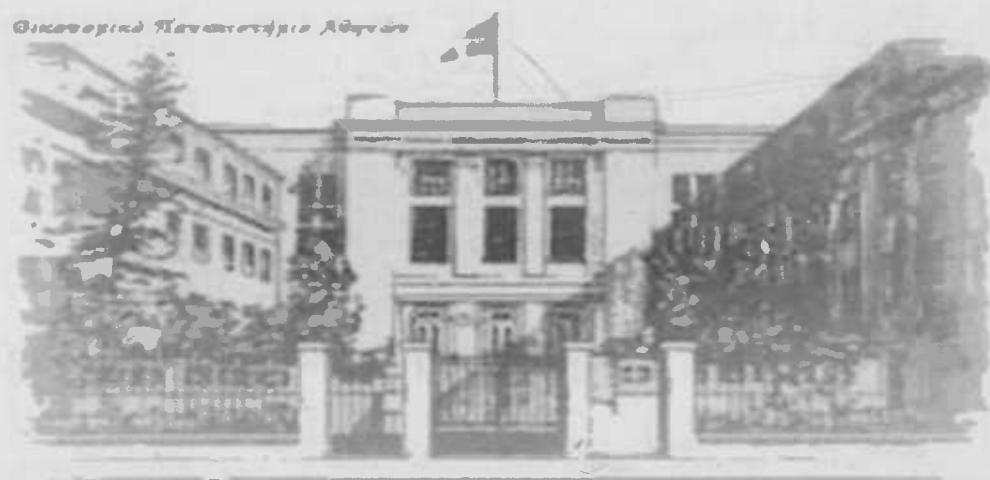




ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ
εισ. 81330
Αρ.
παξ.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΙΔΙΚΕΥΣΗΣ:
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ



**ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΑ
ΒΑΛΚΑΝΙΑ - ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ**

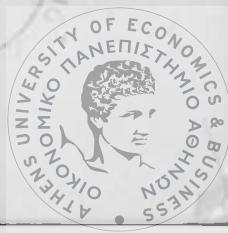
ΘΕΟΔΩΡΑΚΗΣ ΙΩΣΗΦ

Διατριβή υποβληθείσα προς μερική εκπλήρωση των απαραίτητων προϋποθέσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος

Ειδίκευσης

Αθήνα, Ιανουάριος 2007

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ



Εγκρίνουμε τη διατριβή του Ιωσήφ Θεοδωράκη

Λουρή Ελένη
(Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών)

Δημέλη Σοφία
(Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών)

Αθήνα, 30 Ιανουαρίου 2007

Θεοδωράκης Ιωσήφ Α.Γ.Μ.: 730



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ. 6
2. ΟΡΙΣΜΟΙ	σελ. 10
2.1 ΔΙΕΘΝΙΣΜΟΣ	σελ. 10
2.2 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ	σελ. 10
2.3 ΑΜΕΣΗ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ (Α.Ξ.Ε.)	σελ. 11
2.4 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	σελ. 14
2.5 ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	σελ. 14
2.6 ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	σελ. 16
3. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ Α.Ξ.Ε.	σελ. 17
4. ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ STATUS QUO ΣΕ ΕΥΡΩΠΗ, ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΚΑΙ ΕΛΛΑΔΑ	σελ. 27
4.1 Η ΕΥΡΩΠΗ ΣΤΟ ΚΑΤΩΦΛΙ ΤΟΥ 21 ^{οΥ} ΑΙΩΝΑ	σελ. 27
4.2 Α.Ξ.Ε. ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ: ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	σελ. 28
4.3 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΚΑΛΕΙΤΑΙ ΝΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΕΙ ΣΤΗΝ ΝΟΤΙΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	σελ. 39
5. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	σελ. 43
5.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	σελ. 43
5.2 Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΡΓΑΣΙΑ, ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	σελ. 45
5.3 ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ: ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΜΟΝΤΕΛΑ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ	σελ. 46
5.3.1 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ MUNDELL	σελ. 46

5.3.2 THE SPECIFIC FACTOR MODEL	σελ. 46
5.3.3 KOJIMA'S MODEL	σελ. 47
5.3.4 SCHUMPETER'S MODEL.....	σελ. 47
5.4 ΜΟΝΤΕΛΑ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ Α.Ξ.Ε. ΣΕ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ.....	σελ. 48
5.4.1 THE GRAVITY MODEL.....	σελ. 48
5.4.2 O.L.I. PARADIGM	σελ. 49
5.4.3 ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΩΝ ALAN A. BEVAN KAI SAUL ESTRIN...	
.....	σελ. 50
5.4.4 ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΩΝ VLADIMIR BENACEK, MIROSLAW GRONICKI, DAWN HOLLAND KAI MAGDOLNA SASS	σελ. 54
5.4.5 ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΟΥ MICHAEL GAST	σελ. 57
6. ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ, ΔΕΔΟΜΕΝΑ, ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	σελ.61
6.1 ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ	σελ. 61
6.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ – ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ	σελ. 63
6.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	σελ. 70
7. ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΕΡΜΗΝΕΙΑ- ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	σελ. 72
8. ΕΠΙΛΟΓΟΣ	σελ. 88
9. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	σελ. 90
10. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	σελ.98

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ορμώμενη από την σύγχρονη τάση που χαρακτηρίζει την ελληνική επιχειρηματικότητα για μετεγκατάσταση σε άλλες αγορές, η παρούσα εργασία σκοπεύει να προσδιορίσει και να μελετήσει τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων στα Βαλκάνια.

Μετά την καταγραφή, στο κεφάλαιο 2, των σημαντικότερων εννοιών που απασχολούν το θέμα της εργασίας αυτής, ακολουθεί, στο κεφάλαιο 3, μια περιγραφή των κυριότερων προσδιοριστικών παραγόντων που υπογραμμίζει η θεωρία. Στη συνέχεια, στο κεφάλαιο 4, γίνεται μια απόπειρα να γίνει κατανοητή η υπάρχουσα κατάσταση σε Ευρώπη, Βαλκάνια και Ελλάδα, αναφορικά με την προέλευση και την κατάληξη των διαφόρων επενδυτικών κεφαλαίων, καθώς και οι λόγοι για τους οποίους ακολουθούν την συγκεκριμένη πορεία.

Έπειτα, στο κεφάλαιο 5, επικεντρώνοντας στην διαδικασία της μετεγκατάστασης, επισημαίνονται οι συντελεστές που την ευνοούν σύμφωνα με τη θεωρία, ενώ αναφέρονται τα διεθνή μοντέλα ισορροπίας καθώς και οι επιπτώσεις που επιφέρει στην εργασία της χώρας προέλευσης. Στο ίδιο κεφάλαιο, παρατίθενται πέντε διαφορετικά μοντέλα, σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων, τα οποία βασίζονται σε αντίστοιχες μελέτες.

Στο κεφάλαιο 6, γίνεται η παρουσίαση ενός οικονομετρικού μοντέλου, μαζί με τα στοιχεία που εμπεριέχει και την μεθοδολογία που ακολουθεί, που έχει ως στόχο τον προσδιορισμό των παραγόντων που επηρεάζουν τη ροή των ελληνικών κεφαλαίων στα Βαλκάνια.

Καταλήγοντας, στο κεφάλαιο 7, κατατίθεται η οικονομετρική επεξεργασία του μοντέλου και η ερμηνεία που προκύπτει για τον κάθε προσδιοριστικό παράγοντα ξεχωριστά.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σχετικά υψηλή ανεργία που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα έχει δημιουργήσει πρόσφορο έδαφος για την ανάπτυξη ενός ευρύτερου διαλόγου σχετικά με την «μετανάστευση» των ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό. Με άλλα λόγια έχουμε να κάνουμε με ένα κύμα μετεγκατάστασης των ελληνικών επιχειρήσεων που έχει ως φυσικό επακόλουθο την μείωση, άρα και την απόλυτη του απασχολούμενου εργατικού δυναμικού.

Το φαινόμενο της μεταφοράς κεφαλαίων στο εξωτερικό δεν είναι καινοφανές και λαμβάνει διάφορες μορφές. Αυτές είναι ο κρατικός ή ιδιωτικός δανεισμός, η αγορά χρηματιστηριακών τίτλων και οι άμεσες ξένες επενδύσεις (Α.Ξ.Ε.) που περιλαμβάνουν τη συμμετοχή στο πραγματικό κεφάλαιο επιχειρήσεων που ήδη λειτουργούν, τη δημιουργία νέων και τη μετεγκατάσταση ολόκληρων παραγωγικών μονάδων, πράγμα που αποτελεί και το αντικείμενο της παρούσας ερευνητικής προσπάθειας.

Ξεκινώντας μέσα ένα γενικότερο πρίσμα, η βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη και η αύξηση των μισθών προϋποθέτουν τη συνεχή μετακίνηση του εργατικού δυναμικού σε εργασίες υψηλότερης παραγωγικότητας, γεγονός που επιτυγχάνεται με την εφαρμογή νέας τεχνολογίας και τη δημιουργία νέων προϊόντων. Προκαλείται όμως συχνά συρρίκνωση της απασχόλησης σε ορισμένους κλάδους παραγωγής. Κατά συνέπεια κάποιες επιχειρήσεις, στους κλάδους αυτούς, διακόπτουν την λειτουργία τους ή μετεγκαθίστανται σε άλλες χώρες, ενώ και στις δύο περιπτώσεις χάνονται θέσεις εργασίας στη χώρα της πρώτης εγκατάστασης. Για να συνεχίσουν την τεχνολογική και οικονομική τους ανάπτυξη, όλες οι ανεπτυγμένες χώρες έχουν πραγματοποιήσει επώδυνες προσαρμογές, συρρικνώντας μεγάλους κλάδους παραγωγής που βασίζονταν σε παραδοσιακές τεχνολογίες ή παράγοντας πλέον προϊόντα που μερικώς έχουν αντικαταστήσει άλλα που καταναλώνονταν παλαιότερα.

Η γρήγορη αύξηση των μισθών και στην Ελλάδα, όπως είχε συμβεί προηγουμένως σε πιο ανεπτυγμένες χώρες, άρχισε να μειώνει την κερδοφορία πολλών από τις επιχειρήσεις εντάσεως ανειδίκευτης εργασίας και να μετατρέπει ορισμένες από αυτές σε ζημιογόνες. Εάν παρέμεναν στην Ελλάδα, με τον ένα ή τον άλλο τρόπο, θα οδηγούνταν στην πτώχευση και θα έκλειναν. Αντί αυτού, πολλοί

επιχειρηματίες ξεκίνησαν να διασπείρουν χωροταξικά τις παραγωγικές δραστηριότητες, ειδικά αυτές που απαιτούν ανειδίκευτο εργατικό δυναμικό.

Σύμφωνα με τον Φακιολά (2006) οι επενδύσεις σε αναπτυσσόμενες χώρες ή σε χώρες που μόλις εξήλθαν από μία μεταβατική περίοδο, δεν ήταν πάντα εύκολες για επιχειρήσεις από μικρές οικονομίες όπως η Ελλάδα. Κατά κανόνα, οι πιο ισχυρές χώρες εξασφάλιζαν τις αναγκαίες προσβάσεις ως τμήμα «πακέτων» που περιελάβανε και πολλές άλλες οικονομικές συναλλαγές (δάνεια, δωρεές, μεταφορά τεχνολογίας, εκτέλεση βασικών έργων υποδομής) ή μια ευρύτερη διακρατική συμφωνία.

Από το τέλος της δεκαετίας του '80 οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, και ιδιαίτερα αυτές της βαλκανικής χερσονήσου, αποτελούν μία μεγάλη ευκαιρία για τις ελληνικές επενδύσεις και ένα διέξοδο για την διάσωση πολλών επιχειρήσεων είτε με την εκεί μετεγκατάσταση τους, είτε με την ανάπτυξη παρόμοιας επιχειρηματικής δραστηριότητας σε αυτές. Εκτός από τους χαμηλούς μισθούς, συνδυάζουν και πολλούς άλλους ευνοϊκούς παράγοντες όπως η γεωγραφική γειτνίαση, το άφθονο εργατικό δυναμικό, οι σχετικά ανεπτυγμένες υπάρχουσες παραγωγικές και κοινωνικές υποδομές, οι φορολογικές απαλλαγές, η μεταφορά ζημιών σε επόμενα έτη κ.α.

Γρήγορα, μετά τις μεταρρυθμίσεις των χωρών αυτών, στα τέλη της δεκαετίας του '80, η Ευρωπαϊκή Ένωση εκδήλωσε την πρόθεσή της να τις εντάσσει βαθμιαία ως πλήρη μέλη, δρομολογώντας τις σχετικές διαδικασίες το 1992. Με βάση τα δεδομένα αυτά, πάνω από 30.000 ελληνικές επιχειρήσεις έσπευσαν να εξασφαλίσουν την απαιτούμενη άδεια λειτουργίας. Περίπου 3.500 άδειες εκδόθηκαν για τη Βουλγαρία και ένας επίσης μεγάλος αριθμός για την Αλβανία, τα Σκόπια και τη Ρουμανία (Μπιτζένης Α. 2003).

Παρά την απώλεια θέσεων εργασίας από τις επιχειρήσεις που αναστέλλουν την λειτουργία τους στην Ελλάδα, με ή δίχως τη μετακίνησή τους στο εξωτερικό, και το υψηλό ποσοστό αποτυχίας μεταξύ των μικρών κυρίως ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες, εξαιτίας του καιροσκοπικού χαρακτήρα της επένδυσης, η πρόσφατη διασυνοριακή επέκταση της ελληνικής επιχειρηματικής κοινότητας παρουσιάζει πολλές θετικές πλευρές. Με συστηματική οργάνωση και σωστή διάθεση κεφαλαίων, η δραστηριότητα αυτή αποτελεί υγιή τρόπο ανάπτυξης των επιχειρήσεων, αποφέρει κέρδη, που σε υψηλό ποσοστό επανεπενδύονται στην Ελλάδα αλλά και το εξωτερικό, και αυξάνει την απασχόληση ειδικευμένων Ελλήνων εργαζομένων. Γενικότερα, οδηγεί στην αναδιάρθρωση της απασχόλησης προς

εργασίες υψηλής παραγωγικότητας και έχει μακροχρόνιο όφελος για την ελληνική οικονομία. Σύμφωνα με στοιχεία του Τμήματος Επενδυτικής Θέσης της Τράπεζας της Ελλάδος, οι βασικότεροι τομείς της ελληνικής επενδυτικής δραστηριότητας στα βόρεια σύνορά της χώρας, είναι η μεταποίηση, οι μεταφορές, το εμπόριο, οι τηλεπικοινωνίες και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

Παράλληλα, οι επενδύσεις λειτουργούν προς όφελος και των χωρών υποδοχής μιας και συμβάλλουν στην αύξηση των μισθών, της απασχόλησης και των εξαγωγών τους. Παρέχουν επίσης ευκαιρίες σε πιο ειδικευμένους πολίτες των χωρών αυτών, να εξοικειώνονται με τις εξελιγμένες μορφές οργάνωσης και παραγωγής ενώ ταυτόχρονα, αποτελούν σημαντικό παράγοντα στην ανάπτυξη πολύπλευρων και πολυεπίπεδων σχέσεων μεταξύ της Ελλάδας και των άλλων γειτονικών χωρών.

Υψηλός όγκος Α.Ξ.Ε. δεν σημαίνει αυτόματα αυξημένη κοινωνική ευημερία για την χώρα υποδοχής της επένδυσης. Υπάρχουν περιπτώσεις όπου η απόδοση της επένδυσης για την επιχείρηση είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από το όφελος που προσφέρει στο κοινωνικό σύνολο. Οι Romer (1990) και Lucas (1998) παραθέτουν τρεις προτάσεις στην κατεύθυνση αυτή. Οι Α.Ξ.Ε. δεν αποτελούν πανάκεια για τον πιθανό χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης της χώρας υποδοχής, μπορούν όμως, να παίζουν το ρόλο του καταλύτη ώστε να επιτευχθεί ο αναπτυξιακός στόχος. Ακόμη, σημαντική επιρροή στην αποτελεσματικότητα της επένδυσης παίζει το οικονομικό θεσμικό περιβάλλον μέσα στο οποίο καλούνται να δραστηριοποιηθούν οι επιχειρήσεις. Επιπλέον, ο ανταγωνισμός στην αγορά στόχο για μία πολυεθνική επιχείρηση είναι ένα από τα προαπαιτούμενα που μπορούν να συμβάλλουν στην επιτυχή πορεία της επένδυσης.

Επικεντρώνοντας το ενδιαφέρον στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων (Μεϊντάνη 2006) είναι προφανές ότι με αργά αλλά σταθερά βήματα η οικονομική και πολιτική σταθερότητα αποκαθίσταται σταδιακά στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, παρά ότι ακόμη παραμένουν προβληματικές εστίες κρίσης, όπως το μέλλον του Κοσσυφοπεδίου, οι εξελίξεις στη Βοσνία, η περίοδος μετά το δημοψήφισμα του Μαυροβούνιου, οι ισορροπίες μεταξύ των εθνικών συνιστώσων στην Π.Γ.Δ.Μ. και, αδιαμφισβήτητα, το γενικότερο ζήτημα της διαφθοράς και της παραοικονομίας. Το κοινό χαρακτηριστικό όμως και το σημείο σύγκλισης όλων των χωρών της περιοχής παραμένει ο σαφέστατος προσανατολισμός προς το κοινό ευρωπαϊκό μέλλον, έστω και με διαφορετικές ταχύτητες για την καθεμία από αυτές.

Η Βουλγαρία και η Ρουμανία αναμένεται να ενταχθούν στην Ευρωπαϊκή Ένωση από το 2007, ενώ η Κροατία και η Τουρκία ευνοούνται από τη έναρξη των ενταξιακών τους διαπραγματεύσεων. Ως αποτέλεσμα, η περιοχή υφίσταται αξιοσημείωτες διαρθρωτικές προσαρμογές, η αναπτυξιακή της δυναμική ενισχύεται ουσιαστικά και αποτελεί ισχυρό πόλο έλξης ξένων επενδύσεων. Πρόοδος σημειώνεται επίσης και στην οικονομική, κοινωνική και πολιτική ανασυγκρότηση των χωρών εκείνων που υπέστησαν μεγάλες καταστροφές από την εμπόλεμη κατάσταση των προηγούμενων ετών.

Στο μεταξύ, η παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή, έχει προσθέσει το δικό της λιθαράκι στη «μεταμόρφωση» της ευρύτερης περιοχής, τόσο μέσω των εμπορικών συναλλαγών, όσο και μέσω των σημαντικών επενδύσεων. Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Εξωτερικών, η Ελλάδα είναι ο μεγαλύτερος εμπορικός εταίρος της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας και των άλλων γειτονικών χωρών τα τελευταία χρόνια.

2. ΟΡΙΣΜΟΙ

2.1 ΔΙΕΘΝΙΣΜΟΣ

Η έννοια του διεθνισμού πολύ συχνά συγχέεται με εκείνη της παγκοσμιοποίησης. Ο Joe Nye (2002), πρώην διευθυντής του Harvard University's Kennedy School of Government, προσπαθεί να διασφηνίσει τις δύο αυτές έννοιες. Συγκεκριμένα, περιγράφει τον διεθνισμό σαν την κατάσταση στην οποία ο καθένας μπορεί να είναι «συνδεδεμένος» ή σε κάποιον βαθμό, εξαρτημένος, με κάποιον άλλον ανά τον κόσμο και κατά συνέπεια όλοι με όλους, ενώ η παγκοσμιοποίηση περιγράφει την ταχύτητα με την οποία η διασύνδεση αυτή επιταχύνεται ή επιβραδύνεται.

Ο διεθνισμός αναφέρεται και επεζηγεί ένα κόσμο δικτύων και διασυνδέσεων που διατρέχουν διηπειρωτικές αποστάσεις. Κατά έναν τρόπο, αποτελεί το υπόβαθρο στο οποίο εξελίσσεται και μεγεθύνεται η παγκοσμιοποίηση.

Ο Λαμπριανίδης (2000) παραθέτει μια εναλλακτική προσέγγιση του ορισμού του διεθνισμού. Σύμφωνα με την άποψη αυτή, ο διεθνισμός δηλώνει ότι παρά την αλληλεξάρτηση και τη διασύνδεση μεταξύ των οικονομιών σε παγκόσμια κλίμακα, σαν κεντρικό σημείο παραμένουν οι κατά τόπους εθνικές αγορές. Κατά συνέπεια, ανεξάρτητες οικονομικές εθνικές πολιτικές μπορούν να είναι αποδεκτές και αποτελεσματικές ακόμα και σε περιπτώσεις όπου αντιτίθενται σε διεθνείς τάσεις και επιλογές.

2.2 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ

Η έννοια της παγκοσμιοποίησης χρονολογείται από τις αρχές του 1980 όπου η βελτίωση της τεχνολογίας, κυρίως των υπολογιστών, έθεσε σε νέες βάσεις την οικονομική συνεργασία μεταξύ επιχειρήσεων παγκοσμίως.

Με τον όρο παγκοσμιοποίηση προσδιορίζεται η ύπαρξη αλληλεπίδρασης ανάμεσα σε επιχειρήσεις που διατηρούν την έδρα τους σε διαφορετικές χώρες, οι οποίες σχετίζονται μεταξύ τους με όρους που δεν περιορίζονται στο εμπόριο και στις κοινωνικοπολιτικές επιδράσεις που αυτό συνεπάγεται. Το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης οφείλει την ύπαρξη του σε συγκεκριμένους παράγοντες που

ανέκυψαν τα τελευταία χρόνια. Ένας από αυτούς είναι η ωρίμανση των κεφαλαιαγορών γεγονός που βοήθησε στην ανεύρεση επενδυτικών κεφαλαίων με τον μικρότερο δυνατό κίνδυνο. Ακόμη, η πρόοδος της τεχνολογίας έχει εκμηδενίσει τις αποστάσεις και τους χρόνους. Πλέον, η πρόσβαση σε στοιχεία και δεδομένα της αγοράς καθώς και σε χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και προϊόντα είναι άμεση. Τα παραπάνω δίνουν την δυνατότητα και αυξάνουν την επιθυμία για επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων πέρα από τα στενά όρια ενός κράτους.

Εξίσου σημαντική για την διάχυση του ρεύματος αυτού, είναι και η συμβολή των ανεπτυγμένων τηλεπικοινωνιών και του δικτύου μεταφορών, το οποίο, συνεχώς επεκτείνεται. Απόρροια των προηγουμένων είναι η ευκολότερη μετακίνηση του εργατικού δυναμικού, όπως και η μείωση του κόστους του επιχειρείν.

Συγκρίνοντας την έννοια της παγκοσμιοποίησης με αυτήν του διεθνισμού, ο Λαμπριανίδης (2000) καταλήγει ότι, σε αντίθεση με ότι αναφέρθηκε για τον διεθνισμό, η παγκοσμιοποίηση υπογραμμίζει ότι το οικονομικό σύστημα έχει ενοποιηθεί σε μία παγκόσμια οικονομία. Η οικονομία αυτή, υπερκαλύπτει τις όποιες εθνικές οικονομικές πολιτικές της κάθε μεμονωμένης χώρας.

Η παραπάνω σημείωση βρίσκει αντίθετο τον Krugman (1995), ο οποίος εκτιμά ότι υπάρχει μία δόση υπερβολής στον ορισμό αυτό, αφού όπως προέκυψε από έρευνα του για τις Η.Π.Α., η κυρίαρχη αγορά για το 90% των προϊόντων και το 97% των επιχειρήσεων παραμένει η εγχώρια αγορά.

2.3 ΑΜΕΣΗ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ (Α.Ξ.Ε.)

Πρόκειται για μία διεθνή επενδυτική δραστηριότητα η οποία εκπορεύεται από μία οικονομία με στόχο την εγκατάσταση ενός διαρκούς ενδιαφέροντος σε μία διαφορετική οικονομία. Ο όρος «διαρκές ενδιαφέρον» υπονοεί την ύπαρξη μιας μακροχρόνιας σχέσης ανάμεσα στον επενδυτή και την επιχείρηση που υποδέχεται την επένδυση. Επιπλέον, η ερμηνεία του όρου αυτού εμπεριέχει ένα αξιοσημείωτο βαθμό επιρροής του επενδυτή στην διοίκηση της επιχείρησης. Τέλος, η άμεση επένδυση συμπεριλαμβάνει την αρχική επενδυτική κεφαλαιακή ροή και όλες τις ακόλουθες ροές ανάμεσα στις δύο οικονομικές μονάδες και όλες τις εταιρίες που είναι στενά συνδεδεμένες μαζί τους με νομική ή όχι σχέση.

Μία διαφορετική προσέγγιση, προσδιορίζει τις Α.Ξ.Ε. ως τη μεταφορά, εκ μέρους μιας επιχείρησης, παραγωγικών συντελεστών, συμπεριλαμβανομένου του κεφαλαίου, της τεχνολογίας και του ανθρώπινου δυναμικού, σε μία ξένη επιχειρηματική μονάδα με σκοπό την απόκτηση του ελέγχου αυτής.

Στο σημείο αυτό αξίζει να επισημανθεί η διαφορά μεταξύ **κάθετης** και **οριζόντιας** Α.Ξ.Ε. Η προσέγγιση της κάθετης υπογραμμίζει ότι μία πολυεθνική εταιρία εγκαθίσταται σε ένα συγκεκριμένο μέρος με στόχο την αξιοποίηση των διεθνών τιμολογιακών διαφορών στους παραγωγικούς συντελεστές (Feenstra and Hanson, 1996). Το διοικητικό κέντρο της επιχείρησης χαρακτηρίζεται από δραστηριότητες εντάσεως κεφαλαίου, ενώ ο παραγωγικός τομέας είναι εντάσεως εργασίας και για το λόγο αυτό τοποθετείται σε περιοχές χαμηλών μισθών. Αντίθετα, η άποψη περί οριζόντιων Α.Ξ.Ε. ισχυρίζεται ότι οι επενδύσεις καθοδηγούνται από λόγους επέκτασης σε νέες αγορές καθώς τα εμπόδια που υψώνονται στις ήδη υπάρχουσες αυξάνουν το κόστος εξαγωγών.

Πρόσφατες έρευνες των Carstensen και Touba (2003) σχετικά με τις πολυεθνικές επιχειρήσεις καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι επενδύσεις που γίνονται σε χώρες με χαμηλό μισθολόγιο είναι συνήθως κάθετου τύπου. Η ενέργεια αυτή, στηρίζεται στην ανάγκη των επιχειρήσεων για μείωση του κόστους παραγωγής και για την εκμετάλλευση του φτηνού ανθρώπινου δυναμικού που προσφέρεται στις χώρες αυτές.

Οι κάθετες Α.Ξ.Ε. λαμβάνουν χώρα όταν μία πολυεθνική προβαίνει σε αναδιάρθρωση τμήματος της παραγωγικής της διαδικασίας. Οριζόντιες επενδύσεις, από την άλλη, συνεπάγονται μεταφορά σε μία ξένη χώρα του συνόλου της παραγωγικής δομής που υπάρχει στην εγχώρια αγορά. Ιδιαίτερα, οι πρώτες, καθοδηγούνται από διαφορές στην διαθεσιμότητα και αποδοτικότητα των συντελεστών παραγωγής μεταξύ των χωρών και έχουν ως στόχο την αξιοποίηση των τοπικών πλεονεκτημάτων ενώ λειτουργούν συμπληρωματικά με το εμπόριο. Αντίθετα, οι οριζόντιες επενδύσεις ακολουθούν την πορεία της αγοράς και η ύπαρξή τους αποσκοπεί στην αντιμετώπιση εμποδίων και αυξημένου κόστους μεταφοράς ενώ, σε αντίθεση με τις κάθετες, συνδέονται με το εμπόριο με σχέση υποκατάστασης.

Ειδικότερα, οι κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να μειώσουν την ζήτηση για ανειδίκευτη εργασία στην εγχώρια οικονομία και παράλληλα, να αυξήσουν την ζήτηση για ειδικευμένο εργατικό δυναμικό όπως υπογραμμίζεται από τους Head and Ries (2002) και Hanson (2001). Ακόμη προκαλούν αλλαγή στη χρήση

των παραγωγικών συντελεστών στην εγχώρια αγορά, σε αντίθεση με τις οριζόντιες που μέσω οικονομιών κλίμακας επηρεάζουν την παραγωγικότητα, το τελικό προϊόν και την απασχόληση.

Επικεντρώνοντας στις κάθετες A.Ξ.Ε. οι Barba Navaretti, Motta, (1994) και οι Cordella, Grilo (1998) παραθέτουν μία διαφορετική προσέγγιση. Συγκεκριμένα, το μοντέλο τους ισχυρίζεται ότι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην βελτίωση της ποιότητας του παραγόμενου προϊόντος τους καταφεύγουν σε κάθετες επενδύσεις σε χώρες χαμηλού εργατικού κόστους. Αυτό αποκτά βάση, μιας και η ενίσχυση της ποιότητας απαιτεί ικανότητες οι οποίες είναι δυσεύρετες σε μη ανεπτυγμένες χώρες. Έτσι, επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν τεχνολογικούς περιορισμούς καταφεύγουν στην λύση της φθηνής χώρας και στην υποβάθμιση της ποιότητας του προϊόντος τους.

Γενικότερα, όταν μία επιχείρηση αποφασίσει την μετεγκατάσταση της σε μία άλλη χώρα με χαμηλό κόστος εργασίας βρίσκεται αντιμέτωπη με ένα σημαντικό δίλημμα. Από τη μία η μείωση του κόστους για την ανειδίκευτη εργασία συντελεί στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των τιμών της επιχείρησης, από την άλλη όμως, η εγκατάσταση σε μία χώρα με αυτό το χαρακτηριστικό μπορεί να αποβεί επιζήμια για την ποιότητα του προϊόντος. Συνεπώς, άλλες επιχειρήσεις επικεντρώνονται σε ένα μικρό τμήμα της αγοράς ακολουθώντας στρατηγικές χαμηλής ποιότητας και χαμηλού κόστους ενώ άλλες επιχειρήσεις διευρύνουν τους ορίζοντές τους στοχεύοντας σε μεγαλύτερα κομμάτια της αγοράς, έχοντας πρωτίστως εξασφαλίσει υψηλή ποιότητα τελικού προϊόντος.

Μία ακόμη κατηγορία επιχειρήσεων που αντλεί ευνοϊκότερες συνθήκες παραγωγής επενδύοντας σε χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος είναι αυτή των επιχειρήσεων με μικρό ποσοστό υπαλλήλων γραφείου στο εργατικό τους δυναμικό. Τέτοιες επιχειρήσεις διακρίνονται από δυσκολία στην παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας με αποτέλεσμα να είναι ευάλωτες στον εισαγόμενο ανταγωνισμό από αναπτυσσόμενες περιοχές.

Όσον αφορά στους εργαζόμενους, η εγχώρια απασχόληση πιθανότατα δεν ωφελείται από την διεθνοποίηση, ιδιαίτερα όταν έχουμε να κάνουμε με επιχειρήσεις που επικεντρώνονται στην χαμηλή τιμή με αντίστοιχα χαμηλή ποιότητα. Ένας τρόπος αντιμετώπισης του φαινομένου αυτού είναι η εφαρμογή στρατηγικών με στόχο την μέγιστη δυνατή ποιότητα του προϊόντος.

Παρατηρώντας την διαδρομή των Α.Ξ.Ε. στο χρόνο, γίνεται αντιληπτό ότι σε περασμένες περιόδους βασικός τους στόχος υπήρξε η εκμετάλλευση των φυσικών πρώτων υλών κυρίως σε αναπτυσσόμενες χώρες. Από το 1980 και μετά, παρατηρείται μία αλλαγή η οποία συνίσταται στο γεγονός ότι οι Α.Ξ.Ε. δραστηριοποιούνται και σε τομείς προηγμένης τεχνολογίας καθώς και εξειδικευμένων υπηρεσιών (Ozawa, 1992, UN, 1995).

2.4 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Μία τυπική επιχείρηση περιγράφεται ως μία νομική οντότητα η οποία ιδρύεται για την παραγωγή αγαθών ή/και για την παροχή υπηρεσιών στην αγορά, με σκοπό το κέρδος ή κάποιο χρηματοοικονομικό όφελος για την ιδιοκτησία της. Συγκεντρωτικά, ανήκει στους μετόχους της, που έχουν την αρμοδιότητα να διορίζουν τους ιθύνοντες για τη γενική διοίκηση. Στην επιχείρηση εμπεριέχονται και πιθανά υποκαταστήματα που υπάρχουν κατά τόπους όπως και θυγατρικές επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα, όμως, επιχείρηση είναι και οποιαδήποτε παραγωγική μονάδα προϊόντων ή/και υπηρεσιών οποιουδήποτε μεγέθους.

Η επιχείρηση προκειμένου να λειτουργήσει αποτελεσματικά χωρίζεται σε διάφορα τμήματα ανάλογα με τα κριτήρια που ομαδοποιούν τις λειτουργίες και τις δραστηριότητες της ή που επιτυγχάνουν την καλύτερη δυνατή οργάνωση της. Στο σύγχρονο επιχειρηματικό κόσμο με τους κολοσσιαίους πολυεθνικούς ομίλους και τις εκατοντάδες θυγατρικές, με τις συνεχείς εξαγορές και συγχωνεύσεις οι δομές γίνονται πολύ πιο σύνθετες και πολύπλοκες. Οι επιχειρήσεις χωρίζονται σε ατομικές και εταιρικές. Οι τελευταίες, ανάλογα με τη νομική μορφή τους, διακρίνονται σε Ομόρρυθμες Εταιρίες (Ο.Ε.), Ετερόρρυθμες Εταιρίες (Ε.Ε.), Εταιρίες Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.), Ανώνυμες Εταιρίες (Α.Ε.) και Συννεταιρισμούς.

2.5 ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει ο Caves (1996) μία επιχείρηση χαρακτηρίζεται πολυεθνική όταν κατέχει τον έλεγχο και τη διοίκηση παραγωγικών εγκαταστάσεων που βρίσκονται τουλάχιστον σε δύο διαφορετικές χώρες. Η έννοια, όμως, του ελέγχου δε

ν είναι πάντοτε ευδιάκριτη. Συχνά, μία επιχείρηση διατηρεί στην κατοχή της μόνο ένα τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου της δεύτερης επιχείρησης στην οποία εξασκεί έλεγχο, και για το λόγο αυτό η δεύτερη αυτή επιχείρηση ονομάζεται θυγατρική. Κάθε χώρα μπορεί να χρησιμοποιεί διαφορετικό ποσοστό για να ορίσει και να διαχωρίσει την άμεση ξένη επένδυση μιας επιχείρησης από την επένδυση χαρτοφυλακίου. Το ποσοστό όμως αυτό συνήθως κυμαίνεται γύρω από το 10%.

Σε γενικές γραμμές όμως, πολυεθνική είναι μία επιχείρηση η οποία έχει στον έλεγχό της, τουλάχιστον, το 10% των κοινών μετοχών μίας άλλης επιχείρησης που βρίσκεται εκτός των συνόρων όπου η ίδια εδρεύει. Το ποσοστό του 10% αποτελεί μία κατευθυντήρια οδηγία για τον προσδιορισμό της ύπαρξης μίας άμεσης επενδυτικής σχέσης που αποκλείει κινήσεις βραχυπρόθεσμου κερδοσκοπικού χαρακτήρα. Ακόμη, συντελεί στην παρουσία μιας αποτελεσματικής «φωνής» στην διαδικασία επιλογής διοικητικών αποφάσεων, δηλαδή συμμετοχή και επιρροή στην διοίκηση της επιχείρησης όπου κατευθύνεται η επένδυση. Γίνεται αντιληπτό ότι για τον προσδιορισμό της πολυεθνικής επιχείρησης δεν απαιτείται ο απόλυτος έλεγχος της εταιρίας όπου λαμβάνει χώρα η επένδυση.

Σχετικά με τις επιχειρήσεις που γίνονται αποδέκτες επενδυτικής δραστηριότητας από μία πολυεθνική επιχείρηση, ο Οργανισμός για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη (Ο.Ο.Σ.Α.) τις διακρίνει σε τρεις κατηγορίες. Στις θυγατρικές, όπου ο ξένος επενδυτής έχει στην κατοχή του περισσότερο από το 50% των μετοχών, στις συνεταιρικές όπου ο ξένος επενδυτής κατέχει ποσοστό μετοχών μεταξύ 10% και 50%, και στα υποκαταστήματα. Τα τελευταία ανήκουν εξ ολοκλήρου ή μερικώς στον ξένο επενδυτή ενώ το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό τους είναι ότι δεν αποτελούν μέλος ενιαίου ομίλου επιχειρήσεων που λειτουργεί σαν μία νομική οντότητα.

Στην αρχή της διαδικασίας της διεθνοποίησης οι πολυεθνικές επιχειρήσεις τοποθετούσαν τις εγκαταστάσεις τους σε όμορες χώρες με την χώρα προέλευσής τους ενώ με την πάροδο των ετών μετακινούνται και σε περισσότερο απομακρυσμένους προορισμούς.

Όσον αφορά στα μοντέλα των πολυεθνικών επιχειρήσεων, αυτά χωρίζονται σε τρεις επιμέρους κατηγορίες. Ένας τύπος πολυεθνικών επιχειρήσεων παράγει προς διάθεση την ίδια σειρά προϊόντων σε όλες τις αγορές που δραστηριοποιείται. Με παρόμοιο τρόπο λειτουργούν σε κάθε ξεχωριστή εθνική αγορά κλάδοι όπως τα αρτοποιεία που απευθύνονται με όμοιο προϊόν στις κατά τόπους αγορές. Ομοίως,

δραστηριοποιούνται και πολυεθνικές επιχειρήσεις που εγκαθιστούν παραγωγικές μονάδες τους σε διάφορες χώρες αποκαλούνται οριζόντια ολοκληρωμένες. Ένα άλλο είδος πολυεθνικής επιχείρησης παράγει σε κάποιες από τις μονάδες της ενδιάμεσα προϊόντα τα οποία χρησιμοποιεί σε άλλες δραστηριότητες της που εδρεύουν σε διαφορετική χώρα. Στην περίπτωση αυτή έχουμε να κάνουμε με μία κάθετα ολοκληρωμένη επιχείρηση. Ο τρίτος τύπος πολυεθνικής επιχείρησης είναι εκείνος όπου τα προϊόντα της παραγωγικής διαδικασίας της επιχείρησης δεν έχουν ούτε κάθετη ούτε οριζόντια σχέση μεταξύ τους. Η επιχείρηση αυτή σύμφωνα με τον Caves (1996) αποκαλείται διαφοροποιημένη επιχείρηση.

2.6 ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

Στη συνέχεια, καθίσταται αναγκαίο να δώσουμε ένα σαφή ορισμό της έννοιας της μετεγκατάστασης. Η μετεγκατάσταση ορίζεται ως η μετακίνηση μιας παραγωγικής διαδικασίας από ένα μέρος σε ένα άλλο. Όσον αφορά στις πολυεθνικές επιχειρήσεις, παρατηρείται το κλείσιμο μιας παραγωγικής μονάδας, είτε μητρικής είτε θυγατρικής, στην χώρα προέλευσης των κεφαλαίων ταυτόχρονα με τη δημιουργία μιας νέας μονάδας σε μία ξένη χώρα. Ο συνηθέστερος τύπος μετεγκατάστασης συνεπάγεται επανεισαγωγή των αγαθών που προηγουμένως παράγονταν στην χώρα προέλευσης των κεφαλαίων.

Ακολούθως, ορίζουμε ως μητρική εταιρία εκείνη που είναι εγκατεστημένη σε μία χώρα και έχει στην κατοχή της τουλάχιστον το 10% των μετοχών μίας ή περισσοτέρων εταιριών οι οποίες εδρεύουν σε μία άλλη χώρα και αναφέρονται ως θυγατρικές. Όπως αναφέρθηκε, θυγατρική ονομάζεται μία επιχείρηση, όταν τμήμα του μετοχικού της κεφαλαίου βρίσκεται στην κατοχή μιας άλλης επιχείρησης η οποία ασκεί τον διοικητικό έλεγχο. Το τμήμα αυτό προσδιορίζεται περίπου στο ένα δέκατο του μετοχικού κεφαλαίου.

3. ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Πριν την οποιαδήποτε αναφορά στους παράγοντες που προσδιορίζουν την εγκατάσταση των Α.Ξ.Ε. και σε πολλές περιπτώσεις την μετεγκατάσταση των επιχειρήσεων σε ξένες χώρες από τις χώρες προέλευσης τους κρίνεται σκόπιμο να γίνει μία αναφορά στο υπόβαθρο το οποίο ενθάρρυνε το κύμα των ξένων επενδύσεων τις δεκαετίες του 1980 και του 1990. Σύμφωνα με τον Gast (2005) η απορρύθμιση των αγορών, η γενικότερη τάση που ονομάστηκε παγκοσμιοποίηση και η σταθερότητα των οικονομιών συνέτειναν στην έκρηξη των Α.Ξ.Ε.

Η απορρύθμιση κλάδων της αγοράς όπου τον έλεγχο είχε το κράτος και η απελευθέρωση τους άνοιξε το δρόμο για ευκαιρίες για εισαγόμενες συγχωνεύσεις και εξαγορές. Ένας από τους λίγους κλάδους που παρέμειναν υπό την εποπτεία του κράτους ήταν η αμυντική βιομηχανία. Από την άλλη, η άρση σημαντικών εμποδίων εμπορίου οδήγησε στην εμφάνιση καινούριων παικτών σε τομείς όπως οι τηλεπικοινωνίες και οι αερομεταφορές. Άλλο ένα στοιχείο που προώθησε τις αλλαγές αυτές ήταν η παγκοσμιοποίηση με την έννοια της μείωσης του κόστους για τις επιχειρήσεις αφού οι επικοινωνία και το επενδυτικό κόστος ήταν πλέον χαμηλότερα. Σε συνδυασμό με την απορρύθμιση λειτούργησε, στα όρια της Ευρώπης, και η ολοκλήρωση προς όφελος της γενικότερης σταθερότητας των αγορών. Ο σχηματισμός της ενιαίας αγοράς (1993), οι διευρύνσεις που ακολούθησαν (1994 και 2004) και η εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος διευκόλυνε την ενδοευρωπαϊκή διακίνηση των κεφαλαίων.

Επιστρέφοντας στα στοιχεία που προσδιορίζουν την εγκατάσταση μιας επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο μέρος, και ξεκινώντας από ένα γενικότερο πλαίσιο, η εγκατάσταση μίας βιομηχανίας εξαρτάται από διάφορους παράγοντες οι οποίοι μπορούν να χωριστούν σε τρεις επιμέρους κατηγορίες (Baldwin 2005). Αυτές είναι η «πρώτης φύσης» γεωγραφία, η «δεύτερης φύσης» γεωγραφία και η «1,5 φύσης γεωγραφία» η οποία είναι μία ενδιάμεση κατηγορία.

Η πρώτη κατηγορία αναφέρεται στο προφανές. Οι βιομηχανίες τείνουν να εγκαθίστανται σε μέρη κοντά σε λιμάνια ή ποτάμια αφού με τον τρόπο αυτό αποκτούν ευκολότερη πρόσβαση στις πρώτες ύλες ενώ διευκολύνεται και η μεταφορά

του τελικού προϊόντος. Γενικότερα, οι επιχειρήσεις τοποθετούνται σε μεγάλες αγορές οι οποίες παρέχουν τα απαραίτητα εχέγγυα αναφορικά με τις προμήθειες και τη ζήτηση. Ακόμα, με την τακτική αυτή, οι εν λόγω αγορές, μέσω της συσσώρευσης επιχειρήσεων διευρύνουν το μέγεθος τους.

Στη δεύτερη κατηγορία έχουμε μία «νέα» γεωγραφία που καθορίζεται από σωρευτικές δυνάμεις και δυνάμεις διασποράς. Σχετικά με τη συσσώρευση παρατηρείται η γενική συσσώρευση όπου έχουμε περιοχές με πλήρη οικονομική δραστηριότητα και άλλες περιοχές αδρανείς, και η κλαδική όπου κάθε κλάδος συγκεντρώνεται σε διαφορετική περιοχή. Επιπλέον, τη χωροθέτηση μιας βιομηχανίας καθορίζουν παράγοντες της αγοράς όπως η ζήτηση και το κόστος. Όσον αφορά στη ζήτηση οι επιχειρήσεις επιθυμούν να βρίσκονται κοντά σε μεγάλες αγορές ώστε να ελαχιστοποιούν το κόστος συναλλαγών. Αντίστοιχα, παράγοντες που σχετίζονται με το κόστος παρακτινούν τις επιχειρήσεις να τοποθετούνται κοντά στους προμηθευτές τους. Όμως επειδή και οι ίδιες οι επιχειρήσεις αναλαμβάνουν το ρόλο του προμηθευτή για άλλες επιχειρήσεις επιλέγουν χαμηλού κόστους τοποθεσίες ώστε να ελαχιστοποιούν το μεσιτικό κόστος. Υπάρχουν, σαφώς, και δυνάμεις διασποράς που αντιτίθενται στην συγκέντρωση των επιχειρήσεων. Για παράδειγμα, οι υψηλές τιμές γης σε μία πυκνοκατοικημένη περιοχή και ο τοπικός ανταγωνισμός πολλές φορές απωθούν την εγκατάσταση μίας καινούριας βιομηχανικής μονάδας, και την κατευθύνουν σε λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές. Αξίζει να σημειωθεί ότι όλα τα παραπάνω χειραγωγούνται από παραμέτρους της κυβερνητικής πολιτικής όπως το ελεύθερο εμπόριο, οι επιδοτήσεις και η φορολογία.

Το όνομα της τρίτης κατηγορίας προέρχεται από το γεγονός ότι τα στοιχεία της προσαρμόζονται συντομότερα από μία ακτογραμμή αλλά θέλουν περισσότερο χρόνο προσαρμογής από αυτά της δεύτερης κατηγορίας. Τα δύο βασικότερα στοιχεία της «1,5 φύσης γεωγραφίας» είναι το δίκτυο μεταφορών που είναι εγκατεστημένο σε μία περιοχή και η κατά τόπους αποδοτικότητα των συντελεστών παραγωγής. Μακροπρόθεσμα, και τα δύο αυτά στοιχεία είναι δέκτες κυβερνητικών παρεμβάσεων. Κατά συνέπεια, αφού το δίκτυο μεταφορών ακολουθεί μία παγκόσμια τάση προς βελτίωση το βάρος πέφτει στον στρατηγικό στόχο κάθε κυβέρνησης. Στην περίπτωση του ελεύθερου εμπορίου κάθε χώρα προσπαθεί να προβάλει και να εκμεταλλευτεί το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα με αποτέλεσμα να ενδυναμώνεται μια κλαδική ειδίκευση σε κάθε κράτος ξεχωριστά.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 οι σημαντικές αλλαγές που καταγράφηκαν σε παγκόσμιο οικονομικό και πολιτικό επίπεδο αναζωπύρωσαν το ενδιαφέρον για τις Α.Ξ.Ε.. Σχετικά με τις μεταβλητές που προσδιορίζουν την τοποθέτηση των επενδύσεων αυτών, αυτές χωρίζονται σύμφωνα με τον Chakrabati (2001) σε τρεις επιμέρους κατηγορίες. Αξίζει να τονιστεί ότι η κατηγοριοποίηση στηρίζεται σε μελέτες που έχουν προηγηθεί πάνω στο ζήτημα των προσδιοριστικών παραγόντων. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει συντελεστές οι οποίοι τυχαίνουν καθολικής αποδοχής όσον αφορά την επίδραση που ασκούν στη διαδικασία λήψης επενδυτικών αποφάσεων. Κυριότερος αντιπρόσωπος της κατηγορίας αυτής είναι το μέγεθος της αγοράς που κατά τεκμήριο προσελκύει επενδυτικά κεφάλαια. Στην δεύτερη κατηγορία βρίσκονται συντελεστές όπως ο μισθός, η συναλλαγματική ισοτιμία η φορολογική κλίμακα, ο ρυθμός ανάπτυξης και άλλοι. Το κοινό τους χαρακτηριστικό είναι ότι έχουν ισχυρή επιρροή όσον αφορά στον τόπο εγκατάστασης της επένδυσης και είναι τα στοιχεία που αποτελούν συνήθως την αφορμή για την εκπόνηση μίας μελέτης. Η τρίτη κατηγορία ενσωματώνει τα στοιχεία της δεύτερης μαζί με άλλα των οποίων η κατεύθυνση της επίδρασης που αποδίδουν σε μία επενδυτική απόφαση διαφέρει από έρευνα σε έρευνα. Τέτοιοι συντελεστές είναι ο πληθωρισμός, το εξωτερικό χρέος, το έλλειμμα του προϋπολογισμού και η πολιτική σταθερότητα.

Αναλυτικότερα οι κυριότεροι, σύμφωνα με τον Chakrabati, προσδιοριστικοί παράγοντες καταγράφονται στη συνέχεια.

ΜΕΓΕΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το μέγεθος της αγοράς αποτελεί τον ευρύτερα διαδεδομένο προσδιοριστικό παράγοντα όσον αφορά στις επενδυτικές ροές. Ένα αξιόλογο μέγεθος αγοράς είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την αποτελεσματική χρήση των πιθανών πλουτοπαραγωγικών πηγών της περιοχής υποδοχής της επένδυσης καθώς και για την εκμετάλλευση των όποιων οικονομιών κλίμακας παρουσιάζονται. Ακόμη, όσο μεγαλύτερο είναι το εν δυνάμει αγοραστικό κοινό σε μία περιοχή τόσες περισσότερες πιθανότητες υπάρχουν για την περαιτέρω επέκταση της αρχικής επένδυσης.

Αφού η έννοια του μεγέθους της αγοράς έχει γίνει αρκετά δημοφιλής σαν προσδιοριστικός παράγοντας των Α.Ξ.Ε., καθίσταται επιτακτική η ανάγκη

αντιπροσώπευσης της έννοιας αυτής. Αντιπροσωπευτικότερο μέγεθος θεωρείται το κατά κεφαλήν Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν. Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθούν δύο στοιχεία τα οποία συντελούν στην επιλογή του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος σε σχέση με το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Α.Ε.Π.). Από τη μία, το Α.Ε.Π. περιλαμβάνει έσοδα επιχειρήσεων του κράτους υποδοχής της επένδυσης, οι οποίες δραστηριοποιούνται εκτός συνόρων, με αποτέλεσμα να υπερεκτιμάται το μέγεθος της αγοράς. Από την άλλη, το Α.Ε.Π. δεν εμπεριέχει την παραγωγή ξένων επιχειρήσεων που λειτουργούν μέσα στην επικράτεια του κράτους που εξετάζεται. Αυτό συνεπάγεται την υποεκτίμηση του μεγέθους της αγοράς. Κατά συνέπεια, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν μπορεί να χαρακτηριστεί ως η καταλληλότερη μεταβλητή για την αξιολόγηση του μεγέθους της αγοράς ενός κράτους.

ΜΙΣΘΟΙ

Οι μισθοί είναι ο προσδιοριστικός παράγοντας ο οποίος έχει γίνει αντικείμενο των περισσότερων συζητήσεων όσον αφορά στην τοποθέτηση των Α.Ξ.Ε. Το γεγονός αυτό ενισχύεται από τις κατά καιρούς έρευνες που έχουν δημοσιευτεί, τα αποτελέσματα των οποίων κλιμακώνονται από το ότι οι υψηλοί μισθοί απωθούν τις Α.Ξ.Ε. (Sader, 1993) έως και ότι έχουν θετική επίδραση στην προσέλκυση των επενδύσεων αυτών στο μέτρο που υποδηλώνουν εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό (Saunders, 1982 και Pistoresi, 2000). Γενικότερα, η σημασία του κόστους των μισθών και κατά επέκταση των συντελεστών παραγωγής εξαρτώνται από τον σκοπό της εκάστοτε επένδυσης. Για παράδειγμα, οι Lankes και Venables (1996) διαπίστωσαν ότι επιχειρήσεις που στοχεύουν στην μαζική παραγωγή και στις εξαγωγές αποδίδουν μεγαλύτερη σημασία στο χαμηλό εργατικό κόστος.

Χωρίς αμφιβολία οι σχετικοί μισθοί μεταξύ διαφόρων χωρών παίζουν ένα ρόλο στην επιλογή της εγκατάστασης της επιχείρησης. Παρόλα αυτά, στρατηγικοί λόγοι που έχουν να κάνουν με την διείσδυση και εξάπλωση της επιχείρησης σε νέες αγορές, αποτελούν τον οδηγό στην επιλογή της κατάλληλης τοποθεσίας εγκατάστασης μιας άμεσης ξένης επένδυσης περισσότερο από κάθε άλλο λόγο.

ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Επειδή η έννοια της ελευθερίας του εμπορίου ακούγεται λίγο έως πολύ αφηρημένη κρίνεται αναγκαία η αναφορά κάποιων στοιχείων τα οποία την καθιστούν περισσότερο κατανοητή. Κατά κύριο λόγο η ελευθερία του εμπορίου καθορίζεται από την πολιτική που ασκεί η κεντρική εξουσία. Η εκάστοτε κυβέρνηση, παρεμβατική ή όχι, είναι αυτή που ορίζει την νομισματική πολιτική, τη νομοθεσία που διέπει τις εμπορικές συναλλαγές, τα δικαιώματα της ιδιοκτησίας, τις διακυμάνσεις των τιμών και των μισθών και τους όρους λειτουργίας του τραπεζικού και του χρηματοοικονομικού συστήματος. Σημαντικό ρόλο στην ελευθερία του εμπορίου παίζουν ακόμη τα δημοσιονομικά βάρη που έχει μία χώρα και ο όγκος της παραοικονομίας που λειτουργεί, σίγουρα, ανασταλτικά.

Δεδομένου ότι τα επενδυτικά προγράμματα απευθύνονται ως επί το πλείστον στον εμπορικό τομέα, ο βαθμός που μία χώρα είναι ανοικτή στο διεθνές εμπόριο αναμένεται να έχει κάποια συσχέτιση με την λήψη των όποιων επενδυτικών αποφάσεων. Ιδιαίτερα εκείνων που προσανατολίζονται εκτός των τειχών μίας χώρας. Παρόλα αυτά, η παραπάνω πρόταση ίσως να μην έχει γενική ισχύ και να εξαρτάται κάθε φορά από τον κλάδο στον οποίο αναφερόμαστε. Χαρακτηριστική είναι η έρευνα των Wheeler και Mody (1992) η οποία επαλήθευσε τον παραπάνω ισχυρισμό για τον κλάδο της μεταποίησης, χωρίς όμως να παρουσιάζεται το ίδιο αποτέλεσμα στον κλάδο των ηλεκτρονικών. Ο προσδιοριστικός παράγοντας αυτός αντικατοπτρίζεται από το δείκτη του αθροίσματος εξαγωγών και εισαγωγών, δηλαδή του συνολικού εμπορίου της χώρας στόχου προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της.

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ

Η συναλλαγματική ισοτιμία αναφέρεται πολλές φορές ως ένα κρίσιμο στοιχείο που λαμβάνεται υπόψη για την επιλογή της χώρας όπου πρόκειται να λάβει χώρα μία επένδυση. Συγκεκριμένα, ένα ασθενές εθνικό νόμισμα αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων σε μία περιοχή και αποτελεί πηγή κινδύνου για την λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Ειδικότερα, η ροή εισοδήματος από μία χώρα με αδύναμο νόμισμα συνεπάγεται κίνδυνο συναλλαγματικής ισοτιμίας μεταξύ των δύο εμπλεκομένων χώρων και κατά συνέπεια, κίνδυνο απώλειας του

εισοδήματος αυτού (Aliber 1970). Ο Sader (1993) και οι Tuman και Emmert (1999) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η συναλλαγματική ισοτιμία έχει αδιάφορη επίδραση στις Α.Ξ.Ε. στην περίπτωση όπου στην παλινδρόμηση χρησιμοποιούνται μετοχές ενώ, η επίδραση αυτή γίνεται σημαντικά αρνητική όταν χρησιμοποιούμε μία παλινδρόμηση που περιλαμβάνει μονάδες κεφαλαίου.

ΕΜΠΟΔΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Τα εμπόδια εμπορίου είναι ένας ακόμα προσδιοριστικός παράγοντας που συζητείται ευρέως. Συγκεκριμένα η δασμολογική πολιτική ενός κράτους στα εισαγόμενα προϊόντα επηρεάζει την επενδυτική πολιτική μίας επιχείρησης. Ο Mundell (1957) υποστηρίζει ότι αυξημένοι φόροι μιας χώρας στις εισαγωγές έχουν ως αποτέλεσμα την προσέλκυση και εγκατάσταση ξένων επιχειρήσεων. Σε διαφορετική περίπτωση, δηλαδή αν μια επιχείρηση προσπαθήσει να εισέλθει στην αγορά εισάγοντας το τελικό προϊόν, η είσοδος στην αγορά αυτή θα ήταν ιδιαίτερα δαπανηρή εξαιτίας της υψηλής φορολογίας. Αντίθετα, το ελεύθερο εμπόριο σε συνάρτηση με την ανεμπόδιστη διακίνηση κεφαλαίων συντελεί στην μείωση των διεθνών επενδυτικών σχεδίων. Γενικότερα, παλαιές έρευνες όπως του Lunn (1980) αναφέρουν θετική συσχέτιση μεταξύ των εμποδίων εμπορίου και των Α.Ξ.Ε. ενώ, το 1988 ο Culem κατέληξε σε αντίθετα συμπεράσματα. Σχετικά πρόσφατα οι Blonigen και Feenstra (1996) βρήκαν ότι ο ρόλος των εμποδίων εμπορίου στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων είναι σχεδόν αμελητέος.

ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ

Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αναφέρεται συχνά ως ένας σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας τοποθέτησης των Α.Ξ.Ε. Σύμφωνα με τον Torissi (1985) ένα εμπορικό ισοζύγιο με θετικό πρόσημο, δηλαδή πλεονασματικό, είναι ενδεικτικό μιας υγιούς και δυναμικής οικονομίας με αξιόλογες εξαγωγικές προοπτικές η οποία ενθαρρύνει την εγκατάσταση κεφαλαίων από την αλλοδαπή. Την τοποθέτησή του αυτή ενισχύουν έρευνες των Lucas (1993) και Dollar (1992). Από την άλλη, ο Tsai (1994) παρατήρησε θετική συσχέτιση μεταξύ του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και των ξένων επενδύσεων.

ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Ο ρόλος της ανάπτυξης στην προσέλκυση Α.Ξ.Ε. έχει γίνει αντικείμενο αμφισβήτησης από τους ερευνητές. Στην μία πλευρά βρίσκονται εκείνοι που ευθυγραμμίζονται με την άποψη ότι μια ταχέως αναπτυσσόμενη οικονομία παρέχει τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την δημιουργία αυξημένων κερδών συγκριτικά με οικονομίες με χαμηλή ή ακόμα και μηδενική ανάπτυξη (Lim 1983). Ο Tsai (1994) κατέληξε ότι η παραπάνω πρόταση μπορούσε να στηριχτεί την περίοδο 1983 – 1986, αντίθετα με ότι συνέβαινε για την περίοδο 1975 – 1978. Από την άλλη, ο Nigh (1988) διατύπωσε μία άλλη άποψη σχετικά με την επίδραση της ανάπτυξης στις Α.Ξ.Ε. Υπογράμμισε, ότι υπάρχει μία μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ των λιγότερο ανεπτυγμένων οικονομιών και των Α.Ξ.Ε., ενώ αντίθετα η συσχέτιση με τις ανεπτυγμένες οικονομίες έχει αρνητικό πρόσημο.

ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

Η βιβλιογραφία δεν έχει καταλήξει σε ένα ισχυρό συμπέρασμα που να δηλώνει τους όρους συσχέτισης ανάμεσα στην μετακίνηση των κεφαλαίων και την φορολογική πολιτική ενός κράτους. Κάποιοι μελετητές θεωρούν ότι άμεσοι και έμμεσοι φόροι λειτουργούν ανασταλτικά για την προσέλκυση Α.Ξ.Ε. όπως οι Kemsley (1998) και Billington (1999), ενώ άλλοι όπως οι Porcano και Price (1996) πιστεύουν ότι η επιρροή τους είναι αμελητέα. Υπάρχει και μία έρευνα του Swenson (1994) που φανερώνει θετική συσχέτιση μεταξύ φορολογίας και Α.Ξ.Ε. Πάντως σε γενικές γραμμές, αυξημένη φορολογία των επιχειρήσεων (corporate tax) μπορεί να μεγεθύνει τα έσοδα του κρατικού ταμείου, την ίδια στιγμή όμως αποτρέπει τους επιχειρηματίες να δραστηριοποιηθούν, δεδομένου ότι εκείνοι στοχεύουν στα μέγιστα δυνατά κέρδη.

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο πληθωρισμός αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες στην διαδικασία λήψης επενδυτικών αποφάσεων, που όμως η τελική του επίδρασή παραμένει αμφίβολη. Για τον καθορισμό της τιμής του χρησιμοποιείται ο

δείκτης τιμών καταναλωτή. Επιπρόσθετα, ο πληθωρισμός συνιστά ένα από τα στοιχεία πολιτικής σταθερότητας όπως τονίζουν στα άρθρα τους οι Lucas (1993) και Jun and Singh (1996). Οι Bevan και Estrin (2000) υπογραμμίζουν, βασιζόμενοι σε έρευνα που διεξήγαγαν, την αρνητική επίδραση που έχει ο πληθωρισμός στην προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων σε μια χώρα..

Εμβαθύνοντας περισσότερο στην έννοια του πληθωρισμού οι Brada και Kutan (2002) τονίζουν ότι οι αιτίες που προκαλούν τις υψηλές τιμές είναι, κατά βάση, περιφερειακές και δεν εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εκάστοτε κυβερνητική πολιτική. Οι κυριότερες λόγοι που επιφέρουν υψηλά επίπεδα τιμών είναι η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, οι αλλαγές των σχετικών τιμών, οι οποίες είναι σημαντικές, ιδιαίτερα σε οικονομίες που έχουν διανύσει πρόσφατα ή διανύουν μεταβατική περίοδο, η απελευθέρωση των τιμών εξαιτίας κυβερνητικής πολιτικής και η πίεση των τιμών λόγω αύξησης των εισοδημάτων.

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Στην περίπτωση της πολιτικής σταθερότητας, τα προβλήματα που ανακύπτουν οφείλονται στο γεγονός ότι η έννοια αυτή εμπεριέχει ένα ευρύ φάσμα ενδιαφερόντων που εκτείνονται από πραξικοπήματα και εμφύλιους πολέμους μέχρι αλλαγές στην μακροοικονομική διοίκηση και το νομικό περιβάλλον. Τα παραπάνω καθιστούν την μέτρηση της πολιτικής σταθερότητας εξαιρετικά δύσκολη. Για την επίλυση του προβλήματος αυτού ο Chakrabarti (2001) προτείνει τον δείκτη BERI¹ (Business Environment Risk Intelligence).

ΕΛΚΥΣΤΙΚΟΤΗΤΑ

R_i = (stock of foreign fdi in the region x / stock of foreign fdi in Europe) /
(Gdp of the region x / sum of the Gdp of all European regions)

¹ BERI S. A. είναι ένας ιδιωτικός φορέας με έδρα στην Ουάσιγκτον που παρέχει αναλύσεις, κατατάξεις και προβλέψεις για περισσότερες από 140 χώρες. Συλλέγει στοιχεία από δημοσιεύσεις, διεθνείς οργανισμούς και κυβερνήσεις τα οποία επεξεργάζονται από επαγγελματίες αναλυτές.

Ο δείκτης αυτός προσεγγίζει, λαμβάνοντας υπόψη το οικονομικό μέγεθος μιας περιοχής, την ελκυστικότητα που αυτή παρουσιάζει απέναντι στα ξένα κεφάλαια συγκριτικά με άλλες περιοχές που πιθανώς λειτουργούν ανταγωνιστικά προς αυτήν. Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας φανερώνει ότι η υπό εξέταση περιοχή προσδίδει ένα μεγαλύτερο ποσοστό (ή αντίστοιχα μικρότερο όταν ο δείκτης είναι μικρότερος από τη μονάδα) στο συνολικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της Ευρώπης από αυτό που της αναλογεί βάσει του μεγέθους της.

Πέρα από την ελκυστικότητα μιας περιοχής, ο Muccielli προσθέτει κι άλλους προσδιοριστικούς παράγοντες για την εγκατάσταση μιας πολυεθνικής επιχείρησης. Τέτοιος είναι το άθροισμα του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος της χώρας υποδοχής και των γειτονικών σε αυτήν κρατών καθώς και το κατά κεφαλήν εισόδημα σε κάθε τομέα δραστηριότητας της εξεταζόμενης χώρας. Εξίσου σημαντικός χαρακτηρίζεται και ο παράγοντας της μακροχρόνιας ανεργίας.

Ο V.N.Balasubramanyam (2001) καταγράφει τα ακόλουθα στοιχεία ως τους πλέον αξιόπιστους παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη για τη λήψη αποφάσεων περί επένδυσης ξένων κεφαλαίων σε μία χώρα.

1. Χώρες υποδοχής με μεγάλη εγχώρια αγορά, μετρούμενη από το κατά κεφαλήν ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, και παρατεταμένη ανάπτυξη προσελκύονν κατά κανόνα σχετικά περισσότερες ξένες επενδύσεις. Έτσι, επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν νέες μεθόδους παραγωγής και παράλληλα κατέχουν ένα ισχυρό εμπορικό σήμα, μπορούν μέσω της δραστηριότητας τους σε ευμεγέθεις αγορές να επιτύχουν την μεγιστοποίηση των κερδών τους.

2. Στη διαδικασία επιλογής του τόπου εγκατάστασης της επένδυσης βασικό ρόλο παίζουν η διαθεσιμότητα πρώτων υλών και ανθρώπινου δυναμικού, ιδιαίτερα όταν το τελευταίο είναι φθηνό και ειδικευμένο.

3. Απαραίτητες υποδομές όπως δίκτυα μεταφορών και τηλεπικοινωνιών είναι πρωταρχικής σημασίας για την προσέλκυση Α.Ξ.Ε. Γενικότερα θετικός είναι ο αντίκτυπος ενός ευνοϊκού περιβάλλοντος εργασίας .

4. Η μακροοικονομική σταθερότητα που προσδιορίζεται από σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού σε συνδυασμό με την πολιτική σταθερότητα συμβάλουν στην αυξημένη ροή επενδύσεων. Συγκεκριμένα,

πιστοποιούν την δύναμη της οικονομίας και προσδίδουν σιγουριά στους επενδυτές όσον αφορά στον επαναπατρισμό των κερδών και των μερισμάτων τους.

5. Ένα ξεκάθαρο νομικό πλαίσιο απέναντι στις επενδύσεις ελκύει πιθανούς επενδυτές. Το ίδιο ισχύει και με την ύπαρξη δημοσιονομικών και νομισματικών κινήτρων που θα μπορούσαν να έχουν την μορφή φορολογικών ελαφρύνσεων. Τα τελευταία όμως αποδυναμώνονται σε μια ασταθή οικονομία.

4. ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ STATUS QUO ΣΕ ΕΥΡΩΠΗ, ΒΑΛΚΑΝΙΑ, ΕΛΛΑΔΑ

4.1 Η ΕΥΡΩΠΗ ΣΤΟ ΚΑΤΩΦΛΙ ΤΟΥ 21ΟΥ ΑΙΩΝΑ

Μία από τις δυσκολότερες προκλήσεις που έχει να αντιμετωπίσει η Δυτική Ευρωπαϊκή οικονομία είναι ο ανταγωνισμός από χώρες με χαμηλό μισθολόγιο. Αν και το φαινόμενο αυτό δεν είναι πρωτοφανές, η διεύρυνση της Ευρωπαϊκής Ένωσης προς τις χώρες του πρώην Ανατολικού μπλοκ, σε συνδυασμό με την έκρηξη εξαγωγής βιομηχανικών προϊόντων που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια από τις ασιατικές οικονομίες όπως της Κίνας και της Ινδίας, δημιουργούν την αίσθηση ότι η υπάρχουσα κατάσταση εμπεριέχει κάτι το καινούριο. Έτσι, το κλείσιμο βιομηχανικών μονάδων και η επέκταση επιχειρήσεων στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, συνηγορούν στο συμπέρασμα ότι η βιομηχανική δραστηριότητα μεταναστεύει από χώρες με υψηλούς μισθούς σε χώρες με χαμηλούς. Σε αυτό συντελεί και η συνειδητοποίηση ότι οι επιχειρήσεις εγκαθιστούν τις παραγωγικές τους μονάδες με γνώμονα το χαμηλό κόστος παραγωγής και την υψηλή απόδοση των κεφαλαίων.

Κατατάσσοντας τους προορισμούς όπου απευθύνονται οι επενδύσεις έχουμε προορισμούς με πολύ χαμηλούς μισθούς όπως η Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, περιοχές με χαμηλούς μισθούς όπως η Νότια Ευρώπη και μέρη με υψηλούς μισθούς όπως οι Η.Π.Α., η Ιαπωνία και όλες οι ισχυρές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των δεκαπέντε. Από την άλλη, στις χώρες με τα χαμηλά ημερομίσθια συμπεριλαμβάνονται επίσης, όλες σχεδόν οι χώρες του υπόλοιπου κόσμου.

Εξειδικεύοντας την ανάλυσή μας στα όρια της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρατηρείται ότι η μεταφορά βιομηχανικών μονάδων συμβατικής τεχνολογίας σε χώρες χαμηλού εργατικού κόστους συντελεί στην αποβιομηχάνιση της Ευρώπης. Το Μάιο του 2005 η Επιτροπή του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για την Ανάπτυξη των Περιφερειών εξέφρασε την επιδοκιμασία της στην πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να επιβάλει χρηματοοικονομικά πρόστιμα σε επιχειρήσεις που έλαβαν κοινοτικές επιδοτήσεις και αποφάσισαν στη συνέχεια να μετεγκατασταθούν. Επιπλέον, ζήτησε την θέσπιση νομικών μέτρων που θα εξασφαλίζουν ότι επιχειρήσεις

που επιδοτούνται δεν θα μετεγκαθίστανται για μεγάλο και προκαθορισμένο χρονικό διάστημα.

Εξετάζοντας τις διαφορές στο εργατικό κόστος και στην παραγωγικότητα ανάμεσα στις χώρες της Κεντρικής, Ανατολικής και της Δυτικής Ευρώπης (Konings 2005) γίνεται αντιληπτό ότι οι μισθοί είναι περίπου πέντε φορές φθηνότεροι στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, ενώ η εργατική παραγωγικότητα είναι, στις ίδιες χώρες, υποδεέστερη παραπάνω από πέντε φορές.

Η μισθολογική διαφορά που επισημάνθηκε δικαιολογεί το φόβο για αυξημένο εισαγόμενο ανταγωνισμό από τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, πράγμα το οποίο πιέζει τους εγχώριους παραγωγούς να κλείσουν τις μονάδες τους ή τμήμα αυτών και να μεταφέρουν τις δραστηριότητές τους σε περιοχές με χαμηλότερους μισθούς.

Παρόλα αυτά είναι διάχυτη η άποψη ότι το κίνητρο των πολυεθνικών για μετεγκατάστασή τους σε χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης είναι όχι το επίπεδο των μισθών, αλλά το συγκριτικό πλεονέκτημα που αποκτούν ώντας ο πρώτος παίκτης σε μία ανεκμετάλλευτη αγορά. Η άποψη αυτή ενισχύεται και από την μειωμένη παραγωγικότητα που παρουσιάζουν οι υπό εξέταση χώρες γεγονός που μειώνει τη σημασία των χαμηλών μισθών ως παράγοντα που μπορεί να προκαλέσει μετεγκατάσταση πολυεθνικών επιχειρήσεων σε αυτή την περιοχή της Ευρώπης.

Παρά τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης προϊόντων και χρηματοοικονομικών αγορών, το κατά κεφαλήν εισόδημα και οι μισθοί ανάμεσα στα διάφορα κράτη δεν έχουν εξισωθεί όπως θα περίμενε κανείς. Εξάλλου, εξακολουθούν να υπάρχουν λόγοι που κάνουν τις επιχειρήσεις διστακτικές όσον αφορά στη μετεγκατάστασή τους. Τέτοιοι είναι η απομάκρυνση από τις αγορές και τους προμηθευτές. Ταυτόχρονα, το κόστος μεταφοράς δυσχεραίνει τις απομακρυσμένες περιοχές να αποκτήσουν εύκολη πρόσβαση στο ευρύ καταναλωτικό κοινό, ενώ αντιμετωπίζουν και αυξημένο κόστος εισαγωγών.

4.2 Α.Ξ.Ε. ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ: ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Για τις ανάγκες της παρούσας μελέτης σαν βαλκανικές χώρες θεωρούνται η Αλβανία, η Βουλγαρία, η Ρουμανία, η Βοσνία, η Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (Π.Γ.Δ.Μ.), η Σερβία μαζί με το Μαυροβούνιο, η

Κροατία, η Σλοβενία και η Τουρκία. Σημειώνεται ότι η Σερβία μελετάται σαν μία οντότητα με το Μαυροβούνιο μιας και τα διαθέσιμα στοιχεία αναφέρονται σε μία χώρα. Όπως, όμως, προβλεπόταν από την Συμφωνία του Βελιγραδίου, με την οποία ιδρύθηκε η Κρατική Ένωση Σερβίας & Μαυροβουνίου, στις 21 Μαΐου 2006 διεξήχθη στο Μαυροβούνιο δημοψήφισμα για την ανεξαρτητοποίηση ή όχι του τελευταίου. Τα τελικά αποτελέσματα άνοιξαν τον δρόμο για την ίδρυση του ανεξάρτητου κράτους του Μαυροβουνίου.

Λαμβάνοντας υπόψη το νέο σκηνικό που δημιουργείται στην βαλκανική χερσόνησο είναι φανερό ότι η οικονομική και πολιτική πρόοδος των τελευταίων ετών αντανακλά μία γενικότερη ευφορία και ένα θετικό κλίμα που τείνει να επικρατήσει. Το σημαντικό είναι ότι τα πράγματα δείχνουν να έχουν πάρει το δρόμο τους παρόλο που δεν υπάρχει αμφιβολία ότι μένουν πολλά που πρέπει να διορθωθούν (Laza Kekic 2005). Λόγου χάρη, παρά τα χρόνια της οικονομικής ανάπτυξης που έχουν προηγηθεί η πρόοδος των εξαγωγών παραμένει σχετικά στάσιμη ενώ ο εξωτερικός τομέας, γενικότερα, εξακολουθεί να είναι εύθραυστος. Επίσης, οι εμπορικοί δείκτες με εξαίρεση ίσως εκείνους της Σλοβενίας είναι χαμηλοί, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, ενώ η ευρύτερη περιοχή απέχει αρκετά από τα επίπεδα των οικονομιών της Κεντρικής Ευρώπης.

Υπάρχει όμως και η θετική πλευρά που αφήνει ευοίωνες προοπτικές. Η ειρήνη πλέον εδραιώνεται (παρά τα προβλήματα στο Κόσσοβο το 2004) χρόνο με το χρόνο και ο κίνδυνος επιστροφής σε μία γενική σύρραξη φαντάζει αμελητέος. Ένα δημοκρατικό πλαίσιο διέπει τις δραστηριότητες των περισσοτέρων κρατών, όπως και οι εκλογές οι οποίες είναι ελεύθερες και τα αποτελέσματα τους γίνονται σεβαστά.

Μέχρι πρόσφατα οι επιδόσεις των βαλκανικών κρατών στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων ήταν απογοητευτικές για προφανείς λόγους όπως η εμπόλεμη κατάσταση που επικρατούσε στις χώρες της πρώην ενωμένης Γιουγκοσλαβίας και το φτωχό και ασταθές επιχειρηματικό περιβάλλον. Πλέον, μία από τις σημαντικότερες ενδείξεις για την πρόοδο της περιοχής είναι η ξαφνική ανάταση των επενδυτικών ροών. Ακόμη, οι ιδιωτικοποιήσεις προχωρούν με γοργά βήματα στα περισσότερα κράτη της περιοχής γεγονός που δικαιολογεί τον υπερδιπλασιασμό των Α.Ξ.Ε. σε μία χρονική συγκυρία όπου το οικονομικό κλίμα παγκοσμίως δεν είναι το ιδανικό.

Η ιδιωτική επιχειρηματικότητα δεν δραστηριοποιείται σε ένα πολιτικό και οικονομικό κενό. Υπάρχουν κάποια δεδομένα που προκαλούν την αφύπνισή της και κάνουν την δραστηριοποίησή της προσοδοφόρα, όπως η επικράτηση της ειρήνης και

η σταδιακή βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Προηγούμενα, και ενώ πολλές χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. στράφηκαν στην περιοχή των Βαλκανίων, η περιοχή αυτή κυριαρχούνταν από την παρουσία ελληνικών επενδύσεων. Παρά τους όποιους κινδύνους συνεπάγονταν η εν λόγω περιοχή, οι Έλληνες ενήργησαν εκεί στηριζόμενοι στην γνώση που κατείχαν για την περιοχή και στα ιστορικά και γεωγραφικά τους πλεονεκτήματα.

Η σημασία των Α.Ξ.Ε. για την περιοχή και η ανάγκη η τάση που επικρατεί να διευρυνθεί είναι κάτι περισσότερο από έκδηλη. Παρά, όμως, τα πλεονεκτήματα, πολλές ροές ιδιωτικών κεφαλαίων αντιμετωπίζουν αυξημένο ρίσκο. Για το λόγο αυτό, δίνεται έμφαση σε δραστηριότητες και κλάδους που συνεπάγονται χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο. Το γεγονός αυτό δεν είναι αποτρεπτικό, ενώ η ύπαρξή του συνεπάγεται επιπρόσθετα θετικά στοιχεία για την περιοχή. Συγκεκριμένα, οι δραστηριότητες που αναφέρθηκαν, αποτελούν παράγοντα κλειδί για την απασχόληση του ανθρώπινου κεφαλαίου, συντελούν στην αύξηση του όγκου των εξαγωγών και στην προώθηση διαρθρωτικών αλλαγών στην οικονομία. Οι Α.Ξ.Ε. λειτουργούν και σαν όχημα μεταφοράς τεχνολογικής, διοικητικής και οργανωτικής τεχνογνωσίας, την ίδια στιγμή που δίνουν ώθηση στον εσωτερικό ανταγωνισμό της χώρας υποδοχής.

Γενικότερα, οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων που κατευθύνονται στην βαλκανική χερσόνησο είναι πολύ νωπές ώστε να σχηματιστεί μια κατασταλαγμένη άποψη σχετικά με την επίδραση που αυτές επέφεραν στους εγχώριους προμηθευτές, στην απασχόληση, στην απασχόληση του εργατικού δυναμικού και στο επίπεδο της τεχνολογίας. Τέλος, σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανοικοδόμηση και την Ανάπτυξη (European Bank for Reconstruction and Development, E.B.R.D.²) και την ετήσια έκθεσή της του 2003, γίνεται κατανοητό ότι από το 1999 στα Βαλκάνια το επιχειρηματικό περιβάλλον έχει βελτιωθεί περισσότερο από οπουδήποτε άλλού, ενώ, οι τομείς όπου παρατηρείται η σημαντικότερη προσπάθεια για βελτίωση είναι οι υποδομές, τα χρηματοοικονομικά, η φορολογία και η μείωση της διαφθοράς και της εγκληματικότητας.

² Η E.B.R.D. ιδρύθηκε το 1991όταν ο κομμουνισμός κατέρρεε στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη και οι χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης είχαν ανάγκη υποστήριξης για την, από του μηδενός, εγκαθίδρυση και λειτουργία ιδιωτικού τομέα σε ένα δημοκρατικό περιβάλλον. Σήμερα η τράπεζα επενδύει στοχεύοντας σε ένα υγιές οικονομικό και δημοκρατικό καθεστώς σε χώρες που εκτείνονται από την κεντρική Ευρώπη έως την κεντρική Ασία.

Στηριζόμενοι σε ένα άρθρο της Μαρίνας Μεϊντάνη (2006) και σε στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος και άλλων πηγών μπορούν να εξαχθούν κάποια σύντομα συμπεράσματα για κάθε βαλκανική χώρα ξεχωριστά.

ΑΛΒΑΝΙΑ

Σχετικά με την **Αλβανία**, το δομικό πρόβλημα που οφείλει να αντιμετωπίσει είναι η διαφθορά και το οργανωμένο έγκλημα. Αν αυτά τα δύο προβλήματα δεν επιλυθούν η προοπτική της ένταξής της κάποτε στις χώρες της Ε.Ε. φαντάζει σχεδόν ανέφικτη. Τα βασικότερο χαρακτηριστικό της οικονομικής ζωής της χώρας παραμένουν τα εμβάσματα των μεταναστών. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Αλβανίας (οικονομική έκθεση 2006) τα μεταναστευτικά εμβάσματα των Αλβανών εργαζομένων του εξωτερικού ανήλθαν για το έτος 2005 σε 1 δισεκατομμύριο δολάρια ΗΠΑ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 21% περίπου ενώ χρηματοδοτούν τα 2/3 του συνολικού εμπορικού ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και παράλληλα καλύπτουν ποσοστό 13,5% του ΑΕΠ της Αλβανίας. Υπάρχουν και κάποιες κινήσεις προς τη θετική κατεύθυνση. Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση για την πρόοδο της Αλβανίας τον Νοέμβριο του 2005 (Commission's November 2005 Enlargement Strategy Paper), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σημείωσε τη βελτίωση της πολιτικής κατάστασης και την ενίσχυση «των δημοκρατικών, διοικητικών και δικαστικών θεσμών».

Η ελληνική επενδυτική παρουσία στην Αλβανία αριθμεί 220-250 επιχειρήσεις επενδυμένου κεφαλαίου ύψους άνω των 500 εκατομμυρίων δολαρίων. Οι σημαντικότερες ελληνικές επενδύσεις απαντώνται στους ακόλουθους τομείς: τραπεζών, εργοληψίας και κατασκευών, καπνού, καυσίμων, κλωστοϋφαντουργίας, τροφίμων, ειδών ένδυσης και υπόδησης. Ακόμη, ιδιωτικές παραγωγικές επενδύσεις στους τομείς της γεωργίας και της μεταποίησης δύνανται να ενισχυθούν στο πλαίσιο του Ελληνικού Σχεδίου Οικονομικής Ανασυγκρότησης των Βαλκανίων (Ε.Σ.Ο.Α.Β.)³.

³ Για να επιτευχθεί η οικονομική, κοινωνική και θεσμική ανασυγκρότηση των κρατών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, που καταγράφονται, καταρτίζεται "Ελληνικό Σχέδιο Οικονομικής Ανασυγκρότησης των Βαλκανίων" (Ε.Σ.Ο.Α.Β.). Μέσω του Ε.Σ.Ο.Α.Β. το Ελληνικό Δημόσιο

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Η Βουλγαρία υπέγραψε την συνθήκη για την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.) τον Απρίλιο του 2005 και η επίτευξη του ευρωπαϊκού της στόχου εξαρτάται από την εκπλήρωση των προϋποθέσεων που έχει θέσει η Ε.Ε. Τα κυριότερα προβλήματα της χώρας είναι η μαζική μετανάστευση που έχει ως αποτέλεσμα την γήρανση του πληθυσμού, ενώ η διαφθορά και το οργανωμένο έγκλημα παραμένουν πρώτα στη λίστα των προς επίλυση προβλημάτων.

Αναφορικά με τις διμερείς σχέσεις μεταξύ Ελλάδας Βουλγαρίας και την επενδυτική δραστηριότητα της πρώτης μέσα στα όρια της δεύτερης, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2005 οι τομείς όπου καταγράφεται εντονότερη κίνηση είναι της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης, των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών και της μεταποίησης. Ιδιαίτερα στον τραπεζικό κλάδο, τον Δεκέμβριο του 2006, στον έλεγχο της Eurobank πέρασε η βουλγαρική DZI Bank, ύστερα από την ολοκλήρωση της εξαγοράς του 74,26% του μετοχικού κεφαλαίου, μέσω του Χρηματιστηρίου της Σόφιας, ύστερα από συμφωνία στην οποία είχε καταλήξει με μετόχους της τράπεζας στις 29 Σεπτεμβρίου. Η Eurobank EFG έχει καταθέσει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας (Financial Supervision Commission - FSC) τα απαραίτητα δικαιολογητικά για την υποβολή δημόσιας πρότασης για την απόκτηση και του υπολοίπου των μετοχών της DZI Bank. Η

παρέχει οικονομική υποστήριξη στα κράτη της βαλκανικής, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της Επιτροπής Αναπτυξιακής Συνεργασίας (Development Assistance Committee, D.A.C.) του Ο.Ο.Σ.Α. και του συμβατικού καθεστώτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τα κράτη της περιοχής. Το Ε.Σ.Ο.Α.Β. έχει πενταετή διάρκεια (2002-2006) και αποσκοπεί στη χρηματοδότηση έργων, επενδύσεων, δράσεων, μελετών και δραστηριοτήτων που εξυπηρετούν τους σκοπούς οι οποίοι αναφέρονται στη συνέχεια, στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, την Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας, την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, τη Ρουμανία και τη Βοσνία. Σκοπός των κατά τα ανωτέρω χρηματοδοτήσεων είναι, κυρίως, ο εκσυγχρονισμός των υποδομών, η προώθηση των παραγωγικών επενδύσεων, ο εκσυγχρονισμός της δημόσιας διοίκησης και αυτοδιοίκησης, η στήριξη των δημοκρατικών θεσμών και ιδιαίτερα η συνεργασία των Κοινοβουλίων, η στήριξη του κράτους δικαίου, η ενίσχυση του κοινωνικού κράτους, η αντιμετώπιση των οικονομικών ανισοτήτων και η κατάρτιση του εργατικού, υπαλληλικού και επιστημονικού δυναμικού των επωφελούμενων κρατών.

Eurobank EFG έχει ήδη παρουσία στη Βουλγαρία μέσω της θυγατρικής της Bulgarian Post Bank με δίκτυο άνω των 150 καταστημάτων.

POYMANIA

Η Ρουμανία έχει πολλά κοινά με την Βουλγαρία μιας και έχει ολοκληρώσει τις διαπραγματεύσεις προσχώρησης στην Ε.Ε. από τον Δεκέμβριο του 2004 και έχει υπογράψει την συνθήκη για την ένταξή της τον Ιανουάριο του 2007. Στο εσωτερικό της χώρας οι τοπικές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν ισχυρότερο πλέον ανταγωνισμό. Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανάπτυξης και Ανασυγκρότησης (2006), η Ρουμανία έχει σαν άμεσες προτεραιότητές της την προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων, την επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, τον εξορθολογισμό του δημόσιου τομέα και την αντιμετώπιση φαινομένων διαφθοράς. Στο ίδιο μήκος κύματος, παρέχει για ειδικές περιπτώσεις επενδύσεων διευκολύνσεις όπως κίνητρα σχετικά με τις ελεύθερες ζώνες, κίνητρα ειδικών γεωγραφικών ζωνών και κίνητρα για βιομηχανικά και τεχνολογικά – επιστημονικά πάρκα.

Η Ελλάδα από τη μεριά της επενδύει στην Ρουμανία σε κλάδους όπως οι τηλεπικοινωνίες, η μεταποίηση και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, στον τραπεζικό κλάδο, είναι η Bancpost, της οποίας η Eurobank κατέχει το 77,36% του μετοχικού της κεφαλαίου, και είναι η πρώτη ρουμανική τράπεζα που ακολούθησε το δρόμο της πλήρους ιδιωτικοποίησης. Επιπρόσθετα, ο Ο.Τ.Ε. κατέχει το 54,01% της Rom Telecom η οποία είναι η μεγαλύτερη εταιρία τηλεπικοινωνιών στην Ρουμανία, ενώ η θυγατρική της Cosmote, συνεχίζει την ταχεία ανάπτυξη των δικτύων της, τα οποία, όπως αναφέρει η διοίκηση της εταιρείας, σύντομα θα παρέχουν πλήρη κάλυψη στον ρουμανικό πληθυσμό. Τελευταία παρατηρείται κινητικότητα και στον κλάδο των κατασκευών. Συγκεκριμένα, η Ελληνική Τεχνοδομική ΤΕΒ ανακοίνωσε ότι η θυγατρική της AKTΩΡ, υπέγραψε σύμβαση για την κατασκευή του έργου βιολογικού καθαρισμού της πόλης του Βουκουρεστίου στη Ρουμανία. Το έργο αφορά στην επέκταση και αναβάθμιση της εγκατάστασης επεξεργασίας λυμάτων της πόλης του Βουκουρεστίου-φάση I, το οποίο θα εξυπηρετεί 2.000.000 κατοίκους και αποτελεί το μεγαλύτερο περιβαλλοντικό έργο που θα έχει εκτελεστεί στην Ρουμανία και ένα από

τα μεγαλύτερα στην Ευρώπη. Σχετικά με τον τραπεζικό κλάδο, χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία στρέφεται στην αυτόνομη οργανική ανάπτυξη ως απάντηση στην άρνηση της τοπικής κυβέρνησης να κάνει αποδεκτή την οικονομική της προσφορά για την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου του CEC. Στα πλάνα του ελληνικού ομίλου, ο οποίος δραστηριοποιείται τοπικά δια μέσω της θυγατρικής Banca Romaneasca, είναι να κινηθεί επιθετικά για τη διεύρυνση της παρουσίας του στη χώρα. Στο πλαίσιο αυτό εντός του 2007 σκοπεύει να προσθέσει στο δίκτυό του άλλα 70 νέα καταστήματα σε όλη τη ρουμανική επικράτεια και κυρίως σε περιοχές όπου σήμερα η τράπεζα δεν διαθέτει παρουσία. Στην ίδια κατεύθυνση κινείται και ο όμιλος της Alpha Bank. Συγκεκριμένα το άνοιγμα 40-50 νέων καταστημάτων προγραμματίζει για το 2007 η Alpha Bank Romania, με στόχο να αυξήσει το μερίδιο που κατέχει στη ρουμανική αγορά, στο 5% στο τέλος του έτους. Τέλος, η ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα επεκτείνεται όπως φαίνεται πέρα από τους παραδοσιακούς κλάδους εντάσεως εργασίας και σε άλλους περισσότερο απαιτητικούς, όσον αφορά το ανθρώπινο δυναμικό. Στον κλάδο των υπηρεσιών, η εταιρία Kantor Σύμβουλοι Επιχειρήσεων προχώρησε στις αρχές του 2007 στην εξαγορά του 100% της ρουμανικής εταιρείας συμβούλων Class Management Consultants, με στόχο την παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών στον ιδιωτικό τομέα και στο χώρο της ενέργειας και των υποδομών. Σημειώνεται ότι η Kantor απέκτησε μέσα στο 2006 αντίστοιχη εταιρεία στην Βουλγαρία στο πλαίσιο της επέκτασης των δραστηριοτήτων της στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

ΒΟΣΝΙΑ

Στη Βοσνία, η οποία συγκαταλέγεται στις φτωχότερες ευρωπαϊκές χώρες, εγκαινιάστηκε στα τέλη του 2005 η έναρξη των συνομιλιών με την Ε.Ε., με τη Συμφωνία Σταθεροποίησης και Σύνδεσης⁴. Διοικητικά συστήματα που δεν είναι

⁴ Το 1999, προκειμένου να επιτύχει τους στόχους της στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (δηλαδή: Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Κροατία, πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας και Σερβία και Μαυροβούνιο, συμπεριλαμβανομένου του Κοσσυφοπεδίου), η Ε.Ε. ανέπτυξε μια διαδικασία σταθεροποίησης και σύνδεσης. Η διαδικασία αυτή προβλέπει την υπογραφή συμφωνιών

ξεκάθαρα όσον αφορά στις αρμοδιότητες και αυξημένη γραφειοκρατία είναι τα κύρια χαρακτηριστικά της καθημερινότητας της χώρας. Η χώρα βρίσκεται μεταξύ των πιο υποανάπτυκτων και διεφθαρμένων χωρών, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της οργάνωσης Διεθνής Διαφάνεια⁵. Χαμηλός χαρακτηρίζεται ο ρυθμός των ξένων επενδύσεων στη χώρα οι οποίες προέρχονται κυρίως από τις γειτονικές χώρες. Το θεσμικό πλαίσιο για ξένες επενδύσεις θεωρείται ανεπαρκές ενώ για το επιχειρηματικό περιβάλλον απαιτούνται σειρά νομοθετικών ρυθμίσεων.

Η επενδυτική παρουσία της Ελλάδας είναι σχεδόν ανύπαρκτη με μια μικρή εξαίρεση στον κλάδο της μεταποίησης. Για την ενίσχυση της ελληνικής επενδυτικής δραστηριότητας, τον Ιούλιο του 2002 υπογράφηκε στο Σεράγεβο η πενταετής συμφωνία αναπτυξιακής συνεργασίας μεταξύ Ελλάδος και Βοσνίας Ερζεγοβίνης στο πλαίσιο του Ελληνικού Σχεδίου Οικονομικής Ανασυγκρότησης των Βαλκανίων μέσω της οποίας η Ελλάδα θα χορηγήσει δωρεάν βοήθεια ύψους 19,53 εκατομμυρίων ευρώ στην Βοσνία Ερζεγοβίνη.

που θεσπίζουν τη δυνατότητα για τις συγκεκριμένες χώρες να αποκτήσουν κάποτε την ιδιότητα του κράτους μέλους της ΕΕ. Οι συμφωνίες προβλέπουν επίσης προτιμησιακά εμπορικά μέτρα (προοπτική δημιουργίας μιας ζώνης ελεύθερων συναλλαγών μεταξύ της ΕΕ και των χωρών των Δυτικών Βαλκανίων), πτυχές οικονομικής, χρηματοδοτικής και δημοσιονομικής συνδρομής, την παροχή βοήθειας στους πρόσφυγες και στους εκτοπισμένους, την προσέγγιση των εθνικών νομοθεσιών με την κοινοτική νομοθεσία, τη συνεργασία σε διάφορους τομείς, όπως η δικαιοσύνη και οι εσωτερικές υποθέσεις, καθώς και έναν πολιτικό διάλογο. Προάγουν επίσης το σεβασμό των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των δημοκρατικών αρχών και του κράτους δικαίου σε όλες τις χώρες της περιοχής.

⁵ Η Διεθνής Διαφάνεια είναι μια διεθνής Μη Κυβερνητική Οργάνωση που αγωνίζεται εναντίον της διαφθοράς. Η έδρα της είναι στο Βερολίνο. Ιδρύθηκε το 1993 από διακεκριμένες προσωπικότητες με παγκόσμια αναγνώριση. Πρόεδρος της ο Peter Eigen, τέως προϊστάμενος της Νομικής Υπηρεσίας της Παγκόσμιας Τράπεζας. Διοικείται από ένα Εκτελεστικό γραφείο και Συμβουλευτικό Συμβούλιο. Απαρτίζεται από 90 και πλέον εθνικά τμήματα. Όλα είναι αυτοδιοικούμενα, και διέπονται από τους εθνικούς τους νόμους περί σωματίων. Είναι σύμβουλος πολλών Διεθνών Οργανισμών στα θέματα της διαφθοράς.

Π.Γ.Δ.Μ.

Στα τέλη του 2005 η Π.Γ.Δ.Μ. αναγνωρίστηκε ως υποψήφια χώρα προς ένταξη στη Ε.Ε. Όπως υπογραμμίστηκε για την έναρξη των συνομιλιών απαραίτητη είναι η εκπλήρωση των απαιτούμενων κριτηρίων, μεταξύ των οποίων και η διεξαγωγή δίκαιων και δημοκρατικών εκλογών. Η χώρα μετά την Συμφωνία της Οχρίδας⁶ τον Αύγουστο του 2001 παρουσιάζει βελτίωση σχετικά με την εθνοτική κρίση που ανέκυψε στο εσωτερικό της. Μείζονος σημασίας πρόβλημα, που χρήζει αποτελεσματικής αντιμετώπισης είναι το ζήτημα της διαφθοράς. Από την άλλη, η προσφορά χαμηλού κόστους παραγωγικών εισροών (πρώτων υλών και εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού με χαμηλές αμοιβές) αποτελεί κύριο στοιχείο επιλογής εγκατάστασης επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επιπλέον, η διατήρηση σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας του δηναρίου Π.Γ.Δ.Μ. έναντι του ευρώ περιορίζει το συναλλαγματικό κίνδυνο.

Η επενδυτική παρουσία της Ελλάδος είναι έντονη και αυτό στηρίζεται στο γεγονός ότι βρίσκεται στην πρώτη θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών Π.Γ.Δ.Μ. Σημειώνουμε ότι εκτός των δύο ελληνικών Τραπεζικών ομίλων (ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ-STOPANSKA BANKA και ALPHA BANK) και της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, διακόσιες περίπου ελληνικές επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους έχουν μόνιμη παρουσία στην Π.Γ.Δ.Μ. Τέλος, η απουσία πολυεθνικών επιχειρήσεων στη χώρα ενισχύει τη θέση της Ελλάδος.

ΣΕΡΒΙΑ – ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ

Η περίπτωση της Σερβίας και του Μαυροβούνιου χαρακτηρίζεται ιδιάζουσα. Στην έρευνα αυτή θα τα αντιμετωπίσουμε σαν μία οντότητα παρόλο που μετά το δημοψήφισμα που διεξήχθει στο Μαυροβούνιο αποφασίστηκε η παύση της κρατικής ένωσης και η ύπαρξη, πλέον, δύο ξεχωριστών κρατών. Η υπόθεση του ενός κράτους κρίνεται σκόπιμη καθώς δεν υπάρχουν στοιχεία για τα δύο ξεχωριστά κράτη. Σε

⁶ Η Συμφωνία της Οχρίδας υπεγράφη τον Αύγουστο του 2001 μεταξύ της κυβέρνησης της πΓΔ της Μακεδονίας και των εκπροσώπων της αλβανόφωνης μειονότητας της γειτονικής χώρας με απώτερο σκοπό την ειρήνευση στην περιοχή.

γενικές γραμμές, η ευρύτερη περιοχή έχοντας βγει από την οικονομική και πολιτική απομόνωση και μετά την επανένταξή της στις διεθνείς πολιτικές και οικονομικές δομές, ο διάλογος με τη Ε.Ε. διαμόρφωσαν ένα κατάλληλο πλαίσιο για την προώθηση των απαιτούμενων κοινωνικοοικονομικών μεταρρυθμίσεων.

Στην περιοχή αυτή η Ελλάδα έχει αξιόλογη δραστηριότητα σε τομείς όπως οι μεταφορές και οι τηλεπικοινωνίες, οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και το εμπόριο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η Globul, θυγατρική εταιρία τηλεπικοινωνιών της Cosmote, η οποία κατέγραψε κύκλο εργασιών για το εννιάμηνο του 2006 ύψους 249 εκατομμυρίων ευρώ.

KROATIA

Η **Κροατία** έλαβε το καθεστώς της προς ένταξης χώρας τον Οκτώβριο του 2005. Βασικός στόχος παραμένει η καταπολέμηση της παραοικονομίας, ενώ σύμφωνα με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2005), οι μακροοικονομικές πολιτικές συνέβαλαν σε ένα σχετικά χαμηλό πληθωρισμό και σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία. Παράλληλα, μειώθηκαν τα δημοσιονομικά ελλείμματα και το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η δραστηριότητα της Ελλάδας στην χώρα αυτή δεν είναι ιδιαίτερα αξιόλογη και περιορίζεται, όσον αφορά στο έτος 2005, σε χαμηλού ύψους επενδύσεις στο εμπόριο και στις επισκευές.

ΣΛΟΒΕΝΙΑ

Η **Σλοβενία** παρά το γεγονός ότι είναι μια μικρή οικονομία δύο εκατομμυρίων κατοίκων αποτελεί πρότυπο οικονομικής ευημερίας και σταθερότητας για τα κράτη της ευρύτερης περιοχής των Βαλκανίων και, ιδιαίτερα, για αυτά της πρώην ενωμένης Γιουγκοσλαβίας. Από το 2004 συμπεριλαμβάνεται στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενώ την ίδια χρονιά κατάφερε να γίνει η πρώτη μεταβατική οικονομία που πέρασε από καθεστώς δανεισμού σε καθεστώς χορήγησης προς την Παγκόσμια

Τράπεζα. Το 2007 αναμένεται να εισαχθεί στην Ευρωζώνη πληρώντας τα οικονομικά κριτήρια της Συνθήκης του Μάαστριχτ⁷. Παρά την οικονομική ευημερία της χώρας αναγκαίες κρίνονται κάποιες διαρθρωτικές αλλαγές. Μεγάλο ποσοστό της οικονομικής δραστηριότητας είναι υπό κρατικό έλεγχο ενώ, οι κατά κεφαλήν Α.Ξ.Ε. είναι από τις χαμηλότερες στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Επιπλέον, η ανυπαρξία ευελιξίας του εργατικού δυναμικού επιφέρει σημαντικές απώλειες στις πωλήσεις προς όφελος χωρών όπως η Κίνα και η Ινδία.

Σχετικά με τις οικονομικές σχέσεις μεταξύ Σλοβενίας και Ελλάδας, αυτές είναι περιορισμένες, αν και τα τελευταία χρόνια παρατηρείται κάποια αύξηση. Το επίπεδο των ελληνικών Α.Ξ.Ε. στην Σλοβενία είναι πολύ χαμηλό, με τον τουρισμό να αποτελεί το πιο δημοφιλές ελληνικό προϊόν για τους Σλοβένους καταναλωτές.

ΤΟΥΡΚΙΑ

Σε αντιστοιχία με την Κροατία, η Τουρκία έλαβε τον Οκτώβριο του 2005 το εισιτήριο για την ένταξή της στις χώρες της Ευρωζώνης γεγονός που προκάλεσε ενστάσεις σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Γαλλία. Γενικότερα, η Τουρκία αντιμετωπίζει την πολιτική επιρροή του στρατιωτικού κατεστημένου που αντιτίθεται στις όποιες μεταρρυθμίσεις. Ακόμη, εκκρεμούν για αυτήν διάφορα εθνικά ζητήματα όπως το Κυπριακό, που συνδέεται άμεσα με την ευρωπαϊκή πορεία της Τουρκίας, το Κουρδικό στα νοτιοανατολικά σύνορα της χώρας και οι εξελίξεις στο μέτωπο του Ιράκ. Παρόλα αυτά, πολλές μεταρρυθμίσεις έχουν λάβει χώρα, μένουν όμως πολλά

⁷ Η συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΣΕΕ), η οποία υπεγράφη στο Μάαστριχτ στις 7 Φεβρουαρίου 1992, ετέθη σε ισχύ την 1η Νοεμβρίου 1993. Η συνθήκη του Μάαστριχτ ανταποκρίνεται σε πέντε βασικούς στόχους:

- την ενίσχυση της δημοκρατικής νομιμότητας των οργάνων·
- τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των οργάνων·
- την εγκαθίδρυση μιας οικονομικής και νομισματικής ένωσης·
- την ανάπτυξη της κοινωνικής διάστασης της Κοινότητας·
- τη θέσπιση μιας κοινής εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφάλειας.

να γίνουν ιδιαίτερα στον τομέα των ανθρωπίνων δικαιωμάτων. Όσον αφορά στην επενδυτική δραστηριότητα, η Τουρκία, παρόλο το ενδιαφέρον που συγκεντρώνει ως αγορά, δεν καταφέρνει να προσελκύει σημαντικά ποσά ξένων κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις. Η ετήσια ροή ξένων αμέσων επενδύσεων δεν υπερβαίνει συνήθως το 1 δισεκατομμύριο δολάρια ετησίως (UNCTAD Annual Investment Report, 2004).

Οι κυριότεροι τομείς επενδυτικής δραστηριότητας της Ελλάδας στην γείτονα χώρα είναι ο τραπεζικός κλάδος καθώς και ο κλάδος του εμπορίου. Όσον αφορά στον πρώτο, σύμφωνα με στοιχεία της εφημερίδας «Ημερησία», σε 3,2 δισεκατομμύρια ευρώ ανέρχονται σήμερα τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει - με τη μορφή τιμήματος εξαγοράς - η Εθνική, η Eurobank και η Alpha Bank στη χρηματοοικονομική αγορά της Τουρκίας. Το ποσό αναμένεται να μεγαλώσει δεδομένων των δημόσιων προτάσεων που καλούνται να υποβάλουν οι τρεις ελληνικές τράπεζες με στόχο την απόκτηση του συνόλου των μετοχών των τραπεζών που έχουν αγοράσει στη γειτονική Τουρκία. Το πρώτο βήμα στην τραπεζική αγορά της Τουρκίας πραγματοποίησε ο όμιλος της Εθνικής με την εξαγορά του 46% έναντι 2,3 δισεκατομμυρίων ευρώ της τουρκικής Finansbank, η οποία διαθέτει μέγεθος και ισχυρή διείσδυση στην αγορά της γείτονος. Ακολούθησε στα τραπεζικά - είχε ήδη εξαγοράσει χρηματιστηριακή εταιρεία - η Eurobank, η οποία απέκτησε έναντι περίπου 202 εκατομμυρίων ευρώ το 70% της τουρκικής Tekfen Bank. Η πιο πρόσφατη εξέλιξη έλαβε χώρα το Νοέμβριο του 2006, οπότε ο όμιλος της Alpha Bank απέκτησε το 50% εταιρείας Συμμετοχών, υπό την ομπρέλα της οποίας μπαίνουν η Alter-natibank και η Alterna-tiflease, έναντι 192,1 εκατομμυρίων ευρώ.

4.3 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ ΣΤΗΝ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ

Ο επενδυτικός προσανατολισμός της Ελλάδας στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων γίνεται αντιληπτός αν κανείς μπορέσει να διακρίνει την μεταστροφή στην εξωτερική πολιτική που εφαρμόζεται τα τελευταία δέκα χρόνια. Με άλλα λόγια, η Ελλάδα προσδιορίζεται πλέον, ως ένα από τα αναπτυγμένα κράτη μέλη της

Ευρωπαϊκής Ένωσης στην Νοτιοανατολική Ευρώπη ενώ την ίδια στιγμή, παρουσιάζεται ως η σταθερότερη και ισχυρότερη οικονομία της βαλκανικής χερσονήσου. Με τον τρόπο αυτό, καθίσταται, λόγω της σταθερότητας της οικονομίας της, στρατηγικός επενδυτικός και εμπορικός εταίρος για τις περισσότερες χώρες βόρεια από τα σύνορά της.

Ένας αποφασιστικός παράγοντας που εξηγεί τον υψηλό όγκο ελληνικών κεφαλαίων που επενδύονται στα Βαλκάνια, είναι η διαφορετική ερμηνεία και βαρύτητα που έχει για την Ελλάδα το ρίσκο και οι ιδιαιτερότητες που συνεπάγεται κάθε κράτος της περιοχής αυτής (Bastian, 2004). Σύμφωνα με την οπτική από την οποία παρακολουθείται το ζήτημα από τους Έλληνες επιχειρηματίες, υπογραμμίζεται ότι οι επενδυτικές στρατηγικές που εφαρμόζονται ενισχύονται και ευνοούνται από την κατανόηση των πολιτιστικών ιδιαιτεροτήτων και των ιστορικών χαρακτηριστικών της κάθε περιοχής. Διαφορετικά, αυτό που διεγείρει την ελληνική επιχειρηματική κοινότητα να δραστηριοποιηθεί είναι η γνώση της νοοτροπίας που επικρατεί που οδηγεί στην εγκαθίδρυση εμπορικών και επενδυτικών σχέσεων εν μέσω πρόδηλης αβεβαιότητας και οικονομικού κινδύνου.

Επιπλέον, η γεωγραφική γειτνίαση ελαττώνει το κόστος μετεγκατάστασης, ενώ πιθανή αποτυχία του επενδυτικού σχεδίου δεν συνεπάγεται δύσκολη επιστροφή των κεφαλαίων στην Ελλάδα.

Γυρνώντας λίγο πίσω χρονικά, παρατηρείται ότι, οι συνθήκες που δημιουργήθηκαν μετά την πτώση των κομμουνιστικών καθεστώτων στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη δημιούργησαν πρόσφορο έδαφος ώστε οι ελληνικές, και όχι μόνο, επιχειρήσεις να δραστηριοποιηθούν στις περιοχές αυτές. Χάρη στο γεγονός αυτό, είναι έκδηλο το φαινόμενο της έναρξης πληθώρας επενδυτικών σχεδίων σε σχετικά μικρό χρονικό διάστημα και σε τόπους όπου πριν δύο δεκαετίες η ελληνική παρουσία ήταν σχεδόν μηδαμινή.

Στις χώρες αυτές, οι ελληνικές επιχειρήσεις τείνουν να συγκεντρώνονται στην πρωτεύουσα της κάθε χώρας (Βουκουρέστι 91,2%, Σκόπια 80%, Σόφια 48,5%, Τίρανα 41,4%) σύμφωνα με στοιχεία του 1998 (Λαμπριανίδης, 1998). Η σχετικά χαμηλή συγκέντρωση των ελληνικών επενδυτικών σχεδίων στη Σόφια και στα Τίρανα σαν ποσοστό της συνολικής επένδυσης σε Βουλγαρία και Αλβανία μπορεί να αποδοθεί στην απόσταση των δύο αυτών πόλεων από τα ελληνικά σύνορα. Εξαιτίας αυτής έχουμε συγκέντρωση της επενδυτικής δραστηριότητας εκ μέρους της Ελλάδας στις νότιες περιοχές Βουλγαρίας και Αλβανίας.

Εξετάζοντας τη δομή των ελληνικών επιχειρήσεων στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, ένα μικρό μέρος των παραγωγικών μονάδων ανήκει εξ ολοκλήρου σε ελληνικά κεφάλαια ενώ στις περισσότερες των περιπτώσεων, υπάρχει συμμετοχή τοπικών επιχειρηματιών ή ακόμα και του ίδιου του ξένου κράτους. Η κατάσταση αυτή οφείλεται, κατά ένα μέρος, στο γεγονός ότι οι Έλληνες επιχειρηματίες αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα όταν αποφασίζουν να κινηθούν αυτόνομα κι αυτό διότι δραστηριοποιούνται σε ένα περιβάλλον που περιλαμβάνει τις δυσκολίες της γλώσσας, την γραφειοκρατία, συχνές αλλαγές στο νομοθετικό πλαίσιο καθώς και αξιοσημείωτα επίπεδα διαφθοράς. Ένας ακόμα λόγος που ενισχύει την δημιουργία συνεργασιών είναι η δημιουργία καλού κλίματος απέναντι στον ντόπιο καταναλωτή ο οποίος πιθανώς να βλέπει με επιφύλαξη μία νέα, ξένη για αυτόν, επιχείρηση.

Ψάχνοντας απάντηση στο γιατί οι ελληνικές επιχειρήσεις επενδύουν στην Ανατολική Ευρώπη προκύπτουν δύο κατηγορίες αιτιών. Αυτές που απωθούν τις ελληνικές επιχειρήσεις από την Ελλάδα και αυτές που τις ελκύουν στις υπό εξέταση χώρες. Οι βασικοί παράγοντες που απωθούν τις ελληνικές επιχειρήσεις από την χώρας τους είναι ο κορεσμός της ελληνικής αγοράς, ως αποτέλεσμα του ελεύθερου εμπορίου, ο έντονος ανταγωνισμός που προκαλείται από τις εισαγωγές, ιδιαίτερα σε κλάδους εντάσεως εργασίας και το υψηλό εργατικό κόστος για ομοειδείς κλάδους όπως η υφαντουργία και η υπόδηση. Από την άλλη, έχουμε τους παράγοντες που κάνουν την μετακίνηση των ελληνικών επιχειρήσεων πέρα από τα σύνορα ελκυστικότερη. Ένας από τους βασικούς είναι η μείωση του κόστους παραγωγής, ιδιαίτερα για μονάδες εντάσεως εργασίας, χάρη στο χαμηλό εργατικό κόστος καθώς και η αξιοποίηση των πρώτων υλών, όπως ορυκτά και αγροτικά προϊόντα. Ακόμη, υπάρχουν επιχειρήσεις που εισέρχονται στη νέα, για αυτές, αγορά θεωρώντας δεδομένο πως αρχικά θα έχουν κάποιες απώλειες. Ευελπιστούν όμως, ότι οι απώλειες αυτές θα αντισταθμιστούν από την ισχυρή θέση την οποία θα αποκτήσουν στην αγορά όταν αυτή θα μπει σε τροχιά ανάπτυξης. Επιπλέον, χώρες όπως αυτές της βαλκανικής χερσονήσου προβαίνουν σε ευνοϊκή φορολογία απέναντι σε επιχειρήσεις που μεταφέρουν κεφάλαια στην επικράτειά τους, γεγονός το οποίο τις καθιστά ελκυστικότερες. Τέλος, μέσα από την παρουσία της σε μία βαλκανική χώρα μια επιχείρηση αποσκοπεί μέσω των εμπορικών καναλιών να αποκτήσει πρόσβαση στην ευρύτερη περιοχή της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, που αποτελεί μία υπό διαμόρφωση αγορά με ευοίωνες προοπτικές.

Πέρα από τα παραπάνω στοιχεία που δρουν προς όφελος της μετεγκατάστασης των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια, υπάρχουν και τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που διαθέτουν οι ελληνικές επιχειρήσεις που ευνοούν την μετακίνησή τους στην εν λόγω περιοχή. Τα κυριότερα μονοπωλιακά πλεονεκτήματα που διαθέτουν τα ελληνικά επιχειρηματικά σχέδια στα Βαλκάνια απέναντι στις χώρες υποδοχής των επενδύσεων είναι η σχετική επάρκεια κεφαλαίων, οι εγκατεστημένες εμπορικές σχέσεις με τις αγορές της Δύσης και το γεγονός ότι προέρχονται από μία χώρα μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα πλεονεκτήματα αυτά όμως είναι πρόσκαιρα μιας και η εξέλιξη στην περιοχή αυτή είναι αξιοσημείωτη.

Όσον αφορά στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των ελληνικών επιχειρήσεων απέναντι στις άλλες πολυεθνικές επιχειρήσεις αυτά ξεκινούν από το ασταθές περιβάλλον στο οποίο καλούνται να δράσουν. Το περιβάλλον αυτό είναι η αφορμή που προκαλεί τις υπόλοιπες πολυεθνικές να κρατούν, ιδιαίτερα στο αρχικό στάδιο μία επιφυλακτική στάση. Την στάση αυτή εκμεταλλεύονται οι ελληνικές επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν και το προτέρημα της εγγύτητας στην περιοχή των Βαλκανίων, ώστε να αποκτήσουν το πλεονέκτημα του πρώτου παίκτη στην αγορά.

5. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Ένα από τα ζητήματα μείζονος σημασίας για το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας είναι τα αίτια και οι επιδράσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων. Συγκεκριμένα, κατά πόσο αυτές ευθύνονται ή ακόμα καλύτερα προκαλούν την μετεγκατάσταση επιχειρήσεων από μία χώρα σε μία άλλη, την χώρα υποδοχής.

Σαν πρώτη προσέγγιση μπορούμε να παραθέσουμε τα ακόλουθα κίνητρα (Balcer, 1981) ώστε να γίνει αντιληπτή η ταξινόμηση των στρατηγικών μίας πολυεθνικής επιχείρησης:

1. πρόσβαση σε πρώτες ύλες και ενεργειακές πηγές διαμέσου κάθετης ολοκλήρωσης
2. είσοδος σε αγορά – στόχο με υψηλή σχέση συμπληρωματικότητας μεταξύ των παραγωγικών και εμπορικών θυγατρικών εταιριών, πράγμα συνεπές με τον κύκλο ζωής του προϊόντος
3. εξοικονόμηση κόστους και αύξηση των εξαγωγών μέσω μετεγκατάστασης με απότερο στόχο την απόκτηση πλεονεκτήματος, χάρη σε μισθολογικές διαφορές που επικρατούν σε χώρες στο εξωτερικό, σε οικονομίες κλίμακας, φθηνή ενέργεια και άλλα τοπικά κίνητρα.
4. τεχνολογική ανάπτυξη μέσω δημιουργίας θυγατρικών εταιριών σε περιοχές με αυξημένο βαθμό διάχυσης καινοτόμου δραστηριότητας
5. συνολικές στρατηγικές με κατεύθυνση την ορθολογική οργάνωση του τομέα έρευνας και ανάπτυξης, την βελτίωση και διεύρυνση της παραγωγής καθώς και του συστήματος διανομής του τελικού προϊόντος.

5.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Οι μισθολογικές διαφορές της εργασίας αποτελούν την πιο πρόδηλη αιτία για την μετεγκατάσταση μιας επιχείρησης. Παρά το υψηλό εργατικό κόστος, οι ανεπτυγμένες χώρες με αυξημένους δείκτες παραγωγικότητας παραμένουν ελκυστικές για την εγκατάσταση παραγωγικών μονάδων. Επιπλέον, ο ισχυρισμός ότι το εργατικό κόστος αντιπροσωπεύει το σημαντικότερο τμήμα του βιομηχανικού

κόστους παραγωγής είναι λανθασμένος. Κατά συνέπεια, το ωρομίσθιο δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως κριτήριο ανταγωνιστικότητας ή ως κριτήριο επιλογής του τόπου εγκατάστασης.

Ο κυριότερος παράγοντας που πρέπει να ληφθεί υπόψη είναι η προοπτική διείσδυσης της επιχείρησης που λαμβάνει την απόφαση της μετεγκατάστασης σε ξένες αγορές. Το γεγονός αυτό γίνεται ευκολότερα αντιληπτό παρατηρώντας το ολοένα αυξανόμενο κατά κεφαλήν εισόδημα σε χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Νοτιοανατολικής Ασίας, την ίδια ώρα που στην ανεπτυγμένη Ευρώπη οι ρυθμοί ανάπτυξης είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα, σχεδόν μηδενικά.

Τα τελευταία χρόνια γινόμαστε μάρτυρες μιας αυξητικής τάσης για συμφωνίες συνεργασίας μεταξύ πολυεθνικών επιχειρήσεων πράγμα που συνεπάγεται μία εναλλακτική μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων. Η τάση αυτή παρατηρείται κυρίως σε βιομηχανίες υψηλής τεχνολογίας που εδρεύουν ως επί το πλείστον σε ανεπτυγμένες χώρες. Έτσι, σε ένα κλίμα ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού η διεθνοποίηση, η μετεγκατάσταση και η αναζήτηση ξένων εταίρων από μία επιχείρηση καθίστανται αναγκαίες προϋποθέσεις ώστε εκείνη να διατηρήσει και να διευρύνει τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα.

Κατά τη διάρκεια της εξέτασης των επιμέρους φαινομένων που αφορούν την μετεγκατάσταση των πολυεθνικών επιχειρήσεων προκύπτουν κάποια ζητήματα που χρήζουν αναφοράς και, πιθανώς, περαιτέρω ανάλυσης. Ένα από αυτά είναι η αποκλειστική ενασχόληση των ερευνητών με τις πολυεθνικές επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό αποκλείει το ενδεχόμενο μία επιχείρηση να αρκεστεί στα όρια του κράτους που είναι εγκατεστημένη και να μην προχωρήσει σε μετεγκατάσταση. Ακολούθως, επικεντρώνοντας στις πολυεθνικές δεν μπορεί να γίνει κατανοητό αν οι όποιες μεταβολές στις επιδόσεις των επιχειρήσεων είναι απόρροια παρατηρίσιμων ή όχι διαταραχών που επηρεάζουν εξίσου το σύνολο των επιχειρήσεων.

Το βασικό συμπέρασμα της εμπειρικής μελέτης του Sergi (2001) είναι ότι δεν υπάρχουν αξιόπιστα στοιχεία που να στηρίζουν αρνητικές επιδράσεις σε εταιρίες που μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στο εξωτερικό. Αντίθετα, παρατηρείται αύξηση της παραγωγικότητας, του τελικού προϊόντος και της απασχόλησης στο εσωτερικό ιδιαίτερα για επιχειρήσεις που επενδύουν για πρώτη φορά πέρα από τα σύνορα της χώρας τους.

5.2 Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΡΓΑΣΙΑ, ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ.

Η επίδραση των μετεγκαταστάσεων εξαρτάται από τη σχέση συμπληρωματικότητας ή υποκατάστασης που συνδέει την εγχώρια με την αλλοδαπή παραγωγή. Λεπτομερέστερα:

1. όταν η ξένη παραγωγή αντικαθιστά την εγχώρια τότε συναντάται μία άμεση επίδραση μείωσης στην εγχώρια απασχόληση,
2. όταν η θυγατρική επιχείρηση που βρίσκεται στην αλλοδαπή προμηθεύεται υλικό και εξοπλισμό από την μητρική επιχείρηση στην ημεδαπή τότε διαπιστώνεται μία έμμεση αύξηση στην απασχόληση μέσω της αύξησης των εξαγωγών,
3. όταν η μητρική επιχείρηση μεταφέρει εκτός συνόρων την παραγωγική διαδικασία τυποποιημένων προϊόντων και διατηρεί στο εσωτερικό της χώρας την διοίκηση και την έρευνα αυτό συνεπάγεται αυστηρότερες προϋποθέσεις για την κάλυψη των θέσεων εργασίας στην εγχώρια αγορά,
4. τέλος, η μετεγκατάσταση μιας επιχείρησης και η διεθνοποίηση της δραστηριότητας της έχει ως επακόλουθο την δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στο εσωτερικό της με τομέα δραστηριότητας την διεθνή επιχειρηματική.

Παρατηρώντας τα δεδομένα από μία ευρύτερη σκοπιά και βασιζόμενοι σε έρευνα που διεξήγαγαν οι Konings και Murphy (2003) σχετικά με τις επιδράσεις των μετεγκαταστάσεων, προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

1. υπάρχει επίδραση στην απασχόληση εξαιτίας της μετεγκατάστασης μιας επιχείρησης από μια χώρα σε μια άλλη κι αυτό βασίζεται κατά κύριο λόγο στο είδος της δραστηριότητας της μητρικής επιχείρησης
2. ιδιαίτερα στο βιομηχανικό κλάδο, αντίθετα από ότι θα περίμενε κανείς, η μετεγκατάσταση παρατηρείται, κυρίως, μεταξύ μητρικών εταιριών και των θυγατρικών τους σε χώρες της Βόρειας Ευρώπης, όπου, όπως υπογραμμίστηκε προηγούμενα, οι μισθοί διατηρούνται υψηλοί
3. επιπρόσθετα το αποτέλεσμα υποκατάστασης είναι ισχυρότερο όταν το πεδίο δραστηριότητας της μητρικής διαφέρει από εκείνο της θυγατρικής επιχείρησης

4. αντίθετα όταν οι μητρικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε κλάδο διάφορο από τον βιομηχανικό δεν παρουσιάζεται καμία επίδραση μετεγκατάστασης.

. Για την ανάλυση της σχέσης μεταξύ Α.Ξ.Ε. και απασχόλησης υπάρχουν δύο εναλλακτικές προσεγγίσεις. Κάποιες μελέτες (Slaughter 1995, Brainard and Riker 1997 a, b) καταπιάνονται με το βαθμό υποκατάστασης ανάμεσα στην εγχώρια και αλλοδαπή απασχόληση των πολυεθνικών επιχειρήσεων σαν εναλλακτικούς συντελεστές παραγωγής. Άλλες έρευνες, (Blomstrom et al. 1997; Lipsey 1999) εξετάζουν την επίδραση της επένδυσης στην ζήτηση εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Έρευνες σχετικά με τις επιδράσεις της παγκοσμιοποίησης στους εργαζομένους κατέληξαν ότι κάποιοι είναι οι ευνοούμενοι της συγκυρίας αυτής ενώ άλλη κατηγορία εργαζομένων πλήρτεται. Συγκεκριμένα, ο πραγματικός μισθός των χαμηλόμισθων εργατών, δηλαδή των ανειδίκευτων, ακολουθεί πιωτική τάση, σε αντίθεση με τις αποδοχές των υπαλλήλων με υψηλή ειδίκευση οι οποίες βαίνουν αυξανόμενες.

5.3 ΜΕΤΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ: ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΜΟΝΤΕΛΑ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ

5.3.1 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ MUNDELL

Η προσέγγιση αυτή υπογραμμίζει ότι το κεφάλαιο προσελκύεται από τις υψηλότερες αποδόσεις των αναπτυσσόμενων χωρών ενώ ταυτόχρονα λαμβάνεται ως δεδομένη η κινητικότητα των κεφαλαίων πράγμα που συμβάλει στην εξισορρόπηση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών. Όσον αφορά στους μισθούς προβλέπεται μείωση των μισθών στην εγχώρια αγορά λόγω εξαγωγής κεφαλαίου και παράλληλα αύξηση των μισθών στις χώρες υποδοχής των επενδύσεων.

5.3.2 THE SPECIFIC FACTOR MODEL

Αυτό το μοντέλο δεν λαμβάνει υπόψη την διεθνή κινητικότητα του κεφαλαίου και κατά συνέπεια τις μετεγκαταστάσεις των επιχειρήσεων. Αντίθετα, αυτό που τονίζει είναι η υπόθεση της εξειδίκευσης των συντελεστών παραγωγής στην

παραγωγή ενός συγκεκριμένου αγαθού. Έτσι η μετεγκατάσταση συνεπάγεται, σύμφωνα με το μοντέλο αυτό, την μεταφορά της τεχνολογίας σε μία χώρα με χαμηλότερους μισθούς. Η ενέργεια αυτή συντελεί στην πτώση των τιμών πράγμα το οποίο μειώνει την παραγωγή στην χώρα υποδοχής της επένδυσης. Συνοψίζοντας, το μοντέλο αυτό φαίνεται περισσότερο ρεαλιστικό αν και απαισιόδοξο, σχετικά με την μείωση της παραγωγής, ενώ ταυτόχρονα η μετατόπιση διοικητικών δυνατοτήτων και ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων ενός τομέα παραγωγής σε μία άλλη περιοχή δεν προϋποθέτουν ίδιες πιθανότητες επιτυχίας.

5.3.3 KOJIMA'S MODEL

Το μοντέλο αυτό προσεγγίζει το θέμα παραθέτοντας την άποψη ότι η αφθονία του ανθρωπίνου δυναμικού που μπορεί να έχει μία αναπτυσσόμενη χώρα δεν την τοποθετεί απαραίτητα σε θέση ισχύος απέναντι στην ανεπτυγμένη. Η πρόταση αυτή στηρίζεται στο γεγονός ότι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της επάρκειας του εργατικού δυναμικού σε βιομηχανίες εντάσεως εργασίας των αναπτυσσομένων χωρών, αντισταθμίζεται ή και υπερκερνάται από τις τεχνικές που προβάλουν οι βιομηχανίες στις ανεπτυγμένες χώρες. Οι τεχνικές αυτές είναι δύσκολο να μεταφερθούν και να διαχυθούν σε λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές. Στην πραγματικότητα, η μετεγκατάσταση λαμβάνει χώρα από επιχειρήσεις ανεπτυγμένων χωρών που βρίσκονται σε παρακμή, οι οποίες βρίσκουν διέξοδο στα προβλήματά τους μέσω των χαμηλών μισθών ακόμα κι αν οι τεχνικές που χρησιμοποιούν πλέον δεν είναι οι ιδανικές. Κατά αυτόν τον τρόπο οι επενδυτικές ροές και η ανάπτυξη του εμπορίου αποκτούν συμπληρωματική σχέση σε αντίθεση με ότι πρεσβεύει η προσέγγιση του Mundell περί σχέσης υποκατάστασης.

5.3.4 SCHUMPETER'S MODEL

Η θεωρία αυτή προϋποθέτει ορθολογική συμπεριφορά των επιχειρηματιών. Η οικονομική ανάπτυξη συνιστά το αποτέλεσμα μιας συνεχούς αναζήτησης νέων μεθόδων για την επίτευξη του μέγιστου δυνατού κέρδους. Χωρίς καινοτομίες η οικονομία παραμένει στάσιμη. Αυτό δεν σημαίνει ότι το μοντέλο αυτό δεν λαμβάνει υπόψη τη σημασία της επένδυσης στην ανάπτυξη αλλά τονίζει ότι χωρίς καινοτομία η

δυναμική της επένδυσης σύντομα φθίνει. Η μετεγκατάσταση είναι κι αυτή ενός είδους καινοτομία η οποία όπως όλες προσφέρει αυξημένο κέρδος μέχρις ότου απομιμηθεί από την μετεγκατάσταση μίας άλλης επιχείρησης.

5.4 MONTELA ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ Α.Ξ.Ε. ΣΕ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ

5.4.1 THE GRAVITY MODEL

Ουσιαστικά σχεδόν όλες οι εμπειρικές μελέτες όπως αυτές του Lim (2001) και των Carstensen και Toubal (2004) υποστηρίζουν ότι οι συντελεστές βαρύτητας αποτελούν τους πιο σημαντικούς προσδιοριστικούς παράγοντες για τις Α.Ξ.Ε. Οι συντελεστές αυτοί είναι το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής της επένδυσης και η απόσταση μεταξύ των χωρών. Από τη στιγμή που οι παράγοντες αυτοί είναι εξωγενείς, το έργο εκείνων που είναι αρμόδιοι για την προσέλκυση επενδύσεων καθίσταται δυσκολότερο όσον αφορά στην τελική του έκβαση. Το μοντέλο βαρύτητας στα διεθνή οικονομικά όπως και σε άλλες κοινωνικές επιστήμες προβλέπει τις αμφίπλευρες εμπορικές ροές μεταξύ δύο κρατών στηριζόμενο σε οικονομικά μεγέθη, όπως αυτό της αγοράς, που συνήθως αντιπροσωπεύεται από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, και από την μεταξύ των δύο κρατών απόσταση. Το μοντέλο αυτό χρησιμοποιήθηκε πρώτη φορά από τον Jan Tinbergen (1962). Το βασικό θεωρητικό μοντέλο σχετικά με τις εμπορικές ροές μεταξύ δύο χωρών έχει ως εξής:

$$F_{ij} = G * (M_i * M_j) / D_{ij} \quad (5.1)$$

όπου:

- F η ροή κεφαλαίων
- M η οικονομική μάζα κάθε χώρας που αντικατοπτρίζεται στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της
- D η απόσταση μεταξύ των δύο χωρών
- G μια σταθερά

Χρησιμοποιώντας λογαρίθμους η παραπάνω εξίσωση μετατρέπεται σε γραμμική ώστε να είναι πιο εύκολη η οικονομετρική της ανάλυση.

$$\ln F_{ij} = \alpha + \beta * \ln M_i + \beta * \ln M_j - \beta * \ln D_{ij} + \varepsilon \quad (5.2)$$

Το μοντέλο μπορεί ακόμα να συμπεριλάβει μεταβλητές όπως το επίπεδο του εισοδήματος, το επίπεδο των τιμών, η φορολογία ακόμα και την προϊστορία των δύο χωρών (αν για παράδειγμα μία χώρα υπήρξε αποικία της άλλης ή το αντίστροφο).

5.4.2 O.L.I. PARADIGM

Η παραγωγή που είναι απαραίτητη για την κάλυψη των αναγκών μιας αγοράς μπορεί να προέρχεται από την ημεδαπή, από επιχειρήσεις της αλλοδαπής ή και από επιχειρήσεις που ένα μέρος τους βρίσκεται εντός των συνόρων και ένα άλλο εκτός. Ο Dunning (1977) υποστηρίζει ότι η εγχώρια παραγωγή μπορεί να εξυπηρετήσει μία ξένη αγορά με τρεις διαφορετικούς τρόπους. Το προφανές είναι η εξαγωγή του τελικού προϊόντος της, ενώ υπάρχουν οι εναλλακτικές της εκχώρησης του δικαιώματος παραγωγής του προϊόντος της σε μία επιχείρηση στο εξωτερικό και η πιθανή εγκατάσταση δικών της θυγατρικών εταιριών στην ξένη χώρα που την ενδιαφέρει.

Σύμφωνα με τον Dunning (1974) η ικανότητα και η θέληση των επιχειρήσεων μιας χώρας να καλύψουν τις ανάγκες της εγχώριας ή της ξένης αγοράς από ένα τόπο διαφορετικό από τον τόπο προέλευσης τους, βασίζεται στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που αυτές κατέχουν και μπορούν να αξιοποιήσουν. Προφανώς, τα χαρακτηριστικά αυτά δεν παρατηρούνται στον ίδιο βαθμό σε όλες τις επιχειρήσεις. Τα στοιχεία αυτά ονομάζονται στοιχεία ιδιοκτησίας (O – ownership). Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται όχι μόνο απτά στοιχεία όπως παραγωγικοί συντελεστές ή χρηματικό κεφάλαιο, αλλά και άυλα όπως η ανεπτυγμένη τεχνολογία, η πληροφόρηση, οι διοικητικές ικανότητες, τα οργανωτικά συστήματα και η ευκολότερη πρόσβαση σε αγορές ενδιάμεσων και τελικών προϊόντων.

Σε αντιστοιχία με όσα προηγήθηκαν, υπάρχουν στοιχεία τα οποία χαρακτηρίζουν μια συγκεκριμένη περιοχή και για το λόγο αυτό ονομάζονται τοπικά στοιχεία (L – local). Η ιδιαιτερότητά τους έχει να κάνει με την προέλευση τους ενώ

είναι διαθέσιμα για το σύνολο των επιχειρήσεων. Σε αυτά εμπεριέχεται το πολιτικό, πολιτισμικό και νομικό περιβάλλον στο οποίο καλείται να δραστηριοποιηθεί μια επιχείρηση, η δομή της αγοράς και οι στοχευμένες πολιτικές που ασκούνται από την εκτελεστική εξουσία.

Με την προϋπόθεση ότι ισχύει η πρώτη πρόταση σχετικά με τα χαρακτηριστικά ιδιοκτησίας η έκταση κατά την οποία η επιχείρηση τα αξιοποιεί και λαμβάνει από αυτά τη μέγιστη δυνατή προστιθέμενη αξία επαφίεται στην διαδικασία της εσωτερίκευσης (I – internalization). Τα στοιχεία που ευνοούν την εσωτερίκευση εκ μέρους μιας επιχείρησης είναι η μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα της ιεραρχικής της δομής σε σχέση με τους ανταγωνιστές της και η δυνατότητα της να ασκεί μονοπωλιακή δύναμη στα στοιχεία που πλεονεκτεί και έχει στην κυριότητά της. Σε διαφορετική περίπτωση η επιχείρηση εξαναγκάζεται να τα εκποιήσει ή να μισθώσει την εκμετάλλευσή τους σε τρίτους.

Οι γενικότερες προβλέψεις του O.L.I. paradigm, ή αλλιώς eclectic paradigm, είναι συγκεκριμένες. Σε κάθε δεδομένη στιγμή, όσο περισσότερο οι επιχειρήσεις μιας χώρας σε σύγκριση με αυτές μιας άλλης, διαθέτουν χαρακτηριστικά ιδιοκτησίας τόσο μεγαλύτερο θα είναι το κίνητρο τους για εσωτερίκευση και αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων αυτών. Τέλος, αν οι επιχειρήσεις κρίνουν ότι η καλύτερη αξιοποίηση των ιδιαίτερων αυτών στοιχείων μπορεί να επιτευχθεί σε μία ξένη χώρα τότε φυσικό και επόμενο είναι, σύμφωνα με τον Dunning, να μετεγκατασταθούν εκεί.

5.4.3 ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΩΝ ALAN A. BEVAN KAI SAUL ESTRIN

Σύμφωνα με τους Bevan και Estrin (2000) η μετάβαση από τον σοσιαλισμό στον καπιταλισμό στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης είναι μία πολιτική αλλά ταυτόχρονα και μία οικονομική διαδικασία. Όσον αφορά στο πρώτο σκέλος της πρότασης, η μετάβαση συντελεί στη ολοκλήρωση της γηραιάς ηπείρου σε Ευρωπαϊκή Ένωση. Σχετικά με την οικονομική ένωση ο ρόλος που διαδραματίζουν οι Α.Ξ.Ε. είναι κάτι παραπάνω από καθοριστικός καθώς ενσωματώνουν μία διαρκώς επιταχυνόμενη ανάπτυξη, την τεχνολογική καινοτομία και την αναδιάρθρωση της οργάνωσης και της παραγωγικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων. Οι Α.Ξ.Ε.

συνιστούν σημαντικό παράγοντα αυτής καθεαυτής της μεταβατικής διαδικασίας μιας και υπάρχουν στοιχεία που υπογραμμίζουν ότι η επιχειρηματική παραγωγικότητα, ο κλάδος της έρευνας και ανάπτυξης, η καινοτομία και γενικότερα η επιχειρηματική απόδοση τείνουν να υπερέχουν σε εταιρίες που είναι δημιούργημα ξένων επενδυτικών δραστηριοτήτων (Holland και Pain, 1998).

Η προσέγγιση των δημιουργών του οικονομετρικού μοντέλου που ακολουθεί στοχεύει σε ένα ακριβές μοντέλο της διαδικασίας των άμεσων ξένων επενδύσεων στις μεταβατικές οικονομίες.

Η βιβλιογραφία υποδεικνύει ότι υπάρχουν παράγοντες κλειδιά που καθορίζουν την ύπαρξη Α.Ξ.Ε. Αυτοί είναι το μέγεθος της αγοράς στην χώρα υποδοχής της επένδυσης, το κόστος των συντελεστών παραγωγής και η επικινδυνότητα της επένδυσης σε οικονομικό και πολιτικό επίπεδο.

Αναλυτικότερα, το μέγεθος της αγοράς υπολογίζεται από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν το οποίο όσο μεγαλύτερο, τόσο αυξάνουν οι πιθανότητες παρουσίας σημαντικών οικονομιών κλίμακας σε μεγάλο όγκο παραγωγής. Επιπρόσθετα, το αναμενόμενο κέρδος μίας επένδυσης έχει αυξητικές τάσεις όταν το κόστος συντελεστών παραγωγής όπως το εργατικό, το ενεργειακό, το κόστος πρώτων υλών είναι χαμηλότερα στην χώρα υποδοχής της επένδυσης.

Μελέτες των Α.Ξ.Ε. σε αναδυόμενες οικονομίες προσδίδουν ιδιαίτερη βαρύτητα σε δείκτες οικονομικού και πολιτικού ρίσκου (Lucas 1993). Στον παράγοντα αυτό εμπεριέχονται τρία κύρια στοιχεία. Η μακροοικονομική σταθερότητα που φαίνεται από την ανάπτυξη, τον πληθωρισμό και τον κίνδυνο συναλλαγματικής ισοτιμίας, η σταθερότητα των θεσμών όπως οι πολιτικές απέναντι στις ξένες επενδύσεις, η φορολογία, το επίπεδο της διαφθοράς και η πολιτική σταθερότητα. Θετική κρίνεται και η συνεισφορά μιας ανοικτής οικονομίας της χώρας υποδοχής που ευνοεί το ελεύθερο εμπόριο και κατ' επέκταση την προοπτική των πολυεθνικών επιχειρήσεων για εξαγωγές.

Η εμπειρική ανάλυση των Bevan και Estrin έχει δύο στάδια. Στο πρώτο αναλύονται οι προσδιοριστικοί παράγοντες των άμεσων ξένων επενδυτικών ροών από μια χώρα προέλευσης i σε μία χώρα με μεταβατική οικονομία j. Πριν περάσουμε στο οικονομετρικό μοντέλο αξίζει να σημειωθεί ότι στην ανάλυση συμπεριλαμβάνονται οι χώρες που κατέχουν πρωτεύοντα ρόλο στις ξένες επενδυτικές ροές ενώ αντίστοιχα και οι χώρες υποδοχής, τα στοιχεία των οποίων λαμβάνονται υπόψη, συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο ποσοστό των Α.Ξ.Ε. Αντίθετα, χώρες με τοπικές ιδιαιτερότητες

μένουν εκτός της έρευνας καθώς απαιτούν διευκρινήσεις που δυσκολεύουν την επιστημονική μελέτη χωρίς να προσφέρουν κάτι παραπάνω.

Η υπό εκτίμηση εξίσωση έχει ως εξής:

$$FDI_{ij} = f(DGPC_i, HGPC_j, DBER_{ij}, EUSMP_j, RISK_j, DIST_{ij}, ULC_j, GER, USA, BALTIC) \quad (5.3)$$

όπου:

- FDI οι άμεσες ξένες επενδύσεις.
- $DGPC_i$ το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της χώρας προέλευσης της επένδυσης.
- $HGPC_j$ αντίστοιχα, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της χώρας τοποθέτησης του επενδυόμενου κεφαλαίου σε συγκεκριμένες χρηματικές μονάδες.
- $DBER_{ij}$ η διαφορά μεταξύ του ομολογιακού επιτοκίου ενός έτους στην χώρα προέλευσης με το καταθετικό επιτόκιο στο τέλος του έτους στην χώρα υποδοχής.
- $EUSMP_j$ το ποσοστό των συνολικών εισαγωγών της χώρας υποδοχής από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των δεκαπέντε.
- $RISK_j$ η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας υποδοχής της επένδυσης σύμφωνα με διεθνείς οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας.
- $DIST_{ij}$ η απόσταση σε χιλιόμετρα της πρωτεύουσας της χώρας προέλευσης του κεφαλαίου και της πρωτεύουσας της χώρας υποδοχής της επένδυσης.
- ULC_j το ανά μονάδα εργατικό κόστος στον τομέα της μεταποίησης.
- $GER, USA, BALTIC$ ψευδομεταβλητές που λαμβάνουν την τιμή 1 όταν πρόκειται για τη Γερμανία, τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και 0 σε κάθε άλλη περίπτωση.

Το δεύτερο στάδιο της ανάλυσης εκτιμάει τους προσδιοριστικούς παράγοντες του παρατηρούμενου ρίσκου της χώρας υποδοχής. Η υπό εξέταση εξίσωση είναι η:

$$RISK_j = f(PSHR_j, PRIV_j, INF_j, GGB_j, EDS_j, GRES_j, IND_j, BT_j, BALTIC) \quad (5.4)$$

όπου:

- $PSHR_j$ αντιπροσωπεύει το ποσοστό που κατέχει ο ιδιωτικός τομέας στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της χώρας υποδοχής j.
- $PRIV_j$ είναι ένας κατασκευασμένος δείκτης που παρουσιάζει την ποιότητα που προσδίδει η μέθοδος ιδιωτικοποίησης που ακόλουθείται από την χώρα υποδοχής.
- INF_j , GGB_j , EDS_j , $GRES_j$, IND_j είναι μακροοικονομικοί δείκτες και αντικατοπτρίζουν τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής των τιμών, το γενικό ισοζύγιο της κυβέρνησης ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος το εξωτερικό χρέος της χώρας υποδοχής, τα ετήσια ακαθάριστα αποθέματα εξαγρουμένου του χρυσού και το ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος που αντιστοιχεί στο βιομηχανικό προϊόν.
- BT_j είναι ένας δείκτης του επιπέδου διαφθοράς στην χώρα υποδοχής της επένδυσης.

Οι εξισώσεις (1) και (2) εκτιμώνται με την μέθοδο random effects panel regression ώστε να μην αποκλειστεί η χρήση fixed effects δεικτών κλειδιά οι οποίοι είναι προτιμότερο να ταυτοποιούνται ξεχωριστά. Χαρακτηριστική περίπτωση είναι η μέτρηση της απόστασης. Επιπλέον, η πιστοληπτική ικανότητα μιας χώρας αλλάζει με αργούς ρυθμούς με αποτέλεσμα να παρατηρείται μία σταθερή επίδραση που ενδέχεται να επηρεάζει σημαντικά τη ροή των Α.Ξ.Ε.

Ωστόσο, για την πληρέστερη κατανόηση της διαδικασίας την επένδυσης κεφαλαίων εκτός των συνόρων οι Bevan και Estrin προβαίνουν σε μία επιπλέον εκτίμηση με την μέθοδο των πρώτων διαφορών. Η εκτίμηση αυτή βοηθάει στην προσέγγιση της δυναμικής της διαδικασίας της επένδυσης η οποία άρχισε από σχεδόν μηδενική βάση και η εξέλιξη της παρατηρείται ραγδαία.

Ενώ τα fixed effects στοιχεία είναι μείζονος σημασίας για τον προσδιορισμό των επενδυτικών ροών σε μεταβατικές οικονομίες δεν συμβαίνει το ίδιο και με τα αποτελέσματα που προκύπτουν με την μέθοδο των πρώτων διαφορών. Τα αποτελέσματα αυτά καταλήγουν ότι ακόμα και συντελεστές που παραμένουν σχεδόν αμετάβλητοι βραχυπρόθεσμα, όπως η πιστοληπτική ικανότητα, δεν έχουν αξιόλογη επίδραση σχετικά με τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

Συμπερασματικά, μετά το πέρας της έρευνας, προκύπτει ότι οι Α.Ξ.Ε. επηρεάζονται σημαντικά από το πιθανό ρίσκο που αυτές εμπεριέχουν, το ανά

μονάδα εργατικό κόστος και το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής της επένδυσης. Από το δεύτερο στάδιο της ανάλυσης, συμπεραίνεται ότι η ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα, η βιομηχανική ανάπτυξη, η κυβερνητική σταθερότητα, τα ακαθάριστα αποθέματα και η διαφθορά είναι παράγοντες που προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό τον κίνδυνο του επενδυτικού εγχειρήματος που εξετάζεται κάθε φορά.

5.4.4 MONTELO ΤΩΝ VLADIMIR BENACEK, MIROSLAW GRONICKI, DAWN HOLLAND KAI MAGDOLNA SASS

Κατά την μεταβατική περίοδο της οικονομίας στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, είναι διάχυτη η πεποίθηση ότι οι Α.Ξ.Ε. κατέχουν εξέχοντα ρόλο στην διαδικασία της οικονομικής και κοινωνικής σύγκλισης. Οι Α.Ξ.Ε διαφέρουν, σύμφωνα με τους Benacek, Gronicki, Holland και Sass από τις άλλες μορφές διεθνούς μεταφοράς κεφαλαίων. Ο σκοπός τους είναι η εγκατάσταση μόνιμων εμπορικών σχέσεων με τους τόπους προορισμούς τους ενώ την ίδια στιγμή στοχεύουν να ασκήσουν επιρροή στην διοίκηση της επιχειρήσης όπου τοποθετούνται ή στη δημιουργία μιας νέας παραγωγικής μονάδας.

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν τις Α.Ξ.Ε., πρωτίστως σαν ένα εργαλείο που θα συμβάλλει στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους ενώ, παράλληλα, τους παρέχει την ευκαιρία για είσοδο σε νέες αγορές. Σύμφωνα με συμβατικά μοντέλα, η ύπαρξη πολυεθνικών επιχειρήσεων εξηγείται από ένα συνδυασμό κινήτρων βιομηχανικής οργάνωσης και ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων (Krugman, 1995). Ακόμη, η επέκταση των επιχειρήσεων καθίσταται ευνοϊκότερη χάρη στις οικονομίες κλίμακας. Στοιχεία που ο προσδιορισμός τους δεν είναι εύκολος, όπως η γνώση, οι επιχειρηματικές πρακτικές και τα κατοχυρωμένα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας είναι στοιχεία που ενισχύουν τις οικονομίες κλίμακας. Έτσι, «οριζόντια» επενδυτικά σχέδια βρίσκουν όλο και περισσότερο πρόσφορο έδαφος για της εφαρμογή τους και κατά συνέπεια, με την εξοικονόμηση του κόστους μεταφορών που αυτά προϋποθέτουν ενισχύεται ακόμη περισσότερο η εγκατάσταση πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Οι Riker και Brainard (1997) βρήκαν ότι οι σταυροειδείς ελαστικότητες ζήτησης εργασίας έχουν θετικό πρόσημο ανάμεσα σε περιοχές με παρόμοιες

εργατικές ικανότητες. Το γεγονός αυτό, υποδεικνύει ότι υπάρχει ανταγωνισμός μεταξύ εργατικού δυναμικού της ίδιας περίπου σύνθεσης. Ωστόσο, το πρόσημο που προαναφέρθηκε λαμβάνει αρνητικές τιμές όταν πρόκειται για εργάτες με διαφορετικό επίπεδο ειδίκευσης.

Για την ύπαρξη ξένων επενδυτικών ροών, ο Kindleberger (1969) υποστηρίζει ότι απαραίτητη είναι η παρουσία ατελειών στην αγορά και κρατικού παρεμβατισμού. Σε διαφορετική περίπτωση κάθε μεμονωμένη οικονομία θα παρήγαγε τα αγαθά για τα οποία θα διέθετε ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και όλα τα υπόλοιπα θα τα προμηθεύονταν μέσω του εμπορίου. Τα εμπόδια διακρατικού εμπορίου αυξάνουν το κόστος των εξαγωγών και, με τον τρόπο αυτό, ευνοούν τις άμεσες ξένες επενδύσεις.

Σχετικά με τις ατέλειες μιας αγοράς αυτές περιλαμβάνουν, μεταξύ των άλλων, την διαφοροποίηση του προϊόντος, κατοχύρωση δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας και άλλους περιορισμούς πρόσβασης σε νέες τεχνολογίες, εμπόδια εμπορίου όπως φορολόγηση εισαγωγών καθώς και εσωτερικές και εξωτερικές οικονομίες κλίμακας. Οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορούν και εκείνες με τη σειρά τους, να δημιουργήσουν κίνητρα για την τοποθέτηση ξένων κεφαλαίων αφού, η ύπαρξη μιας πολυεθνικής συνεπάγεται το καταμερισμό του επενδυτικού κινδύνου σε πολλές χώρες.

Συγκεκριμένοι παράγοντες καθορίζουν ποιες χώρες (i) θα γίνουν δέκτες υψηλών επιπέδων επένδυσης, ενώ άλλοι προσδιορίζουν τους βιομηχανικούς κλάδους (j) που ευνοούνται από τις επενδυτικές ροές.

Τα παραπάνω συγκεντρώνονται στην ακόλουθη εξίσωση:

$$FDI_{ij} = f(RULCI_{ij}, RULCO_{ij}, VA_{ij}, SKILL_{ij}, BAR_{ij}, REGION_i, RISK_i, AGG_{ij}, PRIV_{ij}, SCALE_j, INTAN_j, INTEN_{ij}, INCEN_i)$$

(5.5)

όπου:

- $RULCI_{ij}$ το εργατικό κόστος της χώρας υποδοχής σε σχέση με το αντίστοιχο στην χώρα προέλευσης της επένδυσης ενώ, $RULCO_{ij}$ είναι το εργατικό κόστος στην χώρα υποδοχής της επένδυσης σε σχέση με άλλες υποψήφιες χώρες υποδοχής. Οι επιχειρήσεις προσελκύονται από περιοχές όπου το κόστος στον κλάδο που δραστηριοποιούνται είναι χαμηλότερο από άλλες περιοχές όπου θα μπορούσαν να τοποθετήσουν τις εγκαταστάσεις τους.

- *VAij* η προστιθέμενη αξία. Χώρες με υψηλό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν μπορούν να αξιοποιήσουν τα πλεονεκτήματα του μεγέθους της αγοράς.
- *SKILLij* το επίπεδο εξειδίκευσης του εργατικού δυναμικού. Αυτό μπορεί να αποτυπωθεί από τα χρόνια σπουδών, το ποσοστό διοικητικών υπαλλήλων σε ένα κλάδο ή και από τον αριθμό των τεχνικών που χρησιμοποιούνται σε ένα συγκεκριμένο τομέα.
- *BARij* τα εμπόδια εμπορίου που νομοθετεί η εκάστοτε κυβέρνηση. Για την μέτρηση τους μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο δείκτης του συνολικού εμπορίου προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν.
- *REGIONi* μία σειρά από πιθανούς συντελεστές που αντανακλούν το κόστος συναλλαγών ή κάποιες θετικές εξωτερικότητες της χώρας όπως να είναι μέλος μίας περιοχής ελεύθερου εμπορίου ή η πιθανή εγγύτητα της σε μία μεγάλου μεγέθους αγορά όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση.
- *RISKi* είναι ένα μέτρο της επικινδυνότητας που συνεπάγεται η επένδυση στην συγκεκριμένη χώρα.
- *AGGij* οι επιδράσεις που προκύπτουν από την υπερσυσσώρευση ξένων κεφαλαίων.
- *PRIVij* είναι ένας δείκτης της ιδιωτικής ιδιοκτησίας. Συγκεκριμένα, παρουσιάζεται η κυβερνητική τακτική απέναντι στην ιδιωτική ιδιοκτησία, ενώ η μέθοδος ιδιωτικοποίησης που ακολουθείται αποτελεί μία ένδειξη σχετικά με την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων.
- *SCALEj* είναι ενδεικτικό του βαθμού οικονομιών κλίμακας που επικρατούν σε ένα συγκεκριμένο κλάδο παραγωγής.
- *INTANj* δείχνει κατά πόσο συστατικά που δεν είναι εύκολο να προσδιοριστούν, όπως η γνώση, εξασκούν αξιόλογη επιρροή σε κάποιον κλάδο.
- *INTENij* ο δείκτης εντάσεως κεφαλαίου στην παραγωγή. Αν, για παράδειγμα ο δείκτης κεφαλαίου προς εργασία διαφέρει από χώρα σε χώρα είναι φανερό ότι υπάρχει περιθώριο εισαγωγής τεχνικών μείωσης της εργασίας.
- *INCENi* υποδηλώνει ιδιαίτερα κίνητρα που προσφέρει ένα κράτος στους ξένους επενδυτές που ενδιαφέρονται να δραστηριοποιηθούν στην επικράτειά του.

Η εμπειρική ανάλυση τείνει να στηρίζεται σε συγκεντρωτικά στοιχεία εξαιτίας των σφαλμάτων που μπορεί να προκύψουν όταν η έρευνα γίνεται με δειγματοληψία. Σημαντική προσοχή απαιτείται και κατά την εξαγωγή συμπερασμάτων. Επειδή, το χρονικό διάστημα που έχει μεσολαβήσει από τις πρώτες αξιόλογες κινήσεις άμεσων ξένων επενδύσεων στις μεταβατικές οικονομίες δεν είναι σχετικά μεγάλο τα διαθέσιμα στοιχεία που μπορούν να αξιοποιηθούν δεν είναι επαρκή για την αποκομιδή συμπερασμάτων με υψηλό βαθμό αξιοπιστίας. Έτσι, στην επεξεργασία των δεδομένων μιας έρευνας, ενδεχόμενος μικρός αριθμός βαθμών ελευθερίας και η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας είναι ανασταλτικοί παράγοντες. Σύμφωνα με τους Benacek και Visek (1999), η τεχνική των Least Trimmed Squares μπορεί να βοηθήσει στην ελαχιστοποίηση των σφαλμάτων.

5.4.5 MONTELO ΤΟΥ MICHAEL GAST

Σύμφωνα με τον Gast (2005) οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να λάβουν δύο κύριες μορφές. Η πρώτη σχετίζεται με την εύρεση της κατάλληλης αγοράς στόχου όπου η επιχείρηση εγκαθιστά την παραγωγική μονάδα της και το υποστηρικτικό προς αυτή δίκτυο διανομής του τελικού προϊόντος. Στην περίπτωση αυτή μιλάμε για οριζόντιες Α.Ξ.Ε. Εναλλακτικά, στην περίπτωση των κάθετων Α.Ξ.Ε. μία επιχείρηση «μετακομίζει» τμήμα της παραγωγικής της διαδικασίας στο εξωτερικό αποσκοπώντας στην εκμετάλλευση ή αξιοποίηση τοπικών πλεονεκτημάτων, όπως διαφορές στις τιμές των συντελεστών παραγωγής. Μπορεί, ως εκ τούτου, να γίνει αντιληπτό ότι υπάρχει ένας σύνδεσμος μεταξύ εμπορίου και Α.Ξ.Ε. Ιδιαίτερα, υπογραμμίζεται ότι, οι οριζόντιες Α.Ξ.Ε. υποκαθιστούν τις εξαγωγές, ενώ οι κάθετες δίνουν ώθηση στις εμπορικές συναλλαγές των ενδιάμεσων προϊόντων.

Σε γενικές γραμμές, μία επιχείρηση αντιμετωπίζει τρεις διαφορετικές εναλλακτικές στην προσπάθειά της να καλύψει μία, ξένη προς αυτήν, αγορά (Dunning, 1977). Η προφανής λύση είναι οι εξαγωγές. Υπάρχει όμως και η δυνατότητα της μετάδοσης της τεχνολογίας σε μία ανεξάρτητη επιχείρηση στο εξωτερικό καθώς και η επιλογή της δημιουργίας θυγατρικών επιχειρήσεων.

Παρατηρώντας τις διεθνείς τάσεις, γίνεται αντιληπτό ότι η συντριπτική πλειοψηφία των διεθνών επενδυτικών ροών είναι απόρροια συγχωνεύσεων και εξαγορών και όχι επενδύσεων εκ του μηδενός (UNCTAD).

Η απελευθέρωση της αγοράς από τον αυστηρό κρατικό παρεμβατισμό σε πολλές από τις δυτικές βιομηχανικά ανεπτυγμένες χώρες δημιούργησε πρόσφορο έδαφος για επιχειρηματικές ενώσεις και συγχωνεύσεις. Ο έλεγχος της πολιτείας περιορίζεται σε τομείς όπως η ενέργεια και η αμυντική βιομηχανία. Εξίσου σημαντικός στην εξάπλωση των Α.Ξ.Ε. είναι και ο ρόλος της παγκοσμιοποίησης η οποία συνετέλεσε στην γενικότερη μείωση του κόστους των συναλλαγών, των επικοινωνιών και των επενδύσεων.

Οι εξισώσεις βαρύτητας είναι ένα αποτελεσματικό εμπειρικό εργαλείο για την μοντελοποίηση εμπορικών συναλλαγών και, πρόσφατα, για τις δραστηριότητες πολυεθνικών επιχειρήσεων που υπολογίζονται, κατά κύριο λόγο, από επενδυτικές ροές ή από τις πωλήσεις των θυγατρικών τους εταιριών. Η εξίσωση βαρύτητας σχετίζει ροές αγαθών και συντελεστών με το εισόδημα των χωρών, τον πληθυσμό και την μεταξύ τους απόσταση όπως φαίνεται παρακάτω:

$$X_{ij} = \alpha_0 Y_i^{\alpha_1} Y_j^{\alpha_2} P_i^{\alpha_3} P_j^{\alpha_4} D_{ij} \quad (5.6)$$

όπου:

- X η υπό εξέταση επενδυτική ροή,
- Y το εισόδημα,
- P ο πληθυσμός,
- D η απόσταση,
- i, j οι δείκτες που υποδηλώνουν την χώρα, και
- $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ οι συντελεστές του υποδείγματος.

Στην συγκεκριμένη περίπτωση τις εξέτασης των πολυεθνικών επιχειρήσεων ο Gast εξειδικεύει την ανάλυση του σε ροές άμεσων ξένων επενδύσεων ενώ κινείται σύμφωνα με το μοντέλο γνώσης – κεφαλαίου (knowledge – capital model).⁸

⁸ Εμπειριστατωμένη ανάλυση του Knowledge – Capital Model και εφαρμογή του στις πολυεθνικές επιχειρήσεις γίνεται στο άρθρο: Carr David L., James R. Markusen and Keith E. Maskus, (2001),

Χρησιμοποιώντας λογαρίθμους οι οποίοι παραλείπονται για λόγους ευκολίας στην παρουσίαση του μοντέλου, καταλήγει στην παρακάτω εξίσωση:

$$\begin{aligned}
 FDI_{ijt} = & \beta_1 GDPSUM_{ijt} + \beta_2 GDPDIFF_{ijt} + \beta_3 AGRPOPDIFF_{ijt} + \beta_4 STOCK_{it} + \\
 & \beta_5 EXCH_{it} + \beta_6 EXCH_{jt} + \beta_7 CPI_{it} + \beta_8 CPI_{jt} + \beta_9 RISK_{it} + \beta_{10} RISK_{jt} + \\
 & \beta_{11} TREATY_{it} + \beta_{12} TREATY_{jt} + \beta_{13} FREE_{it} + \beta_{14} FREE_{jt} + \beta'_{15} DIST_{ij} * \\
 & YD_t + a_{ij} + u_{ijt}
 \end{aligned} \tag{5.7}$$

όπου:

- *GDPSUM* είναι το άθροισμα του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος των δύο χωρών και στην έρευνα αξιολογείται σαν το μέγεθος της αγοράς.
- *GDPDIFF* είναι ένας δείκτης του σχετικού μεγέθους μίας χώρας σε σχέση με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και δίνεται από τον τύπο:

$$1 - (GDP_i / GDPSUM_{ij})^2 - (GDP_j / GDPSUM_{ij})^2. \tag{5.8}$$

Οι τιμές που λαμβάνει ο δείκτης αυτός ποικίλουν από σχεδόν 0 (υψηλή διαφοροποίηση στο μέγεθος της χώρας) έως 0,5 (δύο χώρες με ίδιο μέγεθος). Το αναμενόμενο πρόσημο του δείκτη είναι θετικό αφού σύγκλιση στο μέγεθος μεταξύ χωρών ευνοεί τις οριζόντιες Α.Ξ.Ε.

- *AGRPOPDIFF* είναι ένα σήμα των όποιων διαφορών υπάρχουν στο εργατικό δυναμικό των δύο χωρών. Στην περίπτωσή μας, έχει ληφθεί υπόψη ο αγροτικός πληθυσμός (agricultural). Οι τιμές που αναμένονται είναι θετικές καθώς ένα εργατικό δυναμικό με αυξημένη ικανότητα και εξειδίκευση αποτελεί πόλο έλξης για τα ξένα κεφάλαια.
- *STOCK* η κατάσταση της χρηματιστηριακής αγοράς η οποία επιδρά και αυτή με της σειρά θετικά στις Α.Ξ.Ε. όταν είναι καλά οργανωμένη και βρίσκεται σε τροχιά ανάπτυξης.
- *EXCH* είναι η συναλλαγματική ισοτιμία. Όταν αυτή είναι υψηλή για την χώρα προέλευσης του κεφαλαίου συγκριτικά με την χώρα υποδοχής του τότε οι συνθήκες για την δραστηριοποίηση Α.Ξ.Ε. καθίστανται ευνοϊκότερες.

“Estimating The Knowledge - Capital Model Of The Multinational Enterprise”, American Economic Review, 2001, v91, pp. 693-708.

- *CPI* είναι ο δείκτης τιμών του καταναλωτή. Ο δείκτης αυτός συμπεριλαμβάνεται με απότερο στόχο τη διάκριση μεταξύ των εξωτερικών και των εσωτερικών επιδράσεων των τιμών. Προφανώς, η επίδραση των εξωτερικών τιμών φαίνεται από την συναλλαγματική ισοτιμία.
- *RISK* είναι ένα μέτρο υπολογισμού του ρίσκου που ενέχει η επένδυση σε μία συγκεκριμένη χώρα.
- *TREATY* είναι ο αριθμός των διακρατικών επενδυτικών συμφωνιών που έχει συνάψει η υπό εξέταση χώρα με όλες τις άλλες χώρες. Αναμένεται να έχει θετική επίδραση στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων.
- *FREE* είναι μία ένδειξη της οικονομικής ελευθερίας που επικρατεί.
- *DIST* είναι η απόσταση των πρωτευουσών των υπό εξέταση κρατών.

Μία παλινδρόμηση σταθερών επιδράσεων, όμως, δεν επιτρέπει την εκτίμηση των συντελεστών των παραμέτρων. Αντίθετα, με την μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων είναι εφικτή η εκτίμηση των ζητούμενων συντελεστών των παραμέτρων αλλά βασική προϋπόθεση είναι η παραδοχή ότι τα group effects δεν συσχετίζονται με τις ερμηνευτικές μεταβλητές. Ένα Hausman-test⁹ καταδεικνύει ότι η μέθοδος των τυχαίων επιδράσεων δεν εφαρμόζεται στην περίπτωση που εξετάζεται. Για το λόγο αυτό, η απόσταση συνοδεύεται από τ χρονικές ψευδομεταβλητές (YD).

Τα αποτελέσματα της ερευνητικής προσπάθειας του Gast προέκυψαν από μία εκτίμηση σταθερών επιδράσεων. Αυτό σημαίνει ότι, τα group effects αντιπροσωπεύονται από ψευδομεταβλητές. Οι εκτιμήσεις που εξάγονται με τη μέθοδο των σταθερών επιδράσεων είναι λιγότερο αξιόπιστες από εκείνες της μεθόδου των τυχαίων επιδράσεων, όταν τα group effects χρησιμοποιούνται σαν τυχαία σφάλματα. Παρόλα αυτά η μέθοδος σταθερών επιδράσεων παρέχει συνεπείς εκτιμήσεις ακόμα κι όταν υπάρχει συσχέτιση με τις ερμηνευτικές μεταβλητές. Η προσέγγιση αυτή κρίνεται ότι εξυπηρετεί καλύτερα τα διακρατικά δεδομένα με τα οποία δουλεύει ο ερευνητής και έχει και την υποστήριξη του Hausman-test.

⁹ Εχοντας ένα οικονομετρικό μοντέλο στο οποίο μπορεί να εφαρμοστεί η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων (fixed effects) το **Hausman test** ελέγχει εάν μπορεί να γίνει εκτίμηση και με την μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων (random effects). Συγκεκριμένα, υπάρχει η μηδενική υπόθεση (H_0 , ότι η μέθοδος των τυχαίων επιδράσεων δίνει συνεπείς και αποτελεσματικές εκτιμήσεις έναντι της εναλλακτικής (H_1 , ότι οι εκτιμήσεις με τη μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων ασυνεπείς).

6. ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ,

ΔΕΔΟΜΕΝΑ, ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει μια προσπάθεια προσδιορισμού των παραγόντων που συντελούν στην μετακίνηση κεφαλαίων από την Ελλάδα στις χώρες της βαλκανικής χερσονήσου. Αρχικά παρατίθεται το οικονομετρικό μοντέλο το οποίο θα εξετάσουμε μαζί με τα στοιχεία που συλλέξαμε για την ανάλυση του. Έπειτα θα παρουσιαστεί μία σύντομη αναφορά σχετικά με τις αναμενόμενες επιδράσεις που έχουν οι εξεταζόμενοι παράγοντες, σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, ενώ θα ακολουθήσει η περιγραφή της μεθοδολογίας που χρησιμοποιείται. Στο τέλος παρατίθεται η οικονομετρική μελέτη και η οικονομική ερμηνεία των αποτελεσμάτων.

6.1 ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ

Βασιζόμενοι σε προηγούμενες μελέτες και λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες της Ελλάδας και της ευρύτερης περιοχής των Βαλκανίων, το οικονομετρικό υπόδειγμα στο οποίο καταλήγουμε είναι το εξής:

$$FDI = f(FREE, INF, POP, GRO, EXR, GDP, DEF, WAG, TRA, PST, BUR, EU, EUR, EAST, DIST) \quad (6.1)$$

όπου:

- FDI (Foreign Direct Investments): οι άμεσες επενδυτικές ροές της Ελλάδας στα κράτη της βαλκανικής Χερσονήσου – σε χιλιάδες ευρώ.
- FREE (freedom): η ελευθερία του εμπορίου η οποία αποτυπώνεται σαν ποσοστό του συνολικού εμπορίου (άθροισμα εισαγωγών και εξαγωγών) στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της κάθε χώρας.
- INF (inflation): ο πληθωρισμός που δείχνει την σταθερότητα των τιμών.
- POP (population): ο πληθυσμός – σε κατοίκους.
- GRO (growth): ο ρυθμός μεταβολής του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.

- EXR (Exchange Rate): η συναλλαγματική ισοτιμία του τοπικού νομίσματος κάθε χώρας με το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα.
- GDP (Gross Domestic Product): το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της χώρας υποδοχής της επένδυσης – σε εκατομμύρια ευρώ.
- DEF (deficit): το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου που παρουσιάζει η κάθε χώρα – σε εκατομμύρια ευρώ.
- WAG (wage): ο μέσος μηνιαίος μισθός σε κάθε εξεταζόμενη χώρα – σε ευρώ.
- TRA (transparency): ο βαθμός της διαφάνειας που χαρακτηρίζει κάθε είδους επιχειρηματικές δραστηριότητες και οικονομικές συναλλαγές. Η μέτρηση γίνεται σε κλίμακα του δέκα σύμφωνα με τον δείκτη της Διεθνούς Διαφάνειας. Για χώρες με υψηλά επίπεδα διαφάνειας ο δείκτης πλησιάζει το δέκα, ενώ πλησιάζει τη μονάδα όταν η διαφάνεια των συναλλαγών είναι ανεπαρκής.
- PST (Political Stability): η πολιτική σταθερότητα που επικρατεί (δείκτης του Kaufmann σε κλίμακα του 100). Όσο υψηλότερη η τιμή του δείκτη, τόσο πιο σταθερό είναι το πολιτικό σκηνικό της εκάστοτε χώρας.
- BUR (bureaucracy): το μέγεθος της γραφειοκρατίας που συνεπάγεται η δημιουργία μίας νέας επιχειρηματικής κίνησης (πόσες μέρες απαιτούνται για την ίδρυση μιας νέας επιχείρησης).
- EU: μία ψευδομεταβλητή που αναφέρεται στην ιδιαιτερότητα της Σλοβενίας ως ενός πλήρους μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης (European Union) και από το 2007 μέλους της Ευρωζώνης (O.N.E.).
- EUR: μία ψευδομεταβλητή που χαρακτηρίζει τις Βουλγαρία και Ρουμανία (για τις οποίες παίρνει τιμή ίση με τη μονάδα) ως χώρες που από το 2007 προστίθενται στην διευρυμένη ευρωπαϊκή κοινότητα των 25.
- EAST: μία ψευδομεταβλητή που χαρακτηρίζει την Τουρκία (για την οποία λαμβάνει την τιμή 1) και τις ιδιαιτερότητες που αυτή συνεπάγεται, όπως ο μεγάλος της πληθυσμός, η έκταση που καταλαμβάνει και τα στοιχεία που συνεπάγεται ως μία χώρα της Ανατολής όπως η θρησκεία και ο ρόλος που αυτή διαδραματίζει στην πολιτική ζωή της χώρας αυτής.
- DIST (distance): μία ψευδομεταβλητή που αντικατοπτρίζει την απόσταση της κάθε χώρας υποδοχής από την Ελλάδα. Συγκεκριμένα, ομαδοποιώντας τις μέσες αποστάσεις, για μέση απόσταση μεταξύ των δύο χωρών 0 – 400

χιλιόμετρα παίρνει την τιμή 0, για απόσταση 400 – 800 χιλιόμετρα την τιμή 1 και για απόσταση 800 – 1200 χιλιόμετρα. παίρνει την τιμή 2.

6.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ – ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ

Τα στατιστικά στοιχεία που θα επεξεργαστούμε αφορούν στις οικονομίες των χωρών της βαλκανικής χερσονήσου. Αυτές με την σειρά που εμφανίζονται στα δεδομένα είναι οι εξής: Αλβανία, Βουλγαρία, Ρουμανία, Βοσνία, Π.Γ.Δ.Μ., Σερβία, Κροατία, Σλοβενία και Τουρκία. Η περίοδος, για την οποία κατέστη δυνατή μία πλήρης συλλογή δεδομένων, και η οποία θα εξεταστεί είναι η πενταετία 2001 – 2005. Κατά το χρονικό διάστημα αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος άρχισε να συλλέγει, συστηματικά, στοιχεία σχετικά με τα κεφάλαια που επενδύουν επιχειρήσεις με έδρα την Ελλάδα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων. Ταυτόχρονα, τα χρόνια αυτά οι χώρες στα βόρεια και ανατολικά σύνορα της Ελλάδας δημιούργησαν πιο οργανωμένες υπηρεσίες σχετικά με τη συλλογή και την διαθεσιμότητα των στοιχείων τους. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την καλύτερη απεικόνιση της κατάστασης που επικρατεί σε κάθε χώρα ξεχωριστά, γεγονός που ωφελεί τους εν δυνάμει επενδυτές, αλλά και τις ίδιες τις χώρες στην προσπάθεια τους για περεταίρω βελτίωση και ευημερία.

Επιθυμώντας να διαμορφώσουμε ένα υπόδειγμα που να προσδιορίζει τις Α.Ξ.Ε. των ελληνικών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια και ταυτόχρονα, την τάση τους για μεταφορά από τον αρχικό τόπο εγκατάστασής τους χρησιμοποιούμε τον όγκο των Α.Ξ.Ε. σαν εξαρτημένη μεταβλητή και θέλουμε να δούμε πως επηρεάζεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές που παρατίθενται στο παρακάτω υπόδειγμα. Συγκεκριμένα, και σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος η ακριβής εξαρτημένη μεταβλητή που χρησιμοποιείται είναι η υπόλοιπη - καθαρή αξία (book value) των Α.Ξ.Ε. στο τέλος κάθε έτους για καθεμιά από τις εξεταζόμενες χώρες. Οι συνολικές παρατηρήσεις που κατέστη δυνατό να έχουμε στη διάθεσή μας είναι 45. Όπως θα δούμε και στην ανάλυση των δεδομένων, για δύο ανεξάρτητες μεταβλητές, την πολιτική σταθερότητα και την γραφειοκρατία, στοιχεία για το έτος 2001 δεν υπάρχουν με συνέπεια το δείγμα μας να μειώνεται στις 36 παρατηρήσεις. Παρόλα αυτά, ξεπερνώντας το όριο των 30 παρατηρήσεων, το θεωρούμε αντιπροσωπευτικό και τις εκτιμήσεις του συνεπείς.



Σχετικά με τις ερμηνευτικές μεταβλητές έγινε μια προσπάθεια, με βάση την υπάρχουσα βιβλιογραφία, να γίνει μια συλλογή των αντιπροσωπευτικότερων προσδιοριστικών παραγόντων για τις οποίες υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία. Έτσι καταλήξαμε στις μεταβλητές που αναφερθήκαν στην ενότητα 6.1 όπου εξειδικεύθηκε το οικονομετρικό υπόδειγμα. Υπάρχουν και κάποιες παραλείψεις, σχετικά με τις ερμηνευτικές μεταβλητές, όπως αυτή των φορολογικών συντελεστών για τους οποίους όμως δεν κατέστη δυνατή η συλλογή δεδομένων για τις χώρες και το χρονικό διάστημα που μελετάμε.

Μεταξύ των μεταβλητών που προέκυψαν από την μελέτη της βιβλιογραφίας συμπεριλαμβάνονται τέσσερις ψευδομεταβλητές οι οποίες αντικατοπτρίζουν τις ιδιαιτερότητες που συνεπάγεται η εξεταζόμενη περιοχή. Η ψευδομεταβλητή EU διαχωρίζει την Σλοβενία από τις υπόλοιπες χώρες των Βαλκανίων διότι, έχοντας προ πολλού περάσει το στάδιο της μετάβασης, βρίσκεται σαν ισότιμο μέλος στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 25. Παράλληλα, από το 2007 θα βρίσκεται και στον σκληρό πυρήνα της Ευρωζώνης με κοινό χαρακτηριστικό με την Ελλάδα το ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα. Η δεύτερη ψευδομεταβλητή που λαμβάνεται υπόψη είναι η EUR. Με την ψευδομεταβλητή αυτή χαρακτηρίζονται η Βουλγαρία και η Ρουμανία. Πρόκειται για δύο χώρες που από τον Ιανουάριο του 2007 θα προστεθούν στην Ευρώπη των 25, γεγονός που σημαίνει ότι η οικονομία τους και οι δείκτες της οφείλουν να συμμορφώνονται με τα κριτήρια που έχει προσδιορίσει η Ευρωπαϊκή Ένωση. Μία ακόμα ψευδομεταβλητή που παρουσιάζεται στο υπό εξέταση οικονομετρικό μοντέλο είναι η EAST. Η ψευδομεταβλητή αυτή χρησιμοποιείται για να ξεχωρίσει και να συγκεντρώσει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που έχει η Τουρκία σε σχέση με την Ελλάδα αλλά και τις υπόλοιπες βαλκανικές χώρες. Συγκεκριμένα, η γειτονική, προς την Ελλάδα, χώρα διαθέτει μια τεράστια αγορά, μιας και αριθμεί περίπου εβδομήντα εκατομμύρια κατοίκους, ενώ η έκταση της φτάνει μέχρι τα βάθη της Ανατολής, όπου συνορεύει με το Ιράκ. Ακόμη έχει σαν επικρατούσα θρησκεία, σε συντριπτικό ποσοστό, τον μουσουλμανισμό ενώ είναι γνωστή η επιρροή που έχει ή που προσπαθεί να έχει το στρατιωτικό κατεστημένο στην χάραξη της εκάστοτε κυβερνητική πολιτικής. Η τελευταία ψευδομεταβλητή που χρησιμοποιείται είναι η DIST. Η ψευδομεταβλητή αυτή αντιπροσωπεύει την μέση απόσταση μεταξύ της Ελλάδος και της κάθε χώρας η οποία μπορεί να αποτελέσει ένα επενδυτικό στόχο για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Επειδή τα μεγέθη των αποστάσεων ποικίλουν και η διαφορετικότητα τους αυτή δεν έχει να προσφέρει κάτι στην παρούσα μελέτη, κρίθηκε σκόπιμο να

ομαδοποιηθούν, οι αποστάσεις αυτές, σε τρεις επιμέρους κατηγορίες όπως αναφέρεται και στην παρουσίαση του υποδείγματος.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα κυριότερα χαρακτηριστικά των ανεξάρτητων μεταβλητών, καθώς και της εξαρτημένης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2.1

	ΜΕΣΟΣ	ΜΕΓΙΣΤΟ	ΕΛΑΧΙΣΤΟ	ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ	ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ
FREE	0,738	1,141	0,389	0,211	45
INF	0,122	0,892	0,002	0,188	45
POP	13.959.209	72.600.000	1.992.000	21.159.639	45
GRO	0,048	0,089	0,002	0,020	45
EXR	174.457	1.767.686	1,956	493.866	45
GDP	42.173	291.031	3.839	67.369	45
DEF	4.750.916	34.560.058	188	7.153.628	45
WAG	400	1.611	91	354	45
TRA	3.338	6.100	2.100	1.054	45
PST	39,858	92.000	15.600	22.657	36
BUR	41,917	61.000	9.000	14.802	36
FDI	287.487	2.005.863	105	394.528	45

Αναφορικά με τις τιμές που αναμένονται για τους συντελεστές των προσδιοριστικών παραγόντων του υποδείγματος (6.1) η βιβλιογραφία αλλού έχει ξεκάθαρη θέση, ταυτόχρονα όμως υπάρχουν και ανεξάρτητες μεταβλητές το πρόσημο των οποίων δεν μπορεί να προσδιοριστεί με σαφήνεια μιας και υπάρχουν αντικρουόμενες έρευνες, στο θέμα αυτό.

Σχετικά με το μέγεθος της αγοράς, το οποίο αντιπροσωπεύεται ικανοποιητικά από το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και τον πληθυσμό της κάθε χώρας η κατάσταση είναι ξεκάθαρη. Όλες οι μελέτες καταδεικνύουν ότι μία μεγάλη σε μέγεθος αγορά αποτελεί ενθαρρυντικό παράγοντα για την διενέργεια επενδύσεων, γεγονός που σημαίνει ότι το πρόσημο των συντελεστών που απεικονίζουν το μέγεθος αυτό αναμένεται θετικό. Στην παρούσα μελέτη καταγράφεται σαν προσδιοριστικός παράγοντας και ο ρυθμός μεταβολής του Ακαθάριστου Εγχώριο Προϊόντος. Ο ρυθμός αυτός, υπογραμμίζει την ανάπτυξη της αγοράς, φανερώνοντας έμμεσα και τις

προοπτικές εξέλιξης που αυτή διαθέτει. Η επίδραση που αναμένεται να έχει η ανάπτυξη του μεγέθους της αγοράς είναι θετική παρότι υπάρχουν ελάχιστες μελέτες που υποστηρίζουν το αντίθετο.

Όσον αφορά στο εργατικό κόστος, στην μελέτη αυτή, προσδιορίζεται από τον μέσο μηνιαίο μισθό για κάθε χώρα των Βαλκανίων. Η λογική υποδηλώνει ότι χαμηλοί μισθοί προσελκύουν την μετεγκατάσταση παλιών και την ίδρυση καινούριων παραγωγικών μονάδων σε μία περιοχή, ιδιαίτερα όταν αναφερόμαστε σε επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου. Η κατάσταση αυτή πιθανόν αλλάζει όταν η επιχειρηση αναζητά εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό. Στις περιπτώσεις αυτές το χαμηλό μισθολόγιο λειτουργεί ανασταλτικά μιας και υποδηλώνει της ύπαρξη χαμηλής ποιότητας εργασίας. Στο σημείο αυτό αναφέρουμε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που μετεγκαθίστανται ανήκουν, στην πλειοψηφία τους, στους κλάδους των τροφίμων και της ένδυσης και, κατά συνέπεια, αναζητούν ανεδίκευτο εργατικό δυναμικό. Οι επιχειρήσεις που επενδύουν στα Βαλκάνια και δραστηριοποιούνται σε τομείς με εξειδικευμένες απαιτήσεις εργατικού δυναμικού, όπως ο τραπεζικός τομέας και αυτός των τηλεπικοινωνιών, συνηθίζουν να στέλνουν Έλληνες υπαλλήλους τους στο εξωτερικό και στηρίζονται σε χαμηλότερο βαθμό σε ντόπιους. Παρά τα παραπάνω, έρευνες σχετικά με την επίδραση των μισθών στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων παρουσιάζουν αντικρουόμενα αποτελέσματα. Κάποιες υποστηρίζουν ότι η επίδραση είναι θετική, άλλες έχουν αντίθετη άποψη, ενώ υπάρχουν και εκείνες, σύμφωνα με τις οποίες, η επίδραση του μισθολογίου είναι στατιστικά ασήμαντη.

Οι έννοιες της συναλλαγματικής ισοτιμίας και του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου είναι δύο έννοιες που σχετίζονται με τον εξωτερικό τομέα της κάθε χώρας. Η συναλλαγματική ισοτιμία καταδεικνύει την σταθερότητα και την αξιοπιστία του εγχώριου νομίσματος έναντι του ευρώ, ενώ το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου παρουσιάζει την διαφορά των εισαγωγών από τις εξαγωγές. Υψηλό έλλειμμα φανερώνει αδυναμία της εγχώριας αγοράς να καλύψει τις ανάγκες της με αποτέλεσμα να καταφεύγει στην λύση των εισαγωγών. Σύμφωνα με την βιβλιογραφία, ένα ασθενές νόμισμα έχει αρνητική συσχέτιση με τις επενδύσεις, ενώ ένας σημαντικός αριθμός μελετών διαφοροποιείται από την πρόταση αυτή και υποστηρίζει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δεν είναι στατιστικά σημαντική σαν προσδιοριστικός παράγοντας των Α.Ξ.Ε. Αντίστοιχα, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αναμένεται να έχει αρνητική επίδραση στην προσέλκυση επενδύσεων, μιας και

υψηλοί ελλειμματικοί δείκτες υποδηλώνουν μία οικονομία που δεν είναι δυναμική και αδυνατεί να ανταπεξέλθει στην διεθνή σκηνή.

Η ελευθερία του εμπορίου είναι και αυτή ένας προσδιοριστικός παράγοντας των ξένων επενδύσεων που δεν μπορεί να παραληφθεί. Η ελευθερία του εμπορίου, φανερώνει το πόσο ανοικτή και δεκτική είναι μία αγορά στην ανεμπόδιστη κίνηση των κεφαλαίων είτε αυτά είναι εγχώρια, είτε προέρχονται από την αλλοδαπή. Ακόμη, αντικατοπτρίζει την πρόθεση της κεντρικής εξουσίας να επιτρέψει την ελεύθερη ροή κεφαλαίων ή, αντίθετα, το βαθμό στον οποίο είναι διατεθειμένη να παρεμβαίνει σε κάθε οικονομική δραστηριότητα. Αναφορικά με το πρόσημο που αναμένεται να έχει ο προσδιοριστικός αυτός παράγοντας, οι περισσότερες των μελετών είναι της άποψης ότι όσο πιο ελεύθερο είναι το εμπόριο σε μία χώρα τόσο περισσότερο ελκύει τα επενδυτικά κεφάλαια. Υπάρχει όμως και ένας αριθμός ερευνών που αντιτίθενται στην άποψη αυτή και καταγράφουν ένα προσδιοριστικό παράγοντα ο οποίος είναι στατιστικά ασήμαντος και, κατά συνέπεια, δεν επηρεάζει τη ροή των επενδυτικών κεφαλαίων.

Ο πληθωρισμός, που προσδιορίζεται από τον δείκτη τιμών καταναλωτή και φανερώνει την εξέλιξη του επιπέδου των τιμών, αποτελεί μία ένδειξη σχετικά με την μακροοικονομική σταθερότητα του κράτους το οποίο εξετάζεται. Υψηλοί δείκτες πληθωρισμού υποδηλώνουν μη φυσιολογική ανοδική τάση των τιμών γεγονός που αποδυναμώνει το εισόδημα που έχει στη διάθεση του ο καταναλωτής. Με τα παραπάνω, συμφωνεί και η πλειοψηφία των μελετών που υπογραμμίζουν ότι πληθωριστικές τάσεις λειτουργούν αποτρεπτικά απέναντι στην έλευση και υλοποίηση ξένων επενδυτικών σχεδίων.

Η διαφάνεια και η πολιτική σταθερότητα που συμπεριλαμβάνονται στο εξεταζόμενο οικονομετρικό υπόδειγμα είναι δύο έννοιες που χρήζουν αναφοράς, ιδιαίτερα στην περιοχή των Βαλκανίων. Αυτό διότι πρόκειται για μία περιοχή που την τελευταία εικοσαετία έχει διανύσει αρκετές αλλαγές στο πολίτευμα της, στις κυβερνήσεις της, ενώ πολλές από τις εξεταζόμενες χώρες μέχρι πριν λίγα χρόνια πλήττονταν από εμπόλεμες διαμάχες. Σχετικά με τη διαφάνεια, ο ρόλος της είναι αξιοσημείωτος ιδιαίτερα σε κάποιες χώρες όπου μόλις έχουν περάσει το μεταβατικό στάδιο από τον κομμουνισμό στην επικράτηση του ελεύθερου εμπορίου. Οι επιδράσεις των μεταβλητών αυτών αναμένεται να είναι θετικές.

Στον αντίποδα των παραγόντων αυτών βρίσκεται η γραφειοκρατία. Πρόκειται για μία κατάσταση που προκαλεί καθυστερήσεις στην υλοποίηση των όποιων

επενδυτικών σχεδίων και αποτελεί τροχοπέδη στην προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων από την αλλοδαπή.

Σχετικά με τις ψευδομεταβλητές που χρησιμοποιούνται στο υπόδειγμα (6.1) δεν υπάρχουν αντίστοιχες μελέτες ώστε να γίνει αναφορά στις αναμενόμενες τιμές των συντελεστών τους. Μπορεί να γίνει όμως μία θεωρητική προσέγγιση τους πριν προβούμε στην οικονομετρική μελέτη και την περεταίρω ερμηνεία τους. Η ψευδομεταβλητή που αναφέρεται στην Σλοβενία (ΕU) αναμένεται να έχει θετική επίδραση στον όγκο των ελληνικών κεφαλαίων που διατίθενται προς επένδυση στο εξωτερικό. Η παραπάνω πρόταση βασίζεται στο γεγονός ότι μία χώρα πλήρες μέλος της ευρωπαϊκής οικογένειας δύναται να παρέχει όλα τα εχέγγυα που παρέχει μία σταθερή και ισχυρή οικονομία για ομαλή επιχειρηματική δραστηριότητα. Στο ίδιο μήκος κύματος αναμένεται να κινηθεί και η ψευδομεταβλητή που προσδιορίζει την ιδιαιτερότητα της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας σε σχέση με τα υπόλοιπα βαλκανικά κράτη. Η επικείμενη ένταξη τους στην διευρυμένη, πλέον, Ευρωπαϊκή Ένωση πιθανότατα να λειτουργήσει θετικά στην προσέλκυση ελληνικών Α.Ξ.Ε., οι οποίες θα μπορούν να δραστηριοποιηθούν υπό το πέπλο σταθερότητας που προβάλει η ευρωπαϊκή οικογένεια. Η Τουρκία και οι ιδιαιτερότητες της που διαχωρίζονται με την χρήση της ψευδομεταβλητής EAST, αναμένεται να έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην προσέλκυση ελληνικών κεφαλαίων. Κι αυτό δεν βασίζεται τόσο στην ιδιαιτερότητα των διακρατικών σχέσεων Ελλάδας - Τουρκίας διαχρονικά, όσο στην έκταση που λαμβάνει αυτή η χώρα η οποία ξεφεύγει από τα στενά πλαίσια που οριοθετεί η βαλκανική χερσόνησος. Τέλος η απόσταση παίζει και εκείνη με τη σειρά της σημαντικό ρόλο στη προσέλκυση, ιδιαίτερα, των ελληνικών κεφαλαίων. Όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα οι ελληνικές επιχειρήσεις είναι συνήθως μικρού μεγέθους γεγονός που κάνει την μετακίνηση του σε μακρινές αποστάσεις εξαιρετικά επισφαλής. Ταυτόχρονα η εγγύτητα των χωρών που βρίσκονται στα βόρεια σύνορα της Ελλάδας τις κάνει περισσότερο ελκυστικές στα ελληνικά κεφάλαια. Στην εγγύτητα αυτή συμπεριλαμβάνονται και οι όποιες πολιτιστικές και θρησκευτικές ομοιότητες και τα ιδιαίτερα στοιχεία της κουλτούρας κάθε κράτους τα οποία με το να είναι γνωστά κάνουν το περιβάλλον στο οποίο καλείται να δράσει μια επιχειρηματική μονάδα περισσότερο οικείο και κατ' επέκταση ελκυστικότερο. Συνοψίζοντας, σχετικά με τη χρήση των ψευδομεταβλητών, όπου αναμένεται θετική επίδραση αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του σταθερού όρου στην εξίσωση που θα απεικονίζει το υπόδειγμα (6.1). Σε αντίθετη περίπτωση, όπου η επιρροή της

ψευδομεταβλητής αναμένεται αρνητική, τότε αυτό θα έχει ως συνέπεια την μείωση της σταθεράς.

Ακολουθεί ένας πίνακας με τις συσχετίσεις που έχουν οι ανεξάρτητες μεταβλητές μεταξύ τους (correlation matrix). Σε περίπτωση που η παρατηρούμενη συσχέτιση λαμβάνει υψηλές τιμές αποφεύγουμε την από κοινού εκτίμηση των μεταβλητών που συσχετίζονται. Σε διαφορετική περίπτωση, παρατηρούνται προβλήματα πολυσυγραμμικότητας και οι εκτιμημένοι συντελεστές έχουν προβλήματα μεροληψίας. Σαν κριτήριο για υψηλές τιμές συσχετίσεων χρησιμοποιούμε την τιμή 0,60.

Όπως προκύπτει από τα αριθμητικά στοιχεία του πίνακα η ελευθερία του εμπορίου συσχετίζεται οριακά θετικά με τη διαφάνεια, ενώ το ίδιο συμβαίνει και μεταξύ των μισθών και της πολιτικής σταθερότητας. Το τελευταίο είναι φυσιολογικό, μιας και σε μια οικονομία όπου επικρατεί πολιτική σταθερότητα υπάρχει η δυνατότητα ικανοποιητικών μισθών. Σε αντίθεση με τα προηγούμενα, αλλά πάντα σε οριακά επίπεδα, παρατηρείται αρνητική συσχέτιση μεταξύ τριών παραγόντων και της γραφειοκρατίας. Οι παράγοντες αυτοί είναι ο πληθυσμός, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου του κράτους. Αναφορικά με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, το αποτέλεσμα φαντάζει ρεαλιστικό, μιας και ένα κράτος με αυξημένη γραφειοκρατία αποθαρρύνει την όποια επενδυτική και επιχειρηματική δραστηριότητα με συνέπεια το μειωμένο προϊόν.

Αφήνοντας τις συσχετίσεις μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών που είναι οριακές, γίνεται, από τα δεδομένα του πίνακα, αντιληπτό ότι υπάρχουν και υψηλές θετικές συσχετίσεις μεταξύ ορισμένων παραγόντων. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση του πληθυσμού ο οποίος συσχετίζεται με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το έλλειμμα. Το προϊόν συσχετίζεται με τον πληθυσμό, καθώς και τα δύο αποτελούν ενδείξεις του μεγέθους της αγοράς, ενώ ο αυξημένος πληθυσμός χωρών που δεν διαθέτουν ισχυρές οικονομίες, όπως είναι οι βαλκανικές, έχει αυξημένες ανάγκες οι οποίες καλύπτονται με την διόγκωση του ελλείμματος. Αντίστοιχα, υψηλό έλλειμμα επιφέρει αποδυνάμωση του νομίσματος και της συναλλαγματικής ισοτιμίας, γεγονός που υπογραμμίζεται και από τη θετική συσχέτιση που διακρίνει τα δύο αυτά μεγέθη. Επιπλέον, υψηλή είναι η συσχέτιση που υπάρχει ανάμεσα στο επίπεδο των μισθών και την διαφάνεια που επικρατεί στις συναλλαγές στην εκάστοτε χώρα. Η παραπάνω πρόταση φαίνεται αντιπροσωπευτική της πραγματικότητας για τον ίδιο λόγο βάσει του οποίου παρατηρείται θετική συσχέτιση μεταξύ του μέσου μηνιαίου

μισθού, που μελετάται στο παρόν υπόδειγμα, και της πολιτικής σταθερότητας. Δύο ακόμη έννοιες που η παρουσία της μίας, σε κάποιο βαθμό, επιβάλλει την παρουσία της άλλης είναι η πολιτική σταθερότητα και η διαφάνεια. Ως εκ τούτου, δεν εκπλήσσει η υψηλή θετική συσχέτιση που παρουσιάζουν οι δύο αυτές μεταβλητές. Τέλος, υψηλά επίπεδα συσχέτισης καταγράφονται ανάμεσα στον πληθυσμό και την συναλλαγματική ισοτιμία, στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το έλλειμμα αλλά και μεταξύ του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος και της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2.2: Πίνακας συσχέτισης

	FREE	INF	POP	GRO	EXR	GDP	DEF	WAG	TRA	PST	BUR
FREE	1										
INF	-0.20	1									
POP	-0.42	0.32	1								
GRO	-0.19	-0.25	0.00	1							
EXR	-0.39	0.21	0.96	0.03	1						
GDP	-0.36	0.20	0.97	0.06	0.97	1					
DEF	-0.34	0.07	0.87	0.16	0.89	0.94	1				
WAG	0.27	-0.17	0.08	-0.06	0.19	0.24	0.20	1			
TRA	0.60	-0.16	-0.07	-0.09	-0.02	0.04	-0.03	0.79	1		
PST	0.49	-0.21	-0.22	-0.18	-0.24	-0.12	-0.14	0.68	0.86	1	
BUR	0.41	0.04	-0.64	-0.44	-0.52	-0.61	-0.64	0.30	0.31	0.23	1

Πηγή: υπολογισμοί με τη βοήθεια του Microsoft Office Excel

Σημείωση: με έντονη γραμματοσειρά όταν η συσχέτιση είναι υψηλή (μεγαλύτερη κατά απόλυτη τιμή από 0.60)

6.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Πριν από όλα γίνεται σαφές, όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα, ότι δεν εξετάζονται ταυτόχρονα όλες τις μεταβλητές. Ο λόγος που γίνεται αυτό είναι οι συσχετίσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία των ερμηνευτικών μεταβλητών. Στο υπόδειγμα μας, ανεξάρτητη μεταβλητή είναι οι ροές των Α.Ξ.Ε. της Ελλάδας στην περιοχή των Βαλκανίων οι οποίες έχουν υποστεί λογαριθμικό μετασχηματισμό (log). Ο ίδιος μετασχηματισμός χρησιμοποιείται και για άλλα μεγέθη. Αυτά είναι ο πληθυσμός, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το έλλειμμα του εμπορικού

ισοζυγίου, τα οποία επειδή παρουσιάζουν μεγάλα νούμερα δημιουργούν προβλήματα στην παρουσίαση των εκτιμήσεων των συντελεστών τους. Λογαριθμικός μετασχηματισμός χρησιμοποιείται και για τον πληθωρισμό.

Η μέθοδος εκτίμησης είναι η γενικευμένη μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων με σταθμίσεις (GLS – Cross section weights) καθώς το δείγμα αποτελείται από διαστρωματικά στοιχεία των εννέα βαλκανικών κρατών για πέντε χρόνια, δηλαδή την πενταετία 2001 – 2005. Η μέθοδος αυτή στοχεύει στη αντιμετώπιση προβλημάτων ετεροσκεδαστικότητας. Συγκεκριμένα, η παρουσία ετεροσκεδαστικότητας, που σημαίνει ότι ο διαταρακτικός όρος δεν κατανέμεται ομοιοδώς, επιφέρει αμερόληπτους αλλά αναποτελεσματικούς εκτιμητές ελαχίστων τετραγώνων. Η ετεροσκεδαστικότητα σε χρονολογικές σειρές αποδίδεται σε αλλαγές της δημοσιονομικής ή της νομισματικής πολιτικής καθώς και σε επιχειρηματικούς κύκλους. Παρομοίως, σε διαστρωματικά δεδομένα, η ετεροσκεδαστικότητα αποδίδεται στην ετερογένεια που παρουσιάζουν οι οικονομικές μονάδες που εξετάζονται. Στην περίπτωση μας αυτές είναι τα κράτη.

Υπενθυμίζεται ότι για τις ερμηνευτικές μεταβλητές πολιτική σταθερότητα (PST) και γραφειοκρατία (BUR) τα δεδομένα περιορίζονται στην περίοδο 2002 – 2005.

7 ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΕΡΜΗΝΕΙΑ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Εκτιμώντας διάφορες παλινδρομήσεις με την μέθοδο GLS (Cross section weights), είναι δυνατόν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με το πρόσημο των προσδιοριστικών παραγόντων όπως αυτοί αναφέρονται στην εξίσωση (6.1) καθώς επίσης και για το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας τους.

Ο παρακάτω πίνακας συμπεριλαμβάνει τις τιμές των εκτιμήσεων των συντελεστών των προσδιοριστικών παραγόντων, όπως αυτοί ορίζονται από το οικονομετρικό υπόδειγμα (6.1) καθώς και την τιμή της t στατιστικής (t – statistic). Οι υπολογισμοί πραγματοποιήθηκαν με τη χρήση του οικονομετρικού υπολογιστικού προγράμματος eViews. Σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας $\alpha = 5\%$ η κριτική τιμή για δικατάληκτο έλεγχο είναι 1,96 για την στατιστική t. Στις περιπτώσεις όπου ο έλεγχος γίνεται σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας $\alpha = 10\%$ η αντίστοιχη κριτική τιμή είναι 1.64 και για το υψηλότερο επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας, όπου ελαχιστοποιούμε την πιθανότητα σφάλματος τύπου I ($\alpha = 1\%$), η κριτική τιμή είναι 2,32. Κατά συνέπεια, μία εκτίμηση είναι στατιστικά σημαντική, σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 5% όταν η απόλυτη τιμή της t στατιστικής ξεπερνάει το 1,96, ενώ με την ίδια λογική μπορούμε επεξηγήσουμε και τις άλλες δύο περιπτώσεις στατιστικής σημαντικότητας. Σύμφωνα με την θεωρία, όταν ισχύει η παραπάνω πρόταση απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση για μηδενικό συντελεστή του υπό εξέταση προσδιοριστικού παράγοντα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4.1: GLS (Cross section weights) Regression, Dependent variable: LFDI

	1	2	3	4	5	6
VARIABLE	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT.	COEFFICIENT	COEFFICIENT
C	2,71	3,50	11,05	-31,98	-19,5	-59,92
	(1,10)	(1,58)	(12,50)	(-6,48)	(-5,34)	(-17,63)
FREE	0,14		2,02			
	(0,21)		(2,48)			
INF*	-0,48	-0,11	-0,12		-0,94	-0,56
	(-2,23)	(-0,90)	(-0,83)		(-5,93)	(-5,39)
POP*				2,96	1,96	4,72
				(8,93)	(9,48)	(22,34)
GRO	11,56		15,59			
	(1,42)		(2,10)			
EXR		0,00000076				
		(1,98)				
GDP*	1,00	1,29				
	(4,29)	(5,63)				
DEF*						
WAG	-0,10		-0,10		-0,10	
	(-10,15)		(-8,38)		(-7,93)	
TRA		-1,10				
		(-5,92)				
PST						
BUR						
EU	3,52				3,61	3,58
	(2,24)				(2,49)	(5,46)
EUR		4,10		1,26		
		(15,30)		(3,08)		
EAST				-5,40	-2,77	-8,91
				(-5,78)	(-5,01)	(-28,25)
DIST		-2,67		-2,80		-3,45
		(-9,31)		(-18,68)		(-17,53)
R-squared	0,985	0,991	0,979	0,990	0,998	0,997
Adjusted R-square	0,983	0,990	0,977	0,989	0,997	0,997
Obs	45	45	45	45	45	45

* εκτιμήσεις με λογαριθμικό μετασχηματισμό (log).

** στις περιπτώσεις αυτές έχουμε στατιστικά σημαντικούς συντελεστές για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 10\%$.

Σημείωση: στις παρενθέσεις οι εκτιμήσεις της στατιστικής t (t-statistic).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4.1: GLS (Cross section weights) Regression, Dependent variable: LFDI
(Συνέχεια)

	7	8	9	10	11	12
VARIABLE	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT
C	-40,58 (-9,95)	-18,67 (-3,74)	16,92 (18,95)	18,17 (17,56)	18,48 (23,37)	15,16 (27,31)
FREE			3,77 (3,82)		1,77 (2,31)	
INF*				-0,48 (-3,01)		
POP*	3,54 (12,94)					
GRO			13,09 (1,71)**	10,16 (1,54)		
EXR			-0,00000014 (-3,77)		-0,00000025 (-5,51)	
GDP*	3,79 (6,74)					
DEF*				-0,29 (-4,09)		
WAG						
TRA			-1,45 (-6,05)	-1,85 (-8,79)		
PST	-0,05 (-4,66)				-0,05 (-5,26)	-0,05 (-4,43)
BUR			-0,09 (-8,21)		-0,14 (-8,26)	-0,04 (-2,70)
EU	2,17 (2,86)					
EUR	0,72 (2,70)	2,21 (5,05)		4,43 (9,60)		3,85 (8,88)
EAST	-6,84 (-10,19)	-7,30 (-7,94)				
DIST	-3,04 (-15,43)	-4,44 (-6,50)				-1,14 (-5,89)
R-squared	0,993	0,996	0,991	0,988	0,984	0,992
Adjusted R-squared	0,992	0,995	0,990	0,986	0,981	0,991
Obs	45	45	36	45	36	36

* εκτιμήσεις με λογαριθμικό μετασχηματισμό (log).

** στις περιπτώσεις αυτές έχουμε στατιστικά σημαντικούς συντελεστές για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 10\%$.

Σημείωση: στις παρενθέσεις οι εκτιμήσεις της στατιστικής t (t-statistic).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4.1: GLS (Cross section weights) Regression, Dependent variable: LFDI
(Συνέχεια)

	13	14	15	16	17
VARIABLE	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT	COEFFICIENT
C	16,26	16,79	16,58	12,00	22,98
	(32,59)	(24,89)	(22,98)	(20,20)	(9,67)
FREE					
INF*		-0,18			
		(-1,31)			
POP*					
GRO	12,62			15,61	
	(1,87)**			(1,88)**	
EXR			-0,0000009		
			(-3,13)		
GDP*					
DEF*		-0,24			-0,22
		(-5,28)			(-2,26)
WAG	-0,10			-0,10	
	(-8,61)			(-6,89)	
TRA			-1,05		-0,70
			(-5,24)		(-1,79)**
PST		-0,10			
		(-15,71)			
BUR	-0,09		-0,05		-0,12
	(-7,21)		(-3,04)		(-5,41)
EU	3,15				
	(2,25)				
EUR		5,45	1,90	1,34	
		(14,96)	(4,70)	(4,33)	
EAST	-0,62				
	(-1,11)				
DIST					-1,38
					(-3,94)
R-squared	0,998	0,978	0,990	0,991	0,972
Adjusted R-squared	0,997	0,975	0,989	0,991	0,968
Obs	36	36	36	45	36

* εκτιμήσεις με λογαριθμικό μετασχηματισμό (log).

** στις περιπτώσεις αυτές έχουμε στατιστικά σημαντικούς συντελεστές για επίπεδο σημαντικότητας $\alpha = 10\%$.

Σημείωση: στις παρενθέσεις οι εκτιμήσεις της στατιστικής t (t-statistic).

Παρατηρώντας τα δεδομένα που παρουσιάζονται στις δεκαεφτά διαφορετικές παλινδρομήσεις που καταγράφονται στον πίνακα (6.4.1) μπορεί να εξαχθεί ένα γενικότερο συμπέρασμα, σύμφωνα με το οποίο το σύνολο των υποδειγμάτων που εξετάστηκαν είναι αντιπροσωπευτικό και ερμηνεύει σωστά την εξαρτημένη μεταβλητή. Ο ισχυρισμός αυτός βασίζεται στους υψηλούς διορθωμένους συντελεστές προσδιορισμού (Adjusted R^2) που καταγράφονται, των οποίων η ελάχιστη τιμή είναι στο υπόδειγμα (17) και είναι ίση με 0,968, τιμή η οποία είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική. Αυτό σημαίνει ότι το ποσοστό της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής, που στη περίπτωση που εξετάζουμε είναι οι Α.Ξ.Ε., ερμηνεύεται από τη διακύμανση των ερμηνευτικών μεταβλητών που χρησιμοποιούνται σε ποσοστό που πλησιάζει το 100%. Στη συνέχεια ακολουθεί μια εκτενής αναφορά για την συμπεριφορά που παρουσιάζουν οι συντελεστές καθενός από τους προσδιοριστικούς παράγοντες που επελέγησαν στο προαναφερθέν οικονομετρικό μοντέλο.

ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Η επίδραση που έχει το ελεύθερο εμπόριο σε ένα κράτος, όπως υποδηλώνουν τα στοιχεία που παρατίθενται στον πίνακα (6.4.1), είναι εμφανώς θετική και καθιστά την ελευθερία των συναλλαγών σαν ένα από τους σημαντικούς προσδιοριστικούς παράγοντες σχετικά με την προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Αν και στο υπόδειγμα (1) το θετικό πρόσημο του συντελεστή δεν συνοδεύεται από την στατιστική σημαντικότητα, στα υποδείγματα (3), (9) και (11) οι συντελεστές είναι θετικοί και το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας είναι το 1%. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει τον γενικότερο κανόνα που υποστηρίζει ότι οι επενδυτές ελκύονται από μία χώρα που διαθέτει μεγαλύτερη ελευθερία εμπορίου.

Επικεντρώνοντας στην περιοχή των Βαλκανίων, γίνεται αντιληπτό ότι σε μία περιφέρεια όπου στην πλειοψηφία της προέρχεται από κομμουνιστικές κυβερνήσεις, που συνεπάγονταν κρατικό παρεμβατισμό, η ελευθερία του εμπορίου συνιστά απαραίτητη προϋπόθεση για την μετακίνηση των ελληνικών κεφαλαίων. Αυτό διότι, συνεπάγεται χαμηλά δημοσιονομικά εμπόδια που μπορούν να αντιμετωπιστούν και μικρό βαθμό παρεμβατικότητας του κράτους στις εμπορικές συναλλαγές.

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Οι πληθωριστικές τάσεις που συντελούν στην άνοδο των τιμών φαίνεται να έχουν αρνητική συσχέτιση με τον όγκο των επενδύσεων που κατευθύνονται σε μία χώρα. Καθότι ο προσδιοριστικός παράγοντας που αναφέρεται στην μεταβολή του επιπέδου των τιμών δεν παρουσιάζει θετικό ή αρνητικό βαθμό συσχέτισης με κάποιο από τους υπόλοιπους συντελεστές του υποδείγματος, μας δίνει την δυνατότητα να τον συμπεριλάβουμε σε αρκετά παραδείγματα, ώστε να αποκτήσουμε μια, όσο γίνεται, πιο πλήρης εικόνα σχετικά με την επιρροή που ασκεί. Αρχικά παρατηρείται ότι σε όσα υποδείγματα κι αν χρησιμοποιήθηκε, ο λογάριθμος του δείκτη τιμών του καταναλωτή παρουσιάζει θετικό πρόσημο. Στα υποδείγματα (5), (6) και (10) το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας φτάνει το 1%, ενώ στο υπόδειγμα (1) το επίπεδο αυτό είναι στο 10%. Τα υποδείγματα (2), (3) και (14) καταδεικνύουν ότι η επιρροή που ασκεί ο πληθωρισμός στην προσέλκυση Α.Ξ.Ε. είναι ασήμαντη γεγονός που προκαλεί προβληματισμό. Σε κάθε περίπτωση όμως οι ενδείξεις που μπορούμε να αποκομίσουμε από την μελέτη των αποτελεσμάτων της οικονομετρικής μελέτης τείνουν στην αρνητική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ερμηνευτικής μεταβλητής που εξετάζεται.

ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ

Ο πληθυσμός, ως ένας από τους προσδιοριστικούς παράγοντες που φανερώνουν το μέγεθος της αγοράς, δεν θα μπορούσε παρά να έχει θετική συσχέτιση με τη διενέργεια ξένων επενδυτικών πρωτοβουλιών. Όπως φαίνεται και από τα δεδομένα του πίνακα (6.4.1) η επίδραση του λογαρίθμου του πληθυσμού και στα τέσσερα υποδείγματα που εμπεριέχεται είναι θετική και ο συντελεστής λαμβάνει τιμές που περιστρέφονται γύρω από την τιμή τρία, γεγονός που αποτελεί αξιοσημείωτη ένδειξη σχετικά με την επίδραση που επιφέρει στην προσέλκυση κεφαλαίων. Ταυτόχρονα, το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας και για τα τέσσερα υποδείγματα είναι το 1%. Κατά συνέπεια, δεν υπάρχει αμφιβολία αναφορικά με την συσχέτιση μεταξύ του πληθυσμού και των Α.Ξ.Ε., πράγμα που ευθυγραμμίζεται με τα όσα υποστηρίζει η θεωρία.

Εξειδικεύοντας μάλιστα στην περίπτωση των ελληνικών επιχειρήσεων βλέπουμε ότι η Ρουμανία με σημαντικό πληθυσμό έλκει μεγάλο ποσοστό του συνόλου των ελληνικών Α.Ξ.Ε. Παρά τον μεγάλο πληθυσμό της, δεν μπορούμε να ισχυριστούμε το ίδιο και για την περίπτωση της Τουρκίας. Αυτό ίσως οφείλεται στην αρνητική επίδραση τρίτων παραγόντων που δεν έχουμε ακόμη αναλύσει.

ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Ο ρυθμός ανάπτυξης είναι η ερμηνευτική μεταβλητή που παρουσιάζει, στον πίνακα των αποτελεσμάτων, τους υψηλότερους συντελεστές από οποιαδήποτε άλλη μεταβλητή. Όπως συνέβαινε και με τον πληθωρισμό, έτσι και ο ρυθμός ανάπτυξης δεν παρουσιάζει υψηλή συσχέτιση με τους υπόλοιπους προσδιοριστικούς παράγοντες που συμπεριλαμβάνονται στο αρχικό μοντέλο και δίνει την δυνατότητα στο μελετητή να τον συμπεριλάβει σε αρκετά μοντέλα.. Σε κάθε περίπτωση η τιμή του συντελεστή υπερβαίνει το δέκα, ενώ παρατηρείται μία ιδιαίτερότητα σχετικά με το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας. Η μόνη περίπτωση όπου το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας είναι το 5% είναι η περίπτωση του υποδείγματος (3). Στα υποδείγματα (9), (13) και (16) το επίπεδο στο οποίο μπορούμε να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα είναι το 10%. Υπάρχουν και δύο μοντέλα το (1) και το (10) όπου φαινομενικά μας δίνουν συμπεράσματα τα οποια δείχγουν ότι η επιρροή του ρυθμού ανάπτυξης είναι ασήμαντη. Με μία πιο προσεκτική ματιά στις τιμές της στατιστικής t (t – statistic) αντιλαμβανόμαστε ότι οι τιμές δεν αποκλίνουν πολύ από την κριτική τιμή για επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 10% (1,64), κατά συνέπεια αποθαρρύνεται η πρόταση που στηρίζει ότι η επίδραση της εξεταζόμενης μεταβλητής είναι ασήμαντη. Σε αυτό συνεπικουρούν και οι υψηλοί συντελεστές που διατηρούνται.

Αξίζει στο σημείο αυτό να τονιστεί, ότι οι ιδιαίτερα υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης που παρουσιάζουν στην πλειονότητα τους οι χώρες της βαλκανικής χερσονήσου είναι απόρροια, σε σημαντικό βαθμό, των ενισχύσεων που προέρχονται από ευρωπαϊκά ή ξένα κονδύλια. Το γεγονός αυτό συμβαίνει διότι οι εξεταζόμενες χώρες, με εξαίρεση την Σλοβενία, βρίσκονται σε μία φάση αναδόμησης όπου οι ανάγκες για υποδομές και διαρθρωτικές επεμβάσεις είναι διαρκείς. Τα παραπάνω δεν μειώνουν

την σημασία του ρυθμού ανάπτυξης ως προσδιοριστικού παράγοντα, ο οποίος βρίσκεται, χωρίς αμφιβολία, σε συμφωνία με τη θεωρία..

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ

Η μελέτη της συναλλαγματικής ισοτιμίας παρουσιάζει κάποιες ιδιαιτερότητες σχετικά με την επιρροή που εξασκεί στην προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων. Εξαιτίας της συσχέτισης που παρουσιάζει με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου και τον πληθυσμό, η χρήση της δεν είναι ιδιαίτερα εκτεταμένη στα υποδείγματα που εξετάζονται. Όσον αφορά στην επίδραση που έχει στις Α.Ξ.Ε., αυτή τίθεται υπό αμφισβήτηση. Συγκεκριμένα, στο υπόδειγμα (3) παρουσιάζει θετική συσχέτιση για επίπεδο σημαντικότητας 5%, γεγονός που αντιτίθεται με τα αποτελέσματα που καταγράφουν τα υποδείγματα (9), (11) και (15). Στα υποδείγματα αυτά παρατηρείται μία αρνητική συσχέτιση σε αυξημένο επίπεδο σημαντικότητας της τάξης του 1%. Παρόλα αυτά, σε όλα τα υποδείγματα που περιέχουν την συναλλαγματική ισοτιμία, η απόλυτη τιμή του συντελεστή που την συνοδεύει λαμβάνει πολύ μικρές τιμές γεγονός που μειώνει κατά πολύ την σημασία της στο υπόδειγμά μας. Καταλήγοντας μπορούμε να υποθέσουμε ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ασκεί μία ελαφριά επιρροή στη διενέργεια ξένων επενδύσεων η οποία είναι περισσότερο πιθανό να έχει αρνητικό πρόσημο. Η τελευταία παρατήρηση έρχεται σε συμφωνία με τις υποδείξεις της θεωρίας.

ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ

Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν είναι ένας προσδιοριστικός παράγοντας ο οποίος συσχετίζεται, όπως φάνηκε και στον πίνακα συσχέτισης, με τέσσερις άλλες ερμηνευτικές μεταβλητές. Συγκεκριμένα, ο λογάριθμος του προϊόντος συσχετίζεται με τον πληθυσμό, την συναλλαγματική ισοτιμία, το έλλειμμα που συναντάται στο εμπορικό ισοζύγιο συναλλαγών και με τον δείκτη της γραφειοκρατίας. Το γεγονός αυτό μας περιορίζει, όσον αφορά την χρήση του στα υποδείγματα που εξετάζονται. Ωστόσο, τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τα υποδείγματα (1), (2) και (8) δηλώνουν πέρα από κάθε αμφιβολία την θετική επίδραση που ασκεί το μέγεθος αυτό στο όγκο των επενδυτικών κεφαλαίων που κατευθύνονται στα Βαλκάνια εκ μέρους



της Ελλάδας. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι εκτιμήσεις που εξάγονται είναι στατιστικά σημαντικές σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Το αποτέλεσμα αυτό, εξάλλου, έρχεται σε συμφωνία με το επιχείρημα της θεωρίας, σύμφωνα με το οποίο, όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος της αγοράς σε μία χώρα τόσες περισσότερες πιθανότητες υπάρχουν για αυτήν να αποτελέσει στόχο ενός επενδυτικού σχεδίου.

Ιδιαίτερα στην περιοχή των Βαλκανίων, μία χώρα που έχει να επιδείξει υψηλό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν αποτελεί ελκυστικό προορισμό για την τοποθέτηση ξένων και κεφαλαίων ή ακόμα και για την μετανάστευση ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή αυτή με απότερο σκοπό την εγκατάσταση μονιμότερων σχέσεων συνεργασίας με την χώρα αυτή. Επιπλέον, τέτοιος υψηλός δείκτης είναι δείγμα μιας οικονομίας εύπορης που μπορεί και αξιοποιεί σε ικανοποιητικό βαθμό την περιουσία που έχει στη διάθεσή της και τις όποιες ευρωπαϊκές πιστώσεις καλείται να διαχειριστεί.

ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ

Όπως το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, έτσι και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αντιμετωπίζει προβλήματα συσχέτισης με αρκετές βασικές μεταβλητές γεγονός που αποτρέπει την από κοινού εξέτασή τους. Το έλλειμμα παρουσιάζει απαγορευτική συσχέτιση με τον πληθυσμό, την συναλλαγματική ισοτιμία, το εγχώριο προϊόν και το δείκτη της γραφειοκρατίας. Το εμπόδιο όμως αυτό δεν μας περιορίζει στο να εξάγουμε έγκυρα και ασφαλή συμπεράσματα, σχετικά με την εκτίμηση του συντελεστή αυτής της ερμηνευτικής μεταβλητής. Σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1% στα υποδείγματα (10) και (14) και σε επίπεδο 5% στο υπόδειγμα (17), η σχέση που απορρέει μεταξύ του έλλειμματος και της ροής των ξένων επενδύσεων έχει αρνητικό πρόσημο. Μάλιστα παρατηρείται ελάχιστη απόκλιση στις τιμές που εκτιμώνται οι οποίες έχουν έναν μέσο όρο της τάξης του -0,25. Το πρόσημο που παρατηρούμε στις εκτιμήσεις του συντελεστή συνάδει με ότι έχει προαναφερθεί στη θεωρία.

Χώρες όπως οι βαλκανικές όπου μόλις έχουν διαβεί ή κάποιες διανύουν ακόμα το μεταβατικό στάδιο της οικονομίας τους έχουν αυξημένες ανάγκες. Για τον ίδιο λόγο που οι ανάγκες τους είναι αυξημένες, παρατηρείται και μια αδυναμία στην κάλυψη τους από την εγχώρια οικονομία. Η κατάσταση αυτή επιφέρει διαστολή του

ελλείμματος, κάτι το οποίο αντιτίθεται στα κριτήρια που θέτει η Ευρωπαϊκή Ένωση για τις υποψήφιες προς ένταξη χώρες. Συνεπώς, αν η πολιτική ορισμένων κρατών στοχεύει στο να συμπεριληφθούν στην ευρωπαϊκή οικογένεια, οφείλουν να περιορίσουν τους ελλειμματικούς δείκτες τους. Μία τέτοια προοπτική, όπως φαίνεται και από την ανάλυση του υποδείγματός μας, θα ενθάρρυνε την εφαρμογή ξένων επενδυτικών σχεδίων.

ΜΙΣΘΟΙ

Το επίπεδο των μισθών αποτέλεσε εξ αρχής ένα ερέθισμα για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας. Πριν οποιαδήποτε συλλογή και επεξεργασία στοιχείων, η μισθολογική διαφορά φάνταζε ως η πλέον προφανής αιτία για την μετεγκατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων. Η πρόκληση του χαμηλού εργατικού κόστους αποτελούσε για τους επιχειρηματίες ένα σημαντικό λόγο για να δοκιμάσουν την τύχη τους έξω από τα ελληνικά σύνορα. Μετά από μια πρώτη επαφή με την βιβλιογραφία, κατέστη σαφές ότι η επίδραση που επιφέρει το χαμηλό μισθολόγιο τίθεται υπό αμφισβήτηση μιας και τα αποτελέσματα ήταν, μεταξύ τους, αντικρουόμενα. Πριν προχωρήσουμε στην ερμηνεία των αποτελεσμάτων του παρόντος οικονομετρικού μοντέλου, αναφέρουμε την θετική συσχέτιση που εμποδίζει την από κοινού εξέταση των μισθών με τους δείκτες της διαφάνειας και της πολιτικής σταθερότητας.

Έχοντας εκτιμήσει τον συντελεστή των μισθών στα υποδείγματα (1), (3), (5), (13) και (16) παρατηρούμε ότι σε όλες τις περιπτώσεις το πρόσημο που σημειώνει τη σχέση μεταξύ του εργατικού κόστους και των Α.Ξ.Ε. είναι αρνητικό, ενώ η τιμή του συντελεστή μένει αμετάβλητη στο -0,10. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο 1%, γεγονός που δεν αφήνει περιθώριο αμφισβήτησης για το πρόσημο και την τιμή του συντελεστή. Το τελευταίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το μισθολογικό επίπεδο δεν είναι ο παράγοντας εκείνος που επηρεάζει σημαντικότερα τη ροή των επενδυτικών κεφαλαίων σε σχέση με τους υπόλοιπους προσδιοριστικούς παράγοντες. Ωστόσο, σίγουρα, αποτελεί στοιχείο που επιδρά στην υλοποίηση των ελληνικών επενδυτικών σχεδίων στα Βαλκάνια.

Τα παραπάνω εμπειρικά συμπεράσματα, ιδίως αναφορικά με την σχετικά μικρή τιμή της εκτίμησης, προκαλούν ένα ενδιαφέρον, ιδιαιτέρα όταν αναφερόμαστε στην

περιοχή των Βαλκανίων. Μπορεί να δοθεί μία εξήγηση για το φαινόμενο αυτό, αν και δεν αποκλίνει από τις αναμενόμενες τιμές, βάσει της θεωρίας. Τα τελευταία χρόνια το είδος των επενδύσεων που λαμβάνουν χώρα, εκ μέρους ελληνικών επιχειρήσεων, στα Βαλκάνια παύει να περιορίζεται στον κλάδο της μεταποίησης και επεκτείνεται και σε κλάδους όπου η παρουσία εξειδικευμένης γνώσης και τεχνολογίας είναι απαραίτητη. Τέτοιοι είναι ο κλάδος των τηλεπικονιωνιών, των τραπεζών και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών γενικότερα. Ακολούθως, και οι ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις για να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις που παρουσιάζονται αναγκάζονται να εισάγουν στην παραγωγική τους διαδικασία δομές αυξημένων απαιτήσεων τεχνολογίας. Κατά συνέπεια, το ανειδίκευτο εργατικό δυναμικό, το οποίο συνεπάγεται και χαμηλό εργατικό κόστος δεν μπορεί να εξυπηρετήσει τα σχέδια αυτά.

Αυτό όμως που διερευνά η παρούσα μελέτη είναι η σημασία του προσδιοριστικού παράγοντα, και στηριζόμενοι στις τιμές της στατιστικής t , καταλήγουμε, αναμφίβολα, ότι το υψηλό επίπεδο των μισθών ασκεί αρνητική επιρροή στη λήψη των όποιων επενδυτικών αποφάσεων. Ομοίως, στην περίπτωση των βαλκανικών χωρών, περιοχές με χαμηλό μισθολόγιο τείνουν να ελκύουν τα επενδυτικά κεφάλια.

ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ

Η διαφάνεια που ορίζεται από το δείκτη ενός διεθνούς οργανισμού είναι ένας προσδιοριστικός παράγοντας που η μελέτη των αποτελεσμάτων του, που προκύπτουν από την επεξεργασία του οικονομετρικού μοντέλου, προκαλεί σκεπτικισμό. Αρχικά, υπενθυμίζεται ότι η διαφάνεια παρουσιάζει υψηλή συσχέτιση με την ελευθερία του εμπορίου, τους μισθούς και την πολιτική σταθερότητα. Η συσχέτιση με την πολιτική σταθερότητα φαντάζει φυσιολογική μιας και η παρουσία πολιτικής σταθερότητας σε ένα κράτος οφείλεται σε κάποιο βαθμό και στην διαφάνεια που διακρίνει τις πάσης φύσεως συναλλαγές που διενεργούνται. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των υποδειγμάτων (2), (9), (10) και (15) η επίδραση που ασκεί η διαφάνεια στην προσέλκυση των ξένων επενδύσεων είναι αρνητική, και μάλιστα σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1%. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και η εκτίμηση του υποδείγματος (17), με τη μόνη διαφορά, ότι το επίπεδο σημαντικότητας στην

περίπτωση αυτή είναι 10%. Παράλληλα, διαπιστώνεται ότι η επίδραση που προαναφέρθηκε δεν είναι αμελητέα αλλά ξεπερνάει την μονάδα.

Επικεντρώνοντας την προσοχή μας στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, μπορούμε να αναζητήσουμε πιθανές ερμηνείες για το αποτέλεσμα αυτό που αντιτίθεται με τους ορισμούς της θεωρίας. Παρατηρώντας τα αναλυτικά στοιχεία του πίνακα (7) του παραρτήματος, καθώς και τα στατιστικά δεδομένα των στοιχείων που συνελλέγησαν στον πίνακα (6.2.2), γίνεται κατανοητό ότι με την εξαίρεση της Σλοβενίας όλες οι υπόλοιπες χώρες χαρακτηρίζονται από δείκτες διαφάνειας σχετικά χαμηλούς, οι τιμές των οποίων διαθέτουν μικρή τυπική απόκλιση. Συνεπώς, τα αποτελέσματα ίσως δεν μπορούν να ερμηνευτούν σωστά εξαιτίας της συγκέντρωσης των παρατηρήσεων σε συγκεκριμένες τιμές.

Αν θεωρούσαμε ότι οι εκτιμήσεις είναι αξιόπιστες, θα μπορούσε να υποτεθεί ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις, σε χώρες όπου το νομικό πλαίσιο που διέπει τις συναλλαγές βρίσκεται σε ένα στάδιο διαμόρφωσης, αναζητούν επενδυτικές ευκαιρίες σε περιοχές όπου τους δίνεται η δυνατότητα να κινηθούν στα όρια του νόμου. Εκμεταλλευόμενοι, κατά αυτήν την έννοια, κάποιες παραλείψεις του νομοθέτη, μπορούν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους με το μικρότερο δυνατό κόστος.

ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Σε αντιστοιχία με την διαφάνεια, έτσι και ο δείκτης πολιτικής σταθερότητας και οι εκτιμήσεις του αποκλίνουν από αυτές που αναμενόταν βασιζόμενοι στην θεωρία που υπογραμμίζει την θετική συσχέτιση μεταξύ σταθερής πολιτικής κατάστασης και Α.Ξ.Ε. Επαναλαμβάνεται ότι ο δείκτης πολιτικής σταθερότητας συνδέεται με τους μισθούς και το επίπεδο διαφάνειας και για το λόγο αυτό δεν είναι δυνατή η από κοινού μελέτη αυτών των ερμηνευτικών μεταβλητών. Σε ακολουθία με τα υποδείγματα (8), (11), (12) και (14), η επιρροή που φαίνεται να έχει η ύπαρξη πολιτικής σταθερότητας στον όγκο των επενδυτικών κεφαλαίων έχει αρνητικό πρόσημο. Το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας για το οποίο ισχύει η προηγούμενη πρόταση είναι το 1%. Παρόλα αυτά, η απόλυτη τιμή του συντελεστή δεν φαίνεται να ξεπερνά το 0,10. αυτό σημαίνει ότι παρά την απόσταση που έχει το πρόσημο του συντελεστή από αυτό που υποστηρίζει η θεωρία, εν τούτοις δεν φαίνεται να επηρεάζει ιδιαίτερα την μετακίνηση των ξένων κεφαλαίων.

Αναφορικά με τις ελληνικές επιχειρήσεις, επειδή προέρχονται από μία οικονομία η οποία, παρά την δεδομένη ισχύ της, παραμένει μικρή σχετικά με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές οικονομίες. Το γεγονός αυτό την ωθεί σε αγορές τις οποίες ισχυρότερες οικονομίες πιθανώς αντιμετωπίζουν με επιφύλαξη. Τέτοιες αγορές είναι αυτές που χαρακτηρίζονται από πολιτική αστάθεια. Δεδομένης της αδράνειας των άλλων ξένων επιχειρήσεων, οι ελληνικές δράττονται της ευκαιρίας και προσπαθούν να μπουν στις βαλκανικές αυτές χώρες ως πρώτος παίκτης και να αποκομίσουν τα προνόμια που αυτό συνεπάγεται.

ΓΡΑΦΕΙΟΚΡΑΤΙΑ

Στηριζόμενοι στις επιταγές της θεωρίας αποφανήκαμε ότι η γραφειοκρατία λειτουργεί ανασταλτικά, σχετικά με την προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων. Κι αυτό διότι όταν ένα επενδυτικό κεφάλαιο κολλήσει στα γρανάζια της γραφειοκρατίας εξασθενεί, ενώ πολλές φορές υπάρχει κίνδυνος να απωλέσει κάποια επενδυτική ευκαιρία που ίσως ανέκυψε. Με την πρώτη πρόταση έρχονται σε συμφωνία και τα εμπειρικά αποτελέσματα. Αν και ο δείκτης της γραφειοκρατίας δεν παρουσιάζει υψηλές συσχετίσεις με τις άλλες ερμηνευτικές μεταβλητές, έστω και οριακά συσχετίζεται με τον πληθυσμό, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου. Οι εκτιμήσεις των υποδειγμάτων (9), (11), (12), (13), (15) και (17) καταδεικνύουν την αρνητική σχέση που συνδέει την ύπαρξη της γραφειοκρατίας με τον όγκο των ξένων επενδύσεων. Το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας για το οποίο μπορούμε να μιλήσουμε είναι το 1%.

Όσον αφορά στις χώρες των Βαλκανίων παρατηρούμε σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα (7) τον παραρτήματος μία σημαντική προσπάθεια που γίνεται από τη Ρουμανία, τη Σερβία και την Τουρκία για την ελλάτωση των απαραιτήτων διαδικασιών για την ίδρυση μιας επιχείρησης. Αυτό έχει επιφέρει αύξηση των ελληνικών Α.Ξ.Ε. στις δύο πρώτες χώρες, χωρίς να ισχύει το ίδιο για την Τουρκία για την οποία όπως θα φανεί στην πορεία της μελέτης υπάρχουν κάποιοι ανασταλτικοί παράγοντες που έχουν ισχυρότερη επίδραση από τη μείωση της γραφειοκρατίας.

ΨΕΥΔΟΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

Πριν προχωρήσουμε στην μελέτη των ψευδομεταβλητών σημειώνεται ότι για την μεταβλητή της απόστασης, παρά το γεγονός ότι χρησιμοποιείται ψευδομεταβλητή για την περιγραφή της, θα γίνει ξεχωριστή αναφορά μιας και πρόκειται για ένα αντικειμενικό μέγεθος και όχι για κάποιο ιδιαίτερο ποιοτικό χαρακτηριστικό κάποιας χώρας ή κάποιας ομάδας χωρών.

Η πρώτη ψευδομεταβλητή που συναντάμε στον πίνακα (6.4.1) είναι εκείνη που χαρακτηρίζει την Σλοβενία ως πλήρες μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και από το 2007 μέλος της Ευρωζώνης. Η ψευδομεταβλητή όπως και οι υπόλοιπες δεν αντιμετωπίζουν προβλήματα συσχέτισης και δίνουν την δυνατότητα στον ερευνητή να τις χρησιμοποιήσει σε πολλά υποδείγματα. Στα υποδείγματα (1) και (13) σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 5% και στα υποδείγματα (5), (6) και (7) σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1%, συμπεραίνουμε ότι η επίδραση του χαρακτηριστικού που περιγράφει η ψευδομεταβλητή EU είναι θετική και επιφέρει μια αύξηση στην σταθερά του υποδείγματος (6.1). Αυτό συνάδει με ότι αναμενόταν. Μία χώρα που αναμένει την είσοδο της στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, σημαίνει ότι διαθέτει ισχυρή οικονομία, η οποία από την είσοδο της και μετά, αναμένεται να γίνει ισχυρότερη. Θα έχει πλέον ένα νόμισμα το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί για διεθνείς συναλλαγές και δεν θα έχει τον φόβο των διακυμάνσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Για τις ελληνικές επιχειρήσεις, τα χαρακτηριστικά αυτά εμπνέουν σιγουριά και κάνουν την περιοχή αυτή ελκυστικότερη αναφορικά με την προσέλευση επενδύσεων. Όπως διαφαίνεται και από το πίνακα (1) του παραστήματος, παρά τις χαμηλές επενδύσεις που καταγράφονται στην Σλοβενία, ο ρυθμός μεταβολής τους είναι αξιοσημείωτος.

Η επόμενη ψευδομεταβλητή του οικονομετρικού μοντέλου που μελετάμε αναφέρεται στη Βουλγαρία και τη Ρουμανία και την είσοδο τους στην ευρωπαϊκή οικογένεια των 25 από τις αρχές του 2007. Από τα υποδείγματα (2), (4), (7), (8), (10), (12), (14), (15) και (16) προκύπτει ότι σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, η σταθερά του αρχικού υποδείγματος λαμβάνει μεγαλύτερες τιμές όταν αναφερόμαστε στις δύο αυτές χώρες. Το υπό εξέταση χαρακτηριστικό ευνοεί τα ελληνικά επενδυτικά σχέδια που στοχεύουν προς την βαλκανική χερσόνησο. Για τις δύο αυτές χώρες σημαντικό ρόλο παίζει και οι εγγύτητα τους στην Ελλάδα. Εξάλλου, όπως θα φανεί αργότερα,

ίσως και αυτό το χαρακτηριστικό επηρεάζει την ψευδομεταβλητή αυτή. Παρόλα αυτά όμως, οι εκτιμήσεις που εξάγονται έχουν υψηλές απόλυτες τιμές γεγονός που ενισχύει την αρχική διαπίστωση και συμφωνεί με ότι αναμενόταν. Ιδιαίτερα για την περίπτωση της Ρουμανίας, η οποία διαθέτει και μεγάλο μέγεθος αγοράς σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, τα επενδυτικά σχέδια που υλοποιήθηκαν από ελληνικά κεφάλαια σχεδόν διπλασιαστήκαν το 2005 σε σχέση με το 2004.

Η τρίτη ψευδομεταβλητή αντικατοπτρίζει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της Τουρκίας. Αυτά δεν έχουν να κάνουν τόσο με το μέγεθος του πληθυσμού της, που ξεπερνάει το άθροισμα του πληθυσμού όλων των άλλων βαλκανικών κρατών, όσο με τις υπόλοιπες ιδιαιτερότητες που τη διακρίνουν. Όπως τονίστηκε και προηγούμενα, αυτές είναι η θρησκεία, ο πολιτισμός, οι διαχρονικές σχέσεις¹⁰ που διατηρεί με την Ελλάδα και η άνιση κατανομή του βιοτικού επιπέδου των κατοίκων της. Συγκεκριμένα, οι περιοχές που βρίσκονται κοντά στην Ευρώπη είναι σε πολύ καλύτερη μοίρα από εκείνες που βρίσκονται στα βάθη της Ανατολής και υπό την απειλή εμπόλεμων συγκρούσεων για εδαφικούς, κυρίως, λόγους¹¹. Όλα τα παραπάνω λειτουργούν ανασταλτικά σχετικά με την προσέλευση ελληνικών κεφαλαίων και συντείνουν στην μείωση του σταθερού όρου του οικονομετρικού μοντέλου που μελετάμε. Την πρόταση αυτή υπερθεματίζουν και τα εμπειρικά αποτελέσματα. Τα υποδείγματα (4), (5), (6), (7) και (8) υποστηρίζουν σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1% ότι το πρόσημο της σχέσης που συνδέει την εξεταζόμενη ανεξάρτητη μεταβλητή με τις Α.Ξ.Ε. είναι αρνητικό. Στο υπόδειγμα (13) το πρόσημο που εξάγεται είναι πάλι αρνητικό, αλλά είναι στατιστικά ασήμαντο. Τα τελευταία

¹⁰ Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Εξωτερικών, από το 1973 μέχρι σήμερα η Τουρκία αμφισβητεί κυριαρχικά δικαιώματα της Ελλάδας και επιδιώκει την αναθεώρηση του νομικού καθεστώτος στο Αιγαίο. Ειδικότερα, η Τουρκία αμφισβητεί: α) το δικαίωμα υφαλοκρηπίδας των ελληνικών νήσων, β) την ελληνική κυριαρχία επί νήσων και βραχονησίδων γ) το εύρος του ελληνικού εναερίου χώρου δ) το απορρέον από το Διεθνές Δίκαιο της Θάλασσας (συμβατικό και εθιμικό) δικαίωμα της Ελλάδας να επεκτείνει τα χωρικά της ύδατα στα 12 ναυτικά μίλια και ε) το στρατιωτικό καθεστώς των νησιών του Ανατολικού Αιγαίου.

¹¹ Στα νοτιοανατολικά σύνορα της έχει να αντιμετωπίσει την ένοπλη δράση των απελευθερωτικού κόμματος των Κούρδων (PKK) για την ίδρυση ανεξάρτητου κουρδικού κράτους, το οποίο, σύμφωνα με το Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ) αποφάσισε τον Ιούνιο του 2004, να διακόψει την μονομερή εκεχειρία που είχε κηρύξει μετά την σύλληψη του Α. Οτζαλάν και να ξαναρχίσει τις εχθροπραξίες.

χρόνια η Ελλάδα προσπαθεί να αντιπαρέλθει το αρνητικό αυτό στοιχείο και να διεισδύσει στην μεγάλη τουρκική αγορά, με χαρακτηριστικό επενδυτικό εγχείρημα την εξαγορά του 46% τουρκικής Finansbank, εκ μέρους του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας.

ΑΠΟΣΤΑΣΗ

Μελετώντας τις επιπτώσεις που επιφέρει η απόσταση μεταξύ της Ελλάδας και των υποψηφίων βαλκανικών χωρών υποδοχής της επένδυσης παρατηρείται, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του πίνακα (6.4.1), ότι υπάρχει μία αρνητική σχέση ανάμεσα στον όγκο των επενδύσεων και την απόσταση που μεσολαβεί ανάμεσα στην Ελλάδα και την υποψήφια χώρα υποδοχής της επένδυσης. Αυτό σημαίνει ότι μεγάλες γεωγραφικές αποστάσεις έχουν αρνητική επίπτωση στην προώθηση των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια. Συγκεκριμένα, στηριζόμενοι στις εκτιμήσεις που μας δίνουν τα υποδείγματα (2), (4), (6), (7), (8),(12) και (17) επιβεβαιώνεται ο παραπάνω ισχυρισμός σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1%, που έχει ως αποτέλεσμα την μείωση του σταθερού όρου του μοντέλου (6.1).

Το αποτέλεσμα αυτό φαίνεται φυσιολογικό αν αναλογιστεί κανείς το μέγεθος των ελληνικών επιχειρηματικών μονάδων που διατίθενται να δραστηριοποιηθούν πέρα από τα ελληνικά σύνορα. Σύμφωνα με έρευνα που διεξήγαγε o Labrianidis (2000) και βασιζόμενος σε στοιχεία του 1994 (European Observatory for SMEs, 1994) κατέληξε ότι το 97,3 % των ελληνικών επιχειρήσεων, πέραν αυτών που δραστηριοποιούνται στον πρωτογενή τομέα, ήταν μικροεπιχειρήσεις που δεν απασχολούσαν περισσότερους από 10 υπαλλήλους. Τα παραπάνω, σε συνδυασμό με την γεωγραφική θέση της Ελλάδας, που δυσχεραίνει την άμεση πρόσβαση της σε άλλες αγορές πέραν των βαλκανικών, την έκαναν να στραφεί στα βόρεια σύνορα της.

8. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Με αφορμή την μετεγκατάσταση ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό και ιδιαίτερα στην περιοχή των Βαλκανίων η παρούσα εργασία προέβη σε μία απόπειρα να προσδιορίσει τους παράγοντες εκείνους που συντελούν στο φαινόμενο αυτό.

Αρχικά, επισημάνθηκαν οι ορισμοί των βασικότερων εννοιών, η γνώση των οποίων κρίνεται απαραίτητη για την ανάγνωση της μελέτης αυτής. Αυτές είναι ο διεθνισμός, η παγκοσμιοποίηση, οι άμεσες ξένες επενδύσεις, η επιχείρηση και η πολυεθνική επιχείρηση, και η έννοια της μετεγκατάστασης.

Ακολούθως, καταγράφηκαν κάποιοι από τους χαρακτηριστικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες που σχετίζονται με την διενέργεια άμεσων ξένων επενδύσεων. Στο τμήμα αυτό έγινε αναφορά στην βιβλιογραφία που υπογραμμίζει την σημασία των παραγόντων αυτών και στα αποτελέσματα εμπειρικών μελετών, σχετικά με το πρόσημο της επίδρασης που οι παράγοντες αυτοί εξασκούν.

Στη συνέχεια έγινε μια προσπάθεια ώστε να γίνει κατανοητή η σημερινή κατάσταση όσον αφορά στις επενδύσεις που λαμβάνουν χώρα στα πλαίσια της Ευρώπης, ενώ γίνεται ειδικότερη μνεία στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, όπως και σε κάθε βαλκανική χώρα ξεχωριστά. Ταυτόχρονα επισημαίνεται μια σύντομη περιγραφή της παρούσας θέσης της Ελλάδας στην υπό εξέταση περιοχή, καθώς και οι προκλήσεις στις οποίες καλείται να ανταπεξέλθει.

Εξειδικεύοντας την ανάλυσή μας και φτάνοντας στο θεωρητικό πλαίσιο του οικονομετρικού μοντέλου στο οποίο καταλήξαμε, παρουσιάστηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες για την μετεγκατάσταση των επιχειρήσεων, ενώ αναφέρθηκαν και τα μοντέλα ισορροπίας που ορίζουν διάφορες μελέτες. Στο τέλος του πέμπτου κεφαλαίου έγινε μια εκτενής αναφορά σε πέντε διαφορετικά μοντέλα που έχουν στόχο τον προσδιορισμό και την μελέτη των συντελεστών εκείνων που ευθύνονται για την μετανάστευση επενδυτικών κεφαλαίων από μία χώρα σε μία άλλη.

Στο επόμενο στάδιο της εργασίας ακολούθησε η περιγραφή του οικονομετρικού μοντέλου, που λαμβάνοντας υπόψη στοιχεία από την περίοδο 2001 – 2005 για τις εννιά χώρες της βαλκανικής χερσονήσου, εξηγεί τους λόγους που ωθούν τα ελληνικά κεφάλαια στην περιοχή αυτή. Από τις εκτιμήσεις των συντελεστών προέκυψαν αξιόλογα συμπεράσματα. Συγκεκριμένα, ιδιαίτερα θετική είναι η επίδραση του

ρυθμού ανάπτυξης μιας οικονομίας, η ελευθερία του εμπορίου, ενώ στην ίδια κατεύθυνση κινήθηκαν ο πληθυσμός και το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν. Σε αναντιστοιχία με τα προηγούμενα, αρνητικές επιπτώσεις στην ροή των επενδύσεων επιφέρουν ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, η γραφειοκρατία, και η απόσταση. Η επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι στατιστικά σημαντική και έχει αρνητικό πρόσημο, όπως αρνητική είναι και επιρροή που ασκούν οι υψηλοί μισθοί.

Αντίθετα με ότι αναμενόταν, η διαφάνεια και η πολιτική σταθερότητα φαίνεται να λειτουργούν αποτρεπτικά για την προώθηση ελληνικών επενδυτικών σχεδίων στα Βαλκάνια. Οι ψευδομεταβλητές, τέλος, που χρησιμοποιήθηκαν, διακρίνονται όλες από υψηλά επίπεδα στατιστικής σημαντικότητας. Η παρουσία ενός ευρωπαϊκού πέπλου πάνω από τις οικονομικές συναλλαγές λειτουργεί ευεργετικά, ενώ αντίθετα οι ιδιαιτερότητες που συνεπάγεται η Τουρκία φαίνεται να μην έχουν ξεπεραστεί ακόμη, παρά τις προσπάθειες που καταβάλλονται.

Σαν κατακλείδα, είναι πλέον κατανοητό, ότι το επίπεδο των μισθών που φάνταζε σαν ο πρωτεύων παράγοντας για την μετακίνηση ή επέκταση των ελληνικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στα Βαλκάνια, αναμφίβολα ασκεί επιρροή, χωρίς όμως να είναι μείζονος σημασίας. Αντίθετα παράγοντες που έχουν να κάνουν με το μέγεθος της αγοράς και της προοπτικές που αυτή παρουσιάζει, αποτελούν τους κινητήριους μοχλούς που κατευθύνουν τα ελληνικά κεφάλαια.

9. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Aliber R.Z. (1970), "A theory of direct foreign investment", Kindleberger C.P. (Eds), *The International Corporation*, MIT Press, Cambridge MA.

Balasubramanyam V. N. (2001), "Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impact", presented in "*OECD Global Forum on International Investment: New Horizons and Policy Challenges for Foreign Direct Investment in the 21st Century*," Mexico.

Balcet G. (1981), "Industrialization, multinationals and technological dependency", Loescher, Torino.

Baldwin E. R. (2005), "Industry location: the causes", *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 12, pp. 9-27.

Bastian, J. (2004) "Knowing Your Way in the Balkans: Greek Foreign Direct Investment in Southeast Europe", *Southeast European and Black Sea Studies*, Vol.4, pp. 458-490.

Bevan A. and Estrin S. (2000), "Determinants of FDI in Transition Economies", *Centre for New and Emerging Market*, London Business School, Working Paper No. 342.

Bevan A., Estrin, S. and Meyer, K. (2000), "Institution-building and the Integration of Eastern Europe in International Production", *Centre for New and Emerging Markets* London: Discussion Paper 11.

Billington N. (1999), "The location of foreign direct investment: an empirical analysis", *Applied Economics*, Vol. 31, Number 1, pp. 65-76(12).

Bos, J. and Laar M. van de. (2004), "Explaining Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: An Extended Gravity Approach", *De Nederlandsche Bank*, Amsterdam Working Paper 008/2004.

Brada J.C. and Kutan A. M. (2002), "The end of moderate inflation in three transition countries", *William Davidson Institute*, Working Paper 433.

Brada, J. C., Kutan, A. M. and Yigit, T. (2004), "The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans", *William Davidson Institute*, Michigan, Working Paper 729.

Buckley J. P. and Mucchielli J. (1997), "Multinational firms and international relocation", *New Horizons in International Business*.

Cantwell J. (2004) "Globalization and the location of firms", *The Globalization of the World Economy*.

Carr L. D., James R. M. and Keith E. M. (2001), "Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise", *American Economic Review*, Vol. 91, pp. 693-708.

Carstensen K. and Toubal F. (2003), "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis", Kiel Working Papers 1143, *Kiel Institute for the World Economy*.

Carstensen, K. and Toubal, F. (2004), "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis", *Journal of Comparative Economics*, Vol. 32, pp.3-22.

Caves E. R. (1974), "Multinational Firms, Competition, and Productivity in Host-Country Markets", *Economica*, New Series, Vol. 41, No. 162, pp. 176-193

Caves E. R., (1996), "Multinational enterprise and economic analysis", second edition, *Cambridge Surveys of Economic Literature*.

Chakrabarti Av., (2001), "The determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analysis of Cross-Country Regressions", *KYKLOS*, Vol. 54 – 2001 Fasc. 1, pp. 89-114.

Culem G. C. (1988), "The locational determinants of direct investments among industrialized countries", *European Economic Review*, Vol. 32, Issue 4, pp. 885-904.

Dollar D. (1992), "Outward-Oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 40, No. 3, pp. 523-544.

Drabek Z. and Payne W. (2002), "The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment", *Journal of Economic Integration*, Vol. 17, No. 4, pp. 777-810.

Dunning J. H. (1993), "Multinational enterprises and the global economy", Addison – Wesley Publishers, pp.76-86.

Dunning J. H. (1977), "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach", *The International Allocation of Economic Activity*, London: Macmillan, Ohlin B., Hessselborn P.O. and Wilkman P.M. (eds.).

Ekholm K. (2005), "Introduction in industry location in an integrated Europe", *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 12, pp. 3-7.

Egger P. and Pfaffenbauer M. (2004), "Distance, Trade and FDI: A Hausman-Taylor SUR Approach", *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 19, pp. 227-246.

European Observatory for SMEs (1994), Second annual report, *European Network for SME Research*, Brussels.

Gast M. (2005), "Determinants of Foreign Direct Investment of OECD Countries 1991-2001", *Center for International Development and Environmental Research Justus-Liebig-University Giessen*, Paper prepared for presentation at the 99th seminar of the EAAE (European Association of Agricultural Economists), 'The Future of

Rural Europe in the Global Agri-Food System', Copenhagen, Denmark, August 24-27, 2005.

Geishecker In. and G"org H. (2004), "International outsourcing and wages: Winners and losers", available at: www.etsg.org/ETSG2004/Papers/Geishecker.pdf

Holland, D. and Pain N. (1998), "The Diffusion of Innovations in Central and Eastern Europe: A Study of the Determinants and Impact of Foreign Direct Investment", *National Institute of Social and Economic Research*, Discussion Paper No.137, London.

Holland D., Sass M., Benacek V. and Gronicki M. (2000), "The Determinants and Impact of FDI in Central and Eastern Europe: A Comparison of Survey and Econometric Evidence", *Transnational Corporations*, Vol. 9, pp. 163-212.

Jun K.W. and Singh H. (1996), "The Determinants of Foreign Direct Investment: New Empirical Evidence", *Transnational Corporations*, Vol. 5, pp.67-106.

Kekic L. (2005), "Foreign Direct Investment in the Balkans: Recent Trends and Prospects", *Southeast European and Black Sea Studies* Vol. 5, No. 2, May 2005, pp. 171-190.

Kemsley D. (1998), "The Effect of Taxes on Production Location", *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, No. 2, pp. 321-341.

Kindleberger C.P. (1969), "American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment", *Yale University Press*.

Konings J. (2005), "Wage costs and industry (re)location in the enlarged European Union", *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 12, pp. 57-81.

Konings J. and Murphy P. Al. (2003), "Do Multinational Enterprises Relocate Employment to Low Wage Regions? Evidence from European Multinationals", *LICOS - Centre for Transition Economics*, Discussion Paper 13103.

Krugman P., Cooper N. R. and Srinivasan T. N. (1995), "Growing World Trade: Causes and Consequences", *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1995, No. 1, pp. 327-377.

Labrianidis L. (2000), "Geographical proximity matters in the orientation of FDI: The case of Greek FDI in the Balkans", Petrakos G. and Totev S. (eds.), *The development of the Balkan region*, Ashgate, pp. 463-489.

Labrianidis L., Kalogeresis Th., Karagianni St., Katsikas I. and Mavroudeas St. (1998), "The economic implications for the development of Greece and Northern Greece in particular, due to the opening of the Greek industry to the Balkans", Research Report Financed by the General Secretary of Research and Technology.

Lankes H. P. and Venables A. J. (1996), "Foreign Direct Investment in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments", *Economics of Transition*, Vol. 4 (2), pp. 331-347.

Lipsey E. R., Blomstrom M. and Fors G. (1997), "Foreign Direct Investment and Employment: Home Country Experience in the United States and Sweden", *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 445, pp. 1787-1797.

Lipsey E. R. (1999), "Foreign Production by U.S. Firms and Parent Firm Employment", *National Bureau of Economic Research*, Working Papers 7357.

Lucas E. B. R. (1993), "On the determinants of direct foreign investment: Evidence from East and Southeast Asia", *World Development*, Vol. 21, Issue 3, pp. 391-406.

Lunn J. (1980), "Determinants of U.S. direct investment in the E.E.C., Further evidence", *European Economic Review*, Vol. 13, Issue 1 , pp. 93-101.

McGee W. R. (2003), "Foreign Direct Investment in Southeastern Europe", Andreas School of Business Working Paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=480669>

Mitsos A. and Mossialos E. (2000), “Contemporary Greece and Europe”, *European Institute LSE European Political Economy Series*, Ashgate Press London, pp. 457-482, “Are Greek companies that invest in the Balkans in the ‘90s Transnational Companies?”, Lois Labrianidis.

Mucchielli J. and Mayer T., (2004), “Multinational Firms’ Location and the New Economic Geography”, *New Horizons in International Business*.

Navaretti B. G., Castellani D. and Disdier An., (2006), “How does investing in cheap labour countries affect performance at home? France and Italy, *Centre for Economic Policy Research*, discussion paper series No. 5765, available online at: www.cepr.org/pubs/dps/DP5765.asp

Navaretti B. G., Falzoni M. An. and Turrini Al., (2000), “The decision to invest in a low-wage country: evidence from Italian textile and clothing multinationals”, *Centro studi Luca d’ Agliano and Centre for Economic Policy Research*, discussion paper No. 2395 March 2000.

Ozawa T. (1992). “Foreign direct investment and economic development”, *Transnational Corporations*, Vol. 1(1), pp. 27-54.

Pistoresi B. (2000), “Investimenti diretti esteri e fattori di localizzazione: L’ America Latina e il Sud Est asiatico”, *Rivista di Politica Economica*, Vol. 90, pp. 27-44.

Porcano T. M. and Price C. E. (1996), “The Effects of Government Tax and Non-tax Incentives on Foreign Direct Investment”, *Multinational Business Review*.

Redding S. (2005), “Spatial income inequality”, *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 12, pp. 29-55.

Resmini, L. (2000), “The Determinants of Foreign Direct Investment into the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns”, mimeo, LICOS and L.Bocconi University.

Riker D. A. and Brainard S. L. (1997), "U.S. Multinationals and Competition from Low Wage Countries", *NBER* Working Paper No. W5959. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=225739>

Sader F. (1993), "Privatization and Foreign Investment in the Developing World", World Bank Working Paper No. 1203.

Saunders S. R. (1982), "The Determinants of Interindustry Variation of Foreign Ownership in Canadian Manufacturing", *The Canadian Journal of Economics*, Vol. 15, No. 1, pp. 77-84.

Slaughter J. M. (1995), "Multinational Corporations, Outsourcing, and American Wage Divergence", *NBER* Working Paper No. 5253.

Swenson L. D. (1994), "The impact of U.S. tax reform on foreign direct investment in the United States", *Journal of Public Economics* Vol. 54, Issue 2 , pp. 243-266.

Tsai P. L. (1994), "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth", *Journal of Economic Development*.

Tuman J.P. and Emmert C.F. (1999), "Explaining Japanese foreign direct investment in Latin America, 1979–1992", *Social Science Quarterly*, Vol. 80, pp. 539–555.

UN (1995), "Evaluating the Uruguay round", *World Economy*.

UNCTAD (2004), "Annual Investment Report, 2004".

Wheeler D. and Mody A. (1992), "International investment location decisions: The case of U.S. firms", *Journal of International Economics* , Vol. 33, Issues 1-2 , pp. 57-76.

Φακιολάς Ρ. (2006), «Ελληνικές επενδύσεις και μετεγκατάσταση επιχειρήσεων στο εξωτερικό», *Επιλογή – Τάσεις 2006*, Ενότητα 2, σελ. 140-146.

Μεϊντάνη Γ. Μ. (2006), «Βαλκάνια: απενίζοντας το 2006. Με το βλέμμα στραμμένο στην Ευρώπη», *Επιλογή – Τάσεις 2006*, Ενότητα 2, σελ. 56-62.

Πρεσβεία της Ελλάδος στην Αλβανία (2006), “Οικονομικό ενημερωτικό δελτίο (01/03/2006-12/03/2006)”, *Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων*.

Τόλιας Σ. (2003), «Επέκταση επιχειρήσεων στο εξωτερικό: προσδιοριστικοί παράγοντες των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων», *Μεταπτυχιακή διατριβή*.

10. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: Άμεσες ξένες επενδύσεις της Ελλάδας στις βαλκανικές χώρες

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

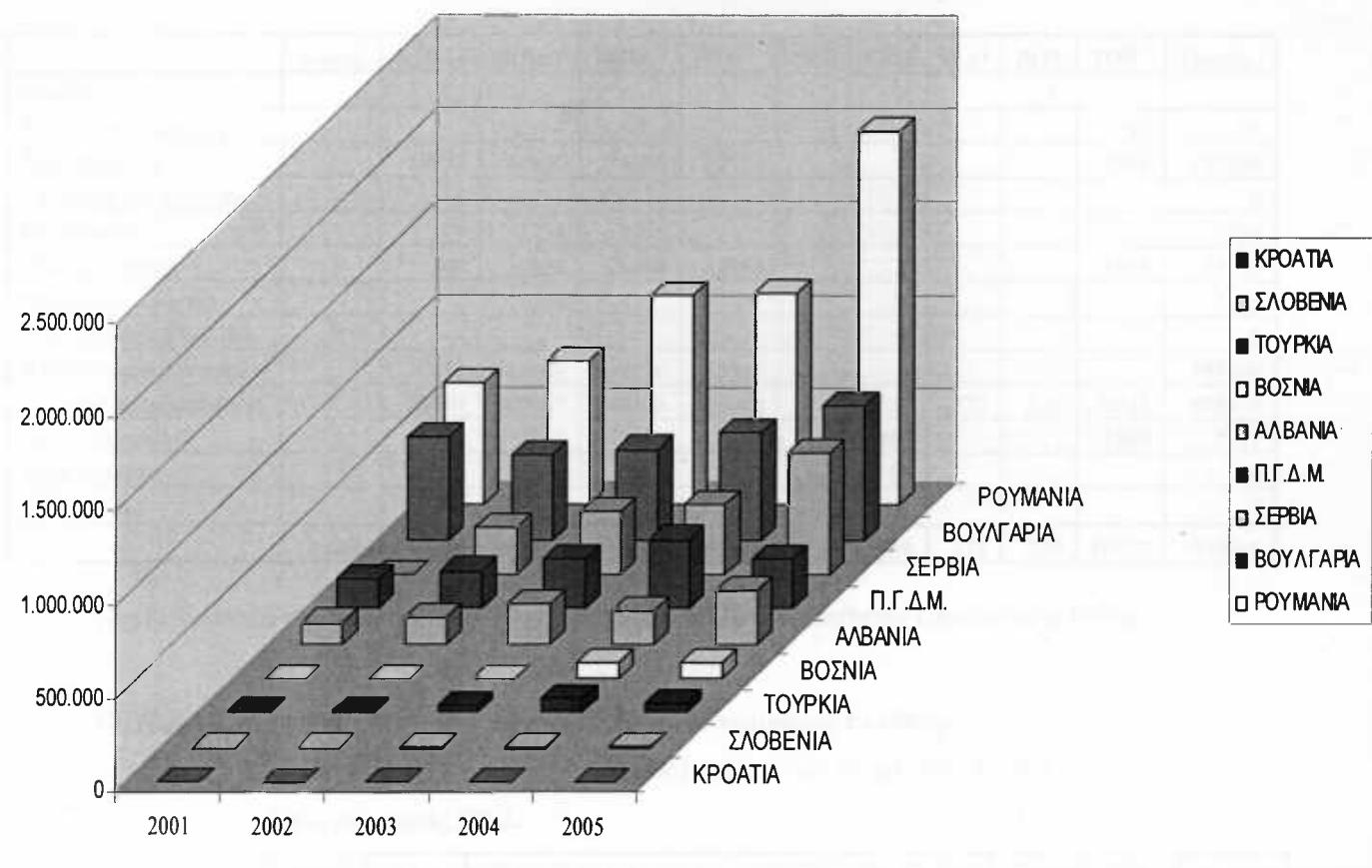
	ALB	BUL	ROM	BOS	FYR	SER *	CRO	SLO	TUR
2001	109.352	553.193	659.206	220	160.656	0	1.464	272	16.073
2002	143.691	449.409	770.824	216	202.272	256.286	1.496	105	15.481
2003	207.862	484.028	1.121.147	216	203.099	335.032	1.496	1.246	41.915
2004	176.276	576.623	1.139.662	82.862	370.935	376.155	1.318	2.714	76.288
2005	284.520	719.965	2.005.863	83.011	272.077	647.141	3.094	6.903	54.400

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος / Διεύθυνση Στατιστικής / Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης.

* Τα παραπάνω στοιχεία βασίστηκαν σε ένα μοντέλο συλλογής δεδομένων το οποίο τον πρώτο χρόνο της λειτουργίας του (2001) δεν κατάφερε να συγκεντρώσει στοιχεία για τις Α.Ξ.Ε. της Ελλάδας στη Σερβία. Βασιζόμενοι στα υπόλοιπα δεδομένα για τη χώρα αυτή, τα οποία διακρίνονται από μία αυξητική τάση υποθέτουμε ένα ενδεικτικό νούμερο (250.870 χιλιάδες ευρώ) για την διευκόλυνση των υπολογισμών μας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: Άμεσες ξένες επενδύσεις της Ελλάδας στις βαλκανικές χώρες

A.Ξ.Ε. ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ



ΠΙΝΑΚΑΣ 2: Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος.

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

Έτος αναφοράς 2001.

	Χώρες	ALB	BUL	ROM	FYR	SER	CRO	SLO	BOS	TUR	Σύνολα
Κλάδοι											
mining and quarrying										62	62
Manufacturing		14952	64600	54060	52912					2014	188538
electricity,gaz and water											0
Construction		379	1234	2355							3968
trade and repair		368	9024	24695	2884					6588	43559
hotel and restaurants			1235								1235
agricult,hunting and fish.											0
transp.storage,communic.		70415	214189	468796	29860						783260
financial indermediation		23176	260867	108406	75000		1192	272	220	6241	475374
real estate,renting			1963	594			186			1168	3911
other services		62	77	311			86				536
not allocated			4	-11							-7
	Σύνολα	109352	553193	659206	160656	0	1464	272	220	16073	1500436

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος/Διεύθυνση Στατιστικής/Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος.

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

Έτος αναφοράς 2002.

	Χώρες	ALB	BUL	ROM	FYR	SER	CRO	SLO	BOS	TUR	Σύνολα
Κλάδοι											
mining and quarrying					17788					349	18137
Manufacturing		14653	71129	108331	62462	26063				2657	285295
electricity,gaz and water											0
Construction		6740	951	11200	24486	27					43404
trade and repair		716	16815	28689	8664	2613				6507	64004
hotel and restaurants			670								670
agricult,hunting and fish.											0
transp.storage,communic.		74397	213617	471669	29860	225744					1015287
financial indermediation		47153	143793	144227	59000	1740	1227	105	216	4971	402432
real estate,renting			1921	3952	12		186			997	7068
other services		32	501	2595		99	83				3310
not allocated			12	161							173
	Σύνολα	143691	449409	770824	202272	256286	1496	105	216	15481	1839780

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος/Διεύθυνση Στατιστικής/Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος.

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

Έτος αναφοράς 2003.

	Χώρες	ALB	BUL	ROM	FYR	SER	CRO	SLO	BOS	TUR	Σύνολα
Κλάδοι											
mining and quarrying			39		21433					542	22014
manufacturing		16564	72791	127717	119131	29234		1141		3122	369700
electricity,gaz and water											0
construction		6855	1077	18037	24488	27					50484
trade and repair		14063	24786	28407	14356	21352				8135	111099
hotel and restaurants			374								374
agricult,hunting and fish.											0
transp.storage.communic.		129041	190894	761725	33219	259865					1374744
financial intermediation		41270	191552	179112	60459	24500	1227	105	216	29394	527835
real estate.renting			1948	3445	13		186			704	6296
other services		69	567	2704		54	83			18	3495
not allocated											0
Σύνολα	207862	484028	1121147	273099	335032	1496	1246	216	41915	2466041	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος / Διεύθυνση Στατιστικής / Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος.

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

Έτος αναφοράς 2004.

	Χώρες	ALB	BUL	ROM	FYR	SER	CRO	SLO	BOS	TUR	Σύνολα
Κλάδοι											
mining and quarrying			88		21393					432	21913
Manufacturing		11957	81772	132100	123559	45873		1842	82850	4424	484377
electricity,gaz and water											0
Construction		6302	1077	17695	23515	27					48616
trade and repair		19121	38343	29165	12409	56477	1181	872	12	18585	176165
hotel and restaurants			198	179							377
agricult,hunting and fish.											0
transp.storage.communic.		129041	180235	669533	102232	250537					1331578
financial intermediation		9783	272473	284444	87813	23033				52218	729764
real estate.renting			1886	4045	14					573	6518
other services		72	551	2501		208	137			56	3525
not allocated											0
Σύνολα	176276	576623	1139662	370935	376155	1318	2714	82862	76288	2802833	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος / Διεύθυνση Στατιστικής / Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: Άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος.

Υπόλοιπα-καθαρή αξία (book value) τέλος έτους σε χιλιάδες ΕΥΡΩ.

Έτος αναφοράς 2005.

	Χώρες	ALB	BUL	ROM	FYR	SER	CRO	SLO	BOS	TUR	Σύνολα
Kλάδοι											
mining and quarrying			76		21101					594	21771
Manufacturing		24778	88768	196098	123688	73693		5898	82850	6486	602259
electricity,gaz and water											
Construction		8141	2539	6687	21280	125					38772
trade and repair		36334	44647	45364	15233	63776	2798	1005	161	19272	228590
hotel and restaurants			198	227							425
agricult,hunting and fish.											
transp.storage,communic.		189725	213632	1310712	2952	213138					1930159
financial indermediation		25470	367816	438968	87813	295722	159			27454	1243402
real estate,renting			1873	5293	10	12				543	7731
other services		72	416	2514		675	137			51	3865
not allocated											
	Σύνολα	284520	719965	2005863	272077	647141	3094	6903	83011	54400	4076974

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος / Διεύθυνση Στατιστικής / Τμήμα Διεθνούς Επενδυτικής Οίκεσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: Διαστρωματικά δεδομένα χρονολογικών σειρών για τον υπολογισμό του οικονομετρικού μοντέλου.

		FREE	INF	POP	GRO	EXR	GDP
ALB	2001	39,94%	3,5%	3.066.367	7,1%	128,47	4.594,71
ALB	2002	41,08%	1,7%	3.077.664	4,3%	132,36	4.769,86
ALB	2003	41,36%	3,3%	3.093.700	5,8%	137,51	5.068,60
ALB	2004	38,93%	2,2%	3.111.720	8,9%	127,68	5.915,22
ALB	2005	39,44%	2,0%	3.129.678	7,4%	127,78	6.747,53
BUL	2001	91,02%	7,4%	7.910.000	4,1%	1,96	15.190,00
BUL	2002	88,23%	5,8%	7.869.000	4,9%	1,96	16.533,00
BUL	2003	92,49%	2,3%	7.823.000	4,5%	1,96	17.664,00
BUL	2004	100,41%	6,1%	7.761.000	5,7%	1,96	19.570,00
BUL	2005	112,23%	5,0%	7.740.928	5,5%	1,96	21.448,00
ROM	2001	67,08%	34,5%	22.100.000	5,7%	26026,90	44.864,60
ROM	2002	69,26%	22,5%	21.800.000	5,1%	31255,30	48.463,87
ROM	2003	69,94%	15,3%	21.700.000	5,2%	37555,90	52.605,55
ROM	2004	74,38%	11,9%	21.700.000	8,5%	40532,11	60.784,32
ROM	2005	69,19%	9,0%	21.600.000	4,1%	36264,00	79.257,90
BOS	2001	91,47%	3,4%	3.900.366	4,5%	1,96	5.358,00
BOS	2002	87,00%	5,0%	3.920.808	5,5%	1,96	5.957,00
BOS	2003	88,40%	70,0%	3.918.175	3,0%	1,96	6.291,00
BOS	2004	93,12%	5,0%	3.909.479	5,0%	1,96	7.495,00
BOS	2005	102,88%	3,7%	3.907.074	5,3%	1,96	8.052,00
FYR	2001	82,98%	5,5%	2.016.113	0,2%	60,91	3.839,00
FYR	2002	82,05%	1,8%	2.021.706	0,9%	60,98	4.001,00
FYR	2003	79,35%	1,0%	2.026.430	2,8%	61,26	4.105,00
FYR	2004	85,26%	0,2%	2.030.491	4,1%	61,34	4.325,00
FYR	2005	91,44%	5,0%	2.034.060	4,0%	60,90	4.260,00
SER	2001	58,22%	89,2%	8.129.400	5,3%	59,77	13.159,00
SER	2002	55,35%	16,5%	8.113.900	3,8%	60,68	16.450,00
SER	2003	51,30%	9,4%	8.152.700	2,1%	65,07	18.253,00
SER	2004	64,60%	10,8%	8.146.800	8,3%	72,58	18.055,90
SER	2005	61,72%	16,2%	8.168.414	6,3%	73,07	18.414,00
CRO	2001	69,55%	3,8%	4.440.000	4,4%	7,47	22.177,00
CRO	2002	68,54%	1,7%	4.440.000	5,6%	7,41	22.177,00
CRO	2003	70,82%	1,8%	4.441.750	5,3%	7,56	26.234,00
CRO	2004	71,71%	2,1%	4.442.350	3,8%	7,50	28.395,00
CRO	2005	73,12%	3,3%	4.444.451	4,3%	7,40	30.949,00
SLO	2001	98,26%	8,4%	1.992.000	2,7%	221,41	21.950,00
SLO	2002	95,60%	7,5%	1.994.000	3,5%	237,27	23.490,00
SLO	2003	94,80%	5,6%	1.995.700	2,7%	236,69	24.500,00
SLO	2004	105,00%	4,7%	1.997.000	4,4%	239,74	25.900,00
SLO	2005	114,13%	2,5%	1.998.200	4,0%	240,00	28.283,00
TUR	2001	50,08%	68,5%	68.500.000	0,3%	1.093.683,47	163.210,00
TUR	2002	47,64%	29,7%	69.600.000	7,9%	1.429.766,05	192.905,00
TUR	2003	48,50%	18,4%	70.700.000	5,8%	1.685.301,16	213.052,00
TUR	2004	53,08%	9,3%	71.700.000	6,2%	1.767.685,88	242.045,00
TUR	2005	52,20%	7,7%	72.600.000	7,4%	1.700.000,00	291.031,00

		DEF	WAG	TRA	PST	BUR
ALB	2001	1.145.237,43	125,60	2,4	-	-
ALB	2002	1.258.843,06	149,30	2,5	25,5	41
ALB	2003	1.252.360,33	204,00	2,5	30,7	41
ALB	2004	1.344.224,61	237,00	2,5	22,6	41
ALB	2005	1.585.415,16	241,00	2,4	27,4	41
BUL	2001	2.413.571,21	123,00	3,9	-	-
BUL	2002	2.348.363,29	132,00	4,0	56,6	32
BUL	2003	2.942.302,94	140,00	3,9	58,5	32
BUL	2004	3.634.627,34	154,00	4,1	47,2	32
BUL	2005	3.274.207,40	152,00	4,0	50,9	32
ROM	2001	4.661.268,70	164,00	2,8	-	-
ROM	2002	4.205.965,90	174,00	2,6	50,9	30
ROM	2003	5.587.639,46	179,00	2,8	52,8	29
ROM	2004	7.345.769,57	203,00	2,9	51,4	28
ROM	2005	10.313.435,04	212,00	3,0	46,2	11
BOS	2001	1.865.239,36	226,00	3,1	-	-
BOS	2002	1.965.247,52	228,00	3,2	19,8	59
BOS	2003	2.019.476,66	247,00	3,3	18,4	59
BOS	2004	2.667.170,19	257,00	3,1	26,4	54
BOS	2005	3.749.930,07	261,00	2,9	24,5	54
FYR	2001	900.045,87	173,24	2,2	-	-
FYR	2002	927.371,88	184,96	2,4	18,4	48
FYR	2003	828.247,55	193,01	2,3	15,6	48
FYR	2004	1.008.055,55	200,41	2,7	16,5	48
FYR	2005	957.450,99	206,41	2,7	19,3	48
SER	2001	3.275,68	91,00	2,1	-	-
SER	2002	4.277,77	152,00	2,2	18,9	51
SER	2003	4.146,87	176,00	2,3	21,7	51
SER	2004	5.791,74	178,38	2,7	20,3	51
SER	2005	4.830,99	181,00	2,8	20,8	15
CRO	2001	7.223.645,89	677,51	3,7	-	-
CRO	2002	6.138.860,16	724,16	3,8	55,2	49
CRO	2003	7.070.972,54	743,78	3,7	55,7	49
CRO	2004	6.900.548,48	798,00	3,5	60,4	49
CRO	2005	7.880.112,35	844,32	3,4	58	49
SLO	2001	224,65	969,07	5,2	-	-
SLO	2002	188,48	992,29	6,0	92	61
SLO	2003	326,71	1.069,63	5,9	90,1	61
SLO	2004	388,96	1.611,04	6,0	84,4	61
SLO	2005	331,39	1.153,79	6,1	80,7	60
TUR	2001	11.193.540,87	393,00	3,6	-	-
TUR	2002	16.341.253,68	459,00	3,2	21,2	38
TUR	2003	18.620.089,81	565,00	3,1	23,1	38
TUR	2004	27.636.868,81	715,00	3,2	23,1	9
TUR	2005	34.560.057,64	750,00	3,5	29,7	9

Πηγή: τα παραπάνω στοιχεία συνελέγησαν από διάφορες πηγές. Αυτές είναι η Παγκόσμια Τράπεζα (econ.worldbank.org), η στατιστική υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>), οι κεντρικές τράπεζες των υπό εξέταση βαλκανικών χωρών, η UNCTAD (www.unctad.org), το IMF (International Monetary Fund - www.imf.org), ο διαδικτυακός κόμβος του ελληνικού Υπουργείου Εξωτερικών για τις Διεθνείς Οικονομικές Σχέσεις και την Αναπτυξιακή Συνεργασία (www.agora.mfa.gr) και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (www.ebrd.com).

ΠΙΝΑΚΑΣ 8 : OTE / COSMOTE Investments in Southeast Europe

	Investment	Year	Company
ALBANIA	€ 140 million	2002	AMC Mobil phone 85%
BULGARIA	€ 220 million	2000/01	Mobil phone licence, Globul (subsidiary)
F.Y.R.O.M.	€ 28 million	2001	Mobil phone licence
ROMANIA	€ 1,3 billion	1998	Rom Telecom 35%
		2002	Capital increase
		2003	Rom Telecom 54.1%
SERBIA	€ 410 million	1998	Telekom Srbija 20%
TOTAL	€ 2.098 billion		

Πηγή: OTE company announcements. Investors' Relations Roadshow Presentation, April 2003, (www.ote.gr)

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: Παρουσία ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

BANK	COUNTRY
NBG (National Bank of Greece)	Albania, Bulgaria, FYROM, Romania, Serbia, Turkey
Alpha Bank	Albania, Bulgaria, FYROM, Romania, Serbia
EFG Eurobank	Bulgaria, Romania, Serbia
Emporiki Bank	Albania, Bulgaria, Romania
Piraeus Bank	Albania, Bulgaria, Romania

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (www.hba.gr)

ΠΙΝΑΚΑΣ 10: Σύμφωνα με στοιχεία του Αλβανικού Οργανισμού Προσέλκυσης Ξένων Επενδύσεων (ANIH) η κατά χώρα κατανομή των άμεσων ξένων επενδύσεων, έχει ως ακολούθως:

Χώρα	% επί συνόλου	Επενδυμένο κεφάλαιο
Ιταλία	47,9	672,5
Ελλάδα	34,2	480,2
ΠΓΔΜ	2,2	30,9
Τουρκία	2,0	28,1
ΗΠΑ	2,0	28,1
Γερμανία	1,3	18,3
Γαλλία	1,3	18,3
Κίνα	1,3	18,3
Ην. Βασίλειο	1,1	15,4
Σερβία/Μαυροβούνιο (Κόσοβο)	1,1	15,4
Βέλγιο	0,9	12,6
Κροατία	0,7	9,8
Λοιποί	4,0	56,1

Πηγή: ANIH, Investors Guide to Albania, 2004, σελ. 20

Θεοδωράκης Ιωσήφ Α.Γ.Μ.: 730



