προϊόντα των κεφαλαιαγορών ή χρηματαγορών. Το κάθε ένα από τα προϊόντα

¹⁰ Δ.Κυρκιλής «Άμεσες Ξένες επενδύσεις», εκδόσεις κριτική, 2002σ.17

¹¹ Αριστείδης Μπιτζένης, «Η δυναμική των βαλκανικών αγορών και μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς», εκδόσεις Σταμούλη 2003, τόμος Α σ.179

αυτά συμμετέχει με κάποια συγκεκριμένη αναλογία. Η αναλογία αυτή προσδιορίζεται με βάση την αξία του κάθε χρεογράφου σε σχέση με την συνολική αξία του χαρτοφυλακίου».

Ο λογαριασμός επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνει: i) **μετοχικούς τίτλους** και ii) **χρεόγραφα** με τη μορφή ομολόγων και γραμματίων και μέσω χρηματαγοράς, με την προϋπόθεση ότι δεν εμπίπτουν στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων ή των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, καθώς και οι συμφωνίες επαναγοράς και τα ομολογιακά δάνεια, εξαιρούνται από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου.¹²

Επενδυτικές επιλογές για διαμόρφωση χαρτοφυλακίου είναι η δέσμευση κεφαλαίου σε μετοχές, ομολογίες, ομόλογα, έντοκα γραμμάτια δημοσίου, τραπεζικές καταθέσεις, εμπορεύματα, συνάλλαγμα, αμοιβαία κεφάλαια και παράγωγα προϊόντα.

· **ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ**

Υπάρχουν τρεις βασικές στρατηγικές επενδυτικών χαρτοφυλακίων ανάλογα με το προφίλ του επενδυτή, δηλαδή ανάλογα με το βαθμό ανάληψης κινδύνου και τη προσδοκώμενη απόδοση και είναι οι εξής:

- Εισοδήματος (χαμηλού κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)
- Δημιουργίας εισοδήματος και ανάπτυξης κεφαλαίου (μεσαίου κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)
- Ανάπτυξης κεφαλαίου (υψηλού κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης)

¹² Σ. Κοτζαμάνης, "Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στην θεωρία και στη Πράξη", Εκδόσεις Finance Invest, σελ. 9.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

3.1 Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Αλληλένδετο στοιχείο των πολυεθνικών επιχειρήσεων αποτελούν οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ). Στην ουσία οι επιχειρήσεις χρησιμοποιήσαν παγκοσμίως τις ΞΑΕ προκειμένου να εισέλθουν σε νέες αγορές, αφού με αυτές οι επιχειρήσεις αποφεύγουν τα εμπόδια που παρουσιάζονται στην πρακτική του διεθνούς εμπορίου που αφορούν περιορισμούς εισαγωγών και άλλα μέτρα που έχουν ως σκοπό τον περιορισμό των εισαγωγών, κυρίως από την πλευρά των υπανάπτυκτων και αναπτυσσόμενων οικονομιών. Αν η χώρα υποδοχής της επιχείρησης είναι μία αναπτυγμένη οικονομία, οι πολυεθνικές μέσω των ΞΑΕ βελτιώνουν την παραγωγική τους δομή και μεγιστοποιούν τα κέρδη τους εκμεταλλεύοντας τις υπάρχουσες αναβαθμισμένες δεξιότητες του εργατικού δυναμικού και την καλή τεχνολογική υποδομή (Papanastasiou & Pearce, 1999).

Οι σημαντικότεροι προβληματισμοί που απασχολούν τους ερευνητές, είναι αν και κατά πόσο υπάρχει σχέση μεταξύ ΞΑΕ και οικονομικής ανάπτυξης των χωρών που εμπλέκονται.

Τα οφέλη από τις ΞΑΕ συγκεκριμένα για τη χώρα υποδοχής μπορούν να διακριθούν σε άμεσα και έμμεσα. Στα άμεσα συγκαταλέγονται η εισροή ξένων κεφαλαίων, η εισροή νέων τεχνολογιών, οι νέες θέσεις εργασίας, το εμπόριο που σχετίζεται με τις ΞΑΕ, παράγοντες δηλαδή, που οδηγούν στη βελτίωση των παραγωγικών δομών της χώρας υποδοχής και σε αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου (Ruane & Ugur 2004). Επίσης άμεσα οφέλη είναι και οι υψηλότεροι μισθοί για το εγχώριο εργατικό δυναμικό, οι χαμηλότερες τιμές για τους καταναλωτές λόγω της αύξησης της εγχώριας ανταγωνιστικότητας και τα υψηλότερα φορολογικά έσοδα σε περιπτώσεις που οι πολυεθνικές επιχειρήσεις φορολογούνται όπως και οι εγχώριες επιχειρήσεις και δεν απολαμβάνουν καθεστώς ιδιαίτερης μεταχείρισης (Ruane & Ugur 2004).

3.2 ΞΕΝΗ ΑΜΕΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ - Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ

Όσον αφορά τις εκροές ΞΑΕ, η Ελλάδα παρουσιάζει μια πιο θετική τάση σε σχέση με τις εισροές. Η Ελλάδα είναι η πιο αναπτυγμένη χώρα της νότιο-ανατολικής Ευρώπης. Επιπλέον, μέχρι προσφάτως, ήταν η μόνη χώρα μέλος της ΕΕ στη νότια βαλκανική περιοχή. Αυτές οι δύο ιδιότητες της παρείχαν ένα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, το οποίο της επέτρεψε να διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο στη βαλκανική περιοχή.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δέκα ετών έχει δημιουργηθεί ένα πρωτοφανές κύμα της ελληνικής επιχειρηματικής δραστηριότητας, στο εμπόριο και στις εξωτερικές ΞΑΕ, προς τις χώρες της κεντρικής, ανατολικής και νοτιοανατολικής Ευρώπης, καθώς και στις χώρες της λεκάνης της Μαύρης Θάλασσας, καθώς η Ελλάδα αποτελεί την πιο προηγμένη οικονομικά χώρα σε αυτές τις περιοχές. Ένας αυξανόμενος αριθμός ελληνικών εταιριών έχει αποκτήσει τα πρόσφατα χρόνια εξειδικευμένα πλεονεκτήματα στις μορφές ευρεσιτεχνιών, τεχνολογίας, κ.λπ., τα οποία τους έχουν επιτρέψει να αναβαθμίσουν τη λειτουργία τους και να ενισχύσουν την παραγωγικότητά τους.

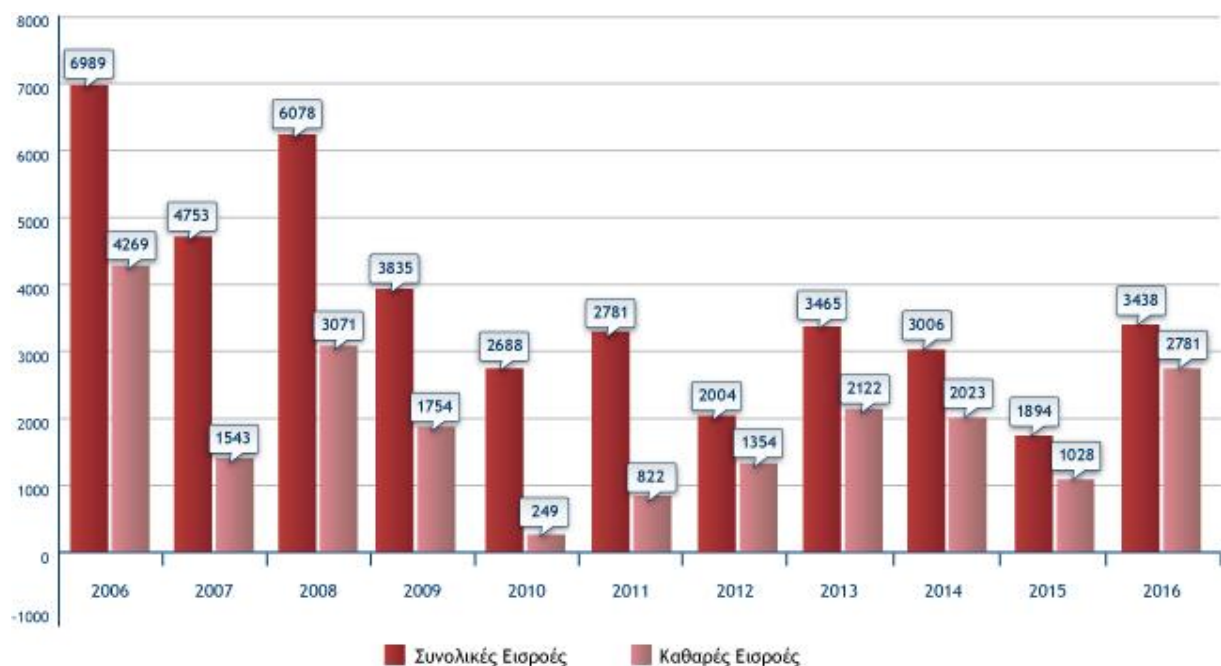
Επιπλέον, οι γρήγορες αλλαγές που επήλθαν με το τέλος του ψυχρού πολέμου και της διάσπασης της πρώην Σοβιετικής Ένωσης βοήθησαν στη δημιουργία εκείνων των συνθηκών που επέτρεψαν τη διεύρυνση της επιρροής του ελεύθερου επιχειρηματικού συστήματος σε όλες τις παραπάνω οικονομίες. Επιπλέον, οι λαοί και οι κυβερνήσεις των χωρών της νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μαύρης Θάλασσας χαιρέτησαν την ελληνική παρουσία και την αντιμετώπισαν ως ένα χρήσιμο μέσο, το οποίο οδηγεί στην επίτευξη των στόχων τους για μια σύγκλιση των οικονομιών τους με αυτές των δυτικών χωρών.

Μέχρι σήμερα, περισσότεροι από 3.500 εταιρίες ελληνικού ενδιαφέροντος έχουν επεκτείνει τις δραστηριότητές τους στα Βαλκάνια, με επενδύσεις άνω των 6 δις. δολ. κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας. Οι κύριες χώρες υποδοχής των ελληνικών εκροών ΞΑΕ είναι η Ρουμανία, η Βουλγαρία, η Αλβανία και τα Σκόπια. Υπάρχουν επίσης σημαντικές επενδύσεις στις ΗΠΑ και την Αίγυπτο.

Παρόλα αυτά, η μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών δείχνει πως η Ελλάδα κατέχει υψηλή θέση στην παγκόσμια κατάταξη εκροών Ξένων Άμεσων Επενδύσεων (ΞΑΕ). Η Ελλάδα, έχοντας την πιο ανεπτυγμένη οικονομία στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και όντας η μόνη χώρα περιοχής που είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μέχρι την 1^η Ιανουαρίου 2007, απέκτησε προβάδισμα έναντι αφενός όλων των άλλων χωρών των Βαλκανίων και αφετέρου έναντι των εταίρων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Διαδραματίζει έτσι έναν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της ευρύτερης περιοχής.

3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Παρά την έντονη οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει η Ελλάδα από το έτος 2010, οι επιδόσεις της χώρας στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων ήταν αρκετά ικανοποιητικές κατά το 2016, με τις συνολικές (ακαθάριστες) εισροές κεφαλαίων στη χώρα να ανέρχονται σε 3,5 δις Ευρώ, ενώ οι καθαρές εισροές έφθασαν τα 2,8 δις Ευρώ.



Γράφημα 1: Οι εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2006-2016 (σε εκατομμύρια ευρώ): Προσωρινά Στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2016

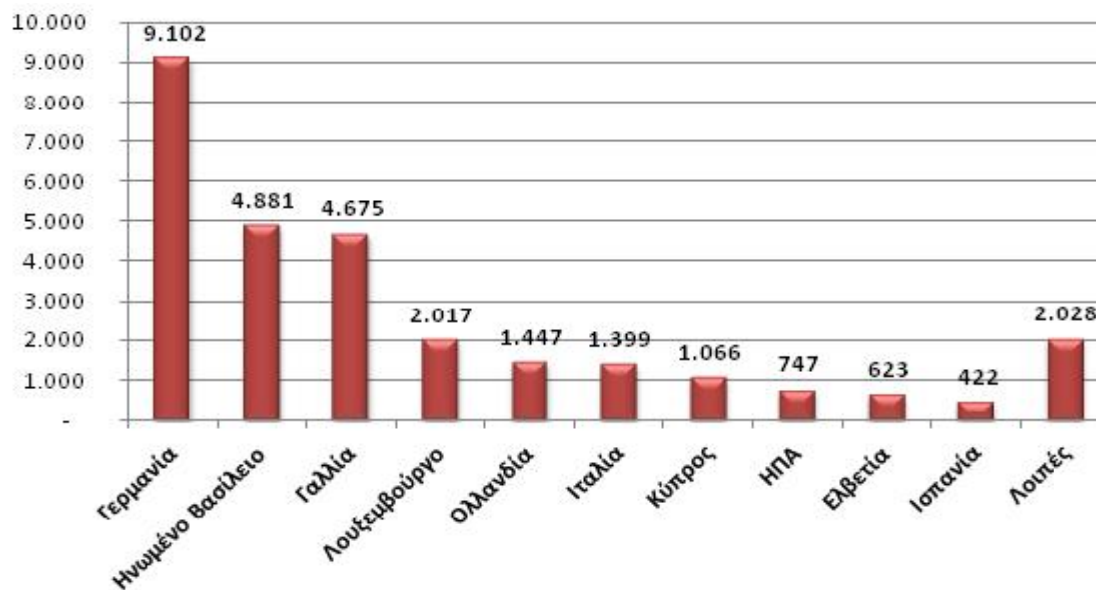
Βασικά χαρακτηριστικά:

- Οι συνολικές (ακαθάριστες) εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων, που στην ουσία αντικατοπτρίζουν την πραγματική επίδοση της χώρας στην προσέλκυση επενδύσεων, σημείωσαν το 2014 μια μείωση σε σχέση με το 2013, κατά 35,3 %. Ωστόσο σε σχέση με το έτος 2012 παραμένουν αυξημένες κατά 11,9%.
- Οι καθαρές εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων σημείωσαν το ίδιο έτος μια μείωση σε σχέση με το 2013, της τάξης του 40,7%, παραμένουν ωστόσο στα ίδια περίπου επίπεδα με το έτος 2012.
- Η διαφορά μεταξύ συνολικών και καθαρών εισροών ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά το 2014 αφορούσε κυρίως σε αποπληρωμές δανείων προς τις μητρικές και δευτερευόντως στις εκροές κεφαλαίων για εξαγορές και συγχωνεύσεις στο εξωτερικό από τις ξένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα.
- Η ταχεία προώθηση μεταρρυθμίσεων και η μείωση των τιμών παραγωγικών συντελεστών, που είχε σαν συνέπεια η οικονομική κρίση στη χώρα, δημιουργούν αξιόλογες επενδυτικές ευκαιρίες. Η προβλεπόμενη αξιοποίηση δημόσιας περιουσίας εξάλλου καθώς και του φυσικού πλούτου (πετρέλαιο, φυσικό αέριο) αναμένεται να ενισχύσουν το επενδυτικό πλαίσιο της χώρας.
- Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας (γεωπολιτικά, κλιματολογικά, ιστορικά κλπ.) που ευνοούν τις επενδύσεις σε πολλούς κλάδους δεν επηρεάστηκαν από την οικονομική κρίση και προσφέρονται για αξιοποίηση.

Χώρες προέλευσης επενδυτικών κεφαλαίων

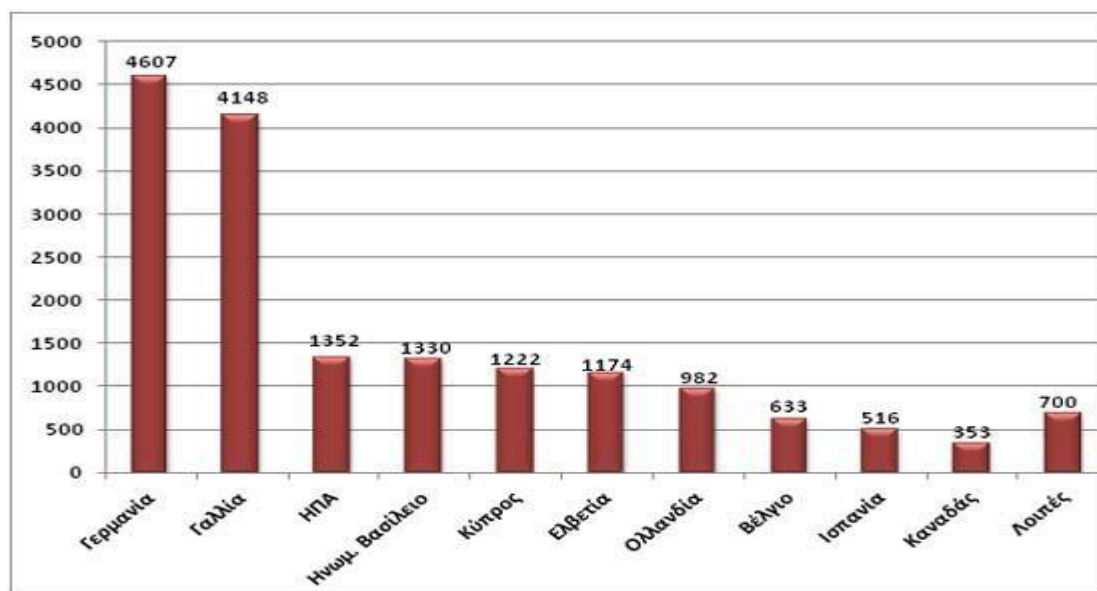
Στις χώρες με την ισχυρότερη επενδυτική παρουσία στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, συγκαταλέγονται 'κλασικές' χώρες εξαγωγής κεφαλαίου, όπως η Γερμανία, η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία, ενώ αξιόλογη παρουσία έχουν η Κύπρος, οι ΗΠΑ και η Ελβετία.

Συνολική Αξία: 28.405,7 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 2 : Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά χώρα προέλευσης κεφαλαίων κατά την περίοδο 2003- 2014 (σε εκατομμύρια Ευρώ), Περίοδος 2003-2008, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Συνολική Αξία: 17.016,2 εκατομμύρια Ευρώ

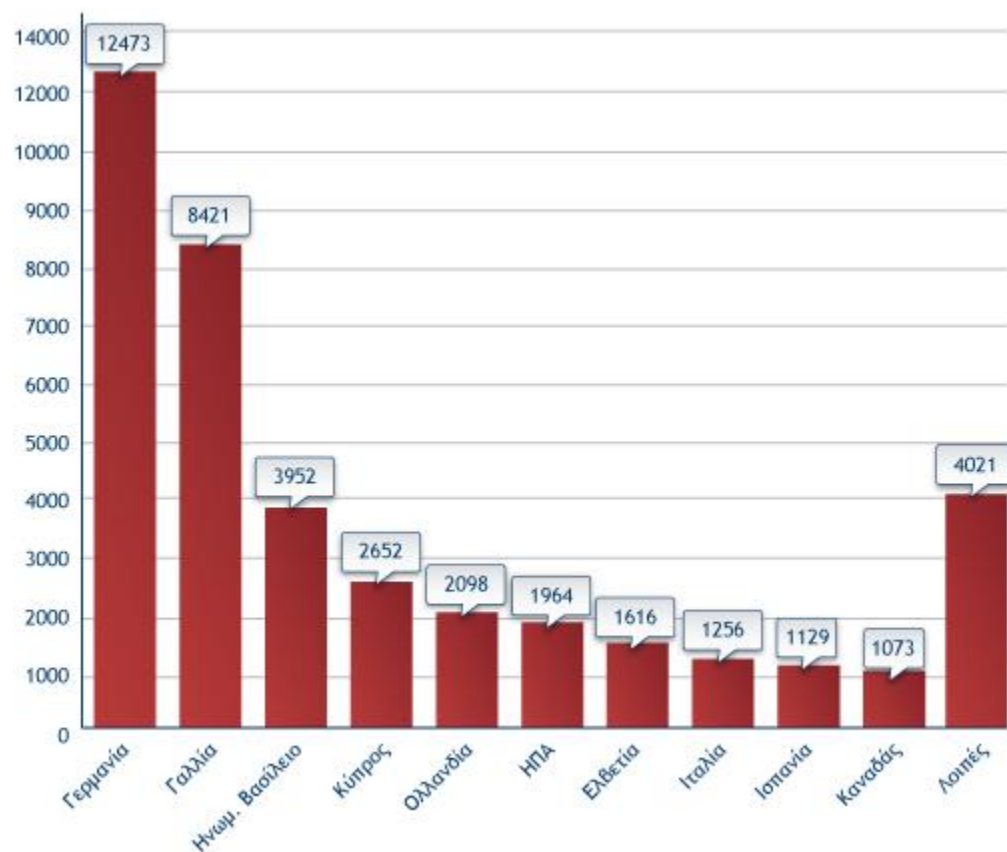


Γράφημα 3: Περίοδος 2009-2014, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

- Η επενδυτική δραστηριότητα στη χώρα προέρχεται κατά κύριο λόγο από εταιρείες σημαντικών αγορών, όπως της ΕΕ.
- Παρατηρείται μεταβολή στις κύριες χώρες που επενδύουν στην Ελλάδα κατά τις δύο περιόδους που εξετάζονται. Η Γερμανία παραμένει η πρώτη χώρα προέλευσης επενδυτικών κεφαλαίων στην Ελλάδα, τόσο κατά την περίοδο 2005-2009, όσο και κατά την περίοδο 2010-2015. Κατά τη διάρκεια της πρώτης περιόδου 2005-2009, τη δεύτερη θέση στις χώρες που επένδυσαν στην Ελλάδα καταλαμβάνει το Ηνωμένο Βασίλειο και την τρίτη η Γαλλία, με μεγάλη διαφορά όμως με το ποσοστό της Γερμανίας (λόγω βασικά της επένδυσης της Deutsche Telecom στον ΟΤΕ). Κατά τη δεύτερη περίοδο, η Γαλλία καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση με μικρή διαφορά από την Γερμανία και ακολουθούν οι ΗΠΑ (που έχουν σημαντικά αυξήσει την επενδυτική τους παρουσία συγκριτικά με την προηγούμενη περίοδο), το Ηνωμένο Βασίλειο, η Κύπρος και η Ελβετία. Παρατηρείται επίσης πως κατά την δεύτερη περίοδο που εξετάζεται, λόγω της οικονομικής κρίσης που αντιμετωπίζει η Ελλάδα, το συνολικό μέγεθος εισροών ΞΑΕ είναι σημαντικά μικρότερο από αυτό της περιόδου 2005-2009 (μειωμένο κατά 40,1%).
- Εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές στο άμεσο μέλλον για προσέλκυση ΞΑΕ από τη Ρωσία και την Ανατολική Ευρώπη, τη Μέση Ανατολή, τις Αραβικές Χώρες και την Ασία, ιδιαίτερα την Κίνα, που ενδιαφέρονται κυρίως για τους τομείς της ενέργειας, των τηλεπικοινωνιών, του τουρισμού, των μεταφορών και της εφοδιαστικής αλυσίδας.

2015: Αναθεωρημένα στοιχεία Συνολική Αξία: 40.655,5 εκατομμύρια ευρώ

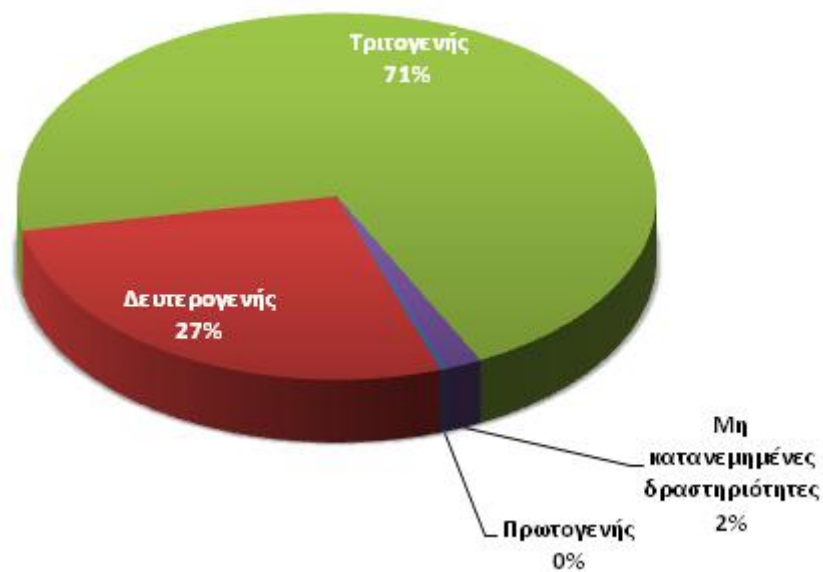


Γράφημα 4: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά χώρα προέλευσης κεφαλαίων κατά την περίοδο 2005-2015 (σε εκατομμυρια ευρώ), Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2016

Κλαδική κατανομή ξένων επενδύσεων

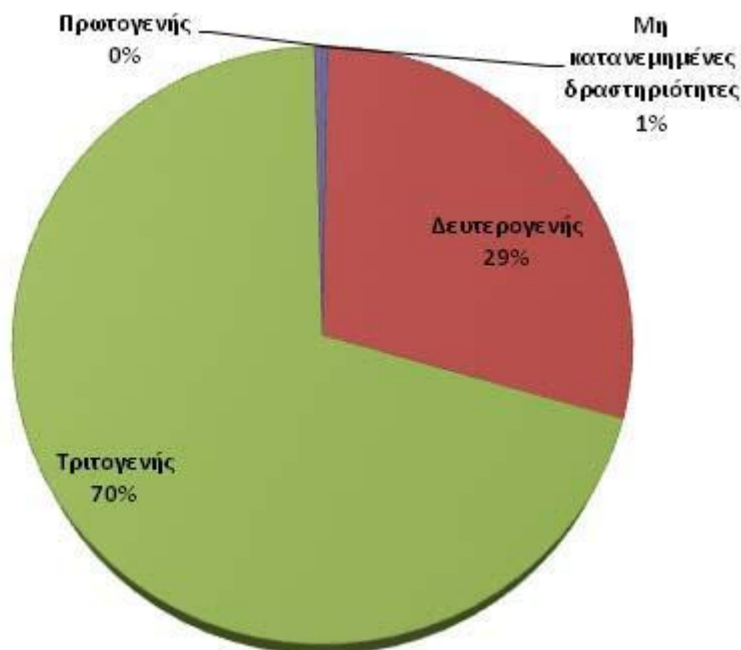
Οι εισροές ΞΑΕ κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα επικεντρώνονται τα τελευταία έτη (τόσο την περίοδο 2003-2008 όσο και την περίοδο 2009-2014) κατά κύριο λόγο στον τριτογενή τομέα και ακολουθεί με σημαντική διαφορά ο δευτερογενής τομέας. Αντίστοιχη διάρθρωση ΞΑΕ εμφανίζει η πλειονότητα των ανεπτυγμένων χωρών.

Περίοδος 2003-2008, Συνολική αξία: 28.405,7 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 5: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2003-2008, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2009-2014, Συνολική Αξία: 17.016,2 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 6: Συνολικές εισροές ΞΑΕ ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2009-2014, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία

Βασικά χαρακτηριστικά:

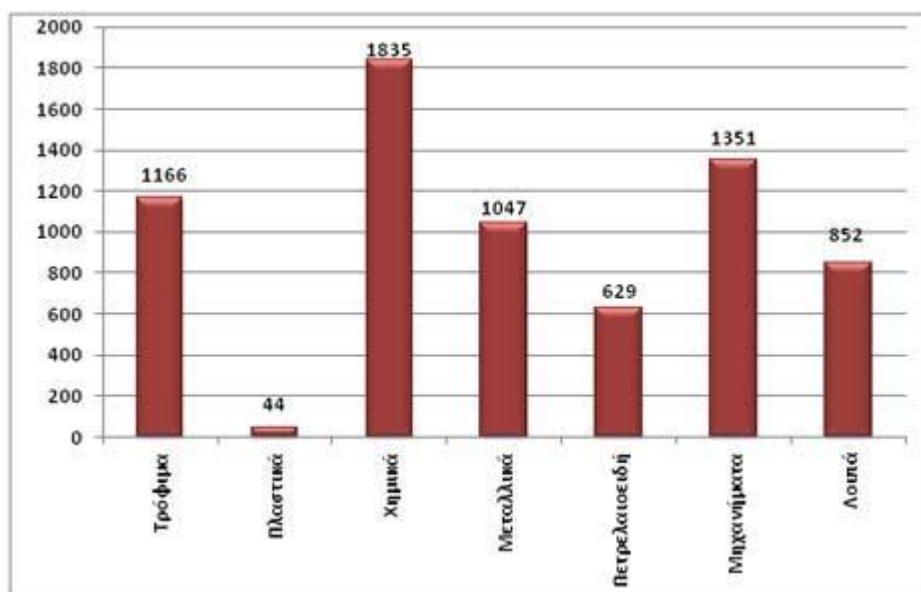
- Συγκέντρωση των ΞΑΕ στις υπηρεσίες. Η τάση αυτή υπαγορεύθηκε κυρίως από την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας, την ανάπτυξη των τηλεπικοινωνιών, καθώς επίσης την τόνωση του εμπορίου.
- Το ποσοστό του δευτερογενούς τομέα είναι σχετικά χαμηλό σε σύγκριση με τις δυνατότητες της χώρας, γεγονός που υποδεικνύει σημαντικά επενδυτικά περιθώρια. Ήδη παρατηρείται πως κατά τη δεύτερη περίοδο που εξετάζεται (2009-2014), το ποσοστό του δευτερογενούς τομέα αυξήθηκε από το 27% σε 29%, επομένως η κρίση αυτής της περιόδου ενίσχυσε τις επενδύσεις στον δευτερογενή τομέα και μείωσε ελαφρά αυτές στον τομέα των υπηρεσιών.

Ειδικότερα:

Α. Μεταποίηση

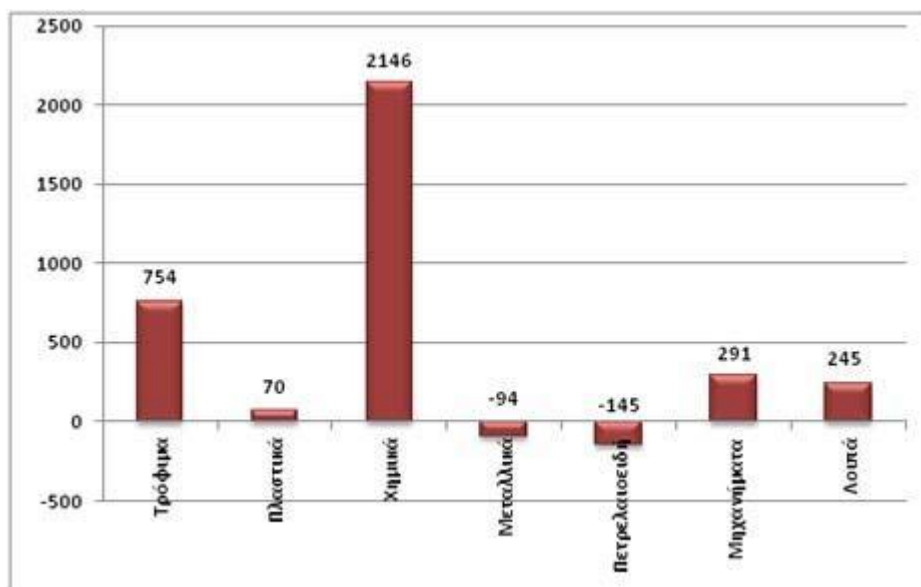
Στους κλάδους της μεταποίησης με σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον κατά τις περιόδους 2003-2008 και 2009-2014 συγκαταλέγονται τα χημικά, τα τρόφιμα-ποτά και τα μηχανήματα.

Περίοδος 2003-2008, Συνολική Αξία: 6.925 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 7: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2003-2008, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2009-2014, Συνολική Αξία: 3.267 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 8: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2009-2014, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

Σε σχέση με την περίοδο 2003-2008, παρατηρείται πολύ μεγαλύτερη συγκέντρωση των επενδύσεων κατά την περίοδο 2009-2014 στον κλάδο των χημικών. Καθώς ο κλάδος των διυλιστηρίων μελετάται ξεχωριστά (και μάλιστα κατά τη δεύτερη περίοδο που εξετάζεται έχει αρνητικό πρόσημο), η αύξηση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο και στην ανάπτυξη του φαρμακευτικού τομέα κατά την τελευταία περίοδο στην Ελλάδα.

Η συγκέντρωση επιχειρηματικής δραστηριότητας στους παραπάνω τομείς ευνοεί τόσο την εγκατάσταση νέων επιχειρήσεων (επενδύσεις Greenfield) στην Ελλάδα, όσο και την επενδυτική συνεργασία ξένων με ελληνικές επιχειρήσεις για την παραγωγή τελικών προϊόντων που θα καλύπτουν τις ανάγκες της εσωτερικής και της διεθνούς αγοράς. Ο κλάδος που εμφάνισε σημαντική αύξηση το 2014 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος είναι αυτός των χημικών.

Β. Υπηρεσίες

Στους κλάδους των υπηρεσιών με σημαντικό επενδυτικό ενδιαφέρον κατά την περίοδο 2003-2014 συγκαταλέγονται οι τηλεπικοινωνίες, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το εμπόριο και ο τουρισμός.



Γράφημα 9: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2005-2015, 2014: Αναθεωρημένα Στοιχεία Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Περίοδος 2003-2008

Συνολική αξία: 20.059 εκατομμύρια Ευρώ



Περίοδος 2009-2014

Συνολική αξία: 11.927 εκατομμύρια Ευρώ



Γράφημα 10,11: Διάρθρωση των συνολικών εισροών ΞΑΕ στον τομέα των υπηρεσιών κατά την περίοδο 2003-2014, 2014: Αναθεωρημένα στοιχεία, Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος 2015

Βασικά χαρακτηριστικά:

- Οι κλάδοι των τηλεπικοινωνιών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων συγκεντρώνουν τη μεγάλη πλειοψηφία των επενδυτικών κεφαλαίων που κατευθύνθηκαν στις υπηρεσίες, τόσο κατά την περίοδο 2003-2008, όσο και κατά την περίοδο 2009-2014. Τη δεύτερη περίοδο ωστόσο, παρατηρείται σημαντική αύξηση των επενδύσεων στον τομέα των ακινήτων, ο οποίος από το 7% την περίοδο 2003-2008 εκτοξεύτηκε στο 18% την περίοδο 2009-2014, γεγονός που εξηγείται από τη μεγάλη πτώση των τιμών των ακινήτων εξαιτίας της κρίσης, η οποία δημιούργησε μεγάλες επενδυτικές ευκαιρίες στον κλάδο αυτό.
- Υπάρχουν σημαντικά περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης της ξένης επενδυτικής δραστηριότητας στον τομέα του τουρισμού.
- Οι κλάδοι που εμφάνισαν σημαντική αύξηση το 2014 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος είναι οι τηλεπικοινωνίες και ο τουρισμός (ξενοδοχεία- εστιατόρια)¹³.

Αρνητικές ήταν οι ροές ξένων άμεσων επενδύσεων προς την Ελλάδα πέρυσι, σύμφωνα με έκθεση του ΟΟΣΑ (analysis of foreign direct investment trends and developments in 2015). Συγκεκριμένα, οι ξένες επενδύσεις (Foreign Direct Investment, FDI) προς την Ελλάδα ανήλθαν σε 290 εκατ. δολάρια το 2015, ενώ το 2014 ήταν θετικές και διαμορφώθηκαν σε 1 δις 671 εκατ. δολάρια. Το 2013, οι ξένες άμεσες επενδύσεις (inward flows) ήταν ακόμη υψηλότερες, φθάνοντας τα 2 δις 817 εκατ. δολάρια.

Οι άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα προς το εξωτερικό μειώθηκαν πέρυσι σε 379 εκατ. δολάρια από 904 εκατ. το 2014 και -785 εκατ. το 2013.

Οι αρνητικές εξελίξεις στο μέτωπο των ξένων επενδύσεων, που κατά γενική εκτίμηση είναι κρίσιμης σημασίας για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, σημειώθηκαν σε ένα έτος που διεθνώς υπήρξε μεγάλη αύξησή τους.

¹³ <http://www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis>

Από τα στοιχεία του ΟΟΣΑ προκύπτει ότι οι παγκόσμιες ξένες επενδύσεις αυξήθηκαν το 2015 κατά 25% σε 1,7 τρις. δολάρια, φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο από το 2007, όταν ξεκίνησε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

Εν μέρει, η αύξηση αυτή ήταν αποτέλεσμα εταιρικών αναδιαρθρώσεων, παρά νέων παραγωγικών επενδύσεων. Για παράδειγμα, οι ροές των ξένων επενδύσεων ενισχύθηκαν από τα επίπεδα ρεκόρ που σημειώθηκαν στις ξένες επενδύσεις στις ΗΠΑ στο πρώτο εξάμηνο του 2015, οι οποίες προέκυψαν εν μέρει από διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές με στόχο τη μείωση των φορολογικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων στις ΗΠΑ¹⁴.

3.4 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΞΑΕ

Στην Παγκόσμια Έρευνα για το Επενδυτικό Κλίμα, της Franklin Templeton (GISS), που παρουσιάζει το euro2day.gr, όπου έλαβαν μέρος 11.113 επενδυτές από 22 χώρες, συμμετείχαν για πρώτη φορά και Έλληνες επενδυτές και εκφράζουν τις απόψεις τους για την οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα και τις προσδοκίες για το 2014 και τη δεκαετία που διανύουμε.

Η έρευνα καταγράφει την έντονη επιφυλακτικότητα στις επενδύσεις στην Ελλάδα, καθώς περίπου το 60% των ερωτηθέντων σκοπεύει να υιοθετήσει συντηρητική προσέγγιση για το 2014. Οι προσδοκίες για τις αποδόσεις μάλλον εμφανίζονται συγκρατημένες για φέτος, καθώς οι επενδυτές αναμένουν μέση απόδοση 7,5% στο έτος, με αύξηση στο 13,8% την επόμενη δεκαετία. Ενώ η προοπτική για φέτος είναι συγκρατημένη, εμφανίζεται καλύτερη σε σχέση με το μέσο όρο για την Ευρώπη, ο οποίος διαμορφώνεται στο 6,8%.

Η έρευνα έδειξε ότι ο τρόπος που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές την αγορά συχνά αποκλίνει από την πραγματικότητα, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην ικανότητά τους να λαμβάνουν σωστά τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μόλις λίγο πάνω από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο της χώρας τους σημείωσε άνοδο τον προηγούμενο χρόνο, όταν, στην πραγματικότητα, 17 από τις 22 αγορές που ερευνήθηκαν (ποσοστό 77%) κατέγραψαν θετική απόδοση.

¹⁴<http://www.enikonomia.gr/economy/58045,OOSA-Arnhtikes-oi-xenes-ameses-ependyseis-sthn-Ellada-to-2015--290-ekat-dol.html>

Η εικόνα ήταν παρόμοια και στην Ελλάδα, όπου η αντίληψη των επενδυτών απείχε από την πραγματικότητα, καθώς μόνο το 40% των ερωτηθέντων θεωρούσε ότι η αγορά σημείωσε άνοδο το 2013, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα ήταν πέρυσι μία από τις δέκα χώρες με τη μεγαλύτερη απόδοση στις μετοχές.

Η προοπτική που βλέπουν οι επενδυτές για το χρηματιστήριο της χώρας τους φέτος είναι πιο αισιόδοξη, καθώς ένα ποσοστό 62% αυτών πιστεύει ότι η αγορά θα καταγράψει θετική πορεία. Αξιοσημείωτο είναι το ότι, μετά από ένα έτος πτώσης, οι Ινδοί επενδυτές εμφανίστηκαν σημαντικά πιο αισιόδοξοι σε σχέση με άλλους επενδυτές, με το 80% αυτών να αναμένει ότι το 2014 θα είναι καλή χρονιά για τις μετοχές της χώρας του. Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν αντίστοιχα αισιόδοξοι, αν και σε πιο συγκρατημένο βαθμό, με λίγο παραπάνω από τους μισούς (ποσοστό 54%) να πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο θα προσφέρει θετικές αποδόσεις το 2014.

Οι Έλληνες επενδυτές ενδιαφέρονται να επενδύσουν στο εξωτερικό με προτίμηση την Ασία

Σε παγκόσμιο επίπεδο, τα δύο τρίτα των επενδυτών πιστεύουν ότι οι καλύτερες ευκαιρίες στις μετοχές και τίτλους σταθερού εισοδήματος θα υπάρξουν φέτος εκτός της χώρας τους, κάτι με το οποίο συμφωνούν και οι Έλληνες επενδυτές σε ποσοστό 80%.

Οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι η Ασία θα προσφέρει τις καλύτερες μετοχικές αποδόσεις φέτος, αλλά και την επόμενη δεκαετία. Για τους τίτλους σταθερού εισοδήματος οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι οι καλύτερες αποδόσεις το 2014 θα προκύψουν στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, στην Ασία, στις ΗΠΑ και στον Καναδά.

Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες για τα επιτόκια, η Ελλάδα είναι η χώρα όπου υπάρχουν οι μικρότερες προσδοκίες αύξησης των επιτοκίων το επόμενο έτος.

Αισιόδοξη προοπτική για ακίνητα, εμπορεύματα εκτός μετάλλων και μετοχές

Οι μετοχές, τα ακίνητα και τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν στην κορυφή των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων που, σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών, θα καταγράψουν τις καλύτερες αποδόσεις φέτος.

Περισσότεροι από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι οι μετοχές θα είναι μεταξύ των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων με την καλύτερη απόδοση φέτος, ενώ το 2013 το αντίστοιχο ποσοστό επενδυτών ήταν 50%. Τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν εκτός των προτιμήσεων ορισμένων επενδυτών φέτος, σε ποσοστό που μειώθηκε από το 53 στο 39%, ενώ η προοπτική που διαβλέπουν οι επενδυτές για τα ακίνητα παρέμεινε σχετικά σταθερή σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Από τους ερωτηθέντες όλων των χωρών, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν με την πιο αισιόδοξη προοπτική για τα πολύτιμα μέταλλα (58%), ενώ ήταν επίσης αισιόδοξοι για τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων και τις μετοχές το 2014, με τις προσδοκίες τους για τα ακίνητα σε ορίζοντα δεκαετίας να διαμορφώνονται υψηλότερα απ' ό,τι για το 2014. Τα ευρήματα της έρευνας αναδεικνύουν μια προτίμηση για τα περιουσιακά στοιχεία σε φυσική μορφή, πράγμα που δεν αποτελεί έκπληξη δεδομένων και των αντιλήψεων για την οικονομική ανάκαμψη στη χώρα, καθώς 81% των επενδυτών θεωρεί ότι η ανάκαμψη είναι είτε «πολύ ασθενής» είτε «ασθενής»¹⁵.

Πέντε χρόνια από την έναρξη της πτώσης των αγορών την περίοδο 2008-2009, οι επενδυτές συνεχίζουν να εμφανίζουν τάσεις αποστροφής του επενδυτικού κινδύνου, παρά το ότι για το μέλλον αναδύεται μια αισιόδοξη προοπτική.

Αυτό προκύπτει από την Παγκόσμια Έρευνα για το Επενδυτικό Κλίμα 2014 της Franklin Templeton, ενός από τους μεγαλύτερους παγκοσμίου επενδυτικούς οργανισμούς με υπό διαχείριση ενεργητικό 882,2 δισ. δολαρίων, στο πλαίσιο της οποίας ερωτήθηκαν 11.113 επενδυτές από 22 χώρες της Αφρικής, της Ασίας-Ειρηνικού, της αμερικανικής ηπείρου και της Ευρώπης σχετικά με την τρέχουσα στάση τους σε ό,τι αφορά τις επενδύσεις, αλλά και τις προσδοκίες τους για το 2014 και τη δεκαετία που διανύουμε.

¹⁵ www.iefimerida.gr/news

Όπως δείχνει η έρευνα, σε παγκόσμιο επίπεδο το 52% των επενδυτών σκοπεύουν να ακολουθήσουν μια πιο συντηρητική τακτική στη στρατηγική τους για φέτος, αναλαμβάνοντας λιγότερο κίνδυνο και αποδεχόμενοι την προοπτική χαμηλότερων αποδόσεων. Ωστόσο, η εν λόγω τάση αποστροφής κινδύνου είναι λιγότερο έντονη σε σχέση με το προηγούμενο έτος, όταν η έρευνα του οίκου είχε δείξει ότι το 57% των επενδυτών σκόπευαν να ακολουθήσουν συντηρητικότερη γραμμή στις επενδύσεις τους.

Στην έρευνα, μία από τις μεγαλύτερες έρευνες του είδους της για πρώτη φορά συμπεριλήφθηκαν στους ερωτώμενους και Έλληνες επενδυτές, και οι απαντήσεις τους αναδεικνύουν συγκρατημένη αισιοδοξία για το τρέχον επενδυτικό κλίμα, και μακροπρόθεσμα με θετική προοπτική. Κάτι τέτοιο, αναφέρουν οι αναλυτές της Franklin Templeton, δεν αποτελεί έκπληξη, δεδομένου ότι η πλειονότητα των ερωτηθέντων επενδυτών θεωρεί ότι οι προοπτικές της οικονομικής ανάκαμψης είναι δυσοίωνες και φαίνεται να προτιμά περιουσιακά στοιχεία φυσικής μορφής, λόγω των οικονομικών προκλήσεων που έχει να αντιμετωπίσει η χώρα από την αρχή της κρίσης χρέους το 2009.

Στην Ελλάδα, λοιπόν, η επιφυλακτικότητα των επενδυτών ήταν έντονη, με περίπου το 60% των ερωτηθέντων να σκοπεύουν να υιοθετήσουν συντηρητική προσέγγιση για τις επενδύσεις τους το 2014. Οι προσδοκίες για τις αποδόσεις μάλλον εμφανίζονται "συγκρατημένες" για φέτος, καθώς οι επενδυτές αναμένουν μέση απόδοση 7,5% στο έτος, με αύξηση στο 13,8% την επόμενη δεκαετία. Πάντως, ενώ η προοπτική για φέτος είναι συγκρατημένη, εμφανίζεται καλύτερη σε σχέση με το μέσο όρο για την Ευρώπη, ο οποίος διαμορφώνεται στο 6,8%.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι, σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι Έλληνες επενδυτές διαθέτουν εσφαλμένη αντίληψη για την πορεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2013. Συγκεκριμένα, μόνο το 40% των ερωτηθέντων θεωρούσε ότι η αγορά σημείωσε άνοδο το 2013, παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα ήταν πέρυσι μία από τις δέκα χώρες με τη μεγαλύτερη απόδοση στις μετοχές.

Η έρευνα έδειξε ότι ο τρόπος που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές την αγορά συχνά αποκλίνει από την πραγματικότητα, γεγονός που μπορεί να επιδράσει αρνητικά στην ικανότητά τους να λαμβάνουν σωστά τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μόλις ελαφρώς πάνω από τους

μισούς (ποσοστό 55%) πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο της χώρας τους σημείωσε άνοδο τον προηγούμενο χρόνο, όταν, στην πραγματικότητα, 17 από τις 22 αγορές που ερευνήθηκαν (ποσοστό 77%) κατέγραψαν θετική απόδοση.

Πάντως, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται αισιόδοξοι για τις εγχώριες το 2014, με λίγο παραπάνω από τους μισούς (ποσοστό 54%) να πιστεύουν ότι το χρηματιστήριο θα προσφέρει θετικές αποδόσεις το 2014. Ακόμη, όμως, πιο αισιόδοξοι είναι για τις προοπτικές των μετοχών στο εξωτερικό. Συγκεκριμένα, οι Έλληνες επενδυτές βρέθηκαν στο υψηλότερο τμήμα του φάσματος όσων διαθέτουν το εντονότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό, με το 80% και το 85% αυτών να ενδιαφέρονται για επενδύσεις σε μετοχές και τίτλους σταθερού εισοδήματος αντίστοιχα. Οι Έλληνες επενδυτές ενδιαφέρονται να επενδύσουν στο εξωτερικό και θεωρούν ότι η Ασία θα προσφέρει τις καλύτερες μετοχικές αποδόσεις φέτος, αλλά και κατά την επόμενη δεκαετία.

Αντίστοιχα, για τους τίτλους σταθερού εισοδήματος οι Έλληνες επενδυτές πιστεύουν ότι οι καλύτερες αποδόσεις το 2014 θα προκύψουν στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, την Ασία, τις ΗΠΑ και τον Καναδά. Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες για τα επιτόκια, η Ελλάδα είναι η χώρα όπου υπάρχουν οι μικρότερες προσδοκίες αύξησης των επιτοκίων το επόμενο έτος.

Επιμένουν σε ακίνητα

Σε ό,τι αφορά στις προσδοκίες για συγκεκριμένες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, οι Έλληνες επενδυτές διατυπώνουν αισιόδοξη προοπτική για τα ακίνητα και τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων

Από τους ερωτηθέντες όλων των χωρών, οι Έλληνες επενδυτές εμφανίστηκαν με την πιο αισιόδοξη προοπτική για τα πολύτιμα μέταλλα (58%), ενώ ήταν επίσης αισιόδοξοι για τα εμπορεύματα εκτός μετάλλων, με τις προσδοκίες τους για τα ακίνητα σε ορίζοντα δεκαετίας να διαμορφώνονται υψηλότερα απ' ό,τι για το 2014. Τα ευρήματα της έρευνας αναδεικνύουν μια προτίμηση για τα περιουσιακά στοιχεία σε φυσική μορφή, πράγμα που δεν αποτελεί έκπληξη δεδομένων και των αντιλήψεων για την οικονομική ανάκαμψη στη χώρα, καθώς 81% των επενδυτών θεωρούν ότι η ανάκαμψη είναι είτε "πολύ ασθενής" είτε "ασθενής". Σε ό,τι αφορά τις προσδοκίες επίτευξης οικονομικών στόχων, οι Έλληνες επενδυτές

εμφανίστηκαν θετικοί, με το 72% αυτών να δηλώνουν αισιόδοξοι ή πολύ αισιόδοξοι για το θέμα αυτό, αν και το ποσοστό αυτό ήταν ελαφρώς χαμηλότερο από το παγκόσμιο αποτέλεσμα της έρευνας που διαμορφώθηκε στο 80%.

Τέλος, σχεδόν το ένα τέταρτο των Ελλήνων επενδυτών δεν σκοπεύουν να προσθέσουν περιουσιακά στοιχεία στις παραδοσιακές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν, όμως το ένα τρίτο αυτών θα προσθέσει στο χαρτοφυλάκιό του επενδύσεις σε ακίνητα, γεγονός που έρχεται σε ευθυγράμμιση με τις προσδοκίες για υψηλότερες αποδόσεις κατά το υπόλοιπο διάστημα του 2014.

Συνολικά, οι επενδυτές παγκοσμίως εμφανίζονται περισσότερο διατεθειμένοι να αυξήσουν το 2014 τις θέσεις τους σε μετοχές ακινήτων, της χώρας προέλευσής τους και των αναδυόμενων αγορών, καθώς και στα πολύτιμα μέταλλα. Σε ποσοστό άνω του ενός τρίτου (36%) σκοπεύουν να αυξήσουν τις επενδύσεις τους σε ακίνητα. Οι επενδυτές της Χιλής εμφανίζονται περισσότερο πρόθυμοι, με ποσοστό 64% αυτών να σκοπεύουν να επενδύσουν σε ακίνητα φέτος.

Ποσοστό 30% των επενδυτών παγκοσμίως σκοπεύουν να προσθέσουν στα χαρτοφυλάκιά τους ή να αυξήσουν τις θέσεις τους σε εγχώριες μετοχές, ενώ σχεδόν το ένα τέταρτο αυτών (23%) σκοπεύουν να αυξήσουν τις επενδύσεις τους σε μετοχές των αναδυόμενων αγορών και πολύτιμα μέταλλα.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, πάντως, τα δύο τρίτα των επενδυτών πιστεύουν ότι οι καλύτερες ευκαιρίες στις μετοχές και τους τίτλους σταθερού εισοδήματος θα υπάρξουν φέτος εκτός της χώρας τους, γεγονός που αντανακλά τα ευρήματα της έρευνας της Franklin Templeton για το 2013.

Στην κορυφή του πίνακα βρέθηκαν οι επενδυτές από τη Ν. Αφρική και την Ιταλία, οι οποίοι εξέφρασαν το εντονότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό, με το 85% αυτών να θεωρεί ότι οι καλύτερες ευκαιρίες υφίστανται εκτός των συνόρων τους. Στο άλλο άκρο του φάσματος, οι επενδυτές των ΗΠΑ εξέφρασαν το μικρότερο ενδιαφέρον για επενδύσεις στο εξωτερικό φέτος, με ποσοστό άνω του 60% αυτών να πιστεύει ότι οι καλύτερες επενδυτικές ευκαιρίες θα προκύψουν στη χώρα τους.

Οι μετοχές, τα ακίνητα και τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν στην κορυφή των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων οι οποίες, σύμφωνα με τις προσδοκίες των επενδυτών, θα καταγράψουν τις καλύτερες αποδόσεις φέτος. Περισσότεροι από τους μισούς (ποσοστό 55%) επενδυτές πιστεύουν ότι οι μετοχές θα είναι μεταξύ των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων με την καλύτερη απόδοση φέτος, ενώ το 2013 το αντίστοιχο ποσοστό επενδυτών ήταν 50%. Τα πολύτιμα μέταλλα βρέθηκαν εκτός των προτιμήσεων ορισμένων επενδυτών φέτος, σε ποσοστό που μειώθηκε από το 53 στο 39%, ενώ η προοπτική που διαβλέπουν οι επενδυτές για τα ακίνητα παρέμεινε σχετικά σταθερή σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Από τις χώρες που κάλυψε η έρευνα, οι επενδυτές στην Ιαπωνία και το Χονγκ Κονγκ εξέφρασαν τη μεγαλύτερη προτίμηση για μετοχές, με πάνω από το 77% αυτών να κατατάσσουν τις μετοχές μεταξύ των τριών κορυφαίων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων από άποψη αναμενόμενης απόδοσης το 2014. Οι επενδυτές της Αυστραλίας και της Μαλαισίας εξέφρασαν την εντονότερη προτίμηση για επενδύσεις σε ακίνητα φέτος.

"Μακροπρόθεσμα, ο μεγαλύτερος κίνδυνος που διατρέχουν οι επενδυτές είναι να ακολουθήσουν μια τακτική υπερβολικής αποστροφής κινδύνου για υπερβολικά μεγάλο χρονικό διάστημα, διαρθρώνοντας τα χαρτοφυλάκιά τους με βάση βραχυπρόθεσμα φαινόμενα, πράγμα που συνεπάγεται τον κίνδυνο να μην επιτύχουν τους στόχους τους. Μια έξυπνη προσέγγιση που μπορεί να υιοθετήσει κανείς για τη διαχείριση του επενδυτικού κινδύνου είναι να μην αποφεύγει ενιαίες κατηγορίες κινδύνου, αλλά να φροντίζει ώστε να αναλαμβάνει σκόπιμα συγκεκριμένους κινδύνους, τους οποίους να κατανοεί και να αντισταθμίζει κατάλληλα, χωρίς να παραβλέπει την επίτευξη των πιο μακροπρόθεσμων επενδυτικών του στόχων", λέει ο Adam Quaipe, Senior Director της Franklin Templeton Investments για την Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή.

3.5 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΚΡΟΩΝ ΞΑΕ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Εξερχόμενες ΞΑΕ

Οι ελληνικές επενδύσεις στο εξωτερικό ήταν σχεδόν ανύπαρκτες μέχρι και την κατάρρευση των σοσιαλιστικών οικονομιών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Μετά από αυτό το γεγονός, το άνοιγμα των συνόρων τους, η φιλελευθεροποίηση των αγορών και η άρση των εμπορικών περιορισμών, οδήγησαν σε μια άνθιση των ελληνικών επενδυτικών δραστηριοτήτων προς αυτήν την περιοχή .

Οι πρώτες επιχειρήσεις που επένδυσαν στο εξωτερικό ήταν κυρίως οι ελληνικές θυγατρικές εταιρείες των ξένων διεθνικών, ενώ εταιρείες ελληνικής ιδιοκτησίας ακολούθησαν αργότερα. Οι πρώτες ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις προέκυψαν από Σ & Ε επιχειρήσεων, με σκοπό τη συγκέντρωση παραγωγικών δυνατοτήτων και τη δημιουργία μιας ισχυρής τεχνολογικής και κεφαλαιακής βάσης για να είναι δυνατή η μεταφορά της παραγωγής στο εξωτερικό. Εντούτοις, οι αντιλήψεις των οικογενειοκρατούμενων επιχειρήσεων και το παραδοσιακά συγκεντρωτικό μοντέλο διοίκησης τις εμπόδιζαν να ξανοιχτούν στο εξωτερικό.

Αρχικά, οι ελληνικές ΞΑΕ κατευθύνθηκαν προς τον δευτερογενή τομέα, με στόχο τη μείωση του κόστους παραγωγής, ενώ αργότερα η πλειοψηφία των ΞΑΕ πραγματοποιήθηκε στον κλάδο των υπηρεσιών.

Το απόθεμα των ΞΑΕ από την Ελλάδα αυξήθηκε από 2,9 δισεκατομμύρια δολάρια το 1990, σε 6,1 δισεκατομμύρια δολάρια το 2000, για να φτάσει στο υψηλότερο σημείο των 48 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2011. Αυτή τη χρονιά, το 67 % των ελληνικών ΞΑΕ οδηγείται προς τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, όπως στην Αλβανία, Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ., Ρουμανία Σερβία, Κύπρο και Τουρκία (Μπιτζένης, 2014).

Οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στη χώρα υποδοχής κατά κύριο λόγο στο τελικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, προσφέροντας ώριμα προϊόντα και υπηρεσίες, προσαρμοσμένα στις τοπικές καταναλωτικές ανάγκες. Αναζητούν κυρίως νέες

αγορές, απόκτηση πλουτοπαραγωγικών (φθινό εργατικό δυναμικό) και στρατηγικών πόρων, ενώ προσελκύονται από τη γεωγραφική εγγύτητα και την απουσία ανταγωνισμού από τις διεθνικές επιχειρήσεις της Δύσης.

Το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, η δεκτικότητα της οικονομίας της και η παραγωγικότητα του κεφαλαίου, επίσης, επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις των ελληνικών διεθνικών, αλλά δεν είναι πρωταρχικής σημασίας (Μπιτζένης, 2014). Συγκρίνοντας τις ελληνικές εκροές ΞΑΕ με τις αντίστοιχες εισροές, φαίνεται ότι η Ελλάδα αποτελεί μάλλον μια χώρα αποδέκτη των ΞΑΕ, παρά επενδυτή. Από το 2012 παρατηρείται μια αντίστροφη τάση στις ροές, με τις εισροές να αυξάνονται και τις εκροές να μειώνονται και να φθάνουν ακόμα και σε αρνητικά επίπεδα. Η επίδραση της οικονομικής κρίσης συνέβαλε στον μεγάλο βαθμό αποεπένδυσης των ελληνικών διεθνικών, οι οποίες πούλησαν τις θυγατρικές τους στο εξωτερικό στα πλαίσια της προσπάθειας αναδιάρθρωσής τους.

Παρά τη σημαντική αύξηση των ελληνικών αποθεμάτων από το 1990 και μετά, ιδιαίτερα τα τελευταία δέκα χρόνια, η χώρα μας συνεχίζει να σημειώνει χαμηλές επιδόσεις σε σχέση με τις περισσότερες χώρες σύγκρισης. Για παράδειγμα, το 2014, το απόθεμα ΞΑΕ της Ιρλανδίας ήταν 18 φορές μεγαλύτερο από αυτό της Ελλάδας και της Πορτογαλίας 1,7 φορές υψηλότερο, με παρόμοια επίπεδα ΑΕΠ. Η Αυστρία με σχεδόν διπλάσιο ΑΕΠ, είχε 6,5 φορές μεγαλύτερο εξερχόμενο απόθεμα ΞΑΕ, ενώ η Κύπρος με το 1/5 του ΑΕΠ της Ελλάδας, σημείωσε 1,2 φορές μεγαλύτερο απόθεμα. Σχετικά με τη διαχρονική απόδοση των εξερχόμενων ΞΑΕ μεταξύ 1990 και 2014, το απόθεμα της Ελλάδας ενδεκαπλασιάστηκε, παραμένοντας όμως πολύ χαμηλότερα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες του πίνακα (εκτός από τη Βουλγαρία).

Το απόθεμα των επενδύσεων στις ελληνικές θυγατρικές παρέμεινε σχετικά σταθερό την περίοδο 2001- 2003, ενώ άρχισε να αυξάνεται αμέσως μετά, καταλήγοντας σε οκταπλάσιο το 2011.

Η άνοδος αυτή οφείλεται στην επέκταση των ελληνικών διεθνικών επιχειρήσεων σε νέες αγορές, καθώς και στην αύξηση των επενδύσεών τους στις υπάρχουσες θυγατρικές. Είναι αξιοσημείωτο ότι ο αριθμός των θυγατρικών των ελληνικών διεθνικών αυξάνεται από 408 το

2001 σε 764 το 2008, ενώ οι χώρες υποδοχής έφτασαν τις 56 από 47, με παράλληλη αύξηση της ποικιλίας των κλάδων, τόσο των μητρικών όσο και των θυγατρικών ελληνικών επιχειρήσεων (Γιακούλας, Κόντης και Κοτταρίδη, 2012).

Παρατηρείται ότι οι εκροές αυξήθηκαν σημαντικά στην ευρωζώνη, ενώ αντίθετα σημειώθηκε αισθητή μείωση στις ροές προς τις ΗΠΑ. Οι επενδύσεις της ευρωζώνης κατευθύνονται κυρίως στην Κύπρο, τη Μάλτα και την Ολλανδία, ενώ σημαντική επενδυτική δραστηριότητα εμφανίζουν οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, την Αλβανία, τη Σερβία και την ΠΓΔΜ. Η πλειοψηφία των ελληνικών εκροών ΞΑΕ κατευθύνεται σε μικρές ανοιχτές οικονομίες, με μεγαλύτερο αποδέκτη τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Η πλειονότητα των ελληνικών επενδύσεων συγκεντρώνεται στον τραπεζικό κλάδο, τις τηλεπικοινωνίες και τις εταιρείες συμμετοχών. Αυτό αφορά τις διεθνικές επιχειρήσεις που αυξάνουν τις επενδύσεις τους στις ήδη υπάρχουσες θυγατρικές τους. Όσον αφορά τις περιπτώσεις διεθνικών που αναπτύσσονται σε νέες αγορές, η κατανομή είναι ομαλότερη, με τον κλάδο του χονδρικού εμπορίου να προσελκύει τις περισσότερες εκροές ΞΑΕ, ενώ σημαντικά κεφάλαια συγκεντρώνουν οι εταιρείες συμμετοχών, οι εταιρείες τροφίμων και το λιανικό εμπόριο (Γιακούλας, Κόντης και Κοτταρίδη, 2012).

Έχει παρατηρηθεί ότι ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται, οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις αναζητούν διαφορετικά πλεονεκτήματα. Για παράδειγμα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι εταιρείες τηλεπικοινωνιών και οι εμπορικές αναζητούν νέες αγορές, οι μεταποιητικές αναζητούν πόρους, ενώ οι εταιρείες συμμετοχών στρέφονται προς την αναζήτηση αποδοτικότητας.

3.6 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Μονόδρομο αποτελεί η επέκταση των ελληνικών εταιρειών στο εξωτερικό, καθώς η κρίση στη χώρα μας έχει σταματήσει την ανάπτυξη και τις επενδύσεις. Ειδικά τα τελευταία χρόνια, πολλές ελληνικές επιχειρήσεις από τον κλάδο των παιχνιδιών, της εστίασης και των καλλυντικών ως τα τεχνικά έργα επεκτείνονται δυναμικά από την Ταϊβάν ως τη Ρωσία, το Κατάρ και νησιά στον Ινδικό Ωκεανό, προκειμένου να επιβιώσουν, να αυξήσουν τον τζίρο τους και να αναπτυχθούν σε ένα πιο υγιές αλλά και ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Χαρακτηριστικά αναφέρονται ορισμένες ελληνικές εταιρείες που έχουν προχωρήσει σε επενδύσεις στο εξωτερικό, από καταστήματα ως έργα, με τελευταία νέα και κινήσεις, όπως αυτές της Fresh Line στην Ταϊβάν, της chillibox στη Ρωσία, της J&P Avax στη Μάλτα, της Goody's στη Ρεουνιόν, της Ακτωρ και της Jumbo στη Ρουμανία, της Salfο στο Κατάρ, της Kleemann στο Αζερμπαϊτζάν, κ.ά.

Η ελληνική εταιρεία φυσικών καλλυντικών **Fresh Line** υπέγραψε συμβόλαιο που αφορά τη δραστηριοποίηση της εταιρείας στην αγορά της Ταϊβάν. Πρόκειται για ένα πενταετές συμβόλαιο αποκλειστικής διανομής βάσει του οποίου προβλέπεται η εδραίωση της Fresh Line με τουλάχιστον 10 σημεία πώλησης σε στρατηγικά επιλεγμένα εμπορικά σημεία.

Σημειώνεται ότι η αγορά της Ταϊβάν είναι η δεύτερη μεγαλύτερη της Ασίας σε αγοραστική δύναμη στον τομέα των φυτικών καλλυντικών μετά την Ιαπωνία. Ο κλάδος των καλλυντικών αποφέρει στην τοπική οικονομία 3,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει τη στρατηγική σημασία της συμφωνίας που υπεγράφη πρόσφατα, ιδίως εφόσον η Fresh Line, σύμφωνα με τη διοίκησή της, είναι και η μόνη ελληνική εταιρεία φυτικών καλλυντικών που δραστηριοποιείται στην Ταϊβάν.

Μία ακόμη εταιρεία που έχει εντατικοποιήσει τις κινήσεις της στο εξωτερικό είναι η αλυσίδα

παγωμένου γιαουρτιού **chillbox**, η οποία επεκτείνεται σε ΗΠΑ, Τουρκία και Ρωσία. Διευρύνοντας τη διεθνή της απήχηση, η ελληνική αλυσίδα frozen yogurt προχώρησε το τελευταίο τρίμηνο του 2014 στη δημιουργία καταστημάτων σε Νέα Υόρκη, Κωνσταντινούπολη και περιφερειακές πόλεις της Ρωσίας.

Το πρώτο κατάστημα chillbox επί αμερικανικού εδάφους ξεκίνησε τη λειτουργία του εντός του Νοεμβρίου του 2014 και εντάσσεται στο πλαίσιο της στρατηγικής συμφωνίας με τη Lymell Holdings LLC, η οποία απέκτησε το αποκλειστικό δικαίωμα master franchise για την Αμερική. Επίσης, τα chillbox, σε συνέχεια συντονισμένων ενεργειών, ξεκίνησαν τη λειτουργία τους στα τέλη Νοεμβρίου με τρία καταστήματα σε κεντρικά σημεία της Κωνσταντινούπολης, σε συνεργασία με την εταιρεία 40S Gida ve Turizm Isletmeleri AS. Παράλληλα, στα μέσα Δεκεμβρίου δύο νέα καταστήματα άνοιξαν και υποδέχθηκαν το κοινό του ελληνικού frozen yogurt στις πόλεις Βορονέζ και Λίπετσκ στην αγορά της Ρωσίας, σε συνεργασία με την εταιρεία Dream Food LLC.

Κατασκευές και εστίαση

Η κατασκευαστική εταιρεία **J&P Αβαξ** ανακοίνωσε την ανάληψη ενός ακόμη έργου στο εξωτερικό, καθώς πρόσφατα υπέγραψε σύμβαση αξίας 125 εκατ. ευρώ στη Μάλτα. Το έργο αφορά τη μελέτη, την προμήθεια, την κατασκευή και τη θέση σε λειτουργία (EPC) μιας εγκατάστασης εισαγωγής, αποθήκευσης υγροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) και επαναεριοποίησής του. Κύριος του έργου είναι η Electrogas Malta Limited, η οποία αποτελεί consortium των εταιρειών GEM Holdings Limited, Socar Trading SA, SIEMENS Project Ventures GmbH και Gasol LNG Import Limited.

Τον δρόμο του εξωτερικού ακολουθεί και η κατασκευαστική **Ακτωρ** του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, η οποία υπέγραψε τη σύμβαση για το «Τμήμα 2 του έργου Αυτοκινητόδρομος Sebes - Turda» στη Ρουμανία, ως leader της σύμπραξης AKTOR SA - EUROCONSTRUCT TRADING '98 SRL (με ποσοστό συμμετοχής 51%). Το ποσό της σύμβασης ανέρχεται σε 122

εκατ. ευρώ. Με το έργο αυτό, σύμφωνα με τη διοίκησή της, ενισχύεται περαιτέρω η παρουσία της ΑΚΤΩΡ στα Βαλκάνια.

Γραφείο στο Αζερμπαϊτζάν απέκτησε η εταιρεία ανελκυστήρων **Kleemann**, η οποία έχει ενεργή παρουσία σε 98 χώρες και σκοπεύει να δώσει ακόμη μεγαλύτερη έμφαση στην εξωστρέφεια. Στα μελλοντικά σχέδια της εταιρείας είναι η επέκταση σε αγορές που εμφανίζουν ευκαιρίες, όπως η Απω Ανατολή και η Αφρική. Αναφέρεται ότι το 90% περίπου του τζίρου της εταιρείας προέρχεται από το εξωτερικό, με την Κίνα, τη Ρωσία, την Αυστραλία, την Αγγλία, την Ελλάδα να αποτελούν τις μεγάλες αγορές της.

Σε πιο εξωτικούς προορισμούς έχει αποφασίσει να διεισδύσει η **Goody's Burger House** του ομίλου Vivartia, όπως στον Ινδικό Ωκεανό. Έτσι, μετά την αγορά της Αυστραλίας, ο όμιλος εστίασης της Vivartia υπέγραψε νέα στρατηγική συμφωνία με τον γαλλικό όμιλο SODIFRAM για την ανάπτυξη του δικτύου Goody's Burger House στα υπεράκτια διαμερίσματα της Γαλλικής Δημοκρατίας (Μαγιότ και Ρεουνιόν) στον Ινδικό Ωκεανό, καθώς και στο νησιωτικό σύμπλεγμα των Κομορών.

Στόχος της SODIFRAM είναι να λειτουργήσει το πρώτο εστιατόριο Goody's Burger House το πρώτο τρίμηνο του 2015 και έτσι να ξεκινήσει η ανάπτυξη της Goody's σε μια «παρθένα» αγορά 2 τουλάχιστον εκατομμυρίων καταναλωτών.

Ο όμιλος εστίασης της Vivartia υλοποιεί τον στρατηγικό σχεδιασμό του για ανάπτυξη των σημάτων του στην Αυστραλία, στη Λευκορωσία, στην Αλβανία, στην Κύπρο, στη Βουλγαρία, στη Ρουμανία, στην ΠΓΔΜ και στην Ουγγαρία. Παράλληλα, το επόμενο χρονικό διάστημα, και ως τα μέσα του 2015, αναμένεται να ξεκινήσουν τη λειτουργία τους οκτώ ακόμη καταστήματα Goody's και Flocafé στην Αλβανία, στην Αυστραλία, στη Βουλγαρία, στη Δημοκρατία του Κοσόβου, στην Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, στη Λιβύη και στην Αίγυπτο.

Καταστήματα και υποδομές

Η αλυσίδα καταστημάτων παιχνιδιών **Jumbo** δεν έχει σταματήσει τις επενδύσεις στην Ελλάδα αλλά και το εξωτερικό, κατά τη διάρκεια της κρίσης. Ως το τέλος της τρέχουσας χρήσης η Jumbo αναμένεται να αποκτήσει ακόμη ένα κατάστημα στη Ρουμανία, ενώ τα επόμενα πέντε έτη η διοίκηση εκτιμά να φτάσει τα 16. Μάλιστα, η επίδοση των καταστημάτων Jumbo στο εξωτερικό είναι ικανοποιητική, καθώς συνεχίζουν να καταγράφουν διψήφιο ρυθμό αύξησης πωλήσεων σε Βουλγαρία και Κύπρο, ενώ θετικά κινούνται και τα καταστήματα στη Ρουμανία.

Επίσης, μία ελληνική εταιρεία συμβούλων τεχνικών έργων, η **SALFO & Associates SA**, συνεχίζει να αναπτύσσεται στη Μέση Ανατολή και στην Ανατολική Ευρώπη, αναλαμβάνοντας τρία νέα έργα στο Κατάρ και ένα στη Ρουμανία.

Ειδικότερα, η Salfο ανέλαβε έργο για τη διαχείριση της μελέτης και κατασκευής για την ανάπτυξη του Place Vendome στην Ντόχα, προϋπολογισμού 1,2 δισ ευρώ, το οποίο αφορά την παροχή υπηρεσιών επίβλεψης κατασκευής στο υπουργείο Δημοσίων Έργων του Κατάρ για έργα οδοποιίας και την εκπόνηση της μελέτης των κυκλοφοριακών ρυθμίσεων και των μετατοπίσεων δικτύων κοινής ωφελείας για την κατασκευή της Κόκκινης Γραμμής του Μετρό της Ντόχα.

Τέλος, στη Ρουμανία η SALFO ανέλαβε, σε συνεργασία με την τοπική εταιρεία Karra Architects & Engineers, την επίβλεψη κατασκευής ενός τμήματος του νέου αυτοκινητόδρομου Sebes - Turda, μήκους 24,3 χλμ., ο οποίος χρηματοδοτείται κατά 85% από την ΕΕ¹⁶.

¹⁶ <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=677104>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

4.1 ΟΦΕΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΑΠΟ ΑΞΕ

Τα βασικά οφέλη που αποκομίζουν οι οικονομίες από τις ΑΞΕ μπορούμε να τα χωρίσουμε σε τέσσερις κατηγορίες:

Η πρώτη κατηγορία αναφέρεται στην αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ. Μέσω των ΞΑΕ αυξάνονται οι ρυθμοί ανάπτυξης των οικονομιών. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της αύξησης της παράγωγης αγαθών και υπηρεσιών, που έχει σαν αποτέλεσμα την τόνωση της πραγματικής οικονομίας και της αγοραστικής ικανότητας της κοινωνίας. Έτσι, μέσα από τη τόνωση της κατανάλωσης δημιουργείται εισόδημα και προστιθέμενη αξία.

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τη βελτίωση του ελλείμματος ανταγωνιστικότητας. Μέσα από τη προσέλκυση των ΞΑΕ θωρακίζονται οι ανταγωνιστικές δομές μιας οικονομίας, εφόσον συνοδεύονται από διαρθρωτικές αλλαγές που θα εξασφαλίσουν τη μακροχρόνια ΑΞΕ και οι επιπτώσεις τους στην ελληνική οικονομία συντήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης. Έτσι, μέσω αυτής της βελτίωσης αυξάνονται οι εξαγωγές καθώς και η προσέλκυση ξένων επενδύσεων.

Η τρίτη κατηγορία έχει να κάνει με τη μείωση του ποσοστού ανεργίας. Το βασικότερο όφελος, όμως, είναι πως μέσα από μια επιτυχημένη πολιτική προσέλκυσης ΑΞΕ η ανεργία μειώνεται. Κάτι τέτοιο γίνεται εύκολα κατανοητό καθώς με τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων αυτομάτως αυξάνεται και η προσφορά εργασίας. Βέβαια, η μείωση της ανεργίας εκτός από τους οικονομικούς δείκτες και τη βελτίωση των στατιστικών μιας οικονομίας έχει βασικό αντίκτυπο στην ίδια την κοινωνία, καθώς αυξάνει την αγοραστική δύναμη των πολιτών βοηθώντας έτσι στην ευημερία του κοινωνικού συνόλου.

Τέλος, η τέταρτη κατηγορία αναφέρεται στη βελτίωση των εμπορικών σχέσεων. Συγκεκριμένα οι εμπορικές σχέσεις μιας οικονομίας βελτιώνονται ραγδαία καθώς αποκτά

οικονομικές συναλλαγές με άλλες χώρες, έχοντας ως απόρροια την αύξηση τόσο των εξαγωγών, όσο και των εισαγωγών.

4.2 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΡΟΩΝ ΑΞΕ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

Η συζήτηση όσον αφορά στις επιδράσεις των ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης δεν είναι καινούρια. Το ενδιαφέρον ωστόσο φαίνεται να αναζωπυρώνεται την τελευταία δεκαετία υπό το πρίσμα της περιφερειακής ολοκλήρωσης, όπως αυτή εξελίσσεται, όπου νέες μεγάλες αγορές έχουν κάνει την εμφάνισή τους και επομένως αποτελούν ελκυστικές τοποθεσίες πολυεθνικών επιχειρήσεων. Οι εκροές ΑΞΕ έχουν κατά καιρούς κατηγορηθεί ότι προκαλούν αρνητικές επιπτώσεις στις οικονομίες των χωρών προέλευσης, όσον αφορά στην απασχόληση, το προϊόν, τις εξαγωγές και την παραγωγικότητα.

Η βιβλιογραφία έχει ασχοληθεί σε ένα μεγάλο τμήμα της με τη σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εξαγωγών. Η ανησυχία εδώ εστιάζεται στο γεγονός ότι η επέκταση των εκροών ΑΞΕ γίνεται σε βάρος των εξαγωγών μιας χώρας και άρα ενέχει εξαγωγή απασχόλησης. Το επιχείρημα εντοπίζεται στις πρώιμες θεωρίες των ΑΞΕ, όπου οι διεθνείς επενδύσεις λάμβαναν χώρα, κυρίως, με σκοπό να υπερβούν εμπόδια εμπορίου.

Επίσης, οι πρώτες θεωρίες ΑΞΕ θεωρούν ότι οι εκροές τους αποτελούν εναλλακτικό μέσο διεθνοποίησης. Στο πλαίσιο αυτό, πιο πρόσφατοι μελετητές υποστηρίζουν ότι με μικρές οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και υψηλό κόστος εμπορίου, είναι προς το συμφέρον των επιχειρήσεων να εξυπηρετούν τις αγορές μέσω εντόπιας παραγωγής, παρά μέσω εξαγωγών. Από την άλλη πλευρά, τοποθετούνται κάποιες άλλες απόψεις οι οποίες υποστηρίζουν συμπληρωματική σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εξαγωγών.

Γενικά, η πληθώρα των εμπειρικών μελετών που καταπιάνεται με το εν λόγω αντικείμενο συνηγορεί υπέρ μιας τέτοιας συμπληρωματικής σχέσης. Το επιχείρημα εντοπίζεται στο γεγονός ότι η δημιουργία θυγατρικών οδηγεί συνήθως σε εξαγωγές ενδιάμεσων προϊόντων από τη μητρική προς τις θυγατρικές επιχειρήσεις. Εκτός των παραπάνω, υπάρχει μια σειρά άλλων μελετών που εξετάζουν άμεσα τη σχέση μεταξύ εκροών ΑΞΕ και απασχόλησης στη χώρα προέλευσης.

Πρόσφατες συζητήσεις για το αντικείμενο υπάρχουν σε εργασίες στις οποίες γίνεται σαφώς διάκριση μεταξύ οριζόντιων και κάθετων ΑΞΕ. Είναι προφανές ότι οι κάθετες ΑΞΕ, καθώς

λαμβάνουν χώρα προκειμένου να αξιοποιήσουν πιο ανταγωνιστικό κόστος παραγωγικών συντελεστών, ενδέχεται να μειώσουν την απασχόληση εγχωρίως καθώς μέρος της παραγωγής μεταφέρεται στη θυγατρική.

Παρόλα αυτά, καθώς υπεισέρχονται και άλλοι παράγοντες που αφορούν στις κάθετες ΑΞΕ, δεν είναι σαφές το τελικό αποτέλεσμα. Χαρακτηριστικά, δεδομένης της μεγαλύτερης ανταγωνιστικότητας λόγω της αναδιάρθρωσης της αλυσίδας παραγωγής είναι δυνατό να ενισχυθεί η ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης και επομένως να αυξηθούν τα μερίδια αγοράς της, τόσο εγχωρίως όσο και στο εξωτερικό, μέσω θετικών εξωτερικοτήτων που λαμβάνουν χώρα στην εγχώρια παραγωγή και ζήτηση.

Επιπλέον, υποστηρίζεται ότι είναι δυνατό να προκύψουν συμπληρωματικότητες μεταξύ της ξένης και της εγχώριας παραγωγής, καθώς ενθαρρύνονται οι ροές εμπορίου. Σχετικά με τις οριζόντιες ΑΞΕ, αυτές λαμβάνουν χώρα προκειμένου να εξυπηρετήσουν την επιτόπια ζήτηση επομένως στην ουσία αντικαθιστούν τις εξαγωγές άρα ένα κομμάτι παραγωγής. Την ίδια στιγμή όμως, δημιουργείται ζήτηση για ενδιάμεσα προϊόντα και υπηρεσίες από την μητρική προς τη θυγατρική και έτσι το αποτέλεσμα μπορεί να είναι και θετικό.

Στο ίδιο πλαίσιο, οι εκροές ΑΞΕ, είτε είναι οριζόντιου είτε κάθετου χαρακτήρα, απαιτούν μεγαλύτερο έλεγχο και συντονισμό ανάμεσα στις διάφορες μονάδες (μητρική και θυγατρικές). Αυτές οι δραστηριότητες απορρέουν από τη μητρική εταιρία και υπό το πρίσμα αυτό, επηρεάζουν τη σύνθεση της απασχόλησης καθώς υπάρχει ανάγκη για εξειδικευμένη εργασία και απασχολούμενους με δεξιότητες. Πράγματι, μελέτες στο σχετικό θέμα υποδεικνύουν ότι η ζήτηση για δεξιότητες αυξάνεται με τις εκροές ΑΞΕ, ιδιαίτερα αν οι ΑΞΕ κατευθύνονται σε χώρες χαμηλότερου εισοδήματος.

Μια άλλη διάσταση των επιδράσεων των εκροών ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης αφορά στις δραστηριότητες Έρευνας και Τεχνολογίας (Ε&Τ). Η απειλή που ελλοχεύει στο πλαίσιο αυτό, είναι η φυγή των τεχνολογικών δραστηριοτήτων από τη χώρα προέλευσης προς τις χώρες υποδοχής. Από τη μία πλευρά, η γεωγραφική διασπορά των καινοτομικών δραστηριοτήτων των πολυεθνικών επιχειρήσεων ενισχύει την τεχνολογική και κατά συνέπεια καινοτομική ανάπτυξη της επιχείρησης, επιδρώντας ενισχυτικά στην παραγωγικότητά της καθώς η δημιουργία θυγατρικών είναι πιθανό να λαμβάνει χώρα, προκειμένου να αξιοποιηθούν γνώσεις και δεξιότητες που υπάρχουν σε συγκεκριμένες τοποθεσίες. Με βάση το παραπάνω,

η χώρα προέλευσης μπορεί να ευνοηθεί εάν οι θυγατρικές επιχειρήσεις μεταφέρουν τεχνολογικές γνώσεις στη μητρική εταιρία, φαινόμενο το οποίο είναι γνωστό στη σχετική βιβλιογραφία ως ‘προς τα πίσω μεταφορά της τεχνολογίας’.

Περαιτέρω, οι εκροές ΑΞΕ μπορούν να βοηθήσουν στην τεχνολογική μεταβολή της χώρας προέλευσης μέσω θετικών εξωτερικοτήτων που προκύπτουν από την προς τα πίσω μεταφορά της τεχνολογίας, επιδρώντας θετικά στις εγχώριες επιχειρήσεις που δεν είναι διεθνοποιημένες. Άλλη μία παράμετρος της επίδρασης των εκροών ΑΞΕ στη χώρα προέλευσης εστιάζει στη σχέση αυτών με τις εγχώριες επενδύσεις. Υποστηρίζεται ότι καθώς οι πολυεθνικές επιχειρήσεις επενδύουν κεφάλαιο στο εξωτερικό, οι εγχώριες επενδύσεις είναι αναμενόμενο ότι μειώνονται.

Το επιχείρημα αυτό έχει ασφαλώς θεωρητική και πρακτική βάση στην περίπτωση που τα επενδυμένα κεφάλαια στο εξωτερικό αφορούν στο σύνολο των διαθέσιμων προς επένδυση κεφαλαίων στη χώρα προέλευσης. Η αντίθετη άποψη που υποστηρίζει συμπληρωματικότητα μεταξύ εκροών ΑΞΕ και εγχώριων επενδύσεων έχει το έρεισμά της στις πιθανές αλληλοεξαρτήσεις και αλληλεπιδράσεις ανάμεσα στις ξένες θυγατρικές και τις εγχώριες επενδύσεις. Οι αλληλοεξαρτήσεις αυτές αφορούν στις πιθανές εξαγωγές που είναι δυνατό να προκαλέσουν οι εκροές ΑΞΕ, μέσω της ανάγκης των θυγατρικών επιχειρήσεων για ενδιάμεσα αγαθά από τις μητρικές.

Με τη λογική αυτή ενισχύεται η επενδυτική δραστηριότητα των μητρικών επιχειρήσεων άρα και της χώρας. Νεότερες μελέτες στο συγκεκριμένο πεδίο κάνουν λόγο για διαφορετικά αποτελέσματα με βάση τον τύπο των εκροών ΑΞΕ. Πιο συγκεκριμένα, το επιχείρημα βασίζεται στην ανάλυση που διεξήχθη παραπάνω όσον αφορά στη συμπληρωματική ή υποκατάστατη σχέση μεταξύ ΑΞΕ και εξαγωγών.

Εάν οι εκροές ΑΞΕ έχουν τη μορφή υποκατάστασης των εξαγωγών με επιτόπια παραγωγή, είναι λογικό να αναμένεται ότι εκτοπίζονται οι εγχώριες επενδύσεις. Από την άλλη πλευρά, οι οριζόντιες ΑΞΕ μπορεί να ενισχύουν τις εγχώριες επενδύσεις καθώς οι θυγατρικές χρησιμοποιούν πολλές από τις λειτουργίες που είναι διαθέσιμες στη μητρική εταιρία. Οι πρώιμες εμπειρικές ενδείξεις συνηγορούν υπέρ της συμπληρωματικής σχέσης μεταξύ των εκροών ΑΞΕ και των εγχώριων επενδύσεων χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν και οι αντίθετες απόψεις.

Γενικά, παρόλο που υπάρχουν αντικρουόμενες ενδείξεις όσον αφορά στα αποτελέσματα των εκροών ΑΞΕ στις χώρες προέλευσης, είναι δυνατό να διεξαχθεί ένα γενικό συμπέρασμα που συνηγορεί υπέρ των θετικών επιδράσεων. Οι θετικές επιδράσεις απορρέουν από την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των πολυεθνικών επιχειρήσεων, μέσω της εξειδίκευσης και των οικονομιών κλίμακας που επιτυγχάνουν στο διεθνές πεδίο, επεκτείνοντας την παραγωγή τους όπως επίσης και μέσω της εξειδίκευσης και της εισαγωγής γνώσης και τεχνολογίας (προς τα πίσω μεταφορά τεχνολογίας) όπως εξηγήθηκε παραπάνω.

4.3 ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο πρώτος νόμος που θεσπίστηκε για τις ΑΞΕ ήταν ο 2687/53 περί επενδύσεων και προστασίας κεφαλαίων εξωτερικού. Στη συνέχεια θεσπίστηκαν ο νόμος 4171/61 περί λήψεως γενικών μέτρων για την υποβοήθηση της ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας και ο Ν.4458/65 περί βιομηχανικών παροχών, οι αναγκαστικοί νόμοι 89/1967 και 378/1968, ο Ν.1312/1972 προς ενίσχυση της περιφερειακής ανάπτυξης, ο 1377/73 και ο 1378/73 περί μέτρων ενίσχυσης της τουριστικής ανάπτυξης. Στη συνέχεια η ελληνική Πολιτεία προχώρησε στη θέσπιση των αναπτυξιακών νόμων 1262/82, 1892/90 και τέλος τον 2601/98 που ίσχυε μέχρι πρόσφατα μετά την αντικατάστασή του από τον τελευταίο επενδυτικό νόμο 3299/2004.

Ο ισχύων νόμος 3299/2004 αποτελεί μια σημαντική αναπτυξιακή τομή καθώς συμβάλλει στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών επένδυσης, με προφανείς θετικές επιδράσεις στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, στην προώθηση της τεχνολογίας και καινοτομίας στην οικονομία, στη διεύρυνση της παραγωγικής βάσης.

Περιλαμβάνει φορολογικές απαλλαγές, επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων, καθώς και επιδοτήσεις του κόστους της δημιουργουμένης, από το επενδυτικό σχέδιο, απασχόλησης. Παρέχει επιχορήγηση για δύο έτη που αφορά ποσοστό επί του συνολικού μισθολογικού κόστους της νέας θέσης εργασίας. Για τις νέες επενδύσεις προβλέπονται επιδοτήσεις για τη δημιουργία επιχειρήσεων σε βιομηχανικές περιοχές, αυξημένες κατά 5%. Όσον αφορά τα είδη επενδύσεων ο νέος νόμος στοχεύει στην ενίσχυση της περιφερειακής ανάπτυξης, ενώ παράλληλα ενθαρρύνει τις επενδύσεις στους τομείς της

έρευνας και της τεχνολογίας. Σημαντικότερα επενδυτικά κίνητρα προβλέπονται στους τομείς του τουρισμού και του εμπορίου.

Ο αναπτυξιακός νόμος περιλαμβάνει στον πρωτογενή τομέα θερμοκήπια, κτηνοτροφικές μονάδες και μονάδες καλλιέργειας. Στον δευτερογενή τομέα ανήκουν η ενέργεια, η μεταποίηση και ότι άλλο σχετίζεται με αυτές. Τέλος, στον τριτογενή τομέα ανήκουν συνεδριακά κέντρα, ξενοδοχεία, αξιοποίηση ιαματικών πηγών, καθώς και λοιπές υπηρεσίες όπως είναι η εφοδιαστική αλυσίδα, η ανάπτυξη λογισμικού και τα εργαστήρια εφαρμοσμένης βιομηχανικής έρευνας.

Με τον νόμο 3299/2004 απλοποιούνται επίσης και οι διαδικασίες που σχετίζονται με την εφαρμογή του, όπως για παράδειγμα η διαδικασία καταβολής των ενισχύσεων. Η καταβολή της επιχορήγησης καταβάλλεται ουσιαστικά σε δύο δόσεις. Το 50% δίνεται μετά την υλοποίηση του 50% της επένδυσης και αφού έχει ελεγχθεί και πιστοποιηθεί από το αρμόδιο κρατικό όργανο ότι ο επενδυτής έχει συμμορφωθεί με τους όρους και τις προϋποθέσεις που απαιτεί ο νόμος. Το υπόλοιπο 50% της επιδότησης καταβάλλεται μετά την τελική πιστοποίηση του αρμόδιου κρατικού οργάνου ότι η επένδυση έχει ολοκληρωθεί και έχει αρχίσει η παραγωγική της λειτουργία. Τέλος, ο αναπτυξιακός νόμος προβλέπει τη δημιουργία Οδηγού Επενδύσεων ο οποίος ενσωματώνει και επεξηγεί με σχετικά παραδείγματα, όλες τις Υπουργικές Αποφάσεις με τη συντόμευση χρονικά όλων των διαδικασιών καθώς και τη λειτουργία ενός Ολοκληρωμένου Πληροφοριακού Συστήματος.

Πάντως παρά τις προσπάθειες των εκάστοτε πολιτικών ηγεσιών για την επίτευξη ελκυστικού επενδυτικού περιβάλλοντος, τη θεσμοθέτηση επενδυτικών κινήτρων, αλλά και τη μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των αναπτυξιακών νόμων των τελευταίων ετών σε σύγκριση με τους παλαιότερους, δεν έχουν υπάρξει εντυπωσιακά αποτελέσματα μέχρι σήμερα εξαιτίας και μόνο αυτών των νόμων. Είναι σαφές ότι το πρόβλημα της προσέλκυσης επενδύσεων δεν είναι θέμα μόνο θεσμικού πλαισίου, αλλά συνάρτηση πολλών ακόμη παραγόντων.

Η Σύνοδος Υπουργών των 29 χωρών του ΟΟΣΑ, που συνήλθε στο Παρίσι στις 27 Ιουνίου 2000, υιοθέτησε, μαζί με την Αργεντινή, τη Βραζιλία, την Σλοβακία και τη Χιλή, ένα κείμενο Κατευθυντηρίων Οδηγιών προς τις Πολυεθνικές Επιχειρήσεις, μετά από έναν χρόνο διαπραγματεύσεων στις οποίες συμμετείχαν τόσο εκπρόσωποι των κυβερνήσεων των μελών

του ΟΟΣΑ, όσο και εκπρόσωποι του επιχειρηματικού κόσμου, των εργαζομένων και ενδιαφερομένων μη κυβερνητικών οργανώσεων. Οι Οδηγίες εκδόθηκαν για πρώτη φορά το 1976 και έκτοτε, αναθεωρούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Οι Οδηγίες αποτελούν συστάσεις οι οποίες απευθύνονται από τις Κυβερνήσεις που τις υιοθετούν στις πολυεθνικές επιχειρήσεις που λειτουργούν ή εδρεύουν στις χώρες τους, δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό και παρέχουν μη δεσμευτικές αρχές και πρότυπα υπεύθυνης επιχειρηματικής συμπεριφοράς. Έχουν σκοπό να εξασφαλίσουν ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις ασκούν τις δραστηριότητές τους σε αρμονία με τις πολιτικές των χωρών που τις φιλοξενούν και σύμφωνα με τις προσδοκίες των κοινωνιών τους.

4.4 ΜΕΤΡΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΞΕ

Σε ένα τέτοιο αρνητικό περιβάλλον, η ανάδειξη νέων επενδυτικών ευκαιριών και η προώθηση ενός σταθερού και φιλικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος, το οποίο θα παρέχει τα κατάλληλα επενδυτικά κίνητρα και θα μειώνει τον επενδυτικό κίνδυνο, θα πρέπει να αποτελέσουν κομβικές προτεραιότητες πολιτικής.

Προς αυτή την κατεύθυνση εκτιμάται ότι θα συντελέσουν τα εξής:

- Η επιτάχυνση των **αποκρατικοποιήσεων** και η καλύτερη αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.
- Η ολοκληρωμένη υλοποίηση μιας **εθνικής αναπτυξιακής στρατηγικής**.
- Η άμεση αντιμετώπιση των **μη εξυπηρετούμενων δανείων**, καθώς η εξυγίανση των εταιρικών και τραπεζικών ισολογισμών θα καταστήσει τις ελληνικές επιχειρήσεις πιο ελκυστικές για τους επενδυτές.
- Η **καταπολέμηση της γραφειοκρατίας και της αδιαφάνειας και ο εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης**. Μερική πρόοδος έχει συντελεστεί προσφάτως με την περαιτέρω απλοποίηση των αδειοδοτικών διαδικασιών, την εισαγωγή ηλεκτρονικών αιτήσεων για την ίδρυση νέας εταιρίας και την αναβάθμιση των υπηρεσιών μίας στάσης (“one-stop shop”) για τις επιχειρήσεις.

— Η δημιουργία ενός **ορθολογικού και σταθερού φορολογικού πλαισίου**. Η πολυπλοκότητα της φορολογικής νομοθεσίας και οι συχνές τροποποιήσεις της δημιουργούν αβεβαιότητα και σοβαρά αντικίνητρα στους επενδυτές. Σύμφωνα με στοιχεία για το 2016, ο φορολογικός συντελεστής για τις ανώνυμες εταιρίες, ο οποίος ανέρχεται σε 29%, είναι ο τρίτος υψηλότερος μεταξύ των ευρωπαϊκών κρατών-μελών του ΟΟΣΑ (μετά τη Γαλλία με 34,43% και το Βέλγιο με 33%). Ο νέος αναπτυξιακός νόμος (ν. 4399/2016) προβλέπει σταθερό φορολογικό καθεστώς επί μία 12ετία για μείζονες επενδύσεις, σηματοδοτώντας το ενδιαφέρον της πολιτείας να ανταποκριθεί στο πάγιο αίτημα των διεθνών επενδυτών για σταθερή φορολογική μεταχείριση σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

— Η **εύρυθμη λειτουργία του δικαστικού συστήματος**. Μολονότι έγιναν κάποια θετικά βήματα με το νέο Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας αναφορικά με την ιεράρχηση στην ικανοποίηση των πιστωτών σε περίπτωση πτώχευσης, παρατηρείται σημαντική υστέρηση για πλήθος άλλων θεμάτων, όπως η νομοθεσία για τις χρήσεις γης, οι όροι δόμησης, η ολοκλήρωση του Κτηματολογίου και η επαρκής προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας. Σε αρκετές περιπτώσεις, πρόσθετο εμπόδιο αποτελούν οι συχνές εντάσεις και προσφυγές στο Συμβούλιο της Επικρατείας, ενώ η δικαστική επίλυση των διαφορών παραμένει χρονοβόρα και περίπλοκη.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση τα πρόσφατα νομοσχέδια που κατατέθηκαν στη Βουλή το 2016 σχετικά με την πτώχευση εταιριών και το χωρικό σχεδιασμό στοχεύουν στην αντιμετώπιση κάποιων από αυτά τα θέματα και κατ' επέκταση, στην άρση μερικών αντικινήτρων για τις ΑΞΕ.

— Η **ενίσχυση του ανταγωνισμού στην αγορά προϊόντων** με εναρμόνιση της νομοθεσίας και πιο ευέλικτες κανονιστικές ρυθμίσεις. Σύμφωνα με αξιολόγηση που εκπονήθηκε από τον ΟΟΣΑ και άλλες μελέτες για την ανταγωνιστικότητα, οι διαφορές στη νομοθεσία μεταξύ χωρών είναι ένας ακόμη παράγοντας που μπορεί να μειώσει σημαντικά τόσο το διεθνές εμπόριο όσο και τις ΑΞΕ.

— Η **βελτίωση των “διευκολυντών” της επενδυτικής δραστηριότητας** (“investment facilitators”), όπως υποδομές, διασυνδεσιμότητα της εφοδιαστικής αλυσίδας και τηλεπικοινωνίες (ψηφιακά δίκτυα).

— Η διατήρηση υψηλού επιπέδου ανθρώπινου κεφαλαίου και η αναβάθμιση των διοικητικών ικανοτήτων των στελεχών. Αυτό απαιτεί μεταρρυθμίσεις που στοχεύουν στην ποιοτική αναβάθμιση της εκπαίδευσης και της αγοράς εργασίας, προκειμένου να υπάρξουν, μεταξύ άλλων, κίνητρα για επαναπατρισμό των νέων εργαζομένων που μετανάστευσαν (“brain regain”), και ενδυνάμωση του πνεύματος ομαδικότητας και συνεργασίας. Με αυτό τον τρόπο θα επιτυγχανόταν αύξηση της ολικής παραγωγικότητας μέσω της αξιοποίησης ενός “δικτύου τεχνογνωσίας” (network of know-how)¹⁷.

4.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΙΣΡΟΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΡΙΕΣ ΧΩΡΕΣ

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων στην Ελλάδα πραγματοποιείται από χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ και κατευθύνεται στον τομέα των υπηρεσιών. Για την περίοδο 2003-2015, το 85% των συνολικών εισροών ΑΞΕ ήταν στον τομέα των υπηρεσιών, σύνηθες φαινόμενο για τις προηγμένες οικονομίες, και ιδίως σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου, οι οποίες απορρόφησαν το 36% του συνόλου των επενδύσεων, ακολουθούμενες από τους κλάδους των τηλεπικοινωνιών και των ακινήτων (15% αντιστοίχως).

Για το σύνολο της περιόδου 2001-2015, το μεγαλύτερο μέρος των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα προήλθε από χώρες της ΕΕ-28 και συγκεκριμένα από τη ζώνη του ευρώ (περίπου 80%), με τη Γαλλία και τη Γερμανία να αντιπροσωπεύουν από κοινού το ήμισυ των συνολικών ΑΞΕ στην Ελλάδα. Παρ’ όλα αυτά, τα τελευταία χρόνια (2013- 2015) το μερίδιο της ευρωζώνης μειώθηκε αισθητά προς όφελος άλλων χωρών-μελών του ΟΟΣΑ, όπως οι ΗΠΑ, η Ελβετία και ο Καναδάς.

Σημειώνεται ότι, λόγω του μικρού μεγέθους των ΞΑΕ στην Ελλάδα, η επίδραση μεμονωμένων συναλλαγών επί του συνόλου των ΞΑΕ είναι ιδιαίτερα μεγάλη.

¹⁷ <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkyssh-xenon-ependyseon.html>

Πίνακας 4: Εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα σε σύγκριση με ανταγωνίστριες χώρες

Εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα σε σύγκριση με ανταγωνίστριες χώρες		
<i>(% του ΑΕΠ ετησίως, μέσος όρος περιόδου)</i>		
	2009-2012	2013-2015
Ιρλανδία	19,5	48,6
Μάλτα	60,8	10,4
Ζώνη του ευρώ-19	3,6	4,4
Κύπρος	6,4	4,3
Βουλγαρία	4,5	3,6
Πορτογαλία	4,9	3,6
Ισπανία	1,9	2,8
ΕΕ-28	2,3	2,6
Ρουμανία	1,9	2,1
Τουρκία	1,8	1,8
Ουγγαρία	-0,4	1,4
Ελλάδα	0,5	1,0
Ιταλία	0,7	0,8

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και Τράπεζας της Ελλάδος.
Σημείωση: Οι χώρες κατατάσσονται κατά φθίνουσα σειρά με βάση την περίοδο 2013-2015.

Οι λόγοι υστέρησης της Ελλάδος στην προσέλκυση ΞΑΕ

Σύμφωνα με την ΓτΕ, τα τελευταία χρόνια το ξένο επενδυτικό ενδιαφέρον παραμένει **αποσπασματικό και περιορισμένο**, παρά τις προσπάθειες της πολιτείας και των παραγόντων της αγοράς για αντιστροφή της διαχρονικής τάσης των χαμηλών ΞΑΕ στην Ελλάδα.

Συγκυριακοί αλλά και πιο μακροχρόνιοι διαρθρωτικοί παράγοντες ερμηνεύουν την αδυναμία της ελληνικής οικονομίας να προσελκύσει και να αξιοποιήσει σε εντονότερο βαθμό τις ΑΞΕ. Μεταξύ των συγκυριακών παραγόντων, συχνή αναφορά γίνεται από τους ξένους επενδυτές στην **οικονομική αβεβαιότητα και το έλλειμμα εμπιστοσύνης** στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, καθώς και στην **ανάγκη εδραίωσης πολιτικής σταθερότητας και γεωπολιτικής ασφάλειας**.

Μεταξύ των πιο μακροχρόνιων διαρθρωτικών παραγόντων, σημαντικά **αντικίνητρα** για την πραγματοποίηση ΑΞΕ αποτελούν η **γραφειοκρατία**, η **ασάφεια** και η **αστάθεια του νομοθετικού και ρυθμιστικού πλαισίου**, το **μη προβλέψιμο φορολογικό σύστημα**, καθώς και η **ελλιπής προστασία** των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, σε συνδυασμό με τις καθυστερήσεις στη δικαστική επίλυση των διαφορών. Επιπρόσθετα, **δυσλειτουργίες και ακαμψίες στις αγορές εργασίας και προϊόντων** αλλά και **ανεπάρκεια υλικών και τεχνολογικών υποδομών** έχουν καταστήσει την Ελλάδα λιγότερο ελκυστικό προορισμό για ΑΞΕ σε σύγκριση με γειτονικές ή άλλες συγκρίσιμες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Το έλλειμμα διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, το οποίο αποθαρρύνει την προσέλκυση και διατήρηση ξένων στρατηγικών επενδυτών, τεκμηριώνεται από σειρά σχετικών δεικτών που καταρτίζουν οι διεθνείς οργανισμοί.

Την ίδια στιγμή, είναι προφανές ότι υψηλότερες ΑΞΕ θα μπορούσαν να μετριάσουν τις επιπτώσεις της ύφεσης στο δυνητικό προϊόν της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες προκύπτουν από την εκροή εκπαιδευμένου προσωπικού (brain drain) στο εξωτερικό, την απαξίωση επαγγελματικών προσόντων λόγω της μακροχρόνιας ανεργίας και τη φθορά του ανενεργού τεχνολογικού εξοπλισμού¹⁸.

¹⁸ <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkysh-xenon-ependyseon.html>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με τις ξένες άμεσες επενδύσεις και συγκεκριμένα για την περίπτωση της Ελλάδας.

Οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις θεωρούνται αναπτυξιακό όχημα και είναι ιδιαίτερης σημασίας για την οικονομία κάθε χώρας.

Όλες οι χώρες επιδιώκουν να προσελκύουν ξένες επενδύσεις αλλά και να πραγματοποιούν και αυτές επενδύσεις στο εξωτερικό καθώς οι ξένες επενδύσεις βοηθούν στην αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), στην αύξηση της απασχόλησης, στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και γενικότερα στην κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη.

Δυστυχώς καθώς τα τελευταία έτη η οικονομική κρίση δυσμενώς πλήττει την ελληνική οικονομία, η προσέλκυση και πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων για πολλούς φαντάζει ως μονόδρομος προκειμένου να επιτευχθεί η ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας.

Για να επιτευχθούν όλα αυτά θα πρέπει να υπάρξει οικονομική σταθερότητα, ολοκληρωμένο στρατηγικό σχέδιο επενδυτικής πολιτικής, βελτίωση του επιχειρηματικού και επενδυτικού περιβάλλοντος και προβολή χώρας στο εξωτερικό. Για να βρεθεί η Ελλάδα σε περίοδο απρόσκοπτης ανάπτυξης, χρειάζονται σημαντικές και συστηματικές επενδύσεις.

Το έλλειμμα εμπιστοσύνης στην Ελληνική οικονομία αποτελεί μέγιστο εμπόδιο για τις επενδύσεις. Μέχρι τώρα οι ξένες επενδύσεις στην χώρα δεν έχουν σημαντικό μέγεθος, προέρχονται από λίγες χώρες και δεν απλώνονται μέσα στην οικονομία, έτσι που η συνολική τους επίπτωση να είναι πολύ μικρή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

- ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ., «ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ», 2004
- ΑΡΤΙΚΗΣ Γ., «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ 1999
- ΚΟΤΖΑΜΑΝΗΣ Σ., «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΤΗΝ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΣΤΗ ΠΡΑΞΗ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ FINANCE INVEST
- ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ., «ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002
- ΜΕΛΑΣ Κ., «ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ - ΝΕΑ ΦΑΣΗ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ - ΜΥΘΟΙ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΞΑΝΤΑΣ 1999, Σ.135
- ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., «Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΩΝ ΒΑΛΚΑΝΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ 2003, ΤΟΜΟΣ Α, Σ.201
- ΤΡΑΧΑΝΑΣ Κ. Δ., «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 1994
- ΧΑΤΖΗΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Ι.Α., «ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΝΙΚΟΥΛΑ, 2003
- ΨΥΧΑΡΗΣ Ι., ΚΟΚΚΙΝΟΥ ΑΙΚ., «ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΓΚΟΒΟΣΤΗ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis
- www.hrima.gr/article.asp?view=90&ref=90
- www.enikonomia.gr/economy/58045,OOSA-Arnhtikes-oi-xenes-ameses-ependyseis-sthn-Ellada-to-2015--290-ekat-dol.html
- www.iefimerida.gr/news
- www.tovima.gr/finance/article/?aid=677104