



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΑΤΡΩΝ**
UNIVERSITY OF PATRAS

Πανεπιστήμιο ΠΑΤΡΩΝ
Σχολή ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
Τμήμα ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ
(ΠΡΩΗΝ ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ)

Πτυχιακή Εργασία

Τίτλος Εργασίας: «Προσδιοριστικοί Παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων»

Φοιτητής

**ΘΕΟΧΑΡΟΠΟΥΛΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ-ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ,
Α.Μ. 15738**

Επιβλέπων

**Δρ. ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ,
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 2020

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα Πτυχιακή Εργασία μελετάει το ζήτημα των Προσδιοριστικών Παραγόντων των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Αρχικά, προσδιορίζεται η έννοια των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ενώ στη συνέχεια γίνεται εκτενής αναφορά στους προσδιοριστικούς παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Ακολούθως, μελετώνται εκτενώς παραδείγματα προσέλευσης ΑΞΕ από την Ιρλανδία, την Γερμανία, την Ελλάδα και την Βουλγαρία.

Σχετικά με την μεθοδολογία που εφαρμόζεται είναι βιβλιογραφική αναζήτηση σε διεθνείς βάσεις επιστημονικών δεδομένων, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση σε επιστημονικά περιοδικά που μελετούν ζητήματα Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Ακόμη, χρησιμοποιούνται σχετικά συγγράμματα, αλλά και πληροφορίες από το διαδίκτυο, ιδίως για την άντληση πληροφοριών που αφορούν τις χώρες που εξετάζονται.

Λέξεις Κλειδιά: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), Αναπτυξιακή Διαδικασία, Προσέλκυση, Ελλάδα, Γερμανία, Βουλγαρία, Ιρλανδία

ABSTRACT

This dissertation examines the issue of the Determinants of Direct Foreign Investment. Initially, the concept of Direct Foreign Investment (FDI) is defined, and then extensive reference is made to the determinants of Direct Foreign Investment. Extensive examples of attracting FDI from Ireland, Germany, Greece and Bulgaria are then studied.

Regarding the methodology applied, it is a bibliographic search in international scientific databases, with special emphasis on scientific journals that study issues of Foreign Direct Investment (FDI). Relevant books are also being used, as well as information from the internet, especially to extract information about the countries under consideration.

Keywords: Direct Foreign Investment (FDI), Development Process, Attraction, Greece, Germany, Bulgaria, Ireland

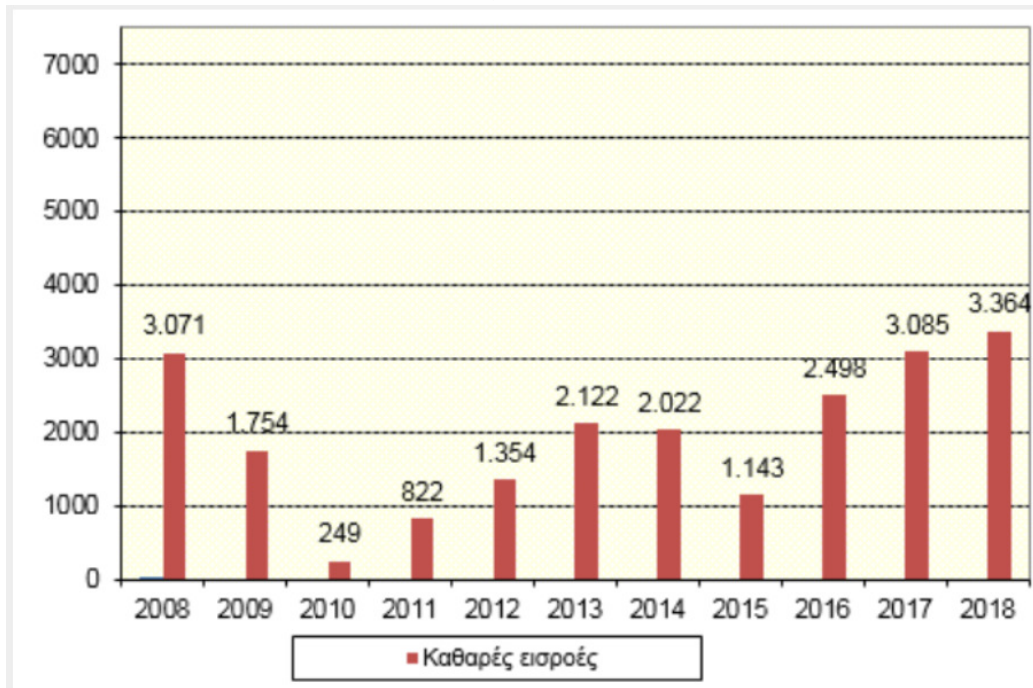
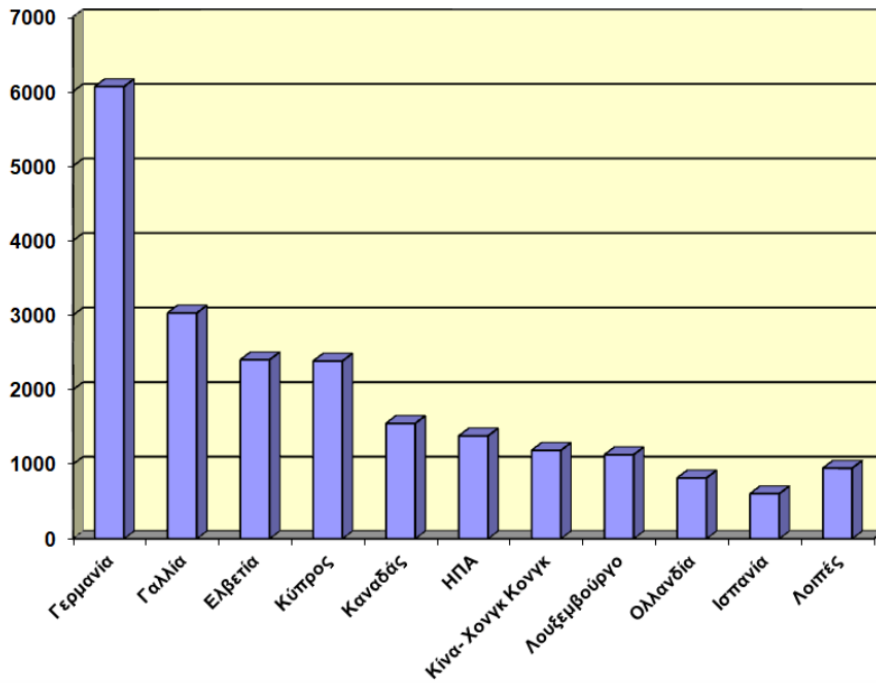
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	2
ABSTRACT	3
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	7
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	8
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις	11
1.1 Εννοιολογική προσέγγιση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	11
1.2 Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	12
1.3 Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	14
1.4 Στόχοι και λόγοι ΑΞΕ που αφορούν την χώρα υποδοχής και την χώρα προέλευσης16	
1.5 Κίνητρα πραγματοποίησης ΑΞΕ	17
1.6 Επιδράσεις των ΑΞΕ στην αναπτυξιακή διαδικασία	21
1.7 Τρόποι χρηματοδότησης των ΑΞΕ.....	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Προσδιοριστικοί παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	28
2.1 Εισαγωγή	28
2.2 Επίπεδο εισαγωγών και εξαγωγών	28
2.3 Υποδομές	29
2.4 Συναλλαγματική ισοτιμία	29
2.5 Ανθρώπινο κεφάλαιο	30
2.6 Επίπεδα ανεργίας.....	31
2.7 Παράγοντες διακυβέρνησης.....	31
2.8 Πιστοληπτική Ικανότητα	35
2.9 Επιτόκια	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Παραδείγματα προσέλκυσης ΑΞΕ.....	37
3.1 Η περίπτωση της Ιρλανδίας.....	37
3.2 Η περίπτωση της Γερμανίας	38
3.3 Η περίπτωση της Ελλάδας	42
3.3 Η περίπτωση της Βουλγαρίας	51
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	55
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	57

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Foreign Direct Investment	2016	2017	2018
FDI Inward Flow (million USD)	23.500	36.931	25.706
FDI Stock (million USD)	794.527	957.444	939.033
Number of Greenfield Investments	1.133	1.175	691
FDI Inwards (in % of GFCF)	1,4	n/a	n/a
FDI Stock (in % of GDP)	22,2	n/a	n/a

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ



ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την παρούσα Πτυχιακή Εργασία ολοκληρώνεται ένας ακόμη κύκλος σπουδών και για αυτό θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σ' όλους όσους συνέβαλαν σ' αυτό. Ειδικότερα, ευχαριστώ τον επιβλέποντα καθηγητή μου Δρ. Δασκαλόπουλο Ευάγγελο του Τμήματος Διοίκησης Τουρισμού του Πανεπιστημίου Πατρών για την επιλογή του θέματος, την υποστήριξη και βοήθεια σ' όλα τα στάδια εκπόνησης της εργασίας. Επιπρόσθετα, ευχαριστώ τους διδάσκοντες καθηγητές του Τμήματος Διοίκησης Τουρισμού για τις γνώσεις και τα εφόδια που μου μετέδωσαν όλα αυτά τα χρόνια. Τέλος ευχαριστώ θερμά και την οικογένεια μου για την υποστήριξη που μου παρείχε καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι γεγονός ότι το ζήτημα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) έχει απασχολήσει σημαντικό αριθμό ερευνητών, αλλά και πολιτικών και Κυβερνήσεων σε διεθνές επίπεδο, λαμβάνοντας υπόψη ότι υπάρχει άμεση σύνδεση με την ανάπτυξη των κρατών και την διαμόρφωση οικονομικών ισορροπιών. Ταυτόχρονα, στο πρόσφατο παρελθόν, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις έχουν διαδραματίσει σημαίνοντα ρόλο στην διεθνοποίηση της οικονομίας, ενώ όλο και περισσότερες χώρες αναζητούν και προσφέρουν κίνητρα, έτσι ώστε να μπορέσουν να προσελκύσουν τα επιθυμητά για αυτές κεφάλαια. Σήμερα, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) συνιστούν έναν από τους πιο σημαντικούς οικονομικούς παράγοντες ανάπτυξης σε ολόκληρο τον κόσμο (Wang,2009). Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) συνδέονται άμεσα με την ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων, μέσω των οποίων δύναται να δημιουργηθεί προστιθέμενη αξία σε περισσότερες από μία χώρες (Buckley & Casson,1985).

Η παρούσα εργασία διαρθρώνεται σε τρία κεφάλαια. Ειδικότερα, στο πρώτο κεφάλαιο προσδιορίζονται εννοιολογικά οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και παρουσιάζονται οι κυριότερες μορφές αυτών. Ακολούθως, γίνεται λόγος για τους στόχους που καλούνται να υπηρετήσουν οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) για την

χώρα υποδοχής και για την χώρα προέλευσης. Έπειτα, αναλύονται διεξοδικά τα κίνητρα που δίνονται για την προσέλκυση ΑΞΕ, καθώς και η επίδραση των ΑΞΕ στην αναπτυξιακή διαδικασία. Τέλος, παρουσιάζονται οι τρόποι χρηματοδότησης των ΑΞΕ, επιχειρώντας να αναδειχθούν τα σύγχρονα χρηματοδοτικά εργαλεία.

Ακολούθως, το δεύτερο κεφάλαιο επικεντρώνεται στους προσδιοριστικούς παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), όπου εξετάζονται τα επίπεδα εισαγωγών και εξαγωγών που επικρατούν σε μια χώρα, οι υποδομές, ο ρόλος της συναλλαγματικής ισοτιμίας, το ανθρώπινο κεφάλαιο, τα επίπεδα ανεργίας που επικρατούν, οι παράγοντες διακυβέρνησης, η πιστοληπτική ικανότητα, καθώς και τα επιτόκια. Στο τρίτο κεφάλαιο επιχειρείται να εξεταστούν αναλυτικά παραδείγματα προσέλκυσης ΑΞΕ από διάφορες χώρες, όπου ουσιαστικά εξετάζεται η εξέλιξη των ΑΞΕ σε αυτές, οι προσδιοριστικοί παράγοντες, καθώς επίσης και τα κίνητρα που δόθηκαν από τις χώρες αυτές προς τους επενδυτές.

Πραγματοποιήσαμε βιβλιογραφική ανασκόπηση από αρκετές μελέτες που σχετίζονται με τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Στα επόμενα κεφάλαια θα δούμε πιο συγκεκριμένες μελέτες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Εννοιολογική προσέγγιση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), έχουν δοθεί αρκετοί ορισμοί, καθώς αυξάνονταν το ενδιαφέρον των ερευνητών, των επιχειρήσεων και των Κυβερνήσεων για αυτές. Λαμβάνοντας υπόψη την προσέγγιση που γίνεται από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank,2010), οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) μπορούν να προσδιοριστούν ως «η καθαρή εισροή επένδυσης», έτσι ώστε να μπορέσει να αποκτηθεί ένα διαρκές διοικητικό ενδιαφέρον, το οποίο μπορεί να αφορά το 10% των μετοχών με δικαίωμα ψήφου σε μια επιχείρηση που λειτουργεί σε μια οικονομία, διαφορετική από αυτή του επενδυτή. Περαιτέρω, σε έναν διαφορετικό ορισμό των Krugman & Obstfeld (2005), «οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) προσδιορίζονται ως οι διεθνείς ροές κεφαλαίων, μέσω των οποίων μια επιχείρηση σε μια χώρα μπορεί να δημιουργεί, είτε να επεκτείνει μια θυγατρικής της σε κάποια άλλη χώρα». Ουσιαστικά, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) περιλαμβάνουν την μεταφορά εκτός των εθνικών συνόρων μιας «δέσμης» παραγωγικών πόρων, όπως μπορεί να είναι για παράδειγμα το μετοχικό κεφάλαιο, ο εξοπλισμός, τα μηχανήματα τεχνογνωσίας, οι ευρεσιτεχνίες, η ικανότητα οργάνωσης της παραγωγής, οι διοικητικές δεξιότητες, ο ποιοτικός έλεγχος, οι πρακτικές μάρκετινγκ κτλ. (Dunning,1993).

Ένας ακόμη ορισμός δίνεται από τον Οργανισμό Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)-Organization for Economic Cooperation and Development-OECD) (1996), σύμφωνα με τον οποίο «οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) εκφράζουν τον αντικειμενικό σκοπό απόκτησης τελικού ενδιαφέροντος από μια οντότητα, είτε πρόκειται για φυσική οντότητα, είτε για νομική μιας χώρας, που συνιστά και τον άμεσο επενδυτή σε μια οντότητα που ανήκει σε κάποια διαφορετική χώρα». Μέσω των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων φαίνεται να διαμορφώνεται μια σχέση που θεωρείται μακροχρόνια μεταξύ του άμεσου επενδυτή και της επιχείρησης, ασκώντας σημαντικό βαθμό επίδρασης στη διοίκηση της επιχείρησης. Το ποσοστό των μετόχων που θα πρέπει να κατέχει ο ξένος άμεσος επενδυτής μπορεί να διαφοροποιείται και έτσι

στις ΗΠΑ ανέρχεται στο 10%, ενώ στην Γαλλία, το ποσοστό αυτό προσδιορίζεται ως το 20% των δικαιωμάτων ψήφου σε μια επιχείρηση.

Στην ελληνική βιβλιογραφία, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ)-Foreign Direct Investments-FDI), μπορούν να προσδιοριστούν ως «η μεταφορά στο εξωτερικών διακριτών, αλλά συνάμα συμπληρωματικών εισροών της παραγωγικής διαδικασίας, όπως είναι το χρηματικό κεφάλαιο, η τεχνολογία, αλλά και η επιχειρηματικότητα, χωρίς να υπάρχει παρεμβολή κάποιας συναλλαγής μέσω της αγοράς (Κυρκιλής,2002)». Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στο γεγονός ότι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) μπορούν να χαρακτηριστούν από ανθεκτικότητα, σε σχέση με άλλες μορφές κεφαλαίου, ιδίως σε περιόδους όπου επικρατούν χρηματοοικονομικές κρίσεις. Εξαιτίας και της ανθεκτικότητας αυτής, πολλές αναπτυσσόμενες χώρες προτιμούν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, σε σχέση με άλλες μορφές διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας (Hausmann & Fernandez-Arias,2000).

Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) που πραγματοποιούνται σε μια χώρα, δύναται να λάβουν πολλές διαφορετικές μορφές. Ειδικότερα, υπάρχει η δυνατότητα Θυγατρικής Αποκλειστικής Ιδιοκτησίας (wholly-owned subsidiary), όπου ουσιαστικά ιδρύεται μια νέα επιχείρηση σε ξένη χώρα από μια Πολυεθνική Επιχείρηση, η οποία αποτελεί και τον μοναδικό μέτοχο αυτής. Η θυγατρική αυτή μπορεί να είναι μια νέα επιχείρηση (Greenfield strategy), είτε μπορεί να είναι μια επιχείρηση την οποία η Πολυεθνική Επιχείρηση εξάγορασε (Acquisition strategy) (Kokkinou & Psycharis,2004).

Η συγκεκριμένη μορφή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα, καθώς η «μητρική εταιρεία» διαθέτει τον αποκλειστικό διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής εταιρείας με όλα τα πλεονεκτήματα που απορρέουν από αυτό, καθώς υπάρχει δυνατότητα εφαρμογής της δικής της στρατηγικής σε διεθνές επίπεδο. Η στρατηγική που εφαρμόζει η θυγατρική επιχείρηση, συνιστά μέρος της ευρύτερης στρατηγικής που εφαρμόζει η Πολυεθνική Επιχείρηση. Ακόμη, άλλα πλεονεκτήματα που συνδέονται με την συγκριμένη μορφή ΑΞΕ είναι ότι τα κέρδη της

θυγατρικής τα καρπώνεται η μητρική επιχείρηση, καθώς επίσης και ότι μπορούν και επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας, εξαιτίας της αύξησης του συνολικού όγκου της παραγωγής που καταφέρνει ο όμιλος. Περαιτέρω, η Πολυεθνική Επιχείρηση, έχοντας μια δική της επιχείρηση σε ξένη χώρα, μπορεί και προβαίνει σε εξειδίκευση των υπηρεσιών και των προϊόντων της, ανάλογα με την κουλτούρα και τις ανάγκες των υποψηφίων πελατών της. Έτσι, η μητρική επιχείρηση καταφέρνει και αποκτά ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, στην προσπάθεια που κάνει να διεισδύσει στις νέες αγορές του εξωτερικού.

Ωστόσο, εκτός από τα πλεονεκτήματα, υπάρχουν ορισμένα μειονεκτήματα που συνδέονται με τον συγκεκριμένο τύπο ΑΞΕ, καθώς η μητρική επιχείρηση, πέρα από το σύνολο των κερδών που καρπώνεται από την θυγατρική έχει αναλάβει και το σύνολο του επιχειρηματικού κόστους, όπως επίσης και τον κίνδυνο που απορρέει από το συγκεκριμένο επιχειρηματικό εγχείρημα. Τέλος, η θυγατρική αυτή που ιδρύεται από την μητρική, υπάρχει περίπτωση να χαρακτηριστεί ως «ξένη» στην χώρα υποδοχής, προδιαθέτοντας την κοινή γνώμη με αρνητικό τρόπο και συνεπώς μπορεί να επηρεαστεί η επιτυχία του όλου εγχειρήματος.

Περαιτέρω, μια άλλη μορφή ΑΞΕ αποτελεί η Κοινοπραξία (joint ventures), η οποία προκύπτει κατόπιν συνεργασίας μίας ή και περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις, έτσι ώστε να μπορέσει να δημιουργηθεί μία νέα επιχείρηση, είτε να υπάρξει εξαγορά μιας υφιστάμενης επιχείρησης (Kokkinou & Psycharis, 2004). Οι εταίροι που συμμετέχουν στο συγκεκριμένο εγχείρημα συνεισφέρουν με τους παραγωγικούς συντελεστές που διαθέτουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, έναντι των υπολοίπων εταίρων.

Αναφορικά με τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μορφής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι η επιχείρηση μπορεί και έχει στις τάξεις της, τουλάχιστον έναν εταίρο, ο οποίος είναι σε θέση να γνωρίζει το περιβάλλον, την κουλτούρα, αλλά και τα χαρακτηριστικά της χώρας, λαμβάνοντας υπόψη ότι βρίσκεται σε διαρκή επαφή με την τοπική αγορά. Ακόμη με την συγκεκριμένη μορφή ΑΞΕ υπάρχει επιμερισμός του κινδύνου και του κόστους που αφορά το συγκεκριμένο εγχείρημα, ενώ δεν είναι λίγες οι χώρες, ακόμη και οι

περιφέρειες-πολιτείες που δίνουν κίνητρα στις κοινοπραξίες, έτσι ώστε να προβούν στην ίδρυση επιχειρήσεων και στην περαιτέρω ανάπτυξη. Ακόμη, με τον τρόπο αυτό αυξάνονται οι δυνατότητες χρηματοδότησης, ενώ ταυτόχρονα μειώνεται ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων, καθώς η είσοδος νέων ανταγωνιστών αντιμετωπίζεται από κοινού από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις με περισσότερο οργανωμένο τρόπο. Τέλος, η μέθοδος της κοινοπραξίας συντελεί στην βελτίωση των αποτελεσμάτων συνέργειας των εταίρων, καθώς περιορίζεται το κόστος, το οποίο προκύπτει από την συνεργασία δύο πρώην ανεξάρτητων επιχειρηματικών μονάδων, ενώ αποφεύγονται η επανάληψη παρόμοιων ενεργειών.

Σχετικά με τα μειονεκτήματα που αφορούν τις κοινοπραξίες συνδέονται με το γεγονός ότι η νέα επιχείρηση δεν είναι σε θέση να ελέγχεται απόλυτα από τις διοικήσεις των συμμετεχουσών εταιρειών και επομένως δεν μπορεί να ενταχθεί στον στρατηγικό σχεδιασμό της μητρικής. Ακόμη, μπορεί να υπάρξουν διαφωνίες μεταξύ των εταίρων ως προς τους στόχους και την στρατηγική που θα πρέπει να ακολουθήσει η κοινοπραξία αυτή.

Μια ακόμη κατηγορία Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) είναι η Μερική Εξαγορά (Partial Acquisition), η οποία αφορά την απόκτηση μέρους των μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης, με την οποία αναπτύσσει συνεργασία η Πολυεθνική Επιχείρηση, μεταφέροντας ουσιαστικά τεχνογνωσία, τεχνολογία που έχει αναπτύξει, ενώ μπορεί να γίνεται και αμοιβαία διανομή των προϊόντων. Στην κατηγορία αυτή ΑΞΕ τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που παρουσιάζονται θεωρείται ότι είναι κοινά με την περίπτωση της κοινοπραξίας, παρουσιάζοντας ωστόσο ορισμένες διαφοροποιήσεις. Η Μερική Εξαγορά θεωρείται ότι είναι μια πρακτική που χρησιμοποιείται ευρέως, καθώς παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα (Kokkinou & Psycharis,2004).

Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι τύποι των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) διακρίνονται με βάση τον τρόπο οργάνωσης των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς επίσης και με τους στόχους και τα κίνητρα. Ιδιαίτερα ενδιαφέρονσα είναι η προσέγγιση που γίνεται από τον Dunning

(1988), σύμφωνα με την οποία μπορούν να διακριθούν τρεις κύριοι τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), λαμβάνοντας υπόψη το κίνητρο της επένδυσης. Πιο συγκεκριμένα οι τύποι αυτοί είναι οι ακόλουθοι:

- ΑΞΕ για αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων (resource seeking F.D.I.)
- ΑΞΕ για αναζήτηση αγορών (market seeking F.D.I.)
- ΑΞΕ για αναζήτηση αποδοτικότητας (efficiency seeking F.D.I.)

Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι έπειτα από πέντε χρόνια, ο ίδιος (Dunning) έκανε λόγο για έναν τέταρτο τύπο Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ο οποίος έγινε γνωστός ως Άμεσες Ξένες Επενδύσεις για την αναζήτηση στρατηγικών πόρων ή ικανοτήτων (strategic asset seeking) (Dunning,1993).

Πιο συγκεκριμένα όσον αφορά τις ΑΞΕ που πραγματοποιούνται προκειμένου να εξευρεθούν πλουτοπαραγωγικοί πόροι (resource seeking), επιδίωξη των επενδυτών που τις πραγματοποιούνται αποτελεί η εξεύρεση πλουτοπαραγωγικών πόρων που έχουν χαμηλό κόστος, σε σχέση με την χώρα προέλευσης. Για παράδειγμα, ορισμένες επιχειρήσεις αναζητούν σε άλλες χώρες ανθρώπινο δυναμικό το οποίο θα λαμβάνει σημαντικά μικρότερες αποδοχές, σε σχέση με τις αποδοχές που θα λάμβανε στην χώρα από την οποία προέρχονται. Οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι που μπορεί να αναζητεί μια επιχείρηση πραγματοποιώντας Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, μπορεί να είναι φυσικοί πόροι, όπως για παράδειγμα το πετρέλαιο, τα αγροτικά προϊόντα κτλ., που απαιτούν ιδιαίτερα υψηλές επενδύσεις σε υποδομή, είτε μπορεί να είναι φθηνό ανειδίκευτο, είτε μερικώς ειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό, είτε μπορεί οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι να σχετίζονται με την αναζήτηση τεχνολογικών και διαχειριστικών ικανοτήτων, με την κατηγορία αυτή να εμπεριέχει τον τομέα των υπηρεσιών.

Επιπλέον, υπάρχουν οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) που γίνονται για αναζήτηση αγορών (market seeking), με τις επιχειρήσεις να δίνουν έμφαση στην διείσδυση νέων αγορών, είτε στην διατήρηση του μεριδίου τους στην ήδη υπάρχουσα αγορά-αγορές που δραστηριοποιούνται. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι αυτός ο τύπος ΑΞΕ συνιστά κατά κάποιο τρόπο μια αμυντική στρατηγική, καθώς ελοχεύει μικρός

κίνδυνος. Στον συγκεκριμένο τύπο ΑΞΕ επιδιώκεται η παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών, τα οποία αφορούν την χώρα υποδοχής, καθώς επίσης και τις γειτονικές μ' αυτή χώρες, τα οποία και μπορούν να εξαχθούν. Ο εν λόγω τύπος ΑΞΕ δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να προσαρμόζουν τα προϊόντα τους στα κατά τόπους καταναλωτικά πρότυπα, καθώς επίσης και στις συνθήκες παραγωγής, ενώ η αγορά στόχος αφορά τόσο προμηθευτές όσο και πελάτες. Επιπλέον, εξυπηρετώντας μια αγορά μέσω ΑΞΕ, μπορεί να είναι πιο συμφέρον σε σχέση με την εξυπηρέτηση από μια επιχείρηση που βρίσκεται σε άλλη χώρα.

Όσον αφορά τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις που πραγματοποιούνται για την αναζήτηση αποδοτικότητας (efficiency seeking), συνάδουν με το γεγονός ότι οι Πολεθνικές Επιχειρήσεις, έπειτα από την εξασφάλιση των αναγκαίων πλουτοπαραγωγικών πόρων και των αγορών στις οποίες πρόκειται να διοχετευθούν τα προϊόντα και οι υπηρεσίες, επιδιώκουν να πετύχουν την μέγιστη δυνατή αποδοτικότητα, κάτι που μπορεί να επιτευχθεί μέσω της δημιουργίας οικονομιών κλίμακας, όπως και μέσω του περιορισμού του ρίσκου (Dunning,1993).

Στόχοι και λόγοι ΑΞΕ που αφορούν την χώρα υποδοχής και την χώρα προέλευσης

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι εξαιτίας του διαρκώς εντεινόμενου ανταγωνισμού σε διεθνές επίπεδο, αυξάνονται τα επενδυτικά κίνητρα, έτσι ώστε αφενός να υπάρξει αύξηση της ποσότητας των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, αφετέρου δε, να υπάρξει και ποιοτική αναβάθμιση των υπαρχόντων. Ανάλογα με την χώρα, αλλά και με την χρονική περίοδο, οι στόχοι των (ΑΞΕ) μεταβάλλονται διαχρονικά και μπορεί να έχουν ως στόχο την αύξηση της παραγωγής, ή την δημιουργία θέσεων εργασίας, είτε την εισροή εξειδικευμένων γνώσεων, ενώ στους στόχους αυτούς μπορεί να περιλαμβάνεται η βελτίωση των επιπέδων ανταγωνιστικότητας, όπως και η αύξηση των γνώσεων του ανθρώπινου δυναμικού. Ακόμη, ένας στόχος των ΑΞΕ μπορεί να αφορά την εξεύρεση επικουρικών πηγών-πόρων, προκειμένου να υπάρξει κάλυψη του ελλείμματος που παρουσιάζει το ισοζύγιο πληρωμών, όπου πρόκειται για έναν έμμεσο στόχο (Χαζάκης,2000).

Αναφορικά με την χώρα προέλευσης, η πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) φαίνεται να υπερτερεί έναντι άλλων μεθόδων διείσδυσης σε μια αγορά, όπως για παράδειγμα είναι οι εξαγωγές κτλ., καθώς οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις παρουσιάζουν προοπτικές, οι οποίες θεωρούνται μακροπρόθεσμες, ενώ μπορούν συμβάλλουν αποτελεσματικά στην δημιουργία οικονομικών κλίμακας. Η στόχευση της διείσδυσης αυτής σχετίζεται με την αξιοποίηση της δυναμικής και της μεγέθυνσης της χώρας υποδοχής, καθώς επίσης και με την όμοια τάση που παρουσιάζουν οι ανταγωνιστές. Επιπλέον, υπάρχει αποφυγή δασμολογικών εμποδίων των εγχώριων επιχειρήσεων, καθώς επίσης και αποφυγή απορρυθμίσεων που αφορούν το άνοιγμα των αγορών. Ταυτόχρονα, μέσω των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) γίνεται αξιοποίηση του κατάλληλου επιχειρηματικού περιβάλλοντος της χώρας υποδοχής, όπως για παράδειγμα είναι το επιχειρηματικό κλίμα που επικρατεί, η πολιτική σταθερότητα, το καθεστώς ιδιοκτησίας, το κόστος χρηματοδότησης, καθώς επίσης και οι ρυθμίσεις που αφορούν το συνάλλαγμα, το φορολογικό καθεστώς που επικρατεί κτλ.

Κίνητρα πραγματοποίησης ΑΞΕ

Προκειμένου να μπορέσουν τα κράτη να προσελκύσουν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις έχουν προβεί στην θέσπιση ορισμένων κινήτρων, καθώς μέσω αυτών μπορεί να υπάρξει βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος στις χώρες υποδοχής. Ένας ορισμός των κινήτρων πραγματοποίησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), είναι ο εξής: πρόκειται για μέτρα τα οποία σχεδιάζονται για να επηρεάσουν το μέγεθος, την τοποθεσία ή την επιμέλεια ενός επενδυτικού σχεδίου και επιδρούν στο σχετικό κόστος ΑΞΕ, είτε συμβάλλουν στον μετριασμό των κινδύνων για την πραγματοποίηση επενδύσεων στην χώρα που τα λαμβάνει. Τα κίνητρα μπορεί να διαφοροποιούνται σύμφωνα με την εθνικότητα των επενδυτών, κάτι το οποίο θα πρέπει να προσδιορίζεται από τον νόμο, ενώ μπορεί να υπάρχουν κίνητρα σε ατομικούς ξένους επενδυτές, είτε σε συγκεκριμένα επενδυτικά πλαίσια (Λιαργκόβας,2007).

Για την θέσπιση κινήτρων που αφορούν τις ΑΞΕ σε μια χώρα λαμβάνεται υπόψη πλήθος παραμέτρων, όπου οι σημαντικότερες είναι οι ακόλουθες (De Mello,1997):

- Η θέληση και η καταλληλότητα προσφοράς κινήτρων για ΑΞΕ: Τα κίνητρα δεν είναι σχεδόν ποτέ η πρώτη επιλογή μιας χώρας και πριν την θέσπιση αυτών θα πρέπει να έχουν γίνουν όλες οι σχετικές ενέργειες για την βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος (για παράδειγμα θα πρέπει να έχει περιοριστεί η γραφειοκρατία που επηρεάζει την πραγματοποίηση συναλλαγών)
- Τα πλαίσια για τον σχεδιασμό και την εισαγωγή μιας πολιτικής: Θα πρέπει να γίνεται σαφής προσδιορισμός των σκοπών και κινήτρων, που επιδιώκει να θεσπίσει η Κυβέρνηση για τις ΑΞΕ, ενώ σημαντικό είναι να υπάρχει σαφήνεια στην κάθε δικαιοδοσία που αφορά την διαμόρφωση των πολιτικών.
- Η καταλληλότητα των στρατηγικών και των εργαλείων: Είναι αναγκαίο τα κίνητρα για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις να μην έρχονται σε αντίθεση με άλλες ισχύουσες πολιτικές. Για παράδειγμα θα πρέπει τα κίνητρα που θεσπίζονται για την προσέλκυση ΑΞΕ να μην αποσκοπούν μόνο σε βραχυπρόθεσμα οφέλη, αλλά να λαμβάνουν υπόψη τις μακροπρόθεσμες επιδράσεις στην οικονομία.
- Η διαφάνεια και η αξιολόγηση: Για την θέσπιση των κινήτρων που αφορούν τις ΑΞΕ θα πρέπει να γίνεται ανάλυση κόστους οφέλους, λαμβάνοντας υπόψη τις επιδράσεις των ΑΞΕ στις εγχώριες επιχειρήσεις, τις δυνατότητες ανάπτυξης συνεργειών, την επίδραση σε κερδοφόρες αλυσίδες, καθώς επίσης και την ποιότητα της εργασίας.

Είναι γεγονός κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, οι Κυβερνήσεις των διαφόρων κρατών, επιδιώκουν να προσφέρουν όλο και περισσότερο ελκυστικά κίνητρα, έτσι ώστε οι επενδυτές να προτιμήσουν την χώρα τους, σε σχέση με άλλες αγορές οι οποίες δύναται να προσφέρουν περισσότερο ελκυστικά επενδυτικά κέντρα. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι τα επενδυτικά κίνητρα συνιστούν μετρήσιμα οικονομικά πλεονεκτήματα, τα οποία προσφέρονται από τις Κυβερνήσεις σε συγκεκριμένες επιχειρήσεις, έτσι ώστε να καταφέρουν να προσελκύσουν επενδύσεις σε συγκεκριμένους τομείς ή περιοχές. Τα πλεονεκτήματα αυτά μπορεί να είναι δημοσιονομικά, όπως για παράδειγμα είναι οι φορολογικές μειώσεις, είτε μπορεί να είναι μη δημοσιονομικά, όπως για παράδειγμα είναι οι χορηγήσεις, τα δάνεια, καθώς και οι εκπτώσεις που παρέχονται

για την στήριξη της επιχειρηματικής ανάπτυξης και για την ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητας (Παπαγεωργίου & Χιόνης,2003).

Ειδικότερα, σχετικά με τα δημοσιονομικά κίνητρα, αυτά μπορεί να είναι η μειωμένη εταιρική φορολόγηση, όπου μέσω αυτής επιτυγχάνονται χαμηλότερα επίπεδα φορολογικών βαρών, με τις Κυβερνήσεις να θεσμοθετούν μειωμένους συντελεστές εταιρικών φόρων, είτε εκτενείς φοροαπαλλαγές, είτε ειδικές ζώνες φορολογικών προνομίων, προκειμένου να ενισχύσουν τοπικά ορισμένες περιοχές τους. Ακόμη, στα δημοσιονομικά κίνητρα περιλαμβάνονται τα κίνητρα που αποσκοπούν στον σχηματισμό κεφαλαίου (Capital Formation), όπου πρόκειται για μέτρα που συνδέουν την χαμηλή φορολόγηση με τις εταιρικές επενδύσεις. Έτσι, ορισμένα κράτη προσφέρουν φορολογικές μειώσεις για την πραγματοποίηση επενδύσεων που συνδέονται με τον σχηματισμό αποθέματος κεφαλαίου (Wolff,2006). Περαιτέρω, ως δημοσιονομικά κίνητρα μπορούν να θεωρηθούν και τα μειωμένα εμπόδια που αφορούν την διασυνοριακή λειτουργία, καθώς οι επενδυτές επιδιώκουν να επιλέξουν περιοχές για να δραστηριοποιηθούν, οι οποίες ελαχιστοποιούν τα κόστη που αφορούν το ανθρώπινο δυναμικό, τα αγαθά και τις υπηρεσίες (Παπαγεωργίου & Χιόνης,2003).

Σχετικά με τα χρηματοδοτικά κίνητρα (financial incentives), αυτά μπορεί να περιλαμβάνουν διάφορες μορφές επιδοτήσεων, όπως για παράδειγμα είναι η επιδότηση εξοπλισμού, είτε η επιδότηση της εκπαίδευσης και κατάρτισης του ανθρώπινου δυναμικού. Ακόμη, στα χρηματοδοτικά κίνητρα μπορεί να περιλαμβάνονται οι μισθολογικές επιδοτήσεις, η υποστήριξη της μετεγκατάστασης και επαναπατρισμού, αλλά και κίνητρα όπως είναι η παροχή χαμηλότοκων δανείων, είτε επιδοτήσεων κτλ. (Krugman & Obstfeld,2005).

Περαιτέρω, υπάρχουν τα ρυθμιστικά κίνητρα τα οποία προσφέρονται από τα κράτη, ουσιαστικά μέσω της «χαλάρωσης» εθνικών ή τοπικών κανονισμών, έτσι ώστε να διευκολυνθεί η εγκατάσταση νέων επιχειρήσεων. Τέτοιου είδους κίνητρα μπορεί να είναι οι αναπτυξιακοί νόμοι που αποσκοπούν στην αλλαγή του νομικού πλαισίου εγκατάστασης μιας επιχείρησης, όπως επίσης και οι σχετικές διαδικασίες που συμβάλλουν στη διαμόρφωση ενός περισσότερο ελκυστικού περιβάλλοντος για τους ξένους επενδυτές (Dunning,1982). Για παράδειγμα, στην Ελλάδα, τέτοιου είδους κίνητρα

ήταν οι αναπτυξιακοί νόμοι που θεσπίζονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα και αποσκοπούν στην προσέλκυση ΑΞΕ και στην πραγματοποίηση επενδύσεων στην χώρα.

Περαιτέρω, όσον αφορά τα μακροοικονομικά κίνητρα, είναι γεγονός ότι η μακροοικονομική κατάσταση που επικρατεί σε μια χώρα επιδρά καθοριστικά στην ανταγωνιστικότητα αυτής, καθώς επίσης επηρεάζει τις αποφάσεις που λαμβάνουν οι επενδυτές. Για την προσέλκυση ΑΞΕ οι Κυβερνήσεις προβαίνουν σε επενδύσεις στον τομέα των υποδομών, στην μείωση των εμποδίων, όπως επίσης και στην ιδιωτικοποίηση υποδομών, αλλά και στην επιμόρφωση και περαιτέρω κατάρτιση που λαμβάνει το ανθρώπινο δυναμικό (Χαζάκης,2000).

Δεν είναι λίγες οι χώρες, οι οποίες στα πλαίσια των ενεργειών τους για την προσέλκυση ΑΞΕ, έχουν εξουσιοδοτήσει, είτε έχουν προβεί στην δημιουργία φορέων, οι οποίοι αποσκοπούν στην παροχή πληροφοριών προς τους ξένους επενδυτές, καθώς και στην καθοδήγηση αυτών, οι οποίοι επιδιώκουν να επενδύσουν στην χώρα τους (UNCTAD,2008). Στα πλαίσια των κινήτρων αυτών είναι και ο θεσμός «One-stop shop» (Υπηρεσία μιας Στάσης), όπου συγκεντρώνει όλες τις ομάδες υπηρεσιών κάτω από μια ενιαία «στέγη». Στην περίπτωση της Ελλάδας, σημαντικό βήμα προς την κατεύθυνση αυτή αποτέλεσε η ίδρυση του Γενικού Εμπορικού Μητρώου (ΓΕΜΗ) που έγινε από την Κεντρική Ένωση Επιμελητηρίων.

Επιδράσεις των ΑΞΕ στην αναπτυξιακή διαδικασία

Εξετάζοντας την επίδραση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην αναπτυξιακή διαδικασία, ενδιαφέρον παρουσιάζει το υπόδειγμα του Dunning (1993), σύμφωνα με το οποίο υπάρχει σύνδεση των διαδοχικών σταδίων της οικονομικής ανάπτυξης μιας χώρας με το είδος και το επίπεδο της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την εν λόγω προσέγγιση, η αναπτυξιακή διαδικασία ακολουθεί μια πορεία που μπορεί να χαρακτηριστεί ως γραμμική. Έτσι, στο πρώτο στάδιο αυτής, τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα μιας χώρας συνδέονται με τους διαθέσιμους φυσικούς πόρους, ωστόσο, εξαιτίας τους γεγονότος αυτού, υπάρχει περιορισμένη συσσώρευση κεφαλαίου, πέρα από τους τομείς που αφορούν την εξόρυξη πρώτων υλών και τον

πρωτογενή τομέα. Ουσιαστικά, στόχος πραγματοποίησης των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) συνιστά η αξιοποίηση των φυσικών πόρων που υπάρχουν στην χώρα υποδοχής.

Περαιτέρω, σχετικά με το δεύτερο στάδιο ανάπτυξης, αυτό σχετίζεται με την διαρκή αύξηση της σημασίας των επενδύσεων, αλλά και από την περαιτέρω αύξηση της εγχώριας αγοράς. Κατά το στάδιο αυτό, στην χώρα αναπτύσσονται δεξιότητες, έτσι ώστε να υπάρξει παραγωγή προϊόντων, τα οποία χαρακτηρίζονται ως χαμηλού κόστους, με την τεχνολογία που χρησιμοποιείται να είναι τυποποιημένη, ενώ αρκετές φορές, οι πρακτικές αυτές στηρίζονται στην αξιοποίηση των φυσικών πόρων και έτσι γίνεται λόγος για κάθετα ολοκληρωμένη παραγωγή. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι στο στάδιο αυτό, σημαντικό τμήμα των διαθέσιμων πόρων διοχετεύεται προς την εκπαίδευση, τις υπηρεσίες κοινής ωφέλειας, τις μεταφορές, αλλά και τις επικοινωνίες. Αναφορικά με την αναπτυξιακή στρατηγική, αυτή μπορεί να εστιάζει είτε στην περαιτέρω προώθηση των εξαγωγών, είτε στην υποκατάσταση των εισαγωγών, ενώ η πολιτική αυτή μπορεί άλλοτε να ευνοεί και άλλοτε να περιορίζει την πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Ακόμη, στο ίδιο στάδιο ανάπτυξης επιχειρείται μετασχηματισμός των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων μιας χώρας προς τους τομείς εντάσεως κεφαλαίου, όπου απαιτείται μεσαία κλίμακα παραγωγής, όπως για παράδειγμα είναι ο κλάδος των χημικών, της σιδηρουργίας, των ναυπηγείων, καθώς επίσης και μικρής κλίμακας μηχανοκατασκευές που αφορούν τον τομέα των καταναλωτικών προϊόντων, όπως είναι για παράδειγμα τα έτοιμα ενδύματα, ο καπνός, τα τρόφιμα κτλ. Θα πρέπει να τονιστεί ότι στο στάδιο αυτό επιδιώκεται μέσω της πραγματοποίησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) να υπάρξει αξιοποίηση του φθηνού εργατικού δυναμικού σε τομείς εντάσεως κεφαλαίου, καθώς επίσης και σε τομείς όπου εφαρμόζονται τυποποιημένες τεχνολογίες. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η πληροφορία που απαιτείται για την ανάπτυξη της χώρας βρίσκεται ενσωματωμένη σε μηχανήματα και επομένως μπορεί να μεταφερθεί με σχετική ευκολία, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στις συμφωνίες licensing, μέσω των οποίων εξυπηρετούνται οι εγχώριες αγορές. Ακόμη, η διεθνής δραστηριότητα που αναπτύσσεται θεωρείται ότι είναι εξαγωγικού τύπου, με τις εκροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων να είναι περιορισμένες, έτσι ώστε να μπορέσουν να εξασφαλιστούν αγορές ή πόροι στο εξωτερικό.

Σχετικά με το τρίτο στάδιο της αναπτυξιακής διαδικασίας, δίνεται έμφαση από το στάδιο των επενδύσεων, στην παραγωγή και διάδοση της καινοτομίας. Χαρακτηριστικό της φάσης αυτή αποτελεί η βελτίωση του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα να επέρχεται διαφοροποίηση στο μοντέλο ζήτησης και έτσι πλέον αυτό επικεντρώνεται σε προϊόντα που χαρακτηρίζονται από υψηλή ποιότητα και υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα, ενώ προσαρμόζονται στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των καταναλωτών. Οι επιχειρήσεις προκειμένου να προσαρμοστούν στο συγκεκριμένο στάδιο της αναπτυξιακής διαδικασίας, επιδιώκουν να αναπτύξουν δεξιότητες που συνδέονται με την διαφοροποίηση προϊόντων, καθώς επίσης και με ζητήματα Έρευνας & Ανάπτυξης (R&D), ιδίως όταν υπάρχει υποστήριξη από την εγχώρια ζήτηση, καθώς επίσης και σχετική προσφορά του εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού. Η ανάπτυξη των δεξιοτήτων αυτών σχετίζεται με την εκπαιδευτική πολιτική που εφαρμόζεται από ένα Κράτος, καθώς επίσης και με την πολιτική στήριξης της καινοτομίας που εφαρμόζεται. Ταυτόχρονα, η εκπαιδευτική πολιτική, αλλά και η πολιτική που εφαρμόζεται και αφορά την καινοτομία μπορούν να λειτουργήσουν ως παράγοντες προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), οι οποίες αξιοποιούν τις εισροές, όπως είναι η υποδομή, οι επικοινωνίες, το εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό (Kojima & Ozawa,1985).

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις που πραγματοποιούνται κατά το στάδιο της οικονομικής ανάπτυξης αυτό, φαίνεται να δίνουν έμφαση στην παραγωγή διαρκών καταναλωτικών αγαθών που θεωρούνται διαφοροποιημένα, όπως για παράδειγμα μπορεί να είναι τα αυτοκίνητα, ή οι ηλεκτρικές συσκευές. Λαμβάνοντας υπόψη τις ενέργειες που έχουν γίνει σε προηγούμενα στάδια, στο εν λόγω στάδιο οικονομικής ανάπτυξης έμφαση δίνεται στις κατάλληλες πολιτικές που αφορούν τον μετασχηματισμό του συστήματος, βελτιώνοντας τα επίπεδα αποτελεσματικότητας των αγορών, αλλά και στην περαιτέρω αναβάθμιση και ενίσχυση των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων (Cantwell,1991).

Στο τέταρτο στάδιο της αναπτυξιακής διαδικασίας, η παραγωγή τείνει να μετατοπιστεί προς προϊόντα έντασης πληροφορίας και γνώσης. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι οι δραστηριότητες Έρευνας & Ανάπτυξης (R&D), οργανώνουν τους πόρους της επιχείρησης, αλλά και τις δεξιότητες σε διεθνές επίπεδο. Στο εν λόγω στάδιο,

η κυβερνητική πολιτική επικεντρώνεται στην ελαχιστοποίηση του κόστους λειτουργίας των αγορών, το οποίο συνδέεται άμεσα με τον βαθμό πολυπλοκότητας της τεχνολογίας που χρησιμοποιείται. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι τόσο οι εισροές, όσο και οι εκροές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, θεωρείται ότι είναι στρατηγικού τύπου και έχουν ως στόχο την αναζήτηση πόρων που ενισχύουν και καθιστούν περισσότερο αποτελεσματικά τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που διαθέτουν οι επιχειρήσεις (Κυρκιλής,2002).

Τρόποι χρηματοδότησης των ΑΞΕ

Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στους τρόπους που υπάρχουν για την χρηματοδότηση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), με τον πλέον συνηθισμένο να είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Ουσιαστικά, οι επιχειρήσεις προκειμένου να πραγματοποιήσουν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), όπως επίσης και για άλλες δραστηριότητές τους, απευθύνονται είτε σε εγχώριες, είτε σε διεθνείς τράπεζες, έτσι ώστε να μπορέσουν να έχουν πρόσβαση σε αναγκαία κεφάλαια. Τα δάνεια που χορηγούνται προς τις επιχειρήσεις μπορούν να διαχωριστούν σε δάνεια που αφορούν το κεφάλαιο κίνησης, τα οποία στοχεύουν στην βελτίωση ρευστότητας της επιχείρησης και είναι κυρίως μικρής διάρκειας αποπληρωμής και σε δάνεια μακράς διάρκειας, τα οποία περιλαμβάνουν δάνεια εγκατάστασης, αλλά και δάνεια που αφορούν την προμήθεια επαγγελματικού εξοπλισμού (Λιαργκόβας,2007).

Σχετικά με τα μακροπρόθεσμα δάνεια, αυτά αφορούν την απόκτηση επαγγελματικής στέγης και δύναται να φθάνουν έως και το 100% του ακινήτου, ενώ η διάρκεια αυτών μπορεί να κυμαίνεται από τρία έως και τριάντα έτη, η οποία διαφοροποιείται μεταξύ των τραπεζών και των διαφορετικών πελάτων. Ακόμη, στα μακροπρόθεσμα δάνεια περιλαμβάνονται αυτά που αφορούν την αγορά πάγιου εξοπλισμού, όπως είναι για παράδειγμα τα μηχανήματα, με την διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών να φθάνει ακόμη και τα 15 χρόνια. Η εκταμίευση των δανείων που αφορούν την κάλυψη του πάγιου εξοπλισμού μπορεί να γίνει είτε άμεσα εφάπαξ, είτε βαθμιαία ανάλογα με την έκβαση των αγορών (Cumming & Johan,2009).

Πέρα από τις κλασικές πρακτικές δανειοδότησης, κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, ο τραπεζικός τομέας έχει αναπτύξει σειρά άλλων πρακτικών, που είναι περισσότερο ευέλικτες και συνάμα περισσότερο εξειδικευμένες για την κάλυψη του επενδυτικού κόστους. Μια εναλλακτική πρακτική είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing), η οποία χρησιμοποιείται για την κάλυψη μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων για την απόκτηση εξοπλισμού και ακινήτων, τα οποία προορίζονται για επαγγελματική χρήση. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης πραγματοποιείται μεταξύ μιας εξειδικευμένης εταιρείας και επιχείρησης, δίνοντας τη δυνατότητα χρήσης κινητού πράγματος, έναντι μισθώματος, ενώ παράλληλα μπορεί να δίνονται το δικαίωμα αγοράς είτε ανανέωσης της μίσθωσης για ορισμένο χρονικό διάστημα. Είναι αρκετά σύνηθες η διάρκεια της ενοικίασης να καλύπτει το σύνολο της οικονομικής ζωής του πράγματος, ενώ το ενοίκιο που απαιτείται υπολογίζεται ουσιαστικά ως τοκοχρεωλυτική δόση δανείου, το οποίο θα χρειαζόνταν για την ιδιοκτησιακή απόκτηση του εν λόγω πράγματος (Moffett et al.,2002).

Μέσω της πρακτικής αυτής, ο χρήστης μπορεί να προβεί σε χρησιμοποίηση του εξοπλισμού που επιθυμεί, χωρίς να χρειάζεται να δεσμεύσει το αντίστοιχο κεφάλαιο εξαγοράς, το οποίο μπορεί να μην υπάρχει την στιγμή εκείνη για την επιχείρηση, είτε να προτιμάται να χρησιμοποιηθεί σε μια πιο κερδοφόρα δραστηριότητα για την επιχείρηση. Ιδιαίτερα σημαντικό στην συγκεκριμένη μέθοδο χρηματοδότησης αποτελεί το γεγονός ότι η επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί καινούργιο εξοπλισμό που έχει αποκτήσει μέσω leasing και συνάμα προστατεύεται από την πιθανή τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού, καθώς μπορεί να ανανεώνει τον εξοπλισμό, χωρίς να χρειάζεται να γίνεται δέσμευση των κεφαλαίων της (Λιαργκόβας,2007).

Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα

Η πλειοψηφία των κρατών, αλλά και των μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, επιδιώκουν να εξοικονομήσουν δημοσιονομικούς πόρους, από τις διάφορες δραστηριότητες που επιτελούν. Από την άλλη, η προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), θεωρείται μια ιδιαίτερα ανταγωνιστική δραστηριότητα σε διεθνές επίπεδο, τόσο μεταξύ των κρατών, όσο και μεταξύ των περιφερειών και πόλεων. Μέσω των ΑΞΕ οι περιοχές αυτές μπορούν να ενισχύσουν τα επίπεδα απασχόλησης του

ανθρώπινου δυναμικού τους, όπως επίσης και να ενισχυθεί το ΑΕΠ τους, καθώς και να υπάρξει μεταφορά τεχνογνωσίας και τεχνολογίας. Ακόμη, ενισχύεται η τοπική επιχειρηματικότητα, αλλά και άλλοι παράγοντες που συνδέονται με την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη μιας περιοχής (Moffett et al.,2002).

Οι συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού τομέα θεωρούνται καινοτόμες πρακτικές που αναπτύχθηκαν ιδιαίτερα κατά το πρόσφατο παρελθόν. Πρόκειται ουσιαστικά για μακροχρόνιες συμβάσεις που συνάπτονται μεταξύ δημοσίων και ιδιωτικών φορέων, οι οποίοι έχουν κηρυχθεί ανάδοχοι για τον σχεδιασμό, την κατασκευή, την χρηματοδότηση, την λειτουργία, αλλά και την συντήρηση του έργου. Ιδιαίτερα σημαντική θεωρείται η συνεισφορά των ΣΔΙΤ σε περιόδους όπου επιδιώκεται μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του χρέους, λαμβάνοντας υπόψη ότι τις περιόδους αυτές περιορίζονται σημαντικά οι δημόσιες επενδύσεις. Εφόσον ένα έργο πραγματοποιείται με ΣΔΙΤ, μπορεί να υπάρξει έμφαση σε παράγοντες όπως είναι η ποιότητα, η συντήρηση, οι χρόνοι παράδοσης, η αξιοπιστία, αλλά και η λειτουργικότητα του έργου. Περαιτέρω, μέσω του συστήματος ΣΔΙΤ μπορεί να υπάρξει κινητοποίηση αποταμιευτικών πόρων και συνάμα προσέλκυση ξένων κεφαλαίων και επενδυτών, ενώ μπορεί να αναπτυχθεί και μια δευτερογενής αγορά χρέους και επιχειρηματικών συμμετοχών, ενώ δεν θα πρέπει να παραβλεφθεί το γεγονός ότι μέσω των έργων ΣΔΙΤ μπορεί να υπάρξει μεταφορά τεχνογνωσίας προς τους συμμετέχοντες, δημιουργώντας έτσι προστιθέμενη αξία για την χώρα όπου αναπτύσσονται τα έργα ΣΔΙΤ (Griffin & Pustay,2003).

Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)

Εννοιολογικά, με την έννοια των κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital), προσδιορίζονται οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται από ειδικευμένους οργανισμούς σε εταιρείες υψηλής ανάπτυξης, με τις συμμετοχές αυτές να συνοδεύονται από υψηλό κίνδυνο, δίνοντας έμφαση σε μεγάλο βαθμό σε εταιρείες υψηλής τεχνολογίας, οι οποίες χρειάζονται κεφάλαια, έτσι ώστε να προβούν σε χρηματοδότηση και περαιτέρω ανάπτυξη των προϊόντων τους, αξιοποιώντας ίδια κεφάλαια και όχι μέσω χρέους (Kortum & Lerner,2000). Σε μια άλλη προσέγγιση, «το Venture Capital αποτελεί έναν τρόπο χρηματοδότησης της ίδρυσης, ανάπτυξης ή εξαγοράς μιας εταιρείας, σύμφωνα με τον οποίο ο επενδυτής αποκτά ένα μέρος του

μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης, παρέχοντας ως αντάλλαγμα την χρηματοδότησή του» (Black & Gilson,1998).

Συνήθως τα venture capital, χρηματοδοτούν μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που διαθέτουν ικανό management και ως επί το πλείστον βρίσκονται σε αρχικά στάδια ανάπτυξης και χρήζουν πέρα από την ανάγκη χρηματοδότησης και παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, αλλά και διαμόρφωση των κατάλληλων συμμαχιών στην αγορά, έτσι ώστε να μπορέσουν να επιβιώσουν και να αναπτυχθούν περαιτέρω. Ουσιαστικά, η εταιρεία venture capital, προσφέρει τα παραπάνω και ως αντάλλαγμα ζητά την συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης, με την απόδοση που επιτυγχάνει η εταιρεία να σχετίζεται με τον βαθμό του κινδύνου που αναλαμβάνει. Η μέθοδος χρηματοδότησης αυτής θεωρείται ιδιαίτερα επιτυχημένη στο εξωτερικό και βρίσκει διαρκώς περισσότερη εφαρμογή και στην Ελλάδα, εστιάζοντας σε νεοφυείς επιχειρήσεις και σε επιχειρήσεις που διακρίνονται με την υψηλή καινοτομικότητα.

Private Equity Funds

Η χρήση των κεφαλαίων αυτών μπορεί να αφορά την παραγωγή νέων προϊόντων και τεχνολογιών, είτε να συμβάλλει στην αύξηση των κεφαλαίων κίνησης, είτε εναλλακτικά τα κεφάλαια αυτά μπορεί να χρησιμοποιηθούν για εξαγορές, έτσι ώστε να υπάρξει ενίσχυση του ισολογισμού της επιχείρησης. Τα κεφάλαια αυτά προέρχονται κυρίως από τράπεζες, funds of funds, συνταξιοδοτικά κεφάλαια, ενώ διοχετεύονται κυρίως σε επιχειρήσεις τεχνολογίας. Οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται από τα κεφάλαια αυτά έχουν διάρκεια δύο με έξι έτη κατά μέσο όρο, ωστόσο δεν είναι λίγες οι φορές όπου οι επενδυτές θεωρούν ότι η εν λόγω μορφή επένδυσης θεωρείται «επικίνδυνη», όμως το επίπεδο του κινδύνου διαφοροποιείται ανάλογα με τον χαρακτήρα του επενδυτή. Εν αντιθέσει με το Venture Capital, ο συγκεκριμένος τύπος επενδύσεων μπορεί και πραγματοποιείται και σε μεταγενέστερα στάδια λειτουργίας των επιχειρήσεων (Cumming & Johan,2009).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Προσδιοριστικοί παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Εισαγωγή

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), όπως έχει ήδη αναφερθεί συνιστούν βασικό μοχλό οικονομικής ανάπτυξης, είτε για αναπτυγμένες, είτε για αναπτυσσόμενες χώρες, με αποτέλεσμα να έχει δοθεί έμφαση στην μελέτη των προσδιοριστικών παραγόντων των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι θεωρίες που έχουν αναπτυχθεί σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες που αφορούν τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) αφορούν τόσο την μακροοικονομική σκοπιά, όσο και την μικροοικονομική (Mohamed & Sidiropoulos,2010). Σύμφωνα με τους Ramasamy & Yeung (2010), ορισμένοι προσδιοριστικοί παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) αφορούν το μέγεθος της αγοράς, τον ρυθμό ανάπτυξης που επικρατεί στην κάθε χώρα, όπως επίσης και το κατά κεφαλήν ΑΕΠ, καθώς και την εξέλιξη αυτού στον χρόνο. Ακόμη, στους παράγοντες αυτούς εντάσσονται οι διαθέσιμες υποδομές που υπάρχουν στις διάφορες χώρες, τόσο σε κατασκευαστικό, όσο και σε τεχνολογικό επίπεδο, αλλά και σε κοινωνικό επίπεδο, ενώ λαμβάνονται υπόψη και παράγοντες όπως είναι τα επιτόκια δανεισμού που επικρατούν, τα επίπεδα ανεργίας, το ανθρώπινο κεφάλαιο, το επίπεδο εκπαίδευσης. Τέλος, στους προσδιοριστικούς αυτούς παράγοντες μπορεί να εντάσσεται η διαφθορά, ο δείκτης της ελευθερίας έκφρασης, αλλά και η εφαρμογή πολιτικών και κανόνων που συμβάλλουν στην δημιουργική ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα (World Bank,2014).

Επίπεδο εισαγωγών και εξαγωγών

Λαμβάνοντας υπόψη την προσέγγιση του Chakrabarti (2001), το «άνοιγμα του εμπορίου» μπορεί να επιδρά θετικά στην προσέλκυση και πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ενώ παρόμοια είναι και η προσέγγιση που κάνει στο υπό εξέταση ζήτημα και ο Asiedu (2002). Ο βαθμός στον οποίο οι αγορές θεωρούνται ανοιχτές παρακινεί την πραγματοποίηση εγχώριων επενδύσεων, ενισχύει τον

ανταγωνισμό, δημιουργώντας υψηλότερες επιδόσεις, καθώς επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας (Lee,1993).

Υποδομές

Για την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), η ύπαρξη υποδομών συνιστά έναν από τους πιο σημαντικούς παράγοντες. Οι υποδομές μπορεί να αφορούν το φυσικό κεφάλαιο, όπως είναι για παράδειγμα τα αεροδρόμια, ή τα λιμάνια, είτε το οδικό δίκτυο, ενώ στις υποδομές εντάσσεται και η επικοινωνία μέσω δικτύων, η οποία κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών συνιστά κομβικό παράγοντα επιτυχίας των επιχειρήσεων. Όσο πιο προηγμένες υποδομές διαθέτει μια χώρα, τόσο περισσότερο ελκυστική είναι για την πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, καθώς οι ενδιαφερόμενοι επενδυτές διαπιστώνουν ότι μπορούν να εξυπηρετηθούν με καλύτερο τρόπο, επιτυγχάνοντας καλύτερες αποδόσεις στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες (Vijayakumar et al.,2010). Στις αναπτυσσόμενες χώρες και στις χώρες μεσαίου εισοδήματος, η χαμηλή ποιότητα των υποδομών έχει ως αποτέλεσμα να λειτουργούν ως εμπόδιο στην προσέλκυση ΑΞΕ (Fung et al.,2002).

Συναλλαγματική ισοτιμία

Η συναλλαγματική ισοτιμία διαδραματίζει και αυτή σημαίνοντα ρόλο στην πραγματοποίηση ή μη Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), καθώς σημαντικός αριθμός εταιρειών δύναται να μετατοπίσει την παραγωγή του σε χώρες του εξωτερικού, προκειμένου να αξιοποιήσει τις συναλλαγματικές διαφορές που θα προκύψουν. Έτσι μπορεί να υπάρξει εξισσορόπηση τυχόν απωλειών που θα προκύψουν από τις αποδόσεις στις οικονομίες υποδοχής. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι όταν υπάρχει αστάθεια στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τότε αυξάνονται και οι εισερχόμενες Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) (Godlberg & Kolstad,1995). Σύμφωνα με την E.O De Menil (1999), μια αύξηση κατά 10% της μεταβλητότητας στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, έχει

ως αποτέλεσμα να υπάρξει αύξηση κατά 10% στις ροές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ).

Όπως αναφέρουν οι Gordon et al. (2012), η συναλλαγματική ισοτιμία αποτελεί σημαντικό παράγοντα εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), καθώς παρουσιάζει στατιστική σημαντικότητα. Οι Blonigen et al. (1997) αναφέρουν ότι όταν λαμβάνει χώρα υποτίμηση του νομίσματος σε μια χώρα που λαμβάνει Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), τότε οι εξαγωγές είναι πιθανόν να αυξηθούν και άρα να υπάρξει και αύξηση των εισροών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην χώρα αυτή.

Ανθρώπινο κεφάλαιο

Το ανθρώπινο κεφάλαιο θεωρείται παράγοντας που επιδρά θετικά στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), καθώς μέσω αυτού μπορεί να υπάρξει οικονομική ανάπτυξη. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) μπορούν να συνεισφέρουν είτε άμεσα, είτε έμμεσα στην ανάπτυξη της οικονομίας, καθώς μέσω αυτών επιτυγχάνεται μεταφορά τεχνογνωσίας, ανάπτυξη γνώσης, όπως επίσης και διάχυση της γνώσης (Beugelsdijk et al.,2008). Στις λιγότερο αναπτυγμένες χώρες, η έλλειψη και η χαμηλή ποιότητα ανθρώπινου κεφάλαιου, έχει ως αποτέλεσμα να αποθαρρύνεται η πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), καθώς το ανθρώπινο κεφάλαιο μπορεί να προσελκύσει Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) (Krugman,1991). Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) επηρεάζονται από την διαθεσιμότητα του εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού στην χώρα υποδοχής, η οποία αποτελεί και απαίτηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων που επιθυμούν να δραστηριοποιηθούν στις χώρες αυτές. Το ανθρώπινο κεφάλαιο συνιστά καθοριστικό παράγοντα σε εξειδικευμένα πεδία έντασης, καθώς μέσω αυτού βελτιώνονται τα επίπεδα τεχνολογικής καινοτομίας, ενώ παράλληλα αυξάνονται τα επίπεδα παραγωγικότητας (Papanastassiou & Pearce,1992).

Επίπεδα ανεργίας

Ενδιαφέρον έχει η προσέγγιση των Botric & Skuflic (2006), σύμφωνα με τους οποίους υπήρξε θετική συσχέτιση μεταξύ των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) και της ανεργίας, με την συσχέτιση αυτή να προκύπτει από το γεγονός ότι όταν δείκτης ανεργίας είναι υψηλός, τότε το ανθρώπινο δυναμικό θεωρείται «φθηνό». Επομένως, το εργατικό δυναμικό συνιστά παράγοντα προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ενώ όταν υπάρχουν υψηλά επίπεδα ανεργίας, τότε θεωρητικά υπάρχει μεγάλη «δεξαμενή» δυνητικών εργαζομένων και επομένως μπορεί να υπάρξει θετική συσχέτιση με τις ΑΞΕ. Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα υψηλά ποσοστά ανεργίας μπορεί να αυξήσουν τα έξοδα για τις επιχειρήσεις, τα οποία συνδέονται με φόρους και τέλη για την αντιμετώπιση της ανεργίας. Ουσιαστικά, οι εταιρείες θα πρέπει να επιδοτήσουν ανέργους οι οποίες έχασαν τις εργασίες τους από άλλες εταιρείες. Ενδιαφέρον έχει να προσδιοριστεί εννοιολογικά η ανεργία, όπως αυτό γίνεται από την Παγκόσμια Τράπεζα, σύμφωνα με την οποία πρόκειται για το ποσοστό των ανθρώπων οι οποίοι αναζητούν εργασία και δεν βρίσκουν.

Παράγοντες διακυβέρνησης

Οι παράγοντες διακυβέρνησης που επιδρούν στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) μιας χώρας είναι ποικίλοι και μπορεί να αφορούν την ελευθερία λόγου και έκφρασης των πολιτών, όπως επίσης και την λογοδοσία των διοικούντων. Ακόμη, στους παράγοντες διακυβέρνησης περιλαμβάνεται η πολιτική σταθερότητα και η δημόσια τάξη, καθώς επίσης και η αποτελεσματικότητας της διακυβέρνησης, αλλά και η ποιότητα του ρυθμιστικού πλαισίου. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στο κράτος δικαίου και στην εφαρμογή των νόμων, αλλά και στον έλεγχο της διαφθοράς σε όλα τα επίπεδα διακυβέρνησης (Pistor et al.,2000).

Ειδικότερα, όσον αφορά την ελευθερία λόγου, το δικαίωμα του εκλέγειν-εκλέγεσθαι, καθώς επίσης και την λογοδοσία στην οποία υποχρεούται οι διοικούντες, πρόκειται για μεταβλητή που επικεντρώνεται στην ωριμότητα και την ποιότητα του δημοκρατικού πολιτεύματος. Ο εν λόγω δείκτης μπορεί να λάβει τιμές από -2,5 έως και +2,5, με τις πλέον υψηλές τιμές να αντιστοιχούν σε μεγαλύτερη συμμετοχή στη

διακυβέρνηση, καθώς επίσης και σε μεγαλύτερη ελευθερία έκφρασης. Ουσιαστικά, ο δείκτης αυτός εκφράζει τον βαθμό στον οποίο οι πολίτες μιας χώρας μπορούν να συμμετέχουν στην εκλογή διακυβέρνησης, ενώ συνάμα αποτυπώνεται ο βαθμός ελευθερίας της έκφρασης.

Επιπροσθέτως, σχετικά με την πολιτική σταθερότητα και την δημόσια τάξη, μέσω της συγκεκριμένης μεταβλητής αναλύεται η έννοια του κινδύνου. Ουσιαστικά, μέσω της διασφάλισης της πολιτικής σταθερότητας και της δημόσιας τάξης, μπορεί να υπάρξει εξασφάλιση της συνέχειας των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών εταιρειών και των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων που πραγματοποιούνται στις χώρες υποδοχής. Κοινή παραδοχή αποτελεί το γεγονός ότι οι επενδυτές δεν επιθυμούν την ύπαρξη τυχόν εμποδίων που θα μπορούσαν να περιορίσουν τον βαθμό αποτελεσματικότητας των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που αναπτύσσουν διεθνή επιχειρηματική δραστηριότητα αποφεύγουν να πραγματοποιούν επενδύσεις σε χώρες ενέχει υψηλός πολιτικός κίνδυνος. Για την εκτίμηση της συγκεκριμένης μεταβλητής, υπάρχει σχετικός δείκτης που λαμβάνει τιμές από -2,5 έως 2,5, με τις πλέον υψηλές τιμές να αντιστοιχούν σε μεγαλύτερη αντίληψη για τον βαθμό στον οποίο υπάρχει πιθανότητα η κυβέρνηση να αποσταθεροποιηθεί ή να ανατραπεί με τρόπο που θεωρείται βίαιος και αντισυνταγματικός. Ακόμη, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει και πολιτικά κίνητρα με την χρήση βίας ή τρομοκρατίας, ενώ για την άντληση των αναγκαίων δεδομένων, παρέχονται πηγές από την Παγκόσμια Τράπεζα (Fazio & Talamano,2008).

Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στην αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης (government effectiveness), λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι επηρεάζει το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας σε κάθε χώρα. Εξαιτίας της αποτελεσματικής διακυβέρνησης μπορεί να υπάρξει σημαντική μείωση της γραφειοκρατίας, καθώς επίσης και του συνολικού χρόνου που απαιτείται για την πραγματοποίηση των επενδύσεων (OECD,2002). Όπως και οι προηγούμενοι δείκτες, έτσι και αυτός μπορεί να λάβει τιμές από -2.5 έως και +2.5, με τις πλέον υψηλές τιμές αυτού να συνδέονται με τον μεγαλύτερο βαθμό αντίληψης που αφορά την ποιότητα των δημοσίων υπηρεσιών, καθώς επίσης και τον βαθμό της ανεξαρτησίας από πολιτικές πιέσεις. Ακόμη, θα πρέπει να επισημανθεί ότι

εξετάζεται η ποιότητα κατά την διαμόρφωση και εφαρμογή πολιτικών, όπως επίσης και τα επίπεδα αξιοπιστίας της δέσμευσης της Κυβέρνησης για τις προαναφερθείσες πολιτικές.

Επιπροσθέτως, σημαντικός παράγοντας διακυβέρνησης αποτελεί η ποιότητα του ρυθμιστικού πλαισίου, λαμβάνοντας υπόψη ότι από αυτήν εξαρτάται η «είσοδος» των ξένων επενδυτών, καθώς με το ρυθμιστικό πλαίσιο σχετίζονται οι έλεγχοι των τιμών, οι κυβερνητικές παρεμβάσεις, καθώς επίσης και οι περιορισμοί που αφορούν την διακίνηση των κεφαλαίων (Fazio & Talamo,2008). Εφόσον οι κανόνες χαρακτηρίζονται από απλότητα, σαφήνεια και σταθερότητα, μπορεί να υπάρξει αύξηση του βαθμού ασφαλείας του δικαίου και κατ' επέκταση περιορίζεται το κόστος συμμόρφωσης και το κόστος του σχετικού κινδύνου. Ο δείκτης αυτός λαμβάνει τιμές από -2.5 έως 2.5, με τις υψηλότερες τιμές να αντιστοιχούν σε μεγαλύτερη ικανότητα της Κυβέρνησης να διαμορφώσει και εν συνεχεία να μπορέσει να εφαρμόσει κανονισμούς και ευρύτερα πολιτικές που ενισχύουν την ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα.

Περαιτέρω, σχετικά με το κράτος δικαίου θα πρέπει να επισημανθεί ότι η εφαρμογή των νόμων συνιστά βασική προϋπόθεση για την επίτευξη οικονομικής ανάπτυξης, αλλά και για την προσέλκυση μακροπρόθεσμων επενδύσεων, οι οποίες μπορούν να προκαλέσουν υψηλό κοινωνικό όφελος. Τα δεδομένα για την αξιολόγηση του εν λόγω δείκτη προκύπτουν από την Παγκόσμια Τράπεζα, με τις τιμές που λαμβάνει ο δείκτης αυτός να είναι -2.5 έως +2.5, ενώ όσο πιο υψηλές είναι, τόσο περισσότερο αυξάνεται η εμπιστοσύνη και συμμορφώνονται με τους κανόνες της κοινωνίας και ιδίως με τα δικαιώματα που αφορούν την ιδιοκτησία, την αστυνομία και τα δικαστήρια. Ακόμη, ο δείκτης αυτός εξετάζει την πιθανότητα εγκληματικότητας και βίας (Hoff & Stiglitz,2005).

Ακόμη, στους παράγοντες διακυβέρνησης περιλαμβάνεται ο έλεγχος της διαφθοράς, με την διαφθορά να αποτελεί την κατάχρηση της δημόσιας εξουσίας, προκειμένου να υπάρξει ιδιωτικό όφελος. Ουσιαστικά, περιλαμβάνονται ενέργειες που αφορούν συναλλαγές ιδιωτικών επιχειρήσεων, είτε με άλλους ιδιώτες, είτε με αξιωματούχους και πολιτικούς, έχοντας ως αντάλλαγμα την προνομιακή μεταχείριση, εντός ενός ελεγχόμενου περιβάλλοντος (Tanzi,1998). Τα υψηλά επίπεδα διαφθοράς

επιδρούν αρνητικά στην πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ενώ είναι αρκετά σύνηθες οι πολυεθνικές εταιρείες να αντιμετωπίζουν προβλήματα διαφθοράς όταν εισέρχονται σε αναδυόμενες οικονομίες. Ωστόσο, εν αντιθέσει με τις μικρότερες εταιρείες, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικότερα την διαφθορά, είτε μπορούν να επιλέξουν περιοχές όπου η διαφθορά βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα (Doh et al.,2003).

Ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι υψηλά ποσοστά διαφθοράς δεν περιορίζουν μόνο την εισροή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, αλλά συμβάλλουν σε μεγάλο βαθμό και σε αλλαγή του τύπου των εισροών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ορισμένες γραφειοκρατικές ρυθμίσεις συνδέονται με τα υψηλά επίπεδα διαφθοράς και ουσιαστικά δεν επιδιώκεται μέσω αυτών να υπάρξει διόρθωση των στρεβλώσεων της αγοράς, αλλά και προστασία των επενδυτών (Alam et al.,2006).

Εφόσον η εταιρική διακυβέρνηση θεωρηθεί ότι είναι κακής ποιότητας, δημιουργείται αρνητική ανάπτυξη των αγορών κεφαλαίου και επομένως επηρεάζεται και η ανάπτυξη της οικονομίας. Θα πρέπει να τονιστεί ότι οι χώρες, είτε πρόκειται για αναπτυγμένες, είτε για αναπτυσσόμενες έχουν την ανάγκη να βελτιώσουν την ποιότητα του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης, εφόσον έχουν ως στόχο να αυξήσουν τις εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην εγχώρια οικονομία (Claessens et al.,2000).

Πιστοληπτική Ικανότητα

Όπως αναφέρουν οι Bevan & Estrin (2000), η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας είναι θετική και θεωρείται σημαντικά στατιστική για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ). Συνεπώς, ένα υγιές επενδυτικό κλίμα που χαρακτηρίζεται από μακροοικονομική και πολιτική σταθερότητα έχει ως αποτέλεσμα να ωφελεί σημαντικά την χώρα υποδοχής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Ο πιστωτικός κίνδυνος σχετίζεται με κινδύνους διαφορετικών ειδών για μια χώρα, όπως είναι ο οικονομικός κίνδυνος, ο εμπορικός κίνδυνος, καθώς επίσης και ο πολιτικός κίνδυνος. Ουσιαστικά, ο κίνδυνος σε μια χώρα εκφράζει τον βαθμό απώλειας της επένδυσης, ωστόσο ο κίνδυνος αυτός σχετίζεται άμεσα και με την φύση της επένδυσης. Για παράδειγμα διαφορετικής

φύσεως είναι οι κίνδυνοι που αφορούν επενδύσεις σε βιομηχανικές μονάδες και διαφορετικοί σε real estate (Nordal,2001).

Σύμφωνα με τους Haque et al. (1997), οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να λειτουργήσουν ως «σήμα» κατά κάποιο τρόπο για τους διεθνείς δανειολήπτες, λαμβάνοντας υπόψη ότι τα επιτόκια επηρεάζονται από τις αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας. Ουσιαστικά, όταν υπάρχει έλλειψη πλήρους πληροφόρησης, ο επενδυτής δεν έχει τη δυνατότητα να αξιολογήσει τον πιστωτικό κίνδυνο με ασφάλεια. Όπως αναφέρουν οι Haan & Amtenbrink (2010), οι επενδυτές δίνουν ιδιαίτερη σημασία στις πληροφορίες που λαμβάνουν από τους οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, προκειμένου να προβούν στην λήψη αποφάσεων. Οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης, πέρα από την αξιολόγηση των επιχειρήσεων, αξιολογούν και ολόκληρες χώρες, ενώ πέρα από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας, έμφαση δίνεται στην διατήρηση, στην εποπτεία, καθώς επίσης και στην σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Cantor & Packer,2006).

Επιτόκια

Σχετικά με τα επιτόκια αποτελούν έναν ακόμη παράγοντα προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, καθώς φαίνεται να υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του επιτοκίου και των ΑΞΕ (Arbatli,2011).

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι το επιτόκιο δανεισμού συνιστά τραπεζικό επιτόκιο, το οποίο πληροί, τόσο τις βραχυπρόθεσμες, όσο και τις μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές ανάγκες του ιδιωτικού τομέα. Το επιτόκιο δανεισμού που προσφέρεται στις επιχειρήσεις παρουσιάζει διαφορές ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα που έχουν οι δανειολήπτες, αλλά και ανάλογα με τους στόχους που έχουν τεθεί για την χρηματοδότηση. Οι όροι και οι προϋποθέσεις που υπάρχουν για τα επιτόκια δανεισμού διαφοροποιούνται ανά χώρα, αλλά ακόμη και ανά τραπεζικό ίδρυμα στην ίδια χώρα, ενώ μεταβάλλονται και στο πέρασμα του χρόνου, λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική

συγκυρία. Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός του επιτοκίου δανεισμού γίνεται σε ετήσια βάση (Rus,2007).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Παραδείγματα προσέλκυσης ΑΞΕ

Η περίπτωση της Ιρλανδίας

Η Ιρλανδία κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών βρέθηκε και αυτή αντιμέτωπη όπως και η Ελλάδα με οικονομική κρίση και μάλιστα αναγκάστηκε να προσφύγει στον μηχανισμό στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, λαμβάνοντας την αντίστοιχη χρηματοδότηση, όπως και μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής. Αξιοσημείωτο δε, είναι το γεγονός ότι κατά το 2019, η χώρα αυτή, με πληθυσμό περίπου πέντε εκατομμύρια κατοίκους, φιλοξενούσε περισσότερες από 1.400 πολυεθνικές επιχειρήσεις, εξάγοντας ταυτόχρονα πάνω από το 100% του ΑΕΠ της. Περαιτέρω θα πρέπει να σημειωθεί ότι η Ιρλανδία προσελκύει περισσότερες από 230 νέες ξένες επενδύσεις σε ετήσια βάση, δημιουργώντας 10.000 περίπου θέσεις εργασίας. Για το έτος 2017, οι συνολικές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις έφθασαν τα 59 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ για το έτος 2015, το ποσό αυτών ανέρχονταν σε 167 δισεκατομμύρια ευρώ. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι επενδύσεις των εταιρειών τεχνολογίας από τις ΗΠΑ μόνο για το έτος 2015 ανήλθαν σε 48 δισεκατομμύρια ευρώ, υψηλότερες από τις αντίστοιχες επενδύσεις των εταιρειών τεχνολογίας από τις ΗΠΑ στο Ηνωμένο Βασίλειο και στην Ολλανδία (Μητσός & Λιναρδάτου,2019).

Η επιτυχία της Ιρλανδίας στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) συνδέεται με πλήθος παραμέτρων που υπήρχαν στην χώρα, είτε διαμορφώθηκαν κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, προκειμένου να καταφέρει να αυξήσει τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και να ξεπεράσει κατ' επέκταση την κρίση. Ειδικότερα, ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας αποτέλεσε η χαμηλή φορολογία που επικράτησε στην Ιρλανδία και αποτελεί από τις πλέον χαμηλές σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο φόρος για τις επιχειρήσεις ανέρχεται στο 12,5%, για το σύνολο των επιχειρήσεων, είτε αυτές είναι από την Ιρλανδία, είτε προέρχονται από κάποια άλλη χώρα. Ταυτόχρονα, εξαιτίας του γεγονότος ότι η Ιρλανδία είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και διαθέτει υψηλή εξειδίκευση του ανθρώπινου δυναμικού της, είχε ως αποτέλεσμα να προσελκύσει μεγάλο αριθμό πολυεθνικών εταιριών, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο των νέων τεχνολογιών, όπως είναι για παράδειγμα η Facebook, η LinkedIn, η Airbnb κτλ. Δεν θα

πρέπει να παραβλεφθεί και το γεγονός ότι κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, όπου η χώρα βρέθηκε αντιμέτωπη με την οικονομική κρίση, υπήρξε μείωση των μισθών, που σε ορισμένους κλάδους έφθασε ακόμη και το 15%.

Πέρα από το κίνητρο της φορολογίας, ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην αύξηση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ιρλανδία διαδραμάτισε ο εξαγωγικός χαρακτήρας της οικονομίας, λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι εξαγωγές που πραγματοποιεί η χώρα φαίνεται να ξεπερνούν ακόμη και το 100% του ΑΕΠ και εν μέσω κρίσης παρουσίαζαν διαρκή άνοδο. Δύο από τις σημαντικότερες αγορές για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που παράγει η Ιρλανδία είναι οι Ηνωμένες Πολιτείες και το Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς το 13% των εξαγωγών κατευθύνεται προς το Ηνωμένο Βασίλειο και το 15% περίπου προς τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, ενώ το ποσοστό των εξαγωγών που διοχετεύεται προς την Ευρώπη φθάνει το 30% περίπου. Αξιοσημείωτο δε είναι το γεγονός ότι παρά το ότι η χώρα έχει πληθυσμό περίπου πέντε εκατομμύρια, αλλά και βρίσκεται σε «δύσκολη» κλιματολογικά θέση, εξάγει τρόφιμα, η αξία των οποίων ανέρχεται σε 13 δισεκατομμύρια ευρώ.

Η περίπτωση της Γερμανίας

Είναι γεγονός ότι η Γερμανία θεωρείται ιδιαίτερα ελκυστική χώρα για την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), ωστόσο κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών εξαιτίας της διεθνούς οικονομικής κρίσης, φαίνεται να υπήρξε περιορισμός των επενδύσεων αυτών. Για το έτος 2018, όπου υπάρχουν και τα πλέον επικαιροποιημένα στοιχεία, οι εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), προσέγγισαν τα 25,7 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, παρουσιάζοντας μια μείωση της τάξεως του 30%, σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Η σημαντική αυτή πτώση φαίνεται να συνδέεται άμεσα με την αβεβαιότητα που υπήρξε εξαιτίας των φορολογικών μεταρρυθμίσεων για το Brexit, καθώς επίσης και εξαιτίας της στασιμότητας που παρατηρήθηκε στην αυτοκινητοβιομηχανία.

Λαμβάνοντας υπόψη την Παγκόσμια Έκθεση Επενδύσεων για το έτος 2019 που εκπονείται από την UNCTAD, η Γερμανία, το 2017 αποτελούσε την 11^η κορυφαία

οικονομία στον κόσμο σχετικά με τις εισροές ΑΞΕ, ωστόσο το 2018, βρέθηκε στην 20^η θέση. Ταυτόχρονα, για το 2018, το απόθεμα ΑΞΕ περιορίστηκε φθάνοντας τα 939 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, δηλαδή περίπου το 23,5% του ΑΕΠ, ενώ για το πρώτο εξάμηνο του 2019, οι ροές ΑΞΕ ήταν αυξημένες περισσότερο από 20 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι σημαντικότερες χώρες που πραγματοποιούν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στη Γερμανία είναι οι Κάτω Χώρες, το Λουξεμβούργο, οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (ΗΠΑ), καθώς επίσης και το Ηνωμένο Βασίλειο, με τις χώρες αυτές να αντιπροσωπεύουν περίπου το μισό απόθεμα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Επιπροσθέτως, σημαντική επενδυτική παρουσία στην χώρα έχουν η Ελβετία, η Γαλλία, η Ιταλία, το Βέλγιο, η Αυστρία, η Ιαπωνία, η Ισπανία και η Δανία, ενώ ενδιαφέρον έχει να τονιστεί ότι οι επενδύσεις στη χώρα επικεντρώνονται στην μεταποίηση και στο εμπόριο, όπως επίσης και στην χρηματοδότηση και ασφάλιση, στην πληροφόρηση και την επικοινωνία, καθώς και στον κλάδο των ακινήτων.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι για το έτος 2018 στην Γερμανία καταγράφηκε ρεκόρ 2.062 έργων Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), με τις εταιρικές και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες να εκφράζουν περίπου το 22% των συνολικών έργων που υλοποιούνταν, ενώ άνω του 15% των ΑΞΕ κατευθύνθηκε στις Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνιών (ΤΠΕ) και 9% ήταν οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν στην βιομηχανία καταναλωτικών αγαθών. Ακόμη, οι εκροές ΑΞΕ για την ίδια χρονιά έφθασαν τα 77 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, με το συνολικό απόθεμα να προσεγγίζει τα 1.645 δισεκατομμύρια δολάρια.

Μεταξύ των πλεονεκτημάτων που παρουσιάζει η υπό εξέταση χώρα περιλαμβάνεται ένα ιδιαίτερος ισχυρό και διαφοροποιημένο βιομηχανικό δίκτυο, καθώς επίσης και το πολύ εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό που διαθέτει πολύ καλή γνώση της αγγλικής γλώσσας. Ταυτόχρονα, στην Γερμανία υπάρχει αναπτυγμένη και αξιόπιστη υποδομή, καθώς επίσης και ένα ευνοϊκό κλίμα, λαμβάνοντας υπόψη και το σταθερό νομικό πλαίσιο που επικρατεί στην χώρα, ενώ δεν θα πρέπει να παραληφθεί το γεγονός ότι κομβικό ρόλο για την ελκυστικότητα της χώρας διαδραματίζει η θέση της, καθώς βρίσκεται στην «καρδιά» της Ευρώπης και γειτνιάζει με πολύ μεγάλες αγορές, γεγονός που επιδρά και στον περιορισμό του κόστους των προϊόντων (Nordeatrade,2020a).

Ωστόσο, πέρα από τα θετικά στοιχεία που διακρίνονται στα πλαίσια της προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), στην χώρα υπάρχει ιδιαίτερα υψηλός φορολογικός συντελεστής, τόσο για τα ίδια τα άτομα, όσο και για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην επικράτειά της. Ένα ακόμη στοιχείο που μπορεί να θεωρηθεί ότι αποτελεί αδυναμία για την πραγματοποίηση ΑΞΕ στην Γερμανία είναι ο «άκαμπτος» εργατικός νόμος. Παρά τις αδυναμίες αυτές, σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, για το 2020, η Γερμανία κατατάσσεται στην 22^η θέση, σε σύνολο 190 χωρών στην έκθεση Doing Business και μάλιστα η χώρα κέρδισε δύο θέσεις, σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά (Nordeatrade,2020a).

Ενδιαφέρον στοιχεία για την πραγματοποίηση ΑΞΕ στην Γερμανία κατά την διάρκεια των ετών 2016-2018 παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 1: Βασικά στοιχεία που αφορούν τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στη Γερμανία¹

Foreign Direct Investment	2016	2017	2018
FDI Inward Flow (million USD)	23.500	36.931	25.706
FDI Stock (million USD)	794.527	957.444	939.033
Number of Greenfield Investments	1.133	1.175	691
FDI Inwards (in % of GFCF)	1,4	n/a	n/a
FDI Stock (in % of GDP)	22,2	n/a	n/a

Ακολούθως, αναλύονται τα θετικά στοιχεία που παρουσιάζει η Γερμανία, ως τόπος προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) (Nordeatrade,2020a):

Θετικά στοιχεία

- Στρατηγική τοποθεσία στο κέντρο της Ευρώπης
- Πολιτική σταθερότητα και ιδιαίτερα αναπτυγμένες διεθνείς σχέσεις
- Συγκεντρώνει τον μεγαλύτερο πληθυσμό σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης
- Από τις πιο αναπτυγμένες υποδομές σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης

¹

Nordeatrade (2020a). *Foreign direct investment (FDI) in Germany-FDI in Figures*. Διαθέσιμο στο: <https://www.nordeatrade.com/en/explore-new-market/germany/investment> [Πρόσβαση 1 Ιουνίου 2020].

- Ισχυρή κατασκευαστική βάση (περίπου το 1/3 του ΑΕΠ της χώρας)
- Ιδιαίτερα αναπτυγμένες εξαγωγές, δίνοντας έμφαση σε προϊόντα μεγάλης γκάμας και διαφοροποιημένους πελάτες
- Προηγμένη τεχνολογία και τεχνογνωσία σε πλήθος επιμέρους τομέων
- Εργατικό δυναμικό υψηλής εξειδίκευσης
- Ανταγωνιστική φορολογία

Αρνητικά στοιχεία-αδύναμα στοιχεία

- Ο πληθυσμός μπορεί να χαρακτηριστεί ως γηράσκων, γεγονός που επιδρά στην παραγωγική διάρθρωση της χώρας, καθώς επίσης και στο μοντέλο κατανάλωσης
- Σημαντική εξάρτηση της Γερμανικής οικονομίας από τις εξαγωγές, ιδίως προς την Κίνα
- Αυξημένα επίπεδα του μη παραγωγικού τομέα των υπηρεσιών
- Διαφορές ακόμη και σήμερα μεταξύ «ανατολικού» και «δυτικού τμήματος» της χώρας
- Ανεπαρκής υποδομή που αφορά την ανάπτυξη νέων επιχειρήσεων
- Έλλειψη μηχανικών
- Χαμηλή αναλογία επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ

Ιδιαίτερη αναφορά θα πρέπει να γίνει στα κυβερνητικά μέτρα που έχουν ληφθεί προκειμένου η χώρα να καταφέρει να προσελκύσει Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ). Βασική επιδίωξη της Κυβέρνησης συνιστά η διαμόρφωση επιχειρηματικού κλίματος, το οποίο θεωρείται συμβατό με τα διεθνή πρότυπα, αλλά και με την διαφάνεια που χαρακτηρίζει το σύστημα δικαιοσύνης της χώρας. Στα πλαίσια των επιμέρους δράσεων, ενισχύονται χρηματοδοτήσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, είτε από τις γερμανικές ομοσπονδιακές οντότητες, ενώ φαίνεται να υπάρχουν στοχευμένες ενισχύσεις στα αρχικά στάδια της επένδυσης, αλλά και κατά την επιχειρησιακή φάση του έργου. Ακόμη, θα

πρέπει να τονιστεί ότι το 2013, ο Κώδικας Επενδύσεων Κεφαλαίου αντικατέστησε τον Γερμανικό Νόμο περί ξένων επενδύσεων. Τέλος, η Κυβέρνηση Γερμανίας έχει τη δυνατότητα να ελέγξει και να προβεί σε σχετική επικύρωση επενδυτικών σχεδίων, όταν οι επενδύσεις αυτές πραγματοποιούνται σε ευαίσθητους τομείς (Nordeatrade,2020a).

Η περίπτωση της Ελλάδας

Αρχικά θα πρέπει να τονιστεί ότι η Ελλάδα προχώρησε στην θέσπιση του Ν.Δ. 2687 το 1953, σύμφωνα με το οποίο αποσκοπούσε στην προστασία των ξένων κεφαλαίων, τα οποία εισέρεαν από το εξωτερικό. Ουσιαστικά, το νομοθέτημα αυτό, περιείχε μια σειρά κινήτρων για την προσέλκυση άμεσων ξένων κεφαλαίων, όπως για παράδειγμα ήταν φορολογικά, συναλλαγματικά και δασμολογικά, έτσι ώστε να διασφαλιστούν οι ξένοι επενδυτές που επέλεγαν την Ελλάδα. Επιπρόσθετα, προβλέπονταν ειδικές συμφωνίες που συνάπτονταν μεταξύ του ελληνικού Δημοσίου και των ξένων επενδυτών, όταν υπήρχε ενδιαφέρον για την προσέλκυση σημαντικών επενδυτικών σχεδίων (Κοτταρίδη,2014).

Ωστόσο, στις αρχές της δεκαετίας του 1960, οι ΑΞΕ στην Ελλάδα θεωρούνταν περιορισμένες, ωστόσο κατά την διάρκεια της δεκαετίας αυτής πραγματοποιήθηκαν ΑΞΕ κυρίως στους τομείς των χημικών, των πετρελαιοειδών, των βασικών μετάλλων, των ηλεκτρικών ειδών και των μέσων μεταφοράς. Μέσω των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) την εποχή εκείνη εισήχθησαν πολλές τεχνολογίες που αφορούσαν την παραγωγή προϊόντων και την μεταποίηση. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η χώρα κατάφερε να προσελκύσει Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) εξαιτίας της πολιτικής και οικονομικής ισορροπίας που είχε πετύχει, καθώς και λόγω της αύξησης του εισοδήματος που παρουσίαζε την περίοδο εκείνη η τότε ΕΟΚ. Απόρροια των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) κατά την περίοδο αυτή ήταν η δημιουργία μεγάλων βιομηχανικών μονάδων, καθώς και η δημιουργία νέων δραστηριοτήτων, όπως ήταν τα πετροχημικά και τα ελαστικά των αυτοκινήτων (Γιαννίτσης,1983).

Εν συνεχεία, κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1970, υπήρξε αύξηση των ΑΞΕ στους κλάδους τροφίμων, ποτών και υφαντουργίας, με τις εισροές αυτών να αυξάνονται από το 5% στο 13%. Παράλληλα, χαρακτηριστικό της δεκαετίας αυτής σε

διεθνές επίπεδο αποτελεί η διεθνοποίηση του κεφαλαίου, η οποία έχει ως χαρακτηριστικό την αναζήτηση αποτελεσματικότητας σε παγκόσμια κλίμακα (Κοτταρίδη,2014). Εν συνεχεία, έπειτα από την είσοδο της Ελλάδας στην τότε ΕΟΚ, φαίνεται να αυξήθηκε θεαματικά το απόθεμα ΑΞΕ στη χώρα, ιδίως κατά την διάρκεια της πρώτης πενταετίας, ενώ στη συνέχεια, διαπιστώθηκε σημαντική αποκλιμάκωση. Σημαίνοντα ρόλο στην εισροή ΑΞΕ διαδραματίζει κατά την περίοδο αυτή ο κλάδος των τροφίμων, ενώ τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας αυτής, μεγάλο μέρος των ΑΞΕ προέρχονταν από τις ΗΠΑ με το ποσοστό αυτό να υποχωρεί στο πέρασμα του χρόνου (Κυρκιλής,2002).

Ακολούθως, κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 2000, με την χώρα να είναι μέλος του ευρώ, διαπιστώνεται ανοδική τάση των εισροών ΑΞΕ στην χώρα, με την τάση να είναι θεαματικά ανοδική σε διεθνές επίπεδο., δίνοντας έμφαση κυρίως σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας. Ωστόσο, στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000, οι ΑΞΕ υποχώρησαν, με την τάση αυτή να συμβαίνει και σε άλλες χώρες της Ευρώπης όπως ήταν η Πορτογαλία, η Ιταλία κτλ. (Κοτταρίδη,2014). Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στην περίοδο όπου ξέσπασε η οικονομική κρίση, καθώς το 2009 ήταν η πρώτη χρονιά όπου υπήρξε μείωση του αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα έπειτα από το 2002, ενώ ο βαθμός της μείωσης αυτής προσέγγισε το 25%, ενώ την επόμενη χρονιά (2009), διαπιστώθηκε αναιμική ενίσχυση αυτών και το 2010 μεγαλύτερη αύξηση, η οποία κυμάνθηκε στο 7%.

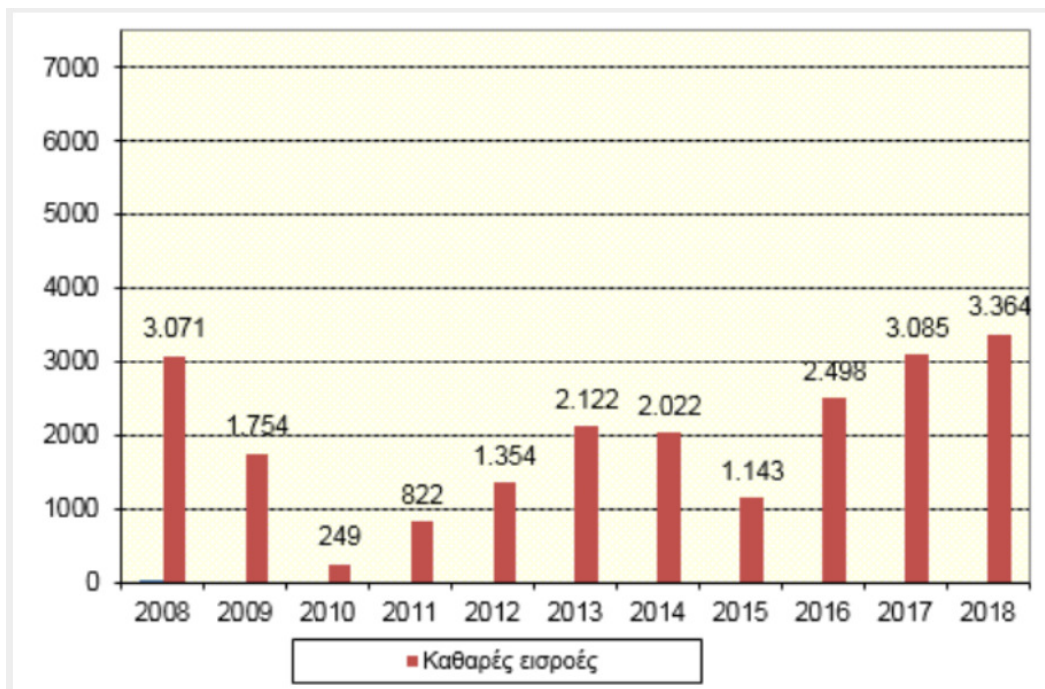
Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι χώρες που προέβησαν σε απόσυρση του επενδυμένου κεφαλαίου, κατά την διάρκεια της περιόδου αυτής ήταν η Ολλανδία, το Λουξεμβούργο και η Ολλανδία, ενώ από την άλλη, αύξηση του μεριδίου ΑΞΕ στην Ελλάδα είχαν η Γερμανία, η Αυστρία και το Βέλγιο. Το 2010, υπήρξε αύξηση του συνολικού αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα, η οποία κυμάνθηκε στο 7% περίπου, με την Κύπρο να διαδραματίζει ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο προς την κατεύθυνση αυτή. Ωστόσο, την επόμενη χρονιά (2011), οι επιδράσεις της οικονομικής κρίσης γίνονται απόλυτα αισθητές και έτσι οι επενδυτές περιορίζουν την έκθεσή τους στην Ελλάδα, με την μείωση αυτή να κυμαίνεται περίπου στο 25% του συνολικού αποθέματος ΑΞΕ (Κοτταρίδη,2014).

Η αποεπένδυση που υπήρξε στην Ελλάδα κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης συνδέεται με την αποδυνάμωση του χρηματοπιστωτικού κλάδου, όπως επίσης και του κλάδου των τροφίμων, λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι προ κρίσης και συγκεκριμένα το 2007, οι κλάδοι αυτοί ήταν οι δύο πρώτοι στη συγκέντρωση επενδυμένου κεφαλαίου. Ακόμη μείωση φαίνεται να υπήρξε και στους κλάδους των μεταλλικών προϊόντων, όπως επίσης και στον κλάδο των πλαστικών (Κοτταρίδη,2014).

Για το 2018, όπου υπάρχουν και τα πλέον πρόσφατα δεδομένα, λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι καθαρές εισροές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) ανήλθαν σε 3.364 εκατομμύρια ευρώ, αποτελώντας το υψηλότερο ποσό κατά την διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, ενώ για το 2017, οι εισροές αυτές ανήλθαν σε 3.085 εκατομμύρια ευρώ. Έτσι διαπιστώνεται ότι η αύξηση αυτών για το έτος 2018 έφθασε το 9%. Ταυτόχρονα θα πρέπει να επισημανθεί ότι το 2018 συνιστά την τρίτη συνεχόμενη χρονιά όπου διαπιστώθηκε αύξηση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ). Τα προηγούμενα χρόνια δε, η αύξηση αυτή ήταν ακόμη μεγαλύτερη και συγκεκριμένα από το 2016 στο 2017 έφθασε το 23,5% και κατά την διάρκεια 2015-2016 ανήλθε σε 118,5% (EnterpRise Greece, Invest & Trade,2020).

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα κατά την διάρκεια της περιόδου 2008-2018. Όπως μπορεί να διαπιστωθεί ακολούθησε μια έντονα πτωτική πορεία κατά την διάρκεια των ετών 2008-2010 και το 2010 μάλιστα έφθασαν στο χαμηλότερο δεκαετίας. Ακολούθως, φαίνεται να υπήρξε άνοδος και επίπεδα σταθεροποίησης κατά την διάρκεια της περιόδου 2013-2014, ενώ στη συνέχεια το 2015, εξαιτίας της οικονομικής αστάθειας και των capital control υπήρξε εκ νέου επιδείνωση.

Διάγραμμα 1: Καθαρές ΑΞΕ στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2008-2018²

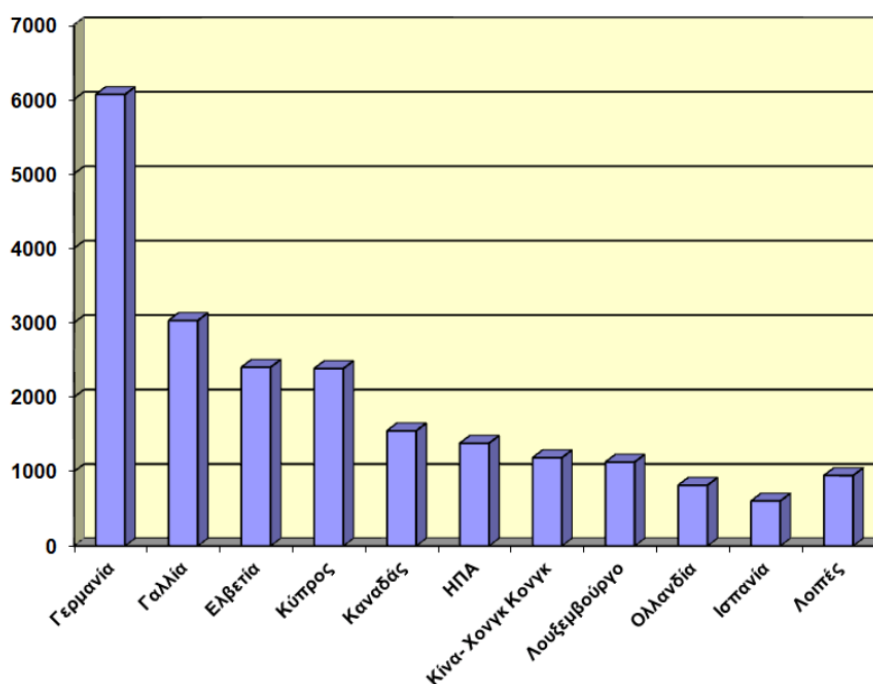


Αναφορικά με την προέλευση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), πρόκειται κυρίως για την Γερμανία, όπου έχει πραγματοποιήσει διπλάσιες ΑΞΕ σε αξία, σε σχέση με την αμέσως επόμενη χώρα που είναι η Γαλλία. Άλλες χώρες με σημαντικές ΑΞΕ στην Ελλάδα κατά την διάρκεια της περιόδου αυτής είναι η Ελβετία, η Κύπρος, ο Καναδάς, οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, καθώς επίσης και η Κίνα-Χονγκκ, το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία και η Ισπανία. Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι καθαρές εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων ανά χώρα κατά την διάρκεια της περιόδου 2008-2018.

²

EnterPrise Greece, Invest & Trade (2020). *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις*. Διαθέσιμο στο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis> [Πρόσβαση 1 Μαρτίου 2020].

Διάγραμμα 2: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα ανά χώρα πραγματοποίησης κατά την περίοδο 2008-



2018³

Ωστόσο, πέρα από τις εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) ενδιαφέρον έχει αναφερθούν και οι εκροές ΑΞΕ, οι οποίες ουσιαστικά εμφανίστηκαν κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1980, έπειτα από την κατάρρευση του υπαρκτού σοσιαλισμού και των κεντρικά κατευθυνόμενων οικονομιών των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Οι λόγοι που οδήγησαν στην επέκταση των εικροών ΑΞΕ προς τις χώρες αυτές σχετίζονταν με την σημαντικά μεγάλη αύξηση της ζήτησης, καθώς και με την ακαμψία της εγχώριας προσφοράς στις χώρες αυτές. Θα πρέπει να τονιστεί ότι σε πρώτη φάση διαμορφώθηκαν δίκτυα διανομής στις χώρες αυτές που αφορούσαν τις ελληνικές εξαγωγές. Στη συνέχεια, στα μέσα της δεκαετίας του 1990 διαπιστώνεται μεταφορά της παραγωγικής δραστηριότητας στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και κυρίως σε κλάδους εντάσεως εργασίας, όπως ήταν για παράδειγμα η κλωστοϋφαντουργία. Ωστόσο, θα πρέπει να τονιστεί ότι οι επενδύσεις αυτές ήταν κυρίως

3

υπεργολαβίες και αποσκοπούσαν στη μείωση του εργατικού κόστους των επιχειρήσεων. Ακόμη, πολλές από τις ελληνικές επιχειρήσεις που εγκαταστάθηκαν στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων, φαίνεται να λειτούργησαν κατά κάποιο τρόπο ως «όχημα» για την πρόσβαση μεγαλύτερων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων στις νέες αυτές αγορές (Κυρκιλής,2002).

Μετά το έτος 1998, διαπιστώνεται μεγάλη έξοδος πολυεθνικών εταιρειών, οι οποίες είχαν ως κίνητρα την αναζήτηση αγορών, καθώς και την στρατηγική τοποθέτηση. Έως τότε οι περισσότερες θυγατρικές επιχειρήσεις ήταν συγκεντρωμένες στην περιοχή των Βαλκανίων, με τις μισές εξ' αυτών να βρίσκονται στην Βουλγαρία. Κύριοι τομείς δραστηριότητας των επιχειρήσεων αυτών ήταν ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών και ο κλάδος των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ταυτόχρονα, υπήρξε εξάπλωση των ελληνικών θυγατρικών σε περισσότερες χώρες και ουσιαστικά σε μεγαλύτερες οικονομίες, όπως ήταν η Γερμανία, η Ιταλία, η Μεγάλη Βρετανία κτλ., με τις επενδύσεις στις χώρες αυτές να γίνονται από πολύ μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις που διαθέτουν εκτεταμένο δίκτυο θυγατρικών εταιριών (Κοτταρίδη,2014).

Χρηματοδότηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι επενδυτές που προβαίνουν σε επενδύσεις στην ελληνική επικράτεια, έχουν τη δυνατότητα να αξιοποιήσουν σημαντικά εργαλεία χρηματοδότησης, τα οποία συμβάλλουν στην διευκόλυνση των επενδυτικών τους σχεδίων. Στη συνέχεια, παρουσιάζονται τα πιο σημαντικά, τα οποία θεωρούνται ακόμη και σήμερα «ενεργά» και μπορούν να αξιοποιηθούν.

- Αναπτυξιακός Νόμος 4399/2016: Πρόκειται για τον Αναπτυξιακό Νόμο που βρίσκεται σε εξέλιξη και μπορεί να προσφέρει στήριξη που κυμαίνεται από 10% έως και 55%, με τον συντελεστή αυτό να διαφοροποιείται ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και την περιφέρεια στην οποία υλοποιείται ή πρόκειται να υλοποιηθεί το έργο. Όσον αφορά την μορφή που μπορεί να λάβει η στήριξη αυτή μπορεί να είναι είτε φορολογική απαλλαγή, είτε επιχορήγηση, είτε επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης, είτε μπορεί να είναι επιδότηση κόστους για την δημιουργία απασχόλησης. Ακόμη, στις δυνατότητες που προσφέρει ο Αναπτυξιακός

Νόμος περιλαμβάνεται η σταθεροποίηση του συντελεστή φορολογίας εισοδήματος, καθώς επίσης και η χρηματοδότηση του επιχειρηματικού κινδύνου, η οποία μπορεί να γίνει αξιοποιώντας το ταμείο συμμετοχών.

- ΕΣΠΑ (Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης) 2014-2020: Πρόκειται για το βασικό στρατηγικό σχέδιο, το οποίο αφορά την ανάπτυξη της χώρας και στηρίζεται στην παροχή πόρων από τα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία (ΕΔΕΤ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- ΕΤΕΑΝ Α.Ε.: Ο θεσμός αυτός, ουσιαστικά λειτουργεί ως σύνδεσμος για την χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων από τον τραπεζικό τομέα, όπου γίνεται και ανάληψη του επιχειρηματικού κινδύνου που αντιμετωπίζει η μικρομεσαία επιχείρηση, τον οποίο και δεν αναλαμβάνει η τράπεζα
- Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ): Μέσω του εργαλείου αυτού, μπορούν και διαμορφώνονται δημόσιες υποδομές, ενώ συνάμα παρέχονται ποιοτικές υπηρεσίες προς τους πολίτες. Με τον τρόπο αυτό χρηματοδοτούνται έργα που θεωρούνται ότι είναι στρατηγικού ενδιαφέροντος, ενώ ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι μπορεί και αξιοποιείται με τρόπο αποτελεσματικό η τεχνογνωσία και η αποτελεσματικότητα που διαθέτει ο ιδιωτικός τομέας, ενώ από την άλλη πλευρά, ο δημόσιος τομέας διατηρεί τον ισχυρό εποπτικό του ρόλο (ΣΔΙΤ,2020).
- Κίνητρα που αφορούν την ενίσχυση της απασχόλησης: Προκειμένου να υπάρξει περαιτέρω ενίσχυση της απασχόλησης δίνονται κίνητρα που αφορούν το μισθολογικό και μη μισθολογικό κόστος, παρέχοντας είτε επιδότηση στον μισθό που καταβάλλεται στους εργαζομένους, είτε στην ασφαλιστική εισφορά που αντιστοιχεί στον μισθό τους. Τα περισσότερα από τα κίνητρα αυτά παρέχονται από αντίστοιχα προγράμματα που υλοποιούνται από το Υπουργείο Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης και

Κοινωνικής Αλληλεγγύης, όπως επίσης και από τον Οργανισμό Απασχόλησης Εργατικού Δυναμικού (ΟΑΕΔ).

- Δραστηριοποίηση εταιρειών διαχείρισης κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital and private equity): Ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι στον τομέα αυτών δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα 21 εταιρείες κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών, με τα συνολικά κεφάλαια που διαχειρίζονται να είναι 1,2 δις ευρώ. Ακόμη, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι εταιρείες αυτές είναι μέλη της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών (<http://www.hvca.gr>).
- Ταμείο Επιχειρηματικό Συμμετοχών (Equifund): Πρόκειται για μια επενδυτική «πλατφόρμα» που δημιουργήθηκε στα πλαίσια του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία» (ΕΠΑνΕΚ), στα πλαίσια του ΕΣΠΑ 2014-2020. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι το γεγονός ότι πρόκειται για ένα καινοτόμο προϊόν που αφορά την επιχειρηματικότητα, συνδυάζοντας την χρηματοδότηση και την εμπειρία από σημαντικούς θεσμικούς φορείς, καθώς επίσης και την αναγκαία ευελιξία, προκειμένου να μπορούν να πραγματοποιηθούν επιτυχείς επενδύσεις.

Όσον αφορά την υποστήριξη που παρέχεται από τα χρηματοοικονομικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, εν μέσω οικονομικής κρίσης έχει διαμορφωθεί πλήθος χρηματοδοτικών εργαλείων, τα οποία προσαρμόζονται στις ανάγκες των επενδυτών και έρχονται να καλύψουν τις ανάγκες χρηματοδότησης, οι οποίες δεν καλύπτονται από άλλες πηγές, είτε από το μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων. Πέρα από τις ελληνικές τράπεζες που προσφέρουν πλήθος προϊόντων στους πελάτες τους, κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών έχει αναπτυχθεί περαιτέρω η δραστηριότητα διεθνών τραπεζών. Ειδικότερα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο Όμιλος ΕΤΕπ, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, είχαν προχωρήσει σε επένδυση στην ελληνική οικονομία της τάξεως των 2,5 δις ευρώ κατά την διάρκεια του έτους 2017, ενώ μεταξύ των ετών 2012-2016, όπου η οικονομική συγκυρία ήταν ιδιαίτερος δύσκολη για την χώρα, η ΕΤΕπ προχώρησε σε

επενδύσεις στην Ελλάδα που προσέγγισαν τα 6,4 δις ευρώ, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση σε υποδομές, ενίσχυση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, καθώς επίσης και στην ενίσχυση έργων στον τομέα της ενέργειας (European Investment Bank,2020).

Επιπλέον, στην Ελλάδα υπήρξε χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD), όπου χρηματοδοτήθηκαν 30 έργα με συνολικό προϋπολογισμό 1,505 δις ευρώ, ενώ σύμφωνα με τα πλέον επικαιροποιημένα στοιχεία, υπάρχει ενεργητικό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας, το οποίο προσεγγίζει τα 1,1 δις ευρώ, δίνοντας έμφαση κυρίως στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στην βιομηχανία, στο εμπόριο, στην αγροτική ενέργεια, την ενέργεια και τις υποδομές. Επιπροσθέτως, άλλες τράπεζες που έχουν δραστηριοποιηθεί στην Ελλάδα, είναι η IFC, που αποτελεί μέλος του Ομίλου της Παγκόσμιας Τράπεζας και συνιστά τον μεγαλύτερο παγκόσμιο φορέα ανάπτυξης που εστιάζει στον ιδιωτικό τομέα στις αναπτυσσόμενες χώρες. Παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα δεν ανήκει στις αναπτυσσόμενες χώρες, αλλά ούτε και η οικονομία της χρειάζεται ανάλογη στήριξη, το 2015, εν μέσω βαθιάς οικονομικής κρίσης, η Ελληνική Κυβέρνηση προχώρησε σε αίτημα βοήθειας προς την IFC και η τελευταία αποφάσισε να αναλάβει την χρηματοδότηση επτά έργων, με το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων να προσεγγίζει τα 280 εκατομμύρια δολάρια, ενώ έμφαση δόθηκε στην περαιτέρω ενίσχυση και αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών, αλλά και στην προσέλκυση νέων επενδυτών, σε τομείς όπου η χώρα παρουσιάζει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Περαιτέρω, δραστηριότητα στην ελληνική επικράτεια έχει αναπτυχθεί και από την Τράπεζα Εμπορίου και Ανάπτυξης του Εύξεινου Πόντου, με την δραστηριότητα αυτή να περιλαμβάνει έως τώρα την χρηματοδότηση 25 έργων στην Ελλάδα, όπου η συνολική τους χρηματοδότηση ξεπερνά το 500 εκατομμύρια ευρώ, δίνοντας έμφαση σε τομείς όπως είναι τα καταναλωτικά είδη, η πληροφορική, η ενέργεια, τα υλικά, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η βιομηχανία, καθώς επίσης και οι υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών (Black Sea Trade & Development Bank,2020).

Η περίπτωση της Βουλγαρίας

Αρχικά θα πρέπει να επισημανθεί ότι η Βουλγαρία κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990 βρίσκονταν σε δυσμενή θέση, σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, καθώς είχε επηρεαστεί αρνητικά από το καθεστώς που επικρατούσε ως το 1990. Ειδικότερα, την περίοδο εκείνη υπήρχε έντονη πολιτική αστάθεια, καθώς καμία από τις Κυβερνήσεις που δημιουργήθηκαν κατά την διάρκεια των πρώτων ετών της μετάβασης δεν διέθετε πολιτική ισχύ, βούληση και ικανότητα να προβεί στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για την χώρα και να προχωρήσει την αναδιάρθρωση της οικονομίας. Ακόμη, άλλα χαρακτηριστικά της οικονομίας της χώρας ήταν η απουσία ιδιωτικής πρωτοβουλίας, καθώς και το υψηλό ποσοστό κρατικής ιδιοκτησίας, το οποίο ήταν και ένα από πλέον υψηλότερα στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (Dimitrov,2001).

Επιπρόσθετα, η χώρα είχε συγκεντρώσει υψηλό εξωτερικό χρέος, ενώ ταυτόχρονα εξαιτίας των χρόνιων αδυναμιών και της περιόδου μετάβασης, ήταν δύσκολη η αποτελεσματική του χρηματοδότηση. Ακόμη, η Βουλγαρία εξαιτίας της έλλειψης φυσικών πόρων, αλλά και λόγω της έλλειψης ποικιλίας στην εθνική παραγωγή, εξαρτιώταν σε μεγάλο βαθμό από το εξωτερικό εμπόριο με την Σοβιετική Ένωση και έτσι η κατάρρευση αυτής επηρέασε άμεσα την χώρα (Bitzenis & Marangos,2009). Η δομή και διάρθρωση της οικονομίας της Βουλγαρίας στηρίζονταν κυρίως σε μεγάλες βιομηχανικές μονάδες, οι οποίες παρήγαγαν συγκεκριμένα μόνο προϊόντα και θεωρούνταν ότι είναι απαρχαιωμένες. Απόρροια της παραγωγικής αυτής δομής ήταν τα χαμηλά επίπεδα ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων αυτών, καθώς επίσης και η χαμηλή ποιότητα και η περιορισμένη ποικιλία (Dimitrov,2001).

Οι εισροές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στη Βουλγαρία, φαίνεται να διατήρησαν σταθερή την εξέλιξή τους στις αρχές της δεκαετίας του 2000 και έφθασαν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα το 2007, προσεγγίζοντας τα 12,5 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Εν συνεχεία, θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι εισροές παρουσίασαν μείωση φθάνοντας σε 2,05 δισεκατομμύρια δολάρια το 2018, σε σχέση με τα 2,6 δισεκατομμύρια δολάρια που ήταν το προηγούμενο έτος. Αναφορικά με το συνολικό απόθεμα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), στο τέλος του 2018, όπου υπάρχουν και τα πλέον επικαιροποιημένα στοιχεία, ανήλθε στα 49,2 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, δηλαδή

περίπου στο 76% του ΑΕΠ. Ενδιαφέρον έχει και η προέλευση των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν στην Βουλγαρία, κατά το πρόσφατο παρελθόν. Από τα πλέον πρόσφατα στοιχεία, οι κυριότερες επενδυτικές χώρες στη Βουλγαρία είναι οι Κάτω Χώρες (17,3%), η Αυστρία (9,6%), η Γερμανία (6,8%), καθώς επίσης και η Ιταλία, με ένα ποσοστό της τάξεως του 6%. Όσον αφορά τους τομείς όπου πραγματοποιήθηκαν οι επενδύσεις αυτές, πρόκειται κυρίως για τον τομέα των ακινήτων, με ποσοστό της τάξεως του 24%, ενώ με τον τομέα της μεταποίησης συνδέεται το 17% περίπου των ΑΞΕ. Ανάλογο ποσοστό (περίπου 17%), συγκέντρωσαν και οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν στον κλάδο της χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών δραστηριοτήτων (NordeaTrade,2020).

Η ελκυστικότητα που συνδέεται με την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) σχετίζεται με τον χαμηλό φορολογικό συντελεστή που επικρατεί στην χώρα που ανέρχεται στο 10%, όπως επίσης και με το χαμηλό εργασιακό κόστος, ενώ συνάμα δεν υπάρχει εκτενής έλεγχος από την Κυβέρνηση, σχετικά με τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται. Ακόμη, δεν υπάρχουν περιορισμοί σχετικά με τις αλλοδαπές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη χώρα, ωστόσο οι εταιρείες όπου η ξένη συμμετοχή ξεπερνά το 10% δεν μπορούν να αναπτύξουν δραστηριότητα σε ορισμένους τομείς, όπως είναι η εκμετάλλευση φυσικών πόρων, οι τραπεζικές και ασφαλιστικές εταιρείες, καθώς επίσης και οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στις κρατικές προμήθειες (NordeaTrade,2020).

Προκειμένου να υπάρξει συντονισμός των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) έχει δημιουργηθεί και λειτουργεί ο οργανισμός Invest Bulgaria (IBA), ο οποίος έχει επιφορτιστεί με την παροχή πληροφοριών σχετικά με τις διοικητικές υπηρεσίες και τις αξιολογήσεις κινήτρων που αφορούν τους πιθανούς ξένους επενδυτές. Ωστόσο, δεν θα πρέπει να παραβλέπεται το γεγονός ότι για να μπορέσει να υπάρξει περαιτέρω ανάπτυξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και στη Βουλγαρία, αναγκαία είναι η βελτίωση του οικονομικού και επιχειρηματικού κλίματος στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι υπάρχουν και ορισμένα προβλήματα που σχετίζονται με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) και αφορούν άμεσα την Βουλγαρία. Για παράδειγμα, υπάρχει απουσία εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού, ενώ η διαφθορά παρά τις

μεταρρυθμίσεις που έχουν πραγματοποιηθεί κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα. Ένα ακόμη χαρακτηριστικό που επηρεάζει την πολιτική επενδύσεων είναι οι μεταβολές του θεσμικού πλαισίου, καθώς και οι ανησυχίες που προκαλούνται για αυτό σχετικά με το κράτος δικαίου. Προβληματισμός δημιουργείται και για το δικαστικό σύστημα, το οποίο χαρακτηρίζεται από αργές διαδικασίες, αλλά και με ορισμένα προβλήματα τα οποία συνδέονται με το δίκτυο πνευματικής ιδιοκτησίας (NordeaTrade,2020).

Εν συνεχεία παρουσιάζονται συνοπτικά τα θετικά και αρνητικά στοιχεία που αφορούν την πραγματοποίηση επενδύσεων στη Βουλγαρία (NordeaTrade,2020):

Θετικά στοιχεία

- Πλεονεκτικό φορολογικό σύστημα για τους επενδυτές
- Σχετικά χαμηλό κόστος εργατικού δυναμικού
- Πολύ χαμηλό κόστος ζωής
- Μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, γεγονός που σχετίζεται με την υποχρέωση της χώρας ανά τακτά χρονικά διαστήματα να προβαίνει σε μεταρρυθμίσεις
- Πολιτική σταθερότητα
- Θετική φήμη για την συναιτή διαχείριση των φορολογικών ζητημάτων

Αρνητικά στοιχεία

- Αργή πρόοδος σε ζητήματα που αφορούν την καταπολέμηση της διαφθοράς και στην πραγματοποίηση των μεταρρυθμίσεων που αφορούν την Ευρωπαϊκή Ένωση
- Υψηλά επίπεδα γραφειοκρατίας που συνδέονται με αναποτελεσματικότητα
- Ένα σημαντικό τμήμα του πληθυσμού έχει περιορισμένο εισόδημα, όντας ένα από τα πλέον χαμηλά της Ευρώπης

- Υψηλό εξωτερικό χρέος
- Ο τραπεζικός τομέας θεωρείται ότι είναι ευάλωτος σε τραπεζικές κρίσεις, όπως αυτές που συνέβησαν κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών σε επίπεδο Ευρωζώνης
- Η υποδομή σε ορισμένους τομείς της οικονομίας θεωρείται ότι είναι επαρκώς αναπτυγμένη
-

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Συμπερασματικά διαπιστώνεται ότι κατά την διάρκεια των τελευταίων, στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης, οι επιχειρήσεις και οι οργανισμοί επιδιώκουν να αναπτύξουν διεθνή επιχειρηματική δραστηριότητα, αξιοποιώντας την παγκοσμιοποιημένη καταναλωτική αγορά, καθώς επίσης και τα δυνατά σημεία που παρουσιάζει η κάθε χώρα και μπορούν να καταστούν ελκυστικά για την πραγματοποίηση επενδύσεων. Έτσι, ουσιαστικά, οι επιχειρήσεις αναζητούν κίνητρα, έτσι ώστε να εγκατασταθούν σε μια χώρα που θα καταφέρουν να πετύχουν μεγιστοποίηση της παραγωγής τους, με ταυτόχρονη ελαχιστοποίηση του κόστους. Ακόμη, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να υπάρξει πολιτική σταθερότητα, η οποία συνδέεται και με νομισματική και θεσμική, έτσι ώστε οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται να μην βρίσκονται ευάλωτες απέναντι σε κινδύνους.

Από την άλλη, τα κράτη έχουν ως στόχο να προσελκύσουν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, καθώς αυτές συνδέονται με πλήθος ωφελειών τόσο για την οικονομία, όσο και ευρύτερα για την κοινωνία. Μέσω πραγματοποίησης ΑΞΕ, δίνεται η δυνατότητα δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας, οι οποίες δύναται να διαφέρουν ως προς την «ποιότητα», ανάλογα δηλαδή με τον κλάδο όπου πραγματοποιούνται οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Ακόμη, δημιουργούνται σημαντικά φορολογικά έσοδα τα οποία προκύπτουν από την κερδοφορία των επιχειρήσεων που δημιουργούνται ή επεκτείνονται, ενώ ιδιαίτερος σημαντικός θεωρούνται και τα οφέλη που αφορούν την μεταφορά τεχνολογίας και τεχνογνωσίας που μπορεί να λάβει χώρα μεταξύ των επιχειρήσεων που επιλέγουν να δραστηριοποιηθούν σε μια χώρα και αυτών που ήδη δραστηριοποιούνται εκεί,

Προκειμένου να μπορέσει λοιπόν ένα κράτος να προσελκύσει Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, θα πρέπει να προβεί σε σειρά ενεργειών, έτσι ώστε πέρα από τα άμεσα κίνητρα που θα προσφέρει προς τις επιχειρήσεις αυτές, να μπορέσει να διαμορφώσει ένα ελκυστικό επιχειρηματικό περιβάλλον, το οποίο θα ευνοεί την ανάπτυξη επιχειρηματικών πρωτοβουλιών. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι να μπορεί το κράτος να προσελκύσει επιχειρήσεις, οι οποίες επιδιώκουν να δραστηριοποιηθούν σε κλάδους όπου η χώρα-περιοχή παρουσιάζει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και μπορεί να υπάρξει η

μέγιστη δυνατή προστιθέμενη αξία. Ακόμη, θα πρέπει οι υπεύθυνοι χάραξης της επενδυτικής πολιτικής που ακολουθεί η χώρα, να παρακολουθούν στενά τις διεθνείς τάσεις και κατά κάποιο τρόπο τις «ανταγωνίστριες» χώρες, έτσι ώστε οι «προτάσεις» και τα κίνητρα που παρέχονται προς τους υποψήφιους επενδυτές να δημιουργούν την μέγιστη δυνατή αποτελεσματικότητα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Arbatli, E.C. (2011). *Economic policies and FDI inflows to emerging market economies*. International Monetary Fund.
- Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World Development*, 30(1), 107-119.
- Beugelsdijk, S., Smeets, R., Zwinkels, R. (2008). The impact of horizontal and vertical FDI on host's country economic growth, *International Business Review*, 17, 452-472.
- Bevan, A.A. & Estrin, S. (2000). *Determinants of FDI in Transition Economies, Working Paper No. 342.*, Centre for New and Emerging Market, London Business School.
- Bitzenis, A. & Marangos, J. (2009). The impact of adverse initial conditions and the resulting speed and sequence of reforms in determining the delayed EU membership of Bulgaria, *Social Science Journal*, 46(1), 70-88.
- Black Sea Trade & Development Bank (2020). Διαθέσιμο στο: <https://www.bstadb.org> [Πρόσβαση 1 Μαρτίου 2020].
- Black, B.S. & Gilson, R.J. (1998). Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets. *Journal of Financial Economics*, 47, 243-277.
- Blonigen, B.A., Davies, R.B., Waddell, G.R., Naughton, H.T. (2007). FDI in space: Spatial autoregressive relationships in foreign direct investment. *European Economic Review*, 51, 1303-1325.
- Botric, V. & Skuflic, L. (2006). Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359-377.
- Cantwell, J. (1991). *A survey of theories of international production*.
- Cantor, R. & Packer, F. (2006). Determinants and impact of sovereign credit ratings. *Economic Policy Review*, 2(2).
- Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions, *Kyklos*, 54(1), 89-114.
- Claessens, S., Joseph, P., Fan, H. (2000). Corporate Governance in Asia: A Survey. *International Review of Finance*, 3(2), 77-103.
- Cumming, D.J. & Johan, S.A. (2009). *Venture Capital and Private Equity Contracting, An International Perspective*, Academic Press.
- De Mello, L.R. (1997). Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey, *Journal of Development Studies*, 34(1), 1-34.
- Devereux, M.P. & Maffini, G. (2007). *The Impact of Taxation on the Location of Capital, Firms and Profit: A Survey of Empirical Evidence*, Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper 07, issue 02, Saïd Business School, paper presented for European Tax Policy Forum Conference: "The Impact of Corporation Taxes across Borders", April 2006.

- Dimitrov, V. (2001). *Bulgaria: the uneven transition*. London: Routledge.
- Doh, J.P., Rodriguez, P., Uhlenbruck, K., Collins, J., Eden, L. (2003). Coping with corruption in foreign markets. *Academy of Management Executive*, 17(3), 114-127.
- Dunning, J.H. (1982). *Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic developmental approach*. In J.Black & J.H. Dunning (Eds). *International capital movements: Papers of the fifth annual conference of the international economics study group*. London: Macmillan.
- Dunning, J.H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. London: Addison Wesley.
- E. Daskalopoulos, A. Evgenidis, A. Tsagkanos, and C. Siriopoulos (2016) “Assessing Variations in Foreign Direct Investments under IFRS adoption, macro-socioeconomic developments and credit ratings”. *Investment Management and Financial Innovations*. Vol 13(3), 36-48
- EnterpRise Greece, Invest & Trade (2020). *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις*. Διαθέσιμο στο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis> [Πρόσβαση 1 Μαρτίου 2020].
- European Investment Bank (2020). Διαθέσιμο στο: <https://www.eib.org/en/> [Πρόσβαση 1 Μαρτίου 2020].
- Fazio, G. & Talamo, G.M.C. (2008). How Attractive is Good Governance for FDI? In J. Jay Choi, Sandra Dow (ed)., J. Jay Choi, Sandra Dow (ed). “Institutional Approach to Global Corporate Governace: Business Systems and Beyond”, *International Finance Review*, Volume 9, *Emerald Group Publishing Limited*, 33-54.
- Fung, K.C., Lizaka, H., Lin, C., Siu, A. (2002). An Econometric Estimation of Locational Choices of Foreign Direct Investment: The Case of Hong Kong and U.S. Firms in China, *Asian Development Bank Institute*.
- Goldberg, L.S & Kolstad, C.D. (1995). “*Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty*”, *NBER Working Papers 4815, National Bureau of Economic Research Inc.*
- Gordon, L., Loeb, M., Zhu, W. (2012). Then impact of IFRS adoption on foreign direct investment, *J. Account. Public Policy*, 31, 374-398.
- Griffin, R. & Pustay, M. (2003). *International Business, Managerial Perspective Forecast, 4th Edition*, Prentice Hall.
- Hausmann, R. & Fernandez-Arias, E. (2000). Foreign Direct Investment: Good Cholesterol? *IDB Working Paper*, No. 348.
- Haque, N.U., Mathieson, D., Mark, N. (1997). Rating the ratters of country creditworthiness. *Finance & Development*, 34(1), 10-13.
- Hoff, K. & Stiglitz, J.E. (2005). *The Creation of the Rule of Law and the Legitimacy of Property Rights: The Political and Economic Consequences of a Corrupt Privatization*, *Policy Research Working Paper Series 3779*, Washington DC: The World Bank.

- Kojima, K. & Ozawa, T. (1985). Toward a theory of Industrial Restructuring and Dynamic Comparative Advantage, *Hitotsusashi Journal of Economics*, 135-145.
- Kokkinou, A. & Psycharis, I. (2004). Foreign Direct Investments, Regional Incentives and Regional Attractiveness in Greece, Discussion Papers Series, *Department of Planning and Regional Development, School of Engineering, University of Thessaly*, 10(11), 283-316.
- Kortum, S. & Lerner, J. (2000). Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation, *The RAND Journal of Economics*, 31(4), 674-692.
- Krugman, P. & Obstfeld, M. (2005). *Διεθνής Οικονομική Θεωρία και Πολιτική, Τόμος Α΄*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.
- Lee, J.W. (1993). International trade, distortions, and long-run economic growth. *IMF Staff Papers*, 40(2), 299-328.
- Mohamed, S.E. & Sidiropoulos, M.G. (2010). Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: An empirical investigation. *Journal of Economic Development*, 35(2), 75-95.
- Moffett, M.H., Stonehill, A.I., Eiteman, D.K. (2002). *Fundamentals of Multinational Finance*.
- Nordal, K.B. (2001). Country risk, country risk indices and valuation of FDI: a real options approach. *Emerging Markets Review*, 2(3), 197-217.
- Nordeatrade (2020). *Foreign direct investment (FDI) in Bulgaria-FDI in Figures*. Διαθέσιμο στο: <https://www.nordeatrade.com/en/explore-new-market/bulgaria/investment> [Πρόσβαση 1 Ιουνίου 2020].
- Nordeatrade (2020a). *Foreign direct investment (FDI) in Germany-FDI in Figures*. Διαθέσιμο στο: <https://www.nordeatrade.com/en/explore-new-market/germany/investment> [Πρόσβαση 1 Ιουνίου 2020].
- OECD (1996). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Third Edition.
- OECD (2002). *New Horizons for Foreign Direct Investment, Global Forum on International Investment*. France: OECD Publishing.
- Ramasamy, B. & Yeung, M. (2010). The determinants of foreign direct investment in services. *The World Economy*, 33(4), 573-596.
- Russ, K. (2007). The endogeneity of the exchange rate as a determinant of FDI: a model of money, entry and multinational firms, *Journal of International Economics*, 71, 344-72.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P., Rao, K.C.S. (2010). Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management*, 5(3), 1-13.
- World Bank (2014). *World Development Indicators*. Washington, DC: The World Bank.
- Wolff, G. (2006). *Foreign direct investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extent?* Deutsche Bundesbank Frankfurt.
- Γιαννίτσας, Τ. (1983). *Ελληνική Βιομηχανία: ανάπτυξη και κρίση*. Αθήνα: Εκδόσεις Gutenberg.

Κοτταρίδη, Κ. (2014). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Ελλάδα*. Αθήνα: Ελληνικό Ίδρυμα Έρευνας & Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ)-Παρατηρητήριο για την Κρίση.

Κυρικήλης, Δ. (2002). *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.

Λιαργκόβας, Π. (2007). *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και ανταγωνιστικότητα: η εμπειρία της Ελλάδας και άλλων Ευρωπαϊκών χωρών*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.

Μητσός, Μ. & Λιναρδάτου, Ο. (2019). *Ξένες Επενδύσεις, Παιδεία και Εξωστρέφεια: Πως Σώθηκε η Ιρλανδία*. Αθήνα: διαΝΕΟσις-Οργανισμός Έρευνας & Ανάλυσης.

Παπαγεωργίου, Π. & Χιόνης, Δ. (2003). *Διεθνής Επιχειρηματική Δραστηριότητα και Οργανισμοί*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη.

ΣΔΙΤ (2020). *Τι είναι οι ΣΔΙΤ*. Διαθέσιμο στο: <http://sdit.gov.gr/πληροφόρηση/ΣΔΙΤ/τι-είναι-οι-σδιτ> [Πρόσβαση 1 Ιουνίου 2020].

Χαζάκης, Κ. (2000). *Εγχειρίδιο Ξένων Επενδύσεων στις Βαλκανικές Χώρες-Οι περιπτώσεις της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Ζήτη.