



Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών

Κωνσταντίνα Κοτταρίδη

Επίκουρος Καθηγήτρια του Τμήματος Οικονομικής Επιστήμης
του Πανεπιστημίου Πειραιά

Δημήτρης Γιακούλας

Υποψήφιος Διδάκτορας του Πανεπιστημίου Αθηνών

Copyright © 2013

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΑΙ ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ (ΕΛΙΑΜΕΠ)

Βασ. Σοφίας 49, 106 76 Αθήνα

Τηλ.: (+30) 210 7257110, Fax: (+30) 210 7257114,

E-mail: eliamep@eliamep.gr, info@crisisobs.gr

url: www.eliamep.gr, www.crisisobs.gr

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος

Ερευνητικό Κείμενο Νο 5/2013

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών

Κωνσταντίνα Κοτταρίδη, Επίκουρος Καθηγήτρια του Τμήματος Οικονομικής
Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιά

Δημήτρης Γιακούλας, Υποψήφιος Διδάκτορας Πανεπιστημίου Αθηνών

Το ΕΛΙΑΜΕΠ δεν υιοθετεί ως ίδρυμα πολιτικές θέσεις. Καταβάλλει μάλιστα προσπάθεια να παρουσιάζονται στα πλαίσια των εκδηλώσεων του και στο μέτρο του δυνατού όλες οι υπάρχουσες απόψεις. Υπό το πρίσμα αυτό, οι αναλύσεις και οι γνώμες που δημοσιεύονται στις σειρές του θα πρέπει να αποδίδονται αποκλειστικά στους συγγραφείς και να μην θεωρούνται ότι αντιπροσωπεύουν απαραίτητα τις απόψεις του ιδρύματος, του διοικητικού συμβουλίου του, της διεύθυνσης ή των κατά περίπτωση και καθ' οιονδήποτε τρόπο συνεργαζομένων φορέων.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα:

Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών

Κωνσταντίνα Κοτταρίδη

Η Κωνσταντίνα Κοτταρίδη είναι Επίκουρος Καθηγήτρια του Τμήματος Οικονομικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιά. Είναι κάτοχος Προπτυχιακού Τίτλου Σπουδών του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, κάτοχος Μεταπτυχιακού Διπλώματος (MSc.) Οικονομικής Επιστήμης του Iowa State University (ISU) – USA με “Minor” από το Τμήμα Στατιστικής του ίδιου Πανεπιστημίου και Διδακτορικού Διπλώματος (PhD) του Τμήματος Διεθνών Ευρωπαϊκών και Οικονομικών Σπουδών του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Τα ερευνητικά της αντικείμενα αφορούν στην Οικονομική Ανάπτυξη και Μεγέθυνση, τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Πολυεθνικές Επιχειρήσεις, τις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις. Έχει συμμετάσχει σε πολλά διεθνή συνέδρια ενώ έχει επίσης διατελέσει μέλος διοργανωτικών επιτροπών διεθνών συνεδρίων. Το ερευνητικό της έργο έχει δημοσιευτεί σε διεθνή έγκριτα περιοδικά όπως το Review of International Economics, Journal of Macroeconomics, Journal of Developing Areas, Applied Economics κτλ. Ταυτόχρονα, έχει την επιμέλεια σε μια σειρά βιβλίων ανάμεσα στα οποία το βιβλίο «Αφιέρωμα στον John Nash: Θεωρία Παιγνίων» το οποίο αποτελεί συλλογή πρωτότυπων κειμένων έγκριτων παιγνιο-θεωρητικών ανά τον κόσμο καθώς και πρωτότυπη συνέντευξη από τον ίδιο τον John Nash και το οποίο έχει προλογίσει με τον συνεπιμελητή της.

Δημήτρης Γιακούλας

Ο Δημήτρης Γιακούλας σπούδασε Πολιτικές Επιστήμες και Δημόσια Διοίκηση (BA) και Ευρωπαϊκές και Διεθνείς Σπουδές (MSc) στο Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης στο Πανεπιστήμιο Αθηνών. Σήμερα είναι υποψήφιος διδάκτορας του ίδιου Πανεπιστημίου με γνωστικό αντικείμενο τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Εργάζεται στη Μονάδα Καινοτομίας και Επιχειρηματικότητας του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου ενώ διαθέτει εκτενή εμπειρία στη διαχείριση συγχρηματοδοτούμενων έργων αφού από το 2008 απασχολήθηκε ως Σύμβουλος Επιχειρήσεων σε διάφορες εταιρείες. Τα ερευνητικά του ενδιαφέροντα εστιάζονται στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και στις Πολυεθνικές Επιχειρήσεις, στην Οικονομική και Πολιτική Ανάλυση και στην Ευρωπαϊκή και Διεθνή Πολιτική Οικονομία. Έχει συμμετάσχει σε διάφορα ερευνητικά έργα και έχει δημοσιευμένο έργο σε επιστημονικά περιοδικά και συλλογικό τόμο.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών

Περίληψη

Οι ΑΞΕ θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης καθώς παρατηρείται μια θετική σχέση μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης είτε άμεσα είτε μέσω αποτελεσμάτων διάχυσης. Ως εκ τούτου η συζήτηση γύρω από τους παράγοντες που καθορίζουν την προσέλκυσή τους έχει επανέλθει εντονότερα τα τελευταία χρόνια μετά την έλευση της κρίσης τόσο στην Ελλάδα όσο και σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Πέρα από τους αμιγώς οικονομικούς παράγοντες η διεθνής βιβλιογραφία τονίζει το ρόλο των θεσμών και της πολιτικής σταθερότητας που επικρατεί σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών. Η παρούσα μελέτη σκοπό έχει να δώσει μία εικόνα για το ρόλο που ασκεί η ποιότητα των θεσμών στην προσέλκυση των ΑΞΕ και να επικεντρωθεί στην περίπτωση της Ελλάδας, δίνοντας συγκεκριμένα στοιχεία για την εξέλιξη των εισροών και των αποθεμάτων ΑΞΕ μέχρι σήμερα και για το πώς αυτές έχουν επηρεαστεί στα χρόνια της υφιστάμενης ακόμα κρίσης. Επίσης, στόχος είναι να συζητηθούν τρόποι βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος μέσα από την ανάλυση που θα διεξαχθεί. Παρουσιάζουμε αρχικά την εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα και περιγράφουμε τα αποτελέσματα της κρίσης στις εισροές ΑΞΕ τόσο στην Ελλάδα όσο και στο σύνολο της Ε.Ε. Στη συνέχεια στρεφόμαστε προς το ρόλο των θεσμών στην προσέλκυση των ξένων επενδυτών σε μία χώρα. Στο πλαίσιο αυτό, παρουσιάζουμε τη σχετική βιβλιογραφία προκειμένου να συζητηθεί η υφιστάμενη κατάσταση των θεσμών στην Ελλάδα και καταλήγοντας στην υστέρηση της στην κατάταξη του δεικτών που μετρούν την κατάταξη των θεσμών. Δίνονται έτσι κάποιες κατευθύνσεις αναφορικά με τις πολιτικές τις οποίες πρέπει να ακολουθήσει η χώρα στο συγκεκριμένο πεδίο προκειμένου να καταστεί ελκυστική για την προσέλκυση ΑΞΕ.

Λέξεις - Κλειδιά

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, επενδυτικό περιβάλλον, Ελλάδα, δείκτης οικονομικής ελευθερίας, οικονομική ελευθερία, θεσμοί, διεθνοποίηση, κρίση.

Περιεχόμενα

I.	Εισαγωγή.....	6
II.	Ιστορική εξέλιξη	7
III.	Σύγκριση επιδόσεων της Ελλάδας με το διεθνές περιβάλλον	10
IV.	Οι επιδράσεις της κρίσης στις ΑΞΕ	13
V.	Ο ρόλος των θεσμών στην προσέλκυση ΑΞΕ.....	17
VII.	Σύνοψη και συμπεράσματα.....	28
VIII.	Βιβλιογραφία	30
IX.	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α. Περιγραφή των υποδεικτών του Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας.....	33
X.	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β. Γραφήματα για όλους τους υποδείκτες όσον αφορά στην Ελλάδα (επεξεργασία συγγραφέων)	35

I. Εισαγωγή

Πολύς λόγος γίνεται για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) και την επιτακτική ανάγκη να δημιουργηθεί ευνοϊκό κλίμα και να διαμορφωθούν οι κατάλληλες πολιτικές προκειμένου να μπορέσει η Ελλάδα να προσελκύσει ξένους επενδυτές. Οι ΑΞΕ θεωρούνται ως μία δέσμη εισροών η οποία περιλαμβάνει εκτός από τη μεταφορά του κεφαλαίου, άλλους χρήσιμους και ουσιαστικούς «άυλους» πόρους όπως τεχνογνωσία, ειδικές δεξιότητες διοίκησης, νέες μεθόδους παραγωγής, τεχνολογία. Οι πόροι αυτοί, στο πλαίσιο των υποδειγμάτων της ενδογενούς οικονομικής μεγέθυνσης, παίζουν σημαντικό ρόλο και συντελούν σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη και μεγέθυνση των χωρών δημιουργώντας οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή.

Υπό το πρίσμα αυτό, οι ΑΞΕ θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης παρά το γεγονός ότι υπάρχει και μια σειρά άλλων μελετών οι οποίες αποτυγχάνουν να καταλήξουν σε σημαντική θετική σχέση. Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν εργασίες οι οποίες υποστηρίζουν ότι οι ΑΞΕ είναι ευεργετικές για την οικονομική ανάπτυξη των χωρών μέσω της διάχυσης της τεχνολογίας και της ανάπτυξης του ανθρώπινου κεφαλαίου (Borensztein et al., 1998; de Mello, 1999; Liu et al., 2002; Shan, 2002; and Kim and Seo, 2003). Αξίζει να αναφερθεί ότι κάποιες παλαιότερες μελέτες εντοπίζουν ότι οι ΑΞΕ εκτοπίζουν τις εγχώριες επενδύσεις και επομένως επιδρούν αρνητικά στην οικονομική ανάπτυξη και μεγέθυνση (Hymer, 1960; Caves, 1971). Επίσης, υποστηρίζεται ότι στο βαθμό που επικρατούν στρεβλώσεις στις αγορές που αφορούν στις δομές του εμπορίου, τις τιμές και το χρηματοοικονομικό τομέα, οι ΑΞΕ μπορεί να βλάψουν την ορθή κατανομή των παραγωγικών πόρων σε μία χώρα και επομένως να επιβραδύνουν την ανάπτυξη Borensztein et al., 1998).

Σε εμπειρικό επίπεδο ωστόσο, οι περισσότερες μακροοικονομικές μελέτες καταλήγουν υπέρ μιας θετικής και στατιστικά σημαντικής σχέσης μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης είτε άμεσα είτε μέσω αποτελεσμάτων διάχυσης (Findlay, 1978; De Gregorio, 1992; Blomstrom et al., 1992; Blomstrom et al., 1994; Sanchez-Robles, 1998; Baldwin et al., 1999; Zhang, 2001; Bende-Nabende and Ford, 1998; Bang Vu and Noy, 2009). Μια άλλη κατηγορία μελετών αναφέρεται στη θετική επίπτωση των ΑΞΕ με βάση την ύπαρξη κατάλληλων συνθηκών σε μία χώρα, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά στην ύπαρξη γνωσιακών παραγόντων οι οποίοι μπορούν να αλληλεπιδράσουν με τις ΑΞΕ και να δώσουν ώθηση στην οικονομία (Borensztein et al., 1998; Bengoa and Sanchez-Robles, 2003).

Με βάση τα παραπάνω, έχει αναπτυχθεί μια πλούσια βιβλιογραφία για τους παράγοντες εκείνους οι οποίοι είναι σημαντικοί για τους ξένους επενδυτές. Ανάμεσα στους παραδοσιακούς παράγοντες που έχουν αναγνωριστεί από τη διεθνή βιβλιογραφία διακρίνονται οι βασικοί οικονομικοί παράγοντες που σχετίζονται με το μέγεθος της εγχώριας οικονομίας, το κόστος παραγωγής, την παραγωγικότητα της εργασίας, το κατά κεφαλήν εισόδημα και τον όγκο του εμπορίου. Ωστόσο, πέρα από τους αμιγείς οικονομικούς παράγοντες υπάρχει πληθώρα μελετών που τονίζουν το ρόλο των θεσμών και της πολιτικής σταθερότητας που επικρατεί σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών.

Πρόσφατη μελέτη για τους λόγους της διστακτικότητας των διεθνών επενδυτών απέναντι στην Ελλάδα η οποία διεξήχθη από την όμιλο συμβούλων “Boston” (The Boston Consulting Group (BCG)) για λογαριασμό του Ελληνο-Ολλανδικού Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου (HEDA) την περίοδο Φεβρουαρίου – Μαΐου 2011 μέσω κυρίως προσωπικών συνεντεύξεων με 30 από τους μεγαλύτερους ξένους επενδυτές, δεικνύει ότι τα βασικά προβλήματα της Ελλάδας είναι η γραφειοκρατία, το ασταθές νομικό καθεστώς με τις διαρκείς μεταβολές του φορολογικού νομοσχεδίου, οι διοικητικές διαδικασίες και η απονομή της δικαιοσύνης.

Στη σημερινή οικονομική δίνη στην οποία έχει περιέλθει η Ελλάδα είναι σημαντικό να εστιάσουμε σε θέματα θεσμών δεδομένου ότι η διεθνής εμπειρία έχει πολλά να μας διδάξει. Η παρούσα μελέτη σκοπό έχει να δώσει μία εικόνα για το ρόλο που ασκεί η ποιότητα των θεσμών στην προσέλκυση των ΑΞΕ και να επικεντρωθεί στην περίπτωση της Ελλάδας, δίνοντας συγκεκριμένα στοιχεία για την εξέλιξη των εισροών και των αποθεμάτων ΑΞΕ μέχρι σήμερα και πώς αυτές έχουν επηρεαστεί στα χρόνια της υφιστάμενης ακόμα κρίσης. Επίσης, στόχος είναι να συζητηθούν τρόποι βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος μέσα από την ανάλυση που θα διεξαχθεί.

Σε αυτή την πρώτη ενότητα συζητήθηκε συνοπτικά η σχέση ανάμεσα στις ΑΞΕ και την οικονομική ανάπτυξη προκειμένου να τονιστεί η σπουδαιότητα αυτών και το έντονο ενδιαφέρον. Τέθηκαν, επίσης, τα προβλήματα προσέλκυσής τους στην Ελλάδα όπως αυτά καταδεικνύονται από πρόσφατη έγκυρη μελέτη.

Στη δεύτερη ενότητα παρουσιάζεται συνοπτικά η ιστορική εξέλιξη των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα, ενώ στην τρίτη ενότητα παρουσιάζονται συνοπτικά οι επιδόσεις της Ελλάδας συγκριτικά με το διεθνές περιβάλλον. Στην τέταρτη ενότητα περιγράφονται οι επιδράσεις της κρίσης στις ΑΞΕ διεθνώς και στην Ελλάδα. Η πέμπτη ενότητα περιγράφει το ρόλο των θεσμών όπως προκύπτει από τη διεθνή βιβλιογραφία ως προς την προσέλκυση ξένων επενδυτών. Η έκτη ενότητα στη συνέχεια περιγράφει την ποιότητα των θεσμών στην Ελλάδα και τέλος, η έβδομη ενότητα συνοψίζει.

II. Ιστορική εξέλιξη

Κατά τη δεκαετία του 1950 η εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα ήταν περιορισμένη κυρίως λόγω της αρνητικής στάσης των κυβερνήσεων σε οποιοσδήποτε ΑΞΕ δεν είχαν καθαρά εξαγωγικό χαρακτήρα. Σκοπός τους ήταν να προστατεύσουν τις εγχώριες βιομηχανίες οι οποίες επανεκκινούσαν εκείνη την περίοδο μετά από μία μακρά περίοδο διάλυσης της εγχώριας παραγωγικής δραστηριότητας ως απόρροια του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου και του εμφυλίου που ακολούθησε.

Οι διεθνείς τάσεις εκείνη την περίοδο ήταν οι ΑΞΕ να είναι κυρίως 'αναζήτησης αγορών' (market seeking) με την Ελλάδα να αποτελεί μία ιδιαίτερα μικρή και χαμηλής ανάπτυξης αγορά. Οι ΑΞΕ που εισέρχονταν στη χώρα κατευθύνονταν κυρίως σε κλάδους στους οποίους το ελληνικό κεφάλαιο είχε πολύ μικρή συμμετοχή όπως τα μεταφορικά μέσα, τα βασικά μέταλλα, το πετρέλαιο, τα χημικά και πλαστικά-ελαστικά, παράγοντας προϊόντα για την εγχώρια ζήτηση (Κυρκιλής, 2002).

Από τις αρχές της δεκαετίας του 1960 η τάση άρχισε να αλλάζει και να αυξάνονται σημαντικά οι εισροές στην Ελλάδα. Αυτό οφείλεται στην αλλαγή στάσης των ελληνικών κυβερνήσεων ως προς την εισροή ξένων κεφαλαίων στη χώρα. Δόθηκε μία σειρά από κίνητρα στους ξένους επενδυτές όπως φοροαπαλλαγές και απαλλαγή από δασμούς. Επιπλέον, η συμφωνία σύνδεσης της Ελλάδας με την ΕΟΚ το 1961 είχε μία ουσιαστική θετική επίδραση στις εισροές όσον αφορά στη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων στις συναλλαγές της χώρας με το εξωτερικό. Ως αποτέλεσμα οι εισροές στη χώρα την περίοδο 1961-1970 παρουσίασαν μέση ετήσια αύξηση 40,4%.

Κατά τη δεκαετία του 1960 και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1970 η Ελλάδα ήταν ιδιαίτερα ελκυστική για επενδύσεις σε κλάδους της βιομηχανικής παραγωγής αφού το μεγαλύτερο μέρος (περίπου τα ¾) των ΑΞΕ στην Ελλάδα κατευθυνόταν σε κλάδους όπως τα χημικά, τα βασικά μέταλλα και τα μεταφορικά μέσα (κυρίως ναυπηγεία και αμαξώματα) (Πιτέλης, 1997). Παράλληλα όμως, από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 αρχίζει να διαφαίνεται μία τάση μεταστροφής προς βιομηχανίες καταναλωτικών προϊόντων όπως αυτές των τροφίμων και των ηλεκτρικών συσκευών (Βαϊτσος και Γιαννίτσης, 1987).

Από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 ξεκινά μία περίοδος κατά την οποία οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσίασαν μεγάλη αύξηση. Η έναρξη της περιόδου αυτής αναφέρεται στο 1976 όπου οι

εισροές ΑΞΕ στη χώρα παρουσίασαν αύξηση 1171% και συνέχισαν να αυξάνονται έως και το 1980 με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 22,6% σε όρους επενδυμένου κεφαλαίου.

Οι δεκαετίες του 1980 και του 1990 θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως στάσιμες για τις εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα σε μία εποχή που οι διεθνείς ροές αυξάνονταν λόγω της εντατικοποίησης της παγκοσμιοποίησης και της εμφάνισης νέων αγορών στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ) και της Ασίας οι οποίες προσπαθούσαν να κερδίσουν τη θέση τους στην παγκόσμια κατανομή της παραγωγής. Χαρακτηριστικό της ελληνικής στασιμότητας είναι ότι από το 1981 έως και το 1998 οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσίασαν μέση ετήσια μείωση 1,6% σε αντιδιαστολή με τις παγκόσμιες εισροές, οι οποίες παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 17,6% και τις αντίστοιχες των χωρών που αποτελούν σήμερα την Ευρωπαϊκή Ένωση οι οποίες παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 26,5%. Κατά την ίδια περίοδο το απόθεμα ΑΞΕ στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 90% ποσοστό εμφανώς χαμηλότερο από αυτό της ΕΕ και παγκοσμίως (125% και 145,8% αντίστοιχα)¹.

Επίσης κατά την περίοδο αυτή παρατηρείται μία τάση μεταστροφής σε κλάδους των υπηρεσιών όπως το εμπόριο, η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση και ο τουρισμός ενώ παράλληλα αυξάνεται ο αριθμός των εξαγωγών έναντι των πρωτογενών ΑΞΕ (Πιτέλης, 1997).²

Η κατάσταση φαίνεται να αλλάζει από το 1999 και μετά όπου η Ελλάδα μπαίνει σε μία εποχή μεγάλης αύξησης των μεταβολών στις ροές ΑΞΕ οι οποίες συνοδεύουν την είσοδο της στη ζώνη του ευρώ και την περαιτέρω απελευθέρωση των κεφαλαιακών ροών που επέφερε η απάλειψη της ανασφάλειας όσον αφορά στη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αντίστοιχες μεγάλες μεταβολές κατά την περίοδο αυτή παρατηρούμε και σε ευρωπαϊκό αλλά και διεθνές επίπεδο.

Θα ήταν παραπλανητικό να παρατεθούν οι μέσες ετήσιες μεταβολές των αποθεμάτων καθώς οι ελληνικές ΑΞΕ εκείνη την περίοδο παρουσιάζουν πολύ μεγάλες διακυμάνσεις και ενδεχομένως δημιουργηθεί στρεβλή εικόνα³. Είναι επομένως προτιμότερο να εξεταστούν οι μεταβολές των συνολικών αποθεμάτων.

Είναι δυνατό να διακριθούν δύο βασικές υποπερίοδοι στο διάστημα 1999-2011 τόσο για τις ελληνικές όσο και για τις ευρωπαϊκές και τις παγκόσμιες ΑΞΕ. Η πρώτη περίοδος αναφέρεται στο διάστημα 1999-2006 όπου τα ελληνικά αποθέματα ΑΞΕ φαίνεται να ακολουθούν την αύξηση των αντιστοιχών της ΕΕ (159,8% οι ελληνικές, 172,8% οι της ΕΕ και 100,4% οι παγκόσμιες). Κατά την υποπερίοδο αυτή έχουμε μεγάλη αύξηση στις κινήσεις κεφαλαίου εντός της ΕΕ προφανώς εξαιτίας και της υιοθέτησης του κοινού νομίσματος το οποίο απάλλαξε τις χώρες από την ανασφάλεια της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας και από άλλους κινδύνους που συνεπαγόταν για τους επενδυτές οι μέχρι προτέρων αυτόνομες νομισματικές πολιτικές των χωρών της ευρωζώνης.

Η δεύτερη υποπερίοδος αναφέρεται στο διάστημα 2007-2011 και χαρακτηρίζεται από την έλευση της κρίσης η οποία ήταν ιδιαίτερα σφοδρή για την ελληνική οικονομία και αναλύεται εκτενέστερα

¹ Μία διευκρίνιση που πρέπει να γίνει αφορά στις μεταβολές στις ροές και στα αποθέματα. Η μείωση εισροών δε σημαίνει ότι δεν υπάρχουν εισροές, απλά ότι μειώνεται το ποσό που εισρέει στη χώρα σε σχέση με το προηγούμενο έτος, επομένως το απόθεμα ΑΞΕ συνεχίζει να αυξάνεται. Έτσι μπορεί να φαίνεται παράδοξο στην περίοδο 1991-1998 κατά την οποία έχουμε μέση ετήσια μείωση των εισροών 1,6% το απόθεμα να αυξάνεται κατά 90%.

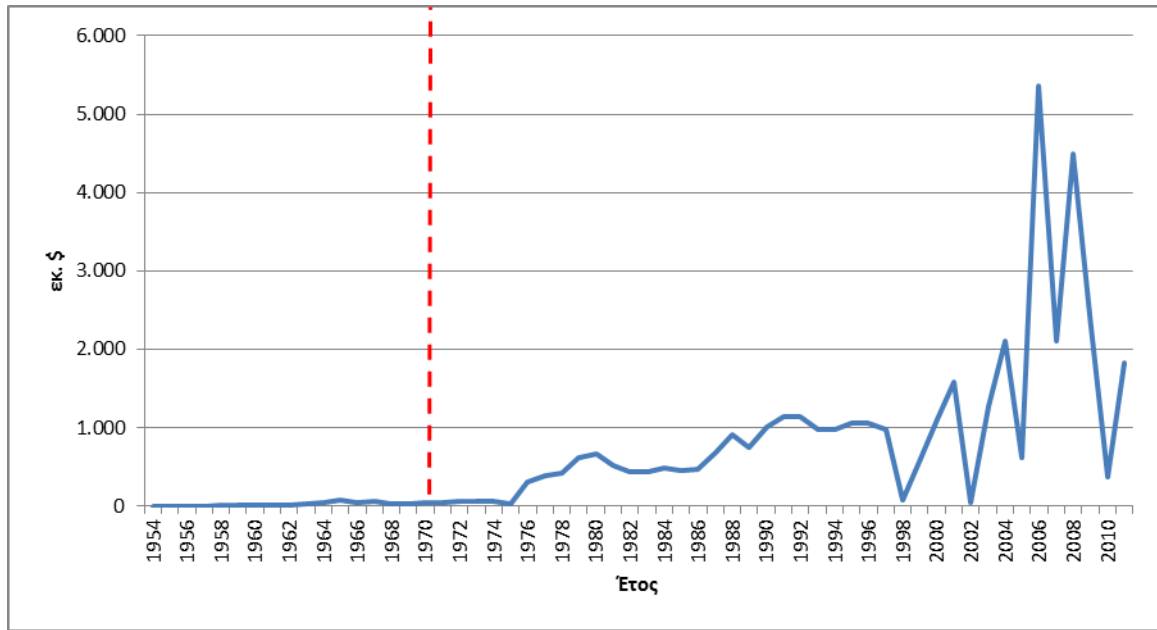
² Αξίζει να σημειωθεί ότι για τη συγκεκριμένη περίοδο δεν υπάρχουν επαρκή κλαδικά και γεωγραφικά στατιστικά στοιχεία για την εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα λόγω της μεταβολής στον τρόπο καταγραφής τους από την Τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα με τον οποίο δεν ήταν πλέον δυνατόν να διαχωριστούν οι ΑΞΕ από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου (Κυρκιλής, 2002, σελ. 117)

³ Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε ότι η σύγκριση της μεταβολής μεγεθών ανάμεσα σε μία χώρα και σε μία ομάδα χωρών (παγκόσμια ή ΕΕ) υποκρύπτουν σε ένα βαθμό στρέβλωση. Αυτό οφείλεται στο ότι οι μεταβολές τείνουν να αμβλύνονται όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμός των χωρών.

σε επόμενη ενότητα. Εκεί το θετικό κλίμα για τις ΑΞΕ στην Ελλάδα αντιστρέφεται αφού το απόθεμά της μειώνεται κατά 48,5% έναντι μείωσης 3% του αποθέματος της ΕΕ και έναντι αύξησης 14,2% των παγκοσμίων αποθεμάτων.

Κατά την περίοδο αυτή κυριαρχούν οι ΑΞΕ σε κλάδους υπηρεσιών και κυρίως στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

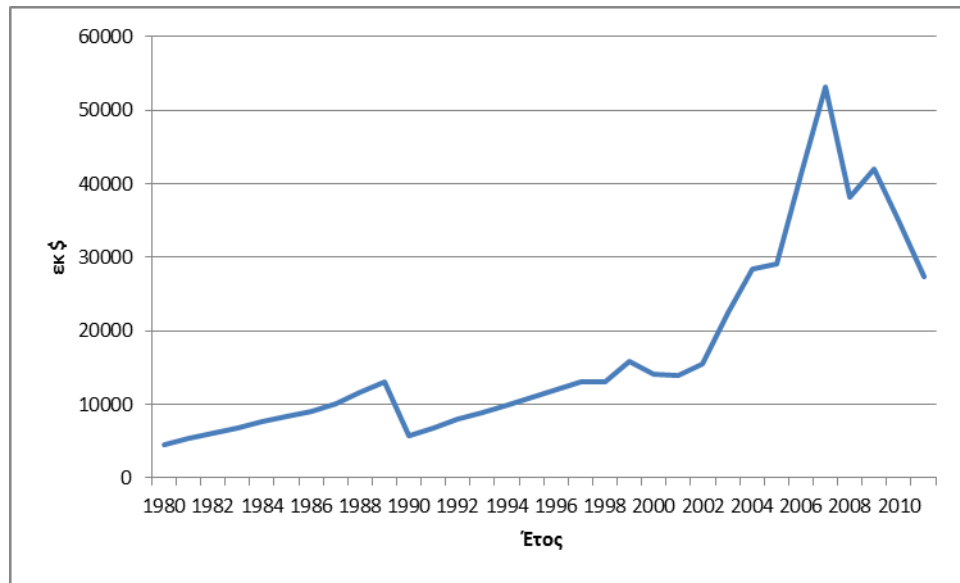
Γράφημα 1. Εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα



Πηγή: Κυρκιλής (Τράπεζα της Ελλάδος), UNCTADstat (επεξεργασία από τους συγγραφείς)⁴.

⁴ Η διακεκομμένη γραμμή οριοθετεί την ένωση των δύο πηγών των στοιχείων της χρονοσειράς. Μέχρι και το 1969 τα στοιχεία προέρχονται από το βιβλίο του Κυρκιλή ενώ μετά το 1969 από τη βάση δεδομένων της UNCTAD. Τα στοιχεία της UNCTAD είναι αναθεωρημένα και πιθανόν να υπάρχουν κάποιες μικρές αναντιστοιχίες με τα προηγούμενα.

Γράφημα 2. Απόθεμα εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα



Πηγή: UNCTADstat (επεξεργασία από το συγγραφέας)

III. Σύγκριση επιδόσεων της Ελλάδας με το διεθνές περιβάλλον

Η UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) στην ετήσια έκθεσή της (World Investment Report) περιλαμβάνει μία σειρά από δείκτες, ένας εκ των οποίων αφορά στην επίδοση των χωρών στην προσέλκυση ΑΞΕ (FDI attraction index). Ο δείκτης αυτός ταξινομεί τις χώρες ως προς την επίδοσή τους να προσελκύουν ΑΞΕ. Προκύπτει από το λόγο του μεριδίου των εισροών της χώρας στις παγκόσμιες εισροές ως προς το μερίδιο του ΑΕΠ της χώρας στο παγκόσμιο ΑΕΠ.⁵

$$\Pi_{it} = \frac{\frac{AΞE_{it}}{AΞE_{wt}}}{\frac{AΕΠ_{it}}{AΕΠ_{wt}}}$$

Όπου:

Π_{it} : Δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t

$AΞE_{it}$: Η εισροή ΑΞΕ στη χώρα i για τη χρονική περίοδο t

$AΞE_{wt}$: Η εισροή ΑΞΕ παγκόσμια για τη χρονική περίοδο t

$AΕΠ_{it}$: Το ΑΕΠ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t

$AΕΠ_{wt}$: Το παγκόσμιο ΑΕΠ για τη χρονική περίοδο t

- Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές μεγαλύτερες του 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα είναι μεγαλύτερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.

⁵ Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειώσουμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης δεν πρέπει να συγχέεται με τη διεθνή επενδυτική θέση της χώρας καθώς εκεί υπολογίζεται το καθαρό υπόλοιπο από την εισροή και την εκροή ΑΞΕ της χώρας.

- Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές ίσες με 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα είναι ίσο με το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.
- Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές μικρότερες του 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εξέρχονται από τη χώρα είναι μικρότερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι όταν εξετάζεται ο δείκτης δυναμικά εντός μίας χρονοσειράς, και παρατηρούνται απότομες μεταβολές αυτού βραχυπρόθεσμα, το συνηθέστερο είναι να οφείλονται σε μεταβολές των εισροών ΑΞΕ καθώς το ΑΕΠ δεν παρουσιάζει τόσο μεγάλες μεταβολές βραχυπρόθεσμα.

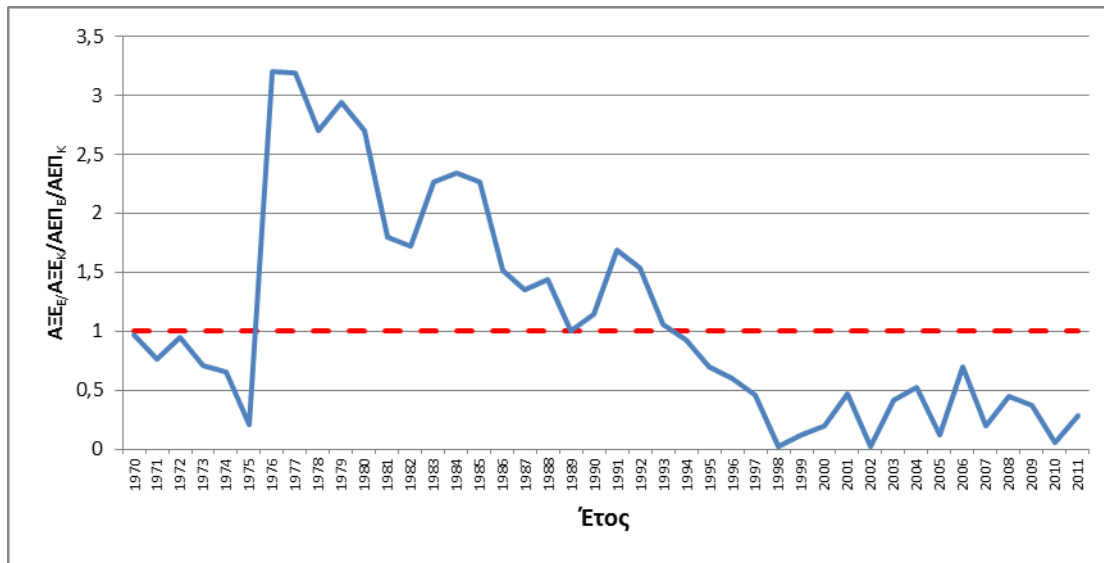
Στο γράφημα 3 έχει υπολογιστεί⁶ ο δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ της Ελλάδας για την περίοδο 1970-2011 για την οποία και υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία τόσο για τις εισροές ΑΞΕ και το ΑΕΠ για την Ελλάδα και το σύνολο του κόσμου αντίστοιχα.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 ο δείκτης παρουσίαζε επιδείνωση ενώ ήταν σταθερά κάτω από τη μονάδα με το 1975 να είναι το χειρότερο έτος. Το επόμενο έτος ο δείκτης φτάνει στο ανώτερο σημείο για την εξεταζόμενη περίοδο γεγονός το οποίο καθιστά την Ελλάδα ελκυστικό προορισμό και οφείλεται στην εκτίναξη των εισροών από \$63 εκατ το 1975 σε \$305 εκατ το επόμενο έτος. Παρά την απόλυτη συνεχή αύξηση των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα μέχρι και το 1980 οι εισροές και το ΑΕΠ παγκόσμια αυξάνονται με γρηγορότερους ρυθμούς προκαλώντας μείωση του μεριδίου της Ελλάδας για την περίοδο αυτή. Ακολουθεί κατακόρυφη πτώση μέχρι το 1982 η οποία οφείλεται κυρίως σε πτώση των εισροών στην Ελλάδα, η επίδοση ανακάμπτει πρόσκαιρα μέχρι το 1985 και έκτοτε ακολουθεί συνεχής επιδείνωση. Είναι εμφανές ότι από το 1985 η Ελλάδα αρχίζει να χάνει συνεχώς την ελκυστικότητά της και κατ' επέκταση το μερίδιό της στη διεθνή παραγωγή. Η μείωση του δείκτη οφείλεται στο ότι ενώ οι εισροές στην Ελλάδα αυξάνονται κατά 55% την περίοδο 1984-1989 οι αντίστοιχες παγκόσμιες εισροές αυξάνονται κατά 247%. Συμπερασματικά, είναι δυνατό να υποστηριχθεί ότι η Ελλάδα δεν μπόρεσε να διατηρήσει και να ενισχύσει τη θέση της στη διεθνή παραγωγή κατά την έκρηξη των κεφαλαιακών ροών που σημειώθηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 κατά τη λεγόμενη από πολλούς «δεύτερη εποχή της παγκοσμιοποίησης». Από το 1993 και μετά ο δείκτης κινείται σε επίπεδα κάτω της μονάδας το οποίο σημαίνει ότι η Ελλάδα έχει πάψει πλέον να είναι ελκυστική χώρα υποδοχής ΑΞΕ.

Μέχρι και το 1998 η πτώση είναι συνεχής και ο δείκτης αγγίζει το 0 εξαιτίας της απόλυτης στασιμότητας στην εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα οι οποίες μάλιστα παρουσίασαν μέση ετήσια μεταβολή -15% για την περίοδο 1991-1998 σε σχέση με τις αντίστοιχες παγκόσμιες οι οποίες παρουσίασαν μέση ετήσια μεταβολή 25%. Από το 1999 μέχρι και το 2011 ο δείκτης παραμένει σταθερά κάτω από το 1 με συνεχείς διακυμάνσεις οι οποίες οφείλονται στην αυξομείωση των εισροών ΑΞΕ προς την Ελλάδα κατά την περίοδο αυτή.

⁶ Η UNCTAD έχει κάνει κάποιες αλλαγές στον τρόπο που διαθέτει το δείκτη. Δεν δίνει πλέον τις απόλυτες τιμές του δείκτη αλλά μόνο την κατάταξη των χωρών. Επίσης από το 2013 μετονόμασε τον δείκτη “Foreign Direct Investment Performance Index” σε “Foreign Direct Investment Attraction Index”. Για τους λόγους αυτούς προτιμήσαμε να υπολογίσουμε το δείκτη χρησιμοποιώντας στοιχεία για το ΑΕΠ και την εισροή ΑΞΕ από τη βάση της UNCTAD.

Γράφημα 3. Δείκτης επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ της Ελλάδας



Πηγή: UNCTADstat (επεξεργασία από τους συγγραφείς)

Ακολουθεί η παρουσίαση του δείκτη επίδοσης εισροών ΑΞΕ όπως τον καταρτίζει η UNCTAD σε σύγκριση με άλλες χώρες. Εδώ αποτυπώνεται η σχετική θέση-επίδοση (ranking) κάθε χώρας και όχι η απόλυτη τιμή του δείκτη. Επισημαίνεται ότι μικρότερες τιμές σημαίνουν καλύτερη σχετική θέση της χώρας και το αντίστροφο. Η Ελλάδα στη δεκαετία του 1990 κατείχε μία σχετικά καλή επίδοση η οποία της έδινε προβάδισμα έναντι κάποιων χωρών της περιφέρειας όπως η Τουρκία και η Βουλγαρία, ακόμα και η Αυστρία. Από τη δεκαετία του 1990 η σχετική θέση της Ελλάδας επιδεινώθηκε σημαντικά καταλήγοντας να είναι χαμηλότερα από τις περισσότερες χώρες της περιφέρειας και από τις περισσότερες χώρες του σκληρού πυρήνα της ΕΕ.

Πίνακας 1. Δείκτης επίδοσης (ranking) εισροής ΑΞΕ

Έτος	Χώρα	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Λουξεμβ.	..	..	..	7	1	141	6	1	1
	Κύπρος	24	27	15	26	23	21	8	4	8
	Βέλγιο	..	..	..	16	14	7	2	38	13
	Ιρλανδία	38	51	3	140	140	22	141	11	14
	Μάλτα	29	32	8	14	3	14	24	15	15
	Αλβανία	..	39	58	68	78	51	33	23	18
	Εσθονία	..	21	27	3	19	16	36	14	23
	Ουκρανία	..	100	89	17	54	48	47	52	38
	Γεωργία	..	119	50	24	12	9	14	29	40
	Βουλγαρία	103	92	22	11	7	4	5	27	42
	Τσεχία	..	20	17	15	70	53	87	97	50
	Μολδαβία	..	30	11	29	37	17	16	74	51
	ΠΓΔΜ	..	120	31	105	39	32	49	79	56
	Νορβηγία	36	64	51	99	109	124	99	54	58
	Ρουμανία	..	73	75	28	24	57	42	63	73
	Ουγγαρία	33	4	33	25	44	97	60	95	81
	Αυστρία	75	85	48	62	95	33	114	86	87
	Σλοβενία	..	88	116	106	116	92	76	141	88
	Ισπανία	20	69	28	86	93	76	59	126	89
	Γερμανία	90	104	10	103	108	105	133	110	104
	Γαλλία	42	66	65	55	85	89	100	105	105
	Τουρκία	78	110	126	89	71	91	94	102	108
	Ελλάδα	49	84	114	132	104	132	120	122	119
	Ιταλία	69	106	105	116	102	117	140	115	126
	Ελβετία	21	90	23	136	18	43	86	33	140
	Ολλανδία	11	37	7	32	103	12	130	48	141

Πηγή: UNCTADstat

IV. Οι επιδράσεις της κρίσης στις ΑΞΕ

4.1 Επίδραση της κρίσης στις ΑΞΕ σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η παγκόσμια οικονομία δείχνει να συνέρχεται από την έλευση της κρίσης η οποία οδήγησε στη διολίση των εισροών ΑΞΕ το 2008 και κυρίως το 2009. Το 2011 φαίνεται να είναι η χρονιά της ανάκαμψης για τις ΑΞΕ με 16% αύξηση στις παγκόσμιες εισροές. Αν και η κρίση φαίνεται να ξεπεράστηκε, εντούτοις φαίνεται να έφερε κάποιες σημαντικές μεταβολές ως προς την κατανομή των ΑΞΕ. Οι αναπτυσσόμενες χώρες φαίνεται να είναι αυτές που επλήγησαν περισσότερο σε αντίθεση με τις αναπτυσσόμενες οι οποίες αύξησαν σημαντικά το μερίδιό τους στην παγκόσμια αγορά. Πιο συγκεκριμένα, το 2011 οι αναπτυσσόμενες χώρες κατάφεραν να αυξήσουν το απόθεμα ΑΞΕ κατά 47,6% σε σχέση με το 2007, οι χώρες υπό μετάβαση κατά 12,1% ενώ το απόθεμα των αναπτυσσόμενων έμεινε σχεδόν αμετάβλητο με αύξηση μόνο της τάξης του 2,5%. (UNCTADstat)

Σε σχέση με το 2007, οι παραδοσιακές χώρες υποδοχής ΑΞΕ στην καλύτερη περίπτωση κράτησαν σταθερό ή αύξησαν οριακά το απόθεμά τους με μοναδική ίσως εξαίρεση την Ιαπωνία η οποία είναι η μοναδική αναπτυσσόμενη χώρα πόλος έλξης ΑΞΕ η οποία βελτιώνει σημαντικά την επίδοσή της σε σχέση με την προ κρίσης εποχή με αύξηση του αποθέματός της κατά 70%. Επίσης η Αυστραλία παρουσίασε αύξηση κατά 29,4% και το Λουξεμβούργο κατά 40,7%. Από τις αναπτυσσόμενες χώρες σημαντική επίδοση παρουσίασαν η Κίνα και η Ινδία με αυξήσεις αποθέματος 117,6% και 90,7% αντίστοιχα (WIR, 2012).

Το φαινόμενο την ανάδειξης των αναπτυσσόμενων χωρών ως πόλων έλξης ΑΞΕ δεν οφείλεται αποκλειστικά στην κρίση. Είναι μία διαδικασία η οποία είχε ξεκινήσει τουλάχιστον μία δεκαετία πριν. Η κρίση απλώς επιτάχυνε και ενίσχυσε το φαινόμενο πλήττοντας τις αναπτυσσόμενες χώρες. Εν κατακλείδι το παραδοσιακό τρίπολο ΗΠΑ-ΕΕ-Ιαπωνία εντός του οποίου κινούνταν οι ΑΞΕ εδώ και δεκαετίες φαίνεται να καταρρέει ενώ εμφανίζονται νέοι παίκτες στη διεθνή σκακιέρα της παραγωγής.

4.2 Επίδραση της κρίσης στις ΑΞΕ στην ΕΕ

Η ΕΕ θεωρείται ακόμα και σήμερα ένας ελκυστικός προορισμός για ΑΞΕ σε παγκόσμιο επίπεδο. Παρά ταύτα, η διεθνής κρίση προκάλεσε σημαντική πτώση στην εισροή ΑΞΕ στην ΕΕ το μερίδιο της οποίας μειώθηκε σε παγκόσμιο επίπεδο περίπου στο μισό σε σχέση με τις αρχές της περασμένης δεκαετίας (από 45% το 2001 σε 23% το 2010) χάνοντας έδαφος έναντι των αναδυόμενων οικονομιών. Οι εισροές μειώθηκαν το 2008 στο μισό σε σχέση με το 2007 και συνέχισαν να μειώνονται το 2009 και το 2010 με τις ενδοευρωπαϊκές εισροές να πλήττονται περισσότερο. Η μείωση αυτή των ενδοευρωπαϊκών ΑΞΕ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην κρίση η οποία αποδυνάμωσε τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις (κυρίως του χρηματοπιστωτικού κλάδου ο οποίος όμως είχε πολλαπλασιαστικές επιδράσεις και στους υπόλοιπους) καθώς κατέστησε δυσχερή την πρόσβασή τους σε κεφάλαια. Η κρίση δε φαίνεται να επηρέασε τις εισροές από τις ΗΠΑ που είναι ο βασικότερος επενδυτής εκτός ΕΕ (European Commission, 2012).

Από την ΕΕ οι χώρες της ευρωζώνης φαίνεται να είναι αυτές που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση κατά την περίοδο 2007-2011 καθώς η πρώτη παρουσίασε μείωση αποθέματος κατά 3% ενώ η δεύτερη κατά 4,9% (UNCTADstat). Οι λεγόμενες χώρες του πυρήνα φαίνεται να χάνουν σταδιακά την ελκυστικότητά τους ως κέντρα διεθνούς παραγωγής αδυνατώντας να αντιδράσουν έναντι των νέων χωρών της ΕΕ και των αναπτυσσόμενων χωρών εκτός ΕΕ.

4.3.Επίδραση της κρίσης στις ΑΞΕ στην Ελλάδα

Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται μία προσέγγιση στο απόθεμα εισερχομένων ΑΞΕ στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής κρίσης αναλύοντας τα διαθέσιμα στοιχεία των ΑΞΕ στην Ελλάδα και επιχειρώντας μία σύγκριση με αντίστοιχες διακυμάνσεις στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Η ανάλυση βασίζεται σε δημοσιευμένα στοιχεία στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος που αφορούν στη γεωγραφική και στην κλαδική κατανομή των ελληνικών ΑΞΕ για την περίοδο 2001-2011.

Η ανάλυση αφορά στην περίοδο από το 2007 μέχρι και το 2011. Επιλέγεται το έτος 2007 καθώς τότε ξεκίνησε η χρηματοπιστωτική κρίση παγκόσμια μετά την κατάρρευση των στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ τον προηγούμενο χρόνο.

Παρατηρείται ότι το 2008 είναι η πρώτη χρονιά κατά την οποία καταγράφεται μείωση του αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα μετά το 2002 και μάλιστα σε μεγάλο βαθμό (-23,3%). Το 2009 και το 2010 παρατηρούνται αυξήσεις της τάξης του 1,65% και του 7,15% αντίστοιχα. Το 2011 παρατηρείται εξίσου μεγάλη με το 2009 μείωση της τάξης του -24,14%.

Ανάλυση κατά χώρα αποστολής

Κατά την περίοδο της κρίσης οι χώρες από τις οποίες παρατηρείται η μεγαλύτερη απόσυρση επενδυμένου κεφαλαίου είναι το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία και η Γαλλία ενώ οι χώρες οι οποίες σημειώνουν τις μεγαλύτερες αυξήσεις επενδυμένου κεφαλαίου είναι η Γερμανία, η Αυστρία και το Βέλγιο (πίνακας 2).

Πίνακας 2. Μεταβολές κατά χώρα αποστολέα

Χώρα	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)	Χώρα	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)
-			+		
Λουξεμβούργο	-6.723	-58,36%	Ισπανία	12	1,48%
Ολλανδία	-3.645	-56,22%	Ιαπωνία	14	116,67%
Γαλλία	-1.556	-45%	Σουηδία	22	29,33%
Λοιπές Χώρες	-1.415	-54,42%	Ιρλανδία	53	26,5%
Αγγλία	-996	-47,07%	Ιταλία	58	9,28%
Η.Π.Α.	-912	-31%	Ελβετία	91	17,4%
Κύπρος	-909	-36,59%	Δανία	279	634,09%
Ρωσία	-16	-34,04%	Βέλγιο	283	197,9%
Λίχτενστάιν	-5	-4%	Αυστρία	640	831,17%
			Γερμανία	1.689	154,53%
			Ην. Αραβικά Εμιράτα		

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Το 2010 η οριακή αύξηση του συνολικού αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα συνεχίζεται με 7,1%. Η αύξηση αυτή και η αναστολή της μείωσης οφείλεται αποκλειστικά στην Κύπρο η οποία αύξησε το απόθεμα κατά 1.140,6% φτάνοντας το μέγιστο απόθεμά της κατά την εξεταζόμενη περίοδο μετά από τη σχεδόν ολική της απόσυρση του προηγούμενου έτους και η Αγγλία με αύξηση 138,4%. Η μείωση του αποθέματος της Γερμανίας συνεχίζεται με 8,4%⁷ ενώ τα αποθέματά τους μειώνουν και η Γαλλία κατά 20,9% και η Αυστρία κατά 30,2%. Η σημαντικότερη μείωση όμως προέρχεται από τις λοιπές χώρες οι οποίες σημείωσαν συνολική μείωση αποθέματος κατά 1538,7%.

Τέλος το 2011 είναι αισθητές οι επιδράσεις της κρίσης αφού όλες σχεδόν οι χώρες επενδυτές στην Ελλάδα μειώνουν την παρουσία τους με αποτέλεσμα το συνολικό απόθεμα να υποστεί μέσα σε ένα χρόνο μείωση της τάξης του 25%.

⁷ Η Γερμανία αύξησε το απόθεμά της κατά 228,1% το 2008 (για το λόγο αυτό φαίνεται και στον πίνακα ως η χώρα με τη μεγαλύτερη αύξηση στα αποθέματα ΑΞΕ στην Ελλάδα) και έκτοτε ακολουθούν μικρές μειώσεις κάθε χρόνο.

Ανάλυση κατά κλάδο εγκατάσταση

Κατά την κλαδική ανάλυση των αποθεμάτων ΑΞΕ στην χώρα τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα. Φαίνεται ότι η μείωση του αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα οφείλεται αποκλειστικά στην αποεπένδυση σε δύο κλάδους, του χρηματοπιστωτικού κλάδου και του κλάδου τροφίμων (Τράπεζα της Ελλάδος)⁸.

Οι εν λόγω κλάδοι πριν την κρίση (το 2007) ήταν οι δύο πρώτοι όσον αφορά στη συγκέντρωση επενδυμένου κεφαλαίου. Σημαντικές μειώσεις παρουσιάζουν και οι κλάδοι των μεταλλικών προϊόντων και των πλαστικών. Αντίθετα οι κλάδοι που παρουσίασαν σημαντική αύξηση η οποία όμως δεν ήταν ικανή να αντισταθμίσει τις μειώσεις των προηγούμενων ήταν του εμπορίου, της ψυχαγωγίας και της ενέργειας, του αερίου και του νερού (Τράπεζα της Ελλάδος).

Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος παρουσίασε ήδη μεγάλη μείωση το 2007 κατά 39,03%. Κατά το ίδιο έτος παρατηρείται και η μεγαλύτερη μείωση αποθεμάτων στον κλάδο των τροφίμων με μείωση 49,87% καθώς και σε άλλους κλάδους.

Η κρίση φαίνεται ξεκάθαρα κατά τα έτη 2010 και 2011 κατά τα οποία έχουμε συνεχείς σημαντικές μειώσεις αποθέματος σε όλους σχεδόν τους κλάδους με το 2011 να παρατηρείται κατακόρυφη πλέον πτώση των αποθεμάτων.

Πίνακας 3. Μεταβολές κατά κλάδους, 2007-2011

Κλάδος	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)	Κλάδος	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)
			-		
Μη κατανεμόμενα	-12774		Υγεία και κοινωνική μέριμνα	73	37,44
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	-7707	-70,35	Γεωργία, ορυχεία	143	204,29
Τρόφιμα, ποτά και καπνός	-4637	-59,56	Μεταφορές και Αποθήκευση	146	39,46
Μεταλλικά προϊόντα και μηχανήματα	-1212	-70,51	Ενημέρωση και επικοινωνία	202	6,14
Προϊόντα πετρελαίου, χημικών φαρμακευτικών και πλαστικού	-1005	-25,88	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	224	50,79
Λοιπές Μεταποιητικές βιομηχανίες	-413	-28,84	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	301	716,67
Ξενοδοχεία και εστιατόρια	-310	-32,26	Ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό	401	120,42
Κατασκευές	-211	-38,36	Ψυχαγωγικές, πολιτιστικές και αθλητικές δραστηριότητες	480	800,00
Λοιπές Υπηρεσίες	-55	-44,00	Εμπόριο και επισκευές	762	26,31
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές, οπτικά προϊόντα	-52	-86,67	Διοικητικές και Υποστηρικτικές Δραστηριότητες		
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες και ξύλο	-42	-23,20	Οχήματα και λοιπός εξοπλισμός μεταφορών		
			Εκπαίδευση		

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

⁸ Η μεγαλύτερη μείωση προέρχεται από το άθροισμα κλάδων τους οποίους η Τράπεζα της Ελλάδος χαρακτηρίζει ως μη κατανεμόμενους.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι διακυμάνσεις των αποθεμάτων ΑΞΕ στην Ελλάδα και στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες προκειμένου να υπάρχει μία συγκριτική εικόνα.

Παρατηρείται ότι υπάρχει μία αύξηση των ΑΞΕ στις χώρες της περιφέρειας και μία μείωση στις χώρες του πυρήνα. Υπήρξε μείωση στο σύνολο της ευρωζώνης και της ΕΕ κατά 4,85% και 3,03% αντίστοιχα ενώ παγκόσμια τα αποθέματα αυξήθηκαν κατά 14,17%

Η Ελλάδα φαίνεται να είναι η οικονομία που είχε τις μεγαλύτερες απώλειες από όλες με μείωση του αποθέματος κατά 48,45%.

Πίνακας 4. Ποσοστιαία μεταβολή αποθέματος ΑΞΕ 2007-2011.

Ποσοστιαία μεταβολή αποθέματος ΑΞΕ 2007-2011			
Χώρα	% μεταβολή 2007-2011	Χώρα	% μεταβολή 2007-2011
Μάλτα	101,29%	Αυστρία	-8,41%
Αλβανία	75,94%	Τουρκία	-8,97%
Λουξεμβούργο	40,75%	Φινλανδία	-9,53%
Π.Γ.Δ.Μ.	26,19%	Κύπρος	-9,86%
Βουλγαρία	25,62%	Ουγγαρία	-11,55%
Σλοβακία	20,14%	Ιταλία	-11,65%
Ιρλανδία	19,54%	Γαλλία	-22,74%
Βέλγιο	18,11%	Ολλανδία	-23,16%
Σουηδία	15,36%	Κροατία	-31,47%
Ρουμανία	11,70%	Μαυροβούνιο	N.A
Λετονία	11,69%	Σερβία	N.A
Τσεχία	11,42%	Ευρωζώνη	-4,85%
Πολωνία	10,72%	Ε.Ε.	-3,03%
Ισπανία	8,31%	Κόσμος	14,17%
Σλοβενία	5,36%		
Ισλανδία	3,40%	Η.Π.Α.	-1,18%
Γερμανία	2,62%	Βραζιλία	116,25%
Εστονία	-0,12%	Κίνα	117,62%
Ηνωμένο Βασίλειο	-3,55%	Ινδία	90,68%
Πορτογαλία	-5,45%	Λιθουανία	-7,58%
Δανία	-6,02%	Ιαπωνία	69,96%
Ελλάδα		-48,45%	

Πηγή: UnctadStat (επεξεργασία από τους συγγραφείς)

V. Ο ρόλος των θεσμών στην προσέλκυση ΑΞΕ

Όπως ήδη αναφέρθηκε στην εισαγωγή αυτού του άρθρου, η ποιότητα των θεσμών θεωρείται σημαντικός παράγοντας προσέλκυσης ξένων επενδυτών. Ήδη από τα τέλη σχεδόν της δεκαετίας του 1990, δόθηκε έμφαση στο ρόλο των θεσμών ως βασικοί παράμετροι της οικονομικής ανάπτυξης (IMF, 2003, Acemoglu et al., 2005). Γενικά, είναι αποδεκτό ότι χώρες που καταγράφουν υψηλότερη οικονομική ευημερία διαθέτουν ταυτόχρονα μεγαλύτερη πολιτική και οικονομική

ελευθερία, καλύτερη προστασία των κοινωνικών δικαιωμάτων και των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας και χαμηλότερο επίπεδο διαφθοράς.

Οι θεσμοί μπορούν να επιδράσουν στις ΑΞΕ μέσω τριών καναλιών. Πρώτον, μέσω της επίπτωσης αυτών στην οικονομική ανάπτυξη, με έμμεσο δηλαδή τρόπο. Δεύτερον διότι το χαμηλό επίπεδο των θεσμών ενέχει επιπλέον κόστος για τους ξένους επενδυτές. Στην περίπτωση αυτή ανήκει παραδείγματος χάριν το κόστος που ανακύπτει λόγω της διαφθοράς όπως αναφέρει χαρακτηριστικά ο Wei (2000). Τρίτον, λόγω του υψηλού μη ανακτήσιμου κόστους οι ΑΞΕ είναι ιδιαίτερα επιρρεπείς σε οποιαδήποτε μορφή αστάθειας.

Μια σειρά εμπειρικών μελετών δίνουν έμφαση σε σύνθετα μέτρα «καλής διακυβέρνησης», με άλλα λόγια «ποιότητας των θεσμών» σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών σε μία χώρα. Οι Wheeler and Mody (1992) ανέδειξαν το ρόλο των θεσμών στις αποφάσεις των διεθνών επενδυτών ήδη από το 1992, μελετώντας συγκεκριμένα την από κοινού επίδραση 13 παραγόντων στην τοποθεσία Αμερικανικών πολυεθνικών επιχειρήσεων. Ανάμεσα σε αυτούς τους παράγοντες συγκαταλέγονται η γραφειοκρατία, η πολιτική αστάθεια, η διαφθορά και η ποιότητα. Οι Globberman and Shapiro (2002) επίσης αναφέρουν παράγοντες διακυβέρνησης ως ιδιαίτερα σημαντικούς όχι μόνο για τις εισροές ΑΞΕ αλλά για τις εκροές. Συγκεκριμένα αναφέρουν την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, την πολιτική αστάθεια, το νομοθετικό πλαίσιο και το κράτος δικαίου. Άλλες μελέτες δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο ρόλο της διαφθοράς. Ανάμεσα σε αυτές αναφέρονται οι εργασίες του Wei (1997, 2000). Μία εξαιρετικά ενδιαφέρουσα περιγραφή της υφιστάμενης βιβλιογραφίας για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ (Blompingen, 2005) επιβεβαιώνει τη σημασία των θεσμών στην προσέλκυση ξένων επενδυτών. Άλλη μία σημαντική εργασία στο πεδίο αυτό αφορά στους Bénassy-Quéré et al. (2007). Οι συγγραφείς βρίσκουν σημαντική επίδραση της δημοσιονομικής αποτελεσματικότητας, της ευκολίας με την οποία δημιουργείται μία επιχείρηση, της έλλειψης της διαφθοράς, της ασφάλειας των πνευματικών δικαιωμάτων, της διαφάνειας, της σταθερότητας του φορολογικού συστήματος, της αποτελεσματικότητας της δικαιοσύνης και των εποπτικών μέσων. Επίσης, ο Gani (2007), υποστηρίζει ότι η γραφειοκρατία, το κανονιστικό πλαίσιο, η ποιότητα της νομοθεσίας και η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης συγκαταλέγονται στους παράγοντες εκείνους που ασκούν σημαντική επιρροή στις ΑΞΕ. Παρόμοιους παράγοντες μελετούν επίσης οι Filippaios and Kottaridi (2013) και καταλήγουν στην ιδιαίτερη επιρροή που ασκεί η διαφθορά ενώ οι Buchanan et al. (2012) υπογραμμίζουν ότι η ποιότητα των θεσμών δε σχετίζεται μόνο με το ύψος των ΑΞΕ αλλά και με τη μεταβλητότητα αυτών.

Ιδιαίτερα όσον αφορά στις νέες ΑΞΕ (greenfield) υποστηρίζεται ότι επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από την ανασφάλεια που προκύπτει από την κοινωνική και πολιτική αστάθεια, την αποτελεσματικότητα του νομικού συστήματος και το βαθμό στον οποίο επιβάλλονται οι νόμοι για τα πνευματικά δικαιώματα, με δεδομένο ότι αυτού του τύπου οι ΑΞΕ απαιτούν υψηλό μη αναστρέψιμο κόστος (Stern, 2003; Frankel and Romer, 1999; Dollar and Kraay, 2001).

Υπάρχουν διάφοροι δείκτες με τους οποίους είναι δυνατό να μετρηθεί η ποιότητα των θεσμών και οι οποίοι χρησιμοποιούνται εναλλακτικά στη σχετική βιβλιογραφία. Αυτοί είναι:

1. Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας

Ο δείκτης αυτός ανήκει στο Heritage Foundation και υπολογίζεται για 161 χώρες. Προκειμένου να υπολογιστεί, λαμβάνονται υπόψη 50 ανεξάρτητες μεταβλητές, οι οποίες ταξινομούνται σε δέκα διαφορετικές κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές αναφέρονται στα πνευματικά δικαιώματα, την ελευθερία από τη διαφθορά, τη δημοσιονομική ελευθερία, τις κρατικές δαπάνες, την επιχειρηματική ελευθερία, την εργασιακή ελευθερία, τη νομισματική ελευθερία, την ελευθερία εμπορίου, την επενδυτική ελευθερία και τη χρηματοοικονομική ελευθερία.

(Περισσότερα για τη σημασία των επιμέρους αυτών δεικτών υπάρχουν στο παράρτημα αυτού του άρθρου.)

2. Ο Δείκτης Fraser.

Ο δείκτης καλύπτει πέντε κατηγορίες: το μέγεθος της κυβέρνησης, τη νομική διάρθρωση και την προστασία των πνευματικών δικαιωμάτων, την πρόσβαση σε υγιές χρήμα, την ελευθερία του εμπορίου και τη νομοθεσία όσον αφορά στην πίστη, την εργασία και την επιχειρηματικότητα. Ο δείκτης καλύπτει 127 χώρες.

3. Προφίλ χωρών.

Αναφέρεται σε 52 χώρες βάσει ερωτηματολογίου με 330 ερωτήσεις που αφορούν στους θεσμούς, την κεφαλαιαγορά, την αγορά εργασίας και την αγορά αγαθών και αναπτύχθηκε από το Γαλλικό Υπουργείο Οικονομικών.

4. Δείκτες Διακυβέρνησης της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Αυτοί αναπτύχθηκαν από τους Kaufmann, Kraay and Mastruzzi το 2005 και καλύπτουν την περίοδο 1996-2004. Αναφέρονται σε πολιτική αστάθεια και βία, την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, τη νομοθεσία, το κράτος δικαίου, τη διαφθορά, τα πολιτικά και κοινωνικά δικαιώματα.

Στο παρόν άρθρο περιγράφεται ο πρώτος δείκτης για την Ελλάδα σε σχέση με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες.

VI. Η υφιστάμενη ποιότητα των θεσμών στην Ελλάδα

Έχοντας περιγράψει παραπάνω την εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα και τις επιπτώσεις της κρίσης τόσο σε παγκόσμιο και Ευρωπαϊκό επίπεδο όσο και την Ελλάδα αλλά και την ιδιαίτερη σημασία των θεσμών στην προσέλκυση ξένων επενδυτών, σκόπιμο είναι να γίνει μία συγκριτική ανάλυση αυτών στην Ελλάδα σε σχέση με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες βάσει του Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας του Ινστιτούτου Heritage.

Η Ελλάδα για το 2013 κατατάσσεται στην 117^η θέση διεθνώς και στην 40^η θέση σε σύνολο 43 χωρών στην Ευρώπη και βρίσκεται ως εκ τούτου κάτω του μέσου όρου σε παγκόσμια και ευρωπαϊκή κλίμακα. Το Ινστιτούτο Heritage (Heritage Institute) κατατάσσει την Ελλάδα στην κατηγορία των χωρών που θεωρούνται ως κυρίως μη ελεύθερες για το έτος 2013. Όπως υποστηρίζει η έκθεση για την Ελλάδα του Ινστιτούτου Economic Freedom, το χαμηλό σκορ οφείλεται στη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας και της πολιτικής αβεβαιότητας. Η κρίση που μαστιάζει τη χώρα, τα αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας και οι καθυστερήσεις στις διαρθρωτικές αλλαγές κυρίως όσον αφορά στη λειτουργία της αγοράς καθιστούν το περιβάλλον μη ελκυστικό.

Ο συνολικός βαθμός για την Ελλάδα παρέμεινε κοντά στο επίπεδο των 60 μονάδων στα μέσα της δεκαετίας του 1990. Το 2001 η Ελλάδα συγκεντρώνει τη μέγιστη βαθμολογία (63,4) λόγω της σημαντικής αναβάθμισης του υποδείκτη της χρηματοοικονομικής ελευθερίας (financial freedom) από τους 30 στους 50 βαθμούς. Η αναβάθμιση αυτή οφείλεται στην είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και κατ'επέκταση στον περιορισμό της παρέμβασης της κυβέρνησης στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Από τον επόμενο χρόνο ο βαθμός της Ελλάδας μειώνεται κοντά στο επίπεδο του 59. Η μείωση αυτή οφείλεται στην επιδείνωση του υποδείκτη της επενδυτικής ελευθερίας (investment freedom) από 70 σε 50.

Ο συνολικός δείκτης παραμένει στα ίδια επίπεδα μέχρι και το 2007 με μία ελάχιστη πρόσκαιρη μικρή άνοδο το προηγούμενο έτος όπως προκύπτει από οριακές βελτιώσεις σε διάφορους υποδείκτες. Την περίοδο 2008-2010 παρατηρείται σταθερή βελτίωση του δείκτη ο οποίος το 2010 φτάνει στην 2^η υψηλότερη τιμή του (62,7) κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η αύξηση οφείλεται στη βελτίωση διάφορων επιμέρους υποδεικτών με σημαντικότερη τη βελτίωση των υποδεικτών των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, ελευθερίας επενδύσεων και χρηματοοικονομικής ελευθερίας (property

rights, Investment freedom και financial freedom) το 2010 από 50 σε 60 βαθμούς, και του υποδείκτη επιχειρηματικής ελευθερίας (business freedom) το 2009 από τους 70 στους 79 βαθμούς. Το 2011 και το 2012 ο δείκτης πέφτει κατακόρυφα φτάνοντας στο τελευταίο έτος στην χαμηλότερη ιστορικά επίδοσή του (55,4). Κατά τα δύο αυτά έτη σχεδόν όλοι οι υποδείκτες επιδεινώνονται με σημαντικότερη επιδείνωση αυτή του δείκτη δημοσίων δαπανών (government spending) ο οποίος κατακλύθηκε από το 58 το 2008 στο 16 το 2012. Η πτώση του δείκτη φυσικά οφείλεται στη δραματική μείωση των δημοσίων δαπανών και κατ' επέκταση των δημοσίων επενδύσεων κατά την περίοδο αυτή εξαιτίας της κρίσης. Και αυτή είναι μία σαφής ένδειξη για την επίδραση της κρίσης στο βαθμό οικονομικής ελευθερίας της χώρας.

Η Ελλάδα σήμερα βρίσκεται στη χαμηλότερη θέση ιστορικά στο ίδιο περίπου επίπεδο με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Στο συγκεκριμένο δείκτη πρώτες σε επίδοση χώρες είναι η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι όλες οι γειτονικές χώρες με την Ελλάδα παρουσιάζουν καλύτερη επίδοση στο δείκτη.

Γράφημα 4. Συνολικός Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας για την Ελλάδα, 1995-2012



Πηγή: Heritage Institute

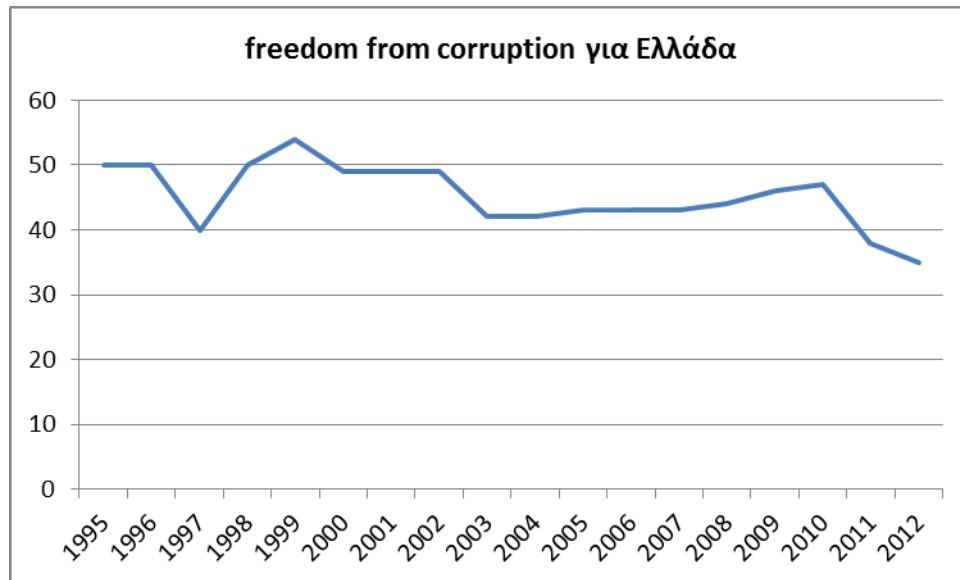
Πίνακας 5. Συνολικός Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας και υποδείκτες, Ελλάδα, 1995-2013

έτος	Συνολικό σκορ	Πνευματικά δικαιώματα	Ελευθερία από διαφθορά	Δημος/κή ελευθερία	Δημόσιες δαπάνες	Επιχειρ/κή ελευθερία	Εργασιακή ελευθερία	Νομισμ/κή ελευθερία	Ελευθερία εμπορίου	Επενδυτική ελευθερία	Χρημ/κή ελευθερία
2013	55.4	40	34	66.2	24.7	77.1	42.1	73.4	81.8	65	50
2012	55.4	50	35	65.3	16.2	76.3	36.6	72.6	82.1	60	60
2011	60.3	50	38	65.9	34.3	76.2	55.2	80.6	82.6	60	60
2010	62.7	60	47	65.9	41.9	77.4	55.1	77.6	82.5	60	60
2009	60.8	50	46	66.5	46.3	78.7	61.2	78.8	80.8	50	50
2008	60.6	50	44	65.6	57.8	70.4	58.8	78.5	81	50	50
2007	58.7	50	43	62.4	53.4	69.7	58	78.4	81.6	50	40
2006	60.1	50	43	61	53.9	73.2	58.6	78.7	82.4	50	50
2005	59	50	43	58	54.4	70	56.1	78.1	80.2	50	50
2004	59.1	50	42	58.4	53.2	70	N/A	78.1	79.8	50	50
2003	58.8	50	42	57.2	50.3	70	N/A	78.5	81.4	50	50
2002	59.1	50	49	50.1	54.4	70	N/A	78.7	79.6	50	50
2001	63.4	70	49	50.9	54.4	70	N/A	78.3	78	70	50
2000	61	70	49	52.2	54.4	70	N/A	75.5	77.8	70	30
1999	61	70	54	47.6	55.8	70	N/A	73.9	77.8	70	30
1998	60.6	70	50	53.3	52.5	70	N/A	71.4	77.8	70	30
1997	59.6	70	40	54	54.4	70	N/A	70.1	77.8	70	30
1996	60.5	70	50	58	50.5	70	N/A	67.9	77.8	70	30
1995	61.2	70	50	62.5	55.3	70	N/A	65.3	77.8	70	30

Πηγή: Heritage Institute

Αξίζει να γίνει αναφορά στο δείκτη 'ελευθερία από τη διαφθορά' (freedom from corruption). Στα μέσα της δεκαετίας του 1990 η Ελλάδα κατέγραφε σκορ 50 βαθμών, έφτασε στο μέγιστο των 54 βαθμών το 1999 και έκτοτε η κατάσταση επιδεινώνεται χαρακτηριστικά φτάνοντας σήμερα στο κατώτερο σημείο των 34 μονάδων! Η χώρα μας βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις μαζί με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Στις πρώτες θέσεις του δείκτη βρίσκονται η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία.

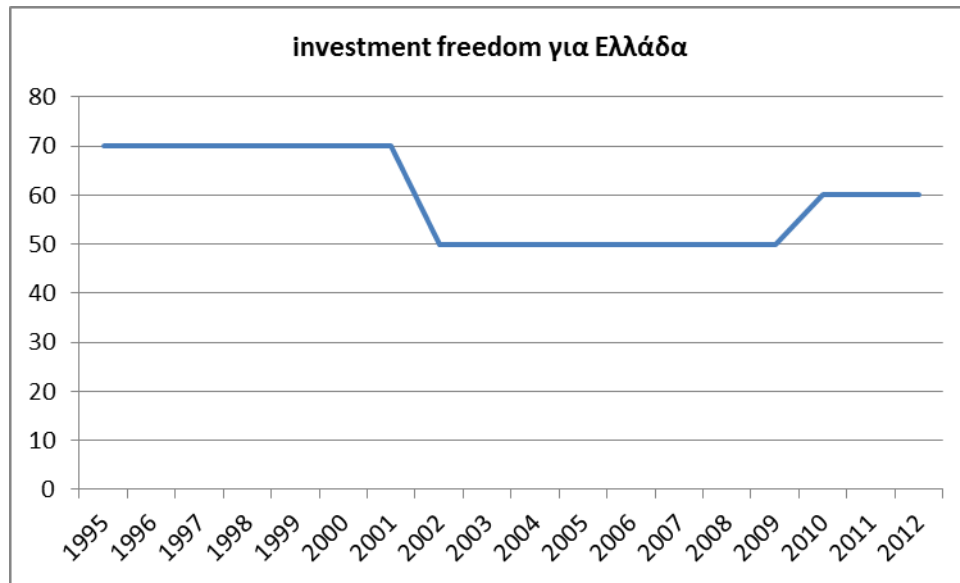
Γράφημα 5. Υποδείκτης ελευθερίας από τη διαφθορά, 1995-2012



Πηγή: Heritage Institute

Ένας άλλος σημαντικός υποδείκτης είναι αυτός της 'επενδυτικής ελευθερίας' (investment freedom). Σε αυτό τον υποδείκτη η Ελλάδα βρισκόταν σε αρκετά υψηλή θέση (70) μέχρι και το 2000. Έκτοτε ωστόσο άρχισε να κατρακυλά φτάνοντας στο 50 μέχρι και το 2008 και από τον επόμενο χρόνο ανεβαίνει στους 60 το 2012 ενώ βελτιώνεται οριακά το 2013 στις 65 μονάδες. Και σε αυτόν τον υποδείκτη όμως η Ελλάδα σήμερα βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις μαζί με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Τις πρώτες θέσεις στο δείκτη έχουν, όπως και στον προηγούμενο, η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία.

Γράφημα 6. Υποδείκτης επενδυτικής ελευθερίας, 1995-2012



Πηγή: Heritage Institute

Στο παράρτημα παρατίθενται γραφήματα για όλους τους υποδείκτες στην Ελλάδα.

Στον ακόλουθο πίνακα, παρουσιάζεται ο συνολικός δείκτης για μια σειρά χωρών για τα έτη 2008 – 2012 προκειμένου να γίνει εφικτή μία σύγκριση. Επίσης, στη συνέχεια παρουσιάζεται αντίστοιχος πίνακας που αφορά στη διαφθορά. Όπως είναι εμφανές, οι επιδόσεις της Ελλάδας δεν είναι ικανοποιητικές και επομένως δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι οι ξένοι επενδυτές είναι επιφυλακτικοί απέναντι στην Ελλάδα.

Πίνακας 6. Συγκριτικός Πίνακας Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας, 2008-2012

Συνολικός Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας 2008-2012									
2008		2009		2010		2011		2012	
Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Kosovo	N/A
Μαυροβούνιο	N/A	Ιρλανδία	82,2	Ιρλανδία	81,3	Ελβετία	81,9	Λιχτενστάιν	N/A
Σερβία	N/A	Δανία	79,6	Ελβετία	81,1	Ιρλανδία	78,7	Ελβετία	81,1
Ιρλανδία	82,5	Ελβετία	79,4	Δανία	77,9	Δανία	78,6	Ιρλανδία	76,9
Ελβετία	79,5	Ηνωμένο Βασίλειο	79	Ηνωμένο Βασίλειο	76,5	Λουξεμβούργο	76,2	Δανία	76,2
Ηνωμένο Βασίλειο	79,4	Ολλανδία	77	Λουξεμβούργο	75,4	Εσθονία	75,2	Λουξεμβούργο	74,5
Δανία	79,2	Εσθονία	76,4	Ολλανδία	75	Ολλανδία	74,7	Ηνωμένο Βασίλειο	74,1
Εσθονία	77,9	Ισλανδία	75,9	Εσθονία	74,7	Ηνωμένο Βασίλειο	74,5	Ολλανδία	73,3
Ολλανδία	77,4	Λουξεμβούργο	75,2	Φινλανδία	73,8	Φινλανδία	74	Εσθονία	73,2
Ισλανδία	75,8	Φινλανδία	74,5	Ισλανδία	73,7	Κύπρος	73,3	Φινλανδία	72,3
Λουξεμβούργο	74,7	Βέλγιο	72,1	Σουηδία	72,4	Αυστρία	71,9	Κύπρος	71,8
Φινλανδία	74,6	Αυστρία	71,2	Αυστρία	71,6	Σουηδία	71,9	Σουηδία	71,7
Βέλγιο	71,7	Κύπρος	70,8	Γερμανία	71,1	Γερμανία	71,8	Λιθουανία	71,5
Αυστρία	71,4	Γερμανία	70,5	Κύπρος	70,9	Λιθουανία	71,3	Γερμανία	71
Κύπρος	71,3	Σουηδία	70,5	Γεωργία	70,4	Τσεχία	70,4	Ισλανδία	70,9
Λιθουανία	70,9	Νορβηγία	70,2	Λιθουανία	70,3	Γεωργία	70,4	Αυστρία	70,3
Σουηδία	70,8	Ισπανία	70,1	Βέλγιο	70,1	Νορβηγία	70,3	Τσεχία	69,9
Γερμανία	70,6	Λιθουανία	70	Τσεχία	69,8	Βέλγιο	70,2	Γεωργία	69,4
Σλοβακία	70	Αρμενία	69,9	Σλοβακία	69,7	Ισπανία	70,2	Ισπανία	69,1
Αρμενία	69,9	Γεωργία	69,8	Ισπανία	69,6	Αρμενία	69,7	Βέλγιο	69
Γεωργία	69,2	Τσεχία	69,4	Νορβηγία	69,4	Σλοβακία	69,5	Αρμενία	68,8
Ισπανία	69,1	Σλοβακία	69,4	Αρμενία	69,2	Ισλανδία	68,2	Νορβηγία	68,8
Νορβηγία	68,6	Ουγγαρία	66,8	Μάλτα	67,2	Ουγγαρία	66,6	Π.Γ.Δ.Μ.	68,5
Λετονία	68,3	Λετονία	66,6	Λετονία	66,2	Π.Γ.Δ.Μ.	66	Ουγγαρία	67,1

Τσεχία	68,1	Μάλτα	66,1	Ουγγαρία	66,1	Λετονία	65,8	Μάλτα	67
Ουγγαρία	67,6	Πορτογαλία	64,9	Αλβανία	66	Μάλτα	65,7	Σλοβακία	67
Μάλτα	66	Βουλγαρία	64,6	Π.Γ.Δ.Μ.	65,7	Βουλγαρία	64,9	Λετονία	65,2
Γαλλία	64,7	Αλβανία	63,7	Σλοβενία	64,7	Ρουμανία	64,7	Αλβανία	65,1
Πορτογαλία	63,9	Γαλλία	63,3	Πορτογαλία	64,4	Γαλλία	64,6	Βουλγαρία	64,7
Βουλγαρία	63,7	Ρουμανία	63,2	Γαλλία	64,2	Σλοβενία	64,6	Ρουμανία	64,4
Ιταλία	62,6	Σλοβενία	62,9	Ρουμανία	64,2	Τουρκία	64,2	Πολωνία	64,2
Αλβανία	62,4	Τουρκία	61,6	Τουρκία	63,8	Πολωνία	64,1	Γαλλία	63,2
Ρουμανία	61,7	Ιταλία	61,4	Μαυροβούνιο	63,6	Αλβανία	64	Πορτογαλία	63
Π.Γ.Δ.Μ.	61,1	Π.Γ.Δ.Μ.	61,2	Πολωνία	63,2	Πορτογαλία	64	Σλοβενία	62,9
Ελλάδα	60,6	Ελλάδα	60,8	Ελλάδα	62,7	Μαυροβούνιο	62,5	Μαυροβούνιο	62,5
Πολωνία	60,3	Πολωνία	60,3	Ιταλία	62,7	Κροατία	61,1	Τουρκία	62,5
Σλοβενία	60,2	Μαυροβούνιο	58,2	Βουλγαρία	62,3	Ελλάδα	60,3	Κροατία	60,9
Τουρκία	59,9	Σερβία	56,6	Κροατία	59,2	Ιταλία	60,3	Ιταλία	58,8
Μολδαβία	57,9	Κροατία	55,1	Σερβία	56,9	Σερβία	58	Σερβία	58
Κροατία	54,1	Μολδαβία	54,9	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	56,2	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	57,5	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	57,3
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	53,9	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	53,1	Μολδαβία	53,7	Μολδαβία	55,7	Ελλάδα	55,4
Ουκρανία	51	Ρωσία	50,8	Ρωσία	50,3	Ρωσία	50,5	Μολδαβία	54,4
Ρωσία	49,8	Ουκρανία	48,8	Λευκορωσία	48,7	Λευκορωσία	47,9	Ρωσία	50,5
Λευκορωσία	45,3	Λευκορωσία	45	Ουκρανία	46,4	Ουκρανία	45,8	Λευκορωσία	49
								Ουκρανία	46,1

Πηγή: Heritage Institute

Πίνακας 7. Συγκριτικός Πίνακας Υποδείκτη Ελευθερίας από τη Διαφθορά, 2008-2012

Υποδείκτης ελευθερίας από τη διαφθορά 2008-2012.									
2008		2009		2010		2011		2012	free
Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Λιχτενστάιν	N/A	Κοσovo	N/A
Μαυροβούνιο	N/A	Ιρλανδία	75	Ιρλανδία	77	Ελβετία	90	Λιχτενστάιν	N/A
Σερβία	N/A	Δανία	94	Ελβετία	90	Ιρλανδία	80	Ελβετία	87
Ιρλανδία	74	Ελβετία	90	Δανία	93	Δανία	93	Ιρλανδία	80
Ελβετία	91	Ηνωμένο Βασίλειο	84	Ηνωμένο Βασίλειο	77	Λουξεμβούργο	82	Δανία	93
Ηνωμένο Βασίλειο	86	Ολλανδία	90	Λουξεμβούργο	83	Εσθονία	66	Λουξεμβούργο	85
Δανία	95	Εσθονία	65	Ολλανδία	89	Ολλανδία	89	Ηνωμένο Βασίλειο	76
Εσθονία	67	Ισλανδία	92	Εσθονία	66	Ηνωμένο Βασίλειο	77	Ολλανδία	88
Ολλανδία	87	Λουξεμβούργο	84	Φινλανδία	90	Φινλανδία	89	Εσθονία	65
Ισλανδία	96	Φινλανδία	94	Ισλανδία	89	Κύπρος	66	Φινλανδία	92
Λουξεμβούργο	86	Βέλγιο	71	Σουηδία	93	Αυστρία	79	Κύπρος	63
Φινλανδία	96	Αυστρία	81	Αυστρία	81	Σουηδία	92	Σουηδία	92
Βέλγιο	73	Κύπρος	53	Γερμανία	79	Γερμανία	80	Λιθουανία	50
Αυστρία	86	Γερμανία	78	Κύπρος	64	Λιθουανία	49	Γερμανία	79
Κύπρος	56	Σουηδία	93	Γεωργία	39	Τσεχία	49	Ισλανδία	85
Λιθουανία	48	Νορβηγία	87	Λιθουανία	46	Γεωργία	41	Αυστρία	79
Σουηδία	92	Ισπανία	67	Βέλγιο	73	Νορβηγία	86	Τσεχία	46
Γερμανία	80	Λιθουανία	48	Τσεχία	52	Βέλγιο	71	Γεωργία	38
Σλοβακία	47	Αρμενία	30	Σλοβακία	50	Ισπανία	61	Ισπανία	61
Αρμενία	29	Γεωργία	34	Ισπανία	65	Αρμενία	27	Βέλγιο	71
Γεωργία	28	Τσεχία	52	Νορβηγία	79	Σλοβακία	45	Αρμενία	26
Ισπανία	68	Σλοβακία	49	Αρμενία	29	Ισλανδία	87	Νορβηγία	86
Νορβηγία	88	Ουγγαρία	53	Μάλτα	58	Ουγγαρία	51	Π.Γ.Δ.Μ.	41
Λετονία	47	Λετονία	48	Λετονία	50	Π.Γ.Δ.Μ.	38	Ουγγαρία	47
Τσεχία	48	Μάλτα	58	Ουγγαρία	51	Λετονία	45	Μάλτα	56
Ουγγαρία	52	Πορτογαλία	65	Αλβανία	34	Μάλτα	52	Σλοβακία	43
Μάλτα	64	Βουλγαρία	41	Π.Γ.Δ.Μ.	36	Βουλγαρία	38	Λετονία	43
Γαλλία	74	Αλβανία	29	Σλοβενία	67	Ρουμανία	38	Αλβανία	33

Πορτογαλία	66	Γαλλία	73	Πορτογαλία	61	Γαλλία	69	Βουλγαρία	36
Βουλγαρία	40	Ρουμανία	37	Γαλλία	69	Σλοβενία	66	Ρουμανία	37
Ιταλία	49	Σλοβενία	66	Ρουμανία	38	Τουρκία	44	Πολωνία	53
Αλβανία	26	Τουρκία	41	Τουρκία	46	Πολωνία	50	Γαλλία	68
Ρουμανία	31	Ιταλία	52	Μαυροβούνιο	34	Αλβανία	32	Πορτογαλία	60
Π.Γ.Δ.Μ.	27	Π.Γ.Δ.Μ.	33	Πολωνία	46	Πορτογαλία	58	Σλοβενία	64
Ελλάδα	44	Ελλάδα	46	Ελλάδα	47	Μαυροβούνιο	39	Μαυροβούνιο	37
Πολωνία	37	Πολωνία	42	Ιταλία	48	Κροατία	41	Τουρκία	44
Σλοβενία	64	Μαυροβούνιο	33	Βουλγαρία	36	Ελλάδα	38	Κροατία	41
Τουρκία	38	Σερβία	34	Κροατία	44	Ιταλία	43	Ιταλία	39
Μολδαβία	32	Κροατία	41	Σερβία	34	Σερβία	35	Σερβία	35
Κροατία	34	Μολδαβία	28	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	32	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	30	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	32
Βοσνία-Ερζεγοβίνη	29	Βοσνία-Ερζεγοβίνη	33	Μολδαβία	29	Μολδαβία	33	Ελλάδα	35
Ουκρανία	28	Ρωσία	23	Ρωσία	21	Ρωσία	22	Μολδαβία	29
Ρωσία	25	Ουκρανία	27	Λευκορωσία	20	Λευκορωσία	24	Ρωσία	21
Λευκορωσία	21	Λευκορωσία	21	Ουκρανία	25	Ουκρανία	22	Λευκορωσία	25
								Ουκρανία	24

Πηγή: Heritage Institute

VII. Σύνοψη και συμπεράσματα

Οι ΑΞΕ θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης και για το λόγο αυτό έχει αναπτυχθεί μια πλούσια βιβλιογραφία ως προς τους παράγοντες εκείνους οι οποίοι είναι σημαντικοί για τους ξένους επενδυτές. Εκτός από τους αμιγείς οικονομικούς παράγοντες, υπάρχει πληθώρα άρθρων τα οποία τονίζουν το ρόλο των θεσμών και της πολιτικής σταθερότητας που επικρατεί σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών.

Η μελέτη της Boston Consulting Group η οποία αναφέρθηκε στην αρχή περιγράφει με σαφήνεια την επίδραση των παραγόντων αυτών στην προσέλκυση ΑΞΕ στην Ελλάδα. Στη μελέτη συμπεραίνεται ότι η γραφειοκρατία, το ασταθές νομικό καθεστώς με τις διαρκείς μεταβολές του φορολογικού νομοσχεδίου, οι διοικητικές διαδικασίες και η απονομή της δικαιοσύνης αποτελούν βασικούς αποτρεπτικούς παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ στη χώρα.

Η παρούσα μελέτη παρουσίασε αρχικά την εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα συνοπτικά από το 1950 μέχρι σήμερα και συζήτησε τις επιδόσεις της χώρας συγκριτικά με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες.

Επίσης, περιέγραψε τα αποτελέσματα της κρίσης στις εισροές ΑΞΕ τόσο στην Ελλάδα αλλά και στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης προκειμένου να διαφανούν τα συγκριτικά αποτελέσματα.

Η εστίαση στη συνέχεια στράφηκε προς το ρόλο των θεσμών στην προσέλκυση των ξένων επενδυτών σε μία χώρα. Στο πλαίσιο αυτό, παρουσιάστηκε η αντίστοιχη βιβλιογραφία και τα συμπεράσματα που εξάγονται ώστε να συζητηθεί η υφιστάμενη κατάσταση των θεσμών στην Ελλάδα.

Η παρουσίαση κατέστησε σαφή τη δυσμενή θέση της Ελλάδας στην κατάταξη του αντίστοιχου δείκτη οικονομικής ελευθερίας και των επιμέρους υποδεικτών του με βάση το Heritage Foundation. Το Ίδρυμα, στην τελευταία του έκθεση για την Ελλάδα αναφέρει την άμεση ανάγκη για τολμηρές και δεσμευτικές πολιτικές προκειμένου να επικρατήσουν η δημοσιονομική βιωσιμότητα, η ευελιξία στην αγορά εργασίας και προφανώς να καταπολεμηθεί η συστημική διαφθορά.

Επιπλέον, η μελέτη της Boston Consulting Group, καταλήγει δίνοντας κάποια παραδείγματα χωρών που κατάφεραν να αναστρέψουν το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα με συγκεκριμένες ενέργειες. Η μελέτη αναφέρει κάποια χαρακτηριστικά παραδείγματα. Αναφέρεται χαρακτηριστικά η περίπτωση της Σιγκαπούρης, η οποία κατόρθωσε να μειώσει δραστικά τη γραφειοκρατία και τη διαφθορά μέσω της προώθησης της ηλεκτρονικής διακυβέρνησης. Επίσης, αναφέρεται το παράδειγμα της Ολλανδίας η οποία κατάφερε σημαντική μείωση της γραφειοκρατίας, καθώς μέσα σε μία τετραετία από το 2003 από την ανακοίνωση της δέσμευσής της προς αυτή την κατεύθυνση, είχε κατορθώσει να τη μειώσει κατά 25%. Τέλος, μνηστικά γίνεται στο παράδειγμα της Τουρκίας η οποία εστίασε σε ένα σταθερό και αποτελεσματικό φορολογικό σύστημα.

Η Ελλάδα, αποτελεί μία μικρή χώρα στην περιφέρεια της ΕΕ, μακριά από το κεντρικό πυρήνα της. Ωστόσο, κατέχει γεωστρατηγική θέση καθώς βρίσκεται στο σταυροδρόμι ανάμεσα στις Βαλκανικές χώρες, τη Μέση Ανατολή, τη Νότια Αφρική και την Κασπία

Θάλασσα. Μπορεί κάλλιστα να αποτελέσει τον κόμβο μεταξύ Ανατολής και Δύσης. Η χώρα βέβαια αντιμετωπίζει εγγενείς αδυναμίες για πολλά χρόνια τα οποία και τελικά οδήγησαν στην κρίση που βιώνει για έκτη συνεχή χρονιά (Kottaridi and Lioukas, 2013). Η κρίση αποτέλεσε εφιαλτήριο συζητήσεων για την ανάγκη επαναπροσδιορισμού των στόχων και των πολιτικών με ιδιαίτερη έμφαση να δίνεται στην προσπάθεια προσέλκυσης ΑΞΕ ως απαραίτητο συστατικό για την επανεκκίνηση της χώρας και τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Όπως συζητήθηκε στο παρόν άρθρο η Ελλάδα δεν μπόρεσε να εκμεταλλευτεί τα συγκριτικά πλεονεκτήματά της ούτε την εισοδό της στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ αντίστοιχα με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Οι επιδόσεις της οι οποίες παροσιάζονται από την UNCTAD, την κατατάσσουν στις τελευταίες θέσεις.

Πέρα από τα αμιγή βασικά χαρακτηριστικά προσέλκυσης ΑΞΕ, η επιστημονική συζήτηση στρέφεται σε όλο και μεγαλύτερο βαθμό στο ρόλο των θεσμών. Δυστυχώς, και εδώ η Ελλάδα κατατάσσεται σε πολύ χαμηλή θέση τόσο στο συγκεντρωτικό δείκτη όσο και στους επιμέρους δείκτες. Κατά καιρούς, έχουν πραγματοποιηθεί προσπάθειες βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος, π.χ. με τους επενδυτικούς νόμους ωστόσο οι προσπάθειες αυτές είναι ατελέσφορες. Είναι προφανές ότι σπασμωδικές κινήσεις και πολιτικές δεν μπορούν να πείσουν τους ξένους επενδυτές. Χρειάζεται συνεκτικότητα πολιτικών με σταθερό πλαίσιο και μακροπρόθεσμο στρατηγικό σχεδιασμό. Η εξυγίανση του δημόσιου τομέα με ριζική ανδιάρθρωση των δομών και των τρόπων λειτουργίας του αποτελεί βασική προϋπόθεση για οποιοδήποτε περαιτέρω βήμα. Το πολύπλοκο γραφειοκρατικό σύστημα πρέπει να εξαιρεθεί προκειμένου να απλοποιηθούν οι διαδικασίες έναρξης δραστηριοτήτων αλλά και οποιαδήποτε διαδικασίες αφορούν σε σχέσεις δημοσίου-επιχειρήσεων αλλά και δημοσίου-φορολογουμένων ώστε να αποτρέπονται φαινόμενα διαφθοράς. Η επικράτηση της διαφάνειας έχει εξέχοντα ρόλο στην εξασφάλιση της αποτελεσματικής λειτουργίας του κράτους και επομένως της εμπιστοσύνης των εν δυνάμει ξένων επενδυτών στη χώρα μας.

Ένας μακροπρόθεσμος στρατηγικός σχεδιασμός οπωσδήποτε αφορά και σε σταθερότητα μακροοικονομικού, νομικού και πολιτικού πλαισίου. Οι αλληπάλληλες μεταβολές του φορολογικού επί παραδείγματι, αποτελεί σοβαρή τροχοπέδη για οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο ξένο επενδυτή. Οι ΑΞΕ, υπενθυμίζεται, αποτελούν μακροπρόθεσμες επενδύσεις οι οποίες δεν είναι εύκολα αναστρέψιμες. Κατ'επέκταση, ο οποιοσδήποτε επενδυτής πρέπει να είναι σε θέση να εκτιμήσει τα έσοδα και το κόστος της επένδυσής του μακροχρόνια το οποίο προϋποθέτει ότι γνωρίζει εκ των προτέρων τις νομικές και φορολογικές του υποχρεώσεις.

Τα παραπάνω δεν αποτελούν ευχολόγια. Είναι πολιτικές οι οποίες, ανεξάρτητα από τις ΑΞΕ, εξασφαλίζουν υγιή ανάπτυξη μίας χώρας. Απαιτούν ωστόσο πολιτική βούληση, σε ένα κράτος που επί δεκαετίες δομήθηκε σε στρεβλές δομές.

Σήμερα, η Ελλάδα βρίσκεται πραγματικά μπροστά σε μία ιστορική της στιγμή: τη στιγμή που έχει την ευκαιρία να αποτινάξει το κακό παρελθόν της και θα ανορθωθεί βάσει των δυνατοτήτων που διαθέτει και που είναι πολλές, ή να αναδιπλωθεί, εφαρμόζοντας πολιτικές του παρελθόντος, δηλαδή πυροσβεστικές λύσεις και αποσπασματικές παρεμβάσεις προκειμένου να ξεφύγει από την κρίση χωρίς ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις.

VIII. Βιβλιογραφία

Acemoglu, D., S. Johnson and J. Robinson, 2005. Institutions as the fundamental cause of long-run growth, in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth*, (Amsterdam: North-Holland).

Baldwin, R. E., Braconier, H. and Forslid, R., 1999. Multinationals, endogenous growth and technological spillovers: theory and evidence, CEPR Discussion Paper No. 2155.

Bang Vu, T., Noy, I., 2009. Sectoral analysis of foreign direct investment and growth in the developed countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 19, 402-413.

Agnès Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. and Mayer, Th., 2007. Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, doi: 10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x

Bende-Nabende, A., Ford, J.F., 1998. FDI, policy adjustments and endogenous growth: multiplier effects from a small dynamic model for Taiwan, 1959–1995. *World Development*, 26(7), 1315–30

Bengoa, M., Sanchez-Robles, B., 2003. Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 529–45.

Blomström, M., Lipsey, R., Zejan, M., 1992. What explains developing country growth? NBER Working Paper; 4132. Cambridge, Mass.

Blomström, M., Kokko, A., Zejan, M., 1994. Host Country Competition and Technology Transfer by Multinationals. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 130, 521-533.

Bloningen, B.A., 2005. A review of the empirical literature on FDI determinants. NBER Working Paper 11299, Cambridge, MA.

Borensztein, E.R, Gregorio, J., Lee, J-W., 1998. How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International-Economics*, 45(1), 115-35.

Boston Consulting Group (BCG), Hellas '20:20 – Supporting investment in the Greek economy – a foreign investor perspective, Boston Consulting Group (BCG), October 2011

Buchanan, B.G., Le, Q.V. and Rishi, M., 2012. Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence, *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.

Caves, R.E., 1971. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 38, 1–27

De Gregorio, J., 1992. Economic growth in Latin America, *Journal of Development Economics*, 39, 58-84.

De Mello, L., 1999. Foreign Direct Investment led growth: Evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*, 51, 133-151.

Dollar D. and A. Kraay, 2001. Trade, Growth and Poverty. Finance and Development, 38(3), IMF, Washington D.C.

European Commission, European Commission Competitiveness Report 2012: Reaping the benefits of globalization, European Commission, Publications Office of the European Union, Λουξεμβούργο 2012, pp. 119-122.

Filippaios, F. and Kottaridi, C. (2013). Complements or substitutes? New theoretical considerations and empirical evidence on the imports and inward FDI relationship, upcoming in International Review of Applied Economics.

Findlay, R., 1978. Relative backwardness, Direct Foreign Investment, and the transfer of technology: A simple dynamic model. Quarterly Journal of Economics;92; 1-16.

Frankel A.J., D. Romer, 1999. Does Trade Cause Growth? American Economic Review, 89, June, 379-99.

Gani, A., 2007. Governance and foreign direct investment links: Evidence from panel data estimations. Applied Economic Letters, 14, 753–756

Globerman, S. and D. Shapiro, 2002. Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure. World Development, 30(11), 1899–919.

Heritage Foundation, Index of Economic Freedom, <http://www.heritage.org/index/>

Hyer, S., 1960. On Multinational Corporations and Foreign Direct Investment', in J. H. Dunning and United Nations (eds.), *The Theory of Transnational Corporations* (London: Routledge).

IMF, 2003. *World Economic Outlook* (Washington, DC: IMF), Chapter III.

Kim, D. D., Seo, J-S., 2003. Does FDI Inflow Crowd Out Domestic Investment in Korea? Journal of Economic Studies, 30, 6, 605–22.

Kottaridi, C. and Lioukas, S. 2013. Networking competencies, financial constraints and the exporting behaviour of SMEs. 10th EBES Conference, Istanbul, Turkey, May 2013.

Κυρκιλής, Δ., 2002. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, Εκδόσεις Κριτική.

Liu, X., Burridge, P., Sinclair, P.J.N., 2002. Relationships between Economic Growth, Foreign Direct Investment and Trade: Evidence from China. Applied Economics, 34, 1433–40.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς (Κέντρο Οικονομικών Μελετών, Επιμόρφωσης και Τεκμηρίωσης, Ιούλιος 1997.

Πιτέλης, Χ., 1997. Ξένες Παραγωγικές Επενδύσεις: Στρατηγικές προσέλκυσης στην Ελλάδα, παραδοτέο του έργου «Το μέλλον της ελληνική βιομηχανίας», Υπουργείο Ανάπτυξης,

Sánchez-Robles, B., 1998. Infrastructure investment and growth: Some empirical evidence. Contemporary Economic Policy, XVI(1), 98-109.

Shan, J., 2002. A VAR Approach to the Economics of FDI in China, Applied Economics, 7, 885–93.

Stern N., 2003, Investment climate: lessons and change. The Egyptian Centre for Economic Studies, Distinguished Lecture Series, 19.

Τράπεζα της Ελλάδος - Στατιστικά στοιχεία για τις ΑΞΕ
(<http://www.bankofellada.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/direct.aspx>)

UNCTAD (United Nations Cooperation on Trade and Development), World Investment Report, various issues.

Wei, S.-J., 1997., How taxing is corruption on international investors?, NBER Working Paper No. 6030.

Wei, S.-J., 2000. How taxing is corruption on internal investors? Review of Economics and Statistics, 82, 1, 1–11.

Wheeler, D. and A. Mody (1992), 'International Investment Location Decisions. The Case of U.S.

Firms', *Journal of International Economics*, **33**, 1–2, 57–76.

Zhang, K., 2001. Does foreign direct investment promote growth? Evidence from East Asia and Latin America. *Contemporary Economic Policy*;19;2; 175-85.

ΙΧ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α. Περιγραφή των υποδεικτών του Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας

Κράτος δικαίου – Rule of law

Στην κατηγορία ‘κράτος δικαίου’ περιλαμβάνονται δύο βασικοί υποδείκτες, τα πνευματικά δικαιώματα και η ελευθερία από τη διαφθορά. Πιο συγκεκριμένα, στα πνευματικά δικαιώματα μετράται ο βαθμός προστασίας των πνευματικών δικαιωμάτων προκειμένου να διασφαλίζονται τα συμφέροντα των επιχειρούντων σε μία οικονομία. Απαιτείται ασφαλώς αυτόνομο σύστημα δικαιοσύνης που λογοδοτεί. Όσον αφορά στη διαφθορά, αυτή μπορεί να πάρνει τη μορφή δωροδοκίας, νεποτισμού, ευνοιοκρατίας, προστασίας, υπεξαίρεσης, κτλ. Γενικά θεωρείται ότι όσο μεγαλύτερος ο βαθμός παρέμβασης του κράτους στην οικονομία τόσο μεγαλύτερη η διαφθορά.

Μικρό Κράτος – Limited government

Σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται η δημοσιονομική ελευθερία και οι δημόσιες δαπάνες. Η πρώτη μετράει το βαθμό στον οποίο μία κυβέρνηση επιτρέπει στα άτομα και τις επιχειρήσεις να διατηρούν και να διαχειρίζονται τα εισοδήματα και τον πλούτο τους προς το δικό τους όφελος. Έτσι, είναι δυνατό μία κυβέρνηση να επιβάλει δημοσιονομικές επιβαρύνσεις στην οικονομική δραστηριότητα μέσω της φορολόγησης, επομένως να περιορίζει την ανάληψη τέτοιων δραστηριοτήτων. Από την άλλη πλευρά, η υπερβολική δημόσια δαπάνη ενέχει τον κίνδυνο του εκτοπισμού της ιδιωτικής οικονομικής δραστηριότητας. Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται υψηλό δημόσιο χρέος σε πολλές χώρες λόγω ανεύθυνης δημόσιας δαπάνης που υποσκάπτει την οικονομική ελευθερία και εμποδίζει τη δυναμική επιχειρηματική ανάπτυξη.

Αποτελεσματικότητα των κανόνων –Regulatory efficiency

Εδώ κατατάσσονται τρεις δείκτες, η επιχειρηματική ελευθερία, η εργασιακή ελευθερία και η νομισματική ελευθερία. Ως επιχειρηματική ελευθερία νοείται το δικαίωμα του ατόμου να αναπτύσσει επιχειρηματική δραστηριότητα χωρίς κρατική παρέμβαση. Τα σπουδαιότερα εμπόδια εδώ είναι η πολύπλοκη νομοθεσία και η πολυνομία. Η εργασιακή ελευθερία αναφέρεται στο δικαίωμα του ατόμου να εργάζεται όπου θέλει και όσο θέλει αλλά και η δυνατότητα των επιχειρήσεων να συνάπτουν ελεύθερα συμβάσεις και να απολύουν τους μη αποτελεσματικούς εργαζομένους. Η νομισματική ελευθερία απαιτεί σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και ελεύθερα διαμορφούμενες τιμές.

Ανοικτές αγορές – Open markets

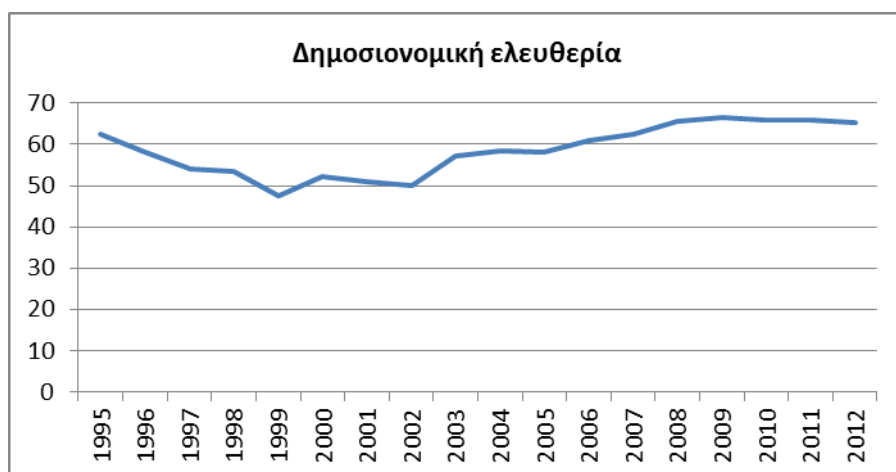
Τέλος, στις ανοικτές αγορές συμπεριλαμβάνονται η ελευθερία του εμπορίου, η επενδυτική ελευθερία και η χρηματοοικονομική ελευθερία. Η πρώτη είναι σαφής από το όνομά της. Η επενδυτική ελευθερία αναφέρεται σε ένα ελεύθερο και ανοικτό επιχειρηματικό περιβάλλον

το οποίο να παρέχει επενδυτικές ευκαιρίες και κίνητρα για ανάληψη επιχειρηματικής δραστηριότητας, υψηλότερης παραγωγικότητας και δημιουργία θέσεων εργασίας. Σημαντικό ρόλο εδώ παίζουν η διαφάνεια και η ισότητα αλλά και η ύπαρξη ή μη περιορισμών στην κίνηση των κεφαλαίων διότι επηρεάζουν την κατανομή των παραγωγικών πόρων και στρεβλώνουν τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων. Τέλος, η χρηματοοικονομική ελευθερία αναφέρεται σε ένα εύκολα προσβάσιμο χρηματοοικονομικό σύστημα που λειτουργεί αποτελεσματικά. Παραδείγματος χάριν, ένα ανοικτό τραπεζικό σύστημα ενθαρρύνει τον ανταγωνισμό όσον αφορά στην παροχή της πιο αποτελεσματικής διαμεσολάβησης ανάμεσα στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις καθώς και ανάμεσα στους επενδυτές και τους επιχειρηματίες.

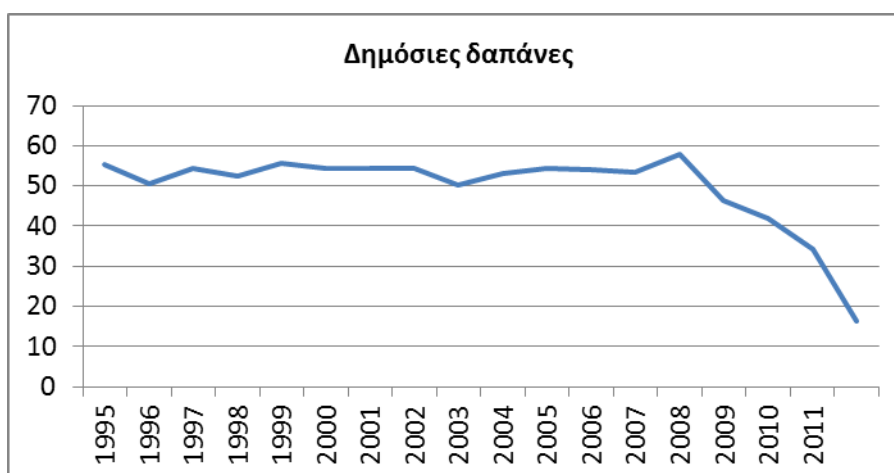
Χ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β. Γραφήματα για όλους τους υποδείκτες όσον αφορά στην Ελλάδα (επεξεργασία συγγραφέων)



Πηγή: Heritage Institute



Πηγή: Heritage Institute



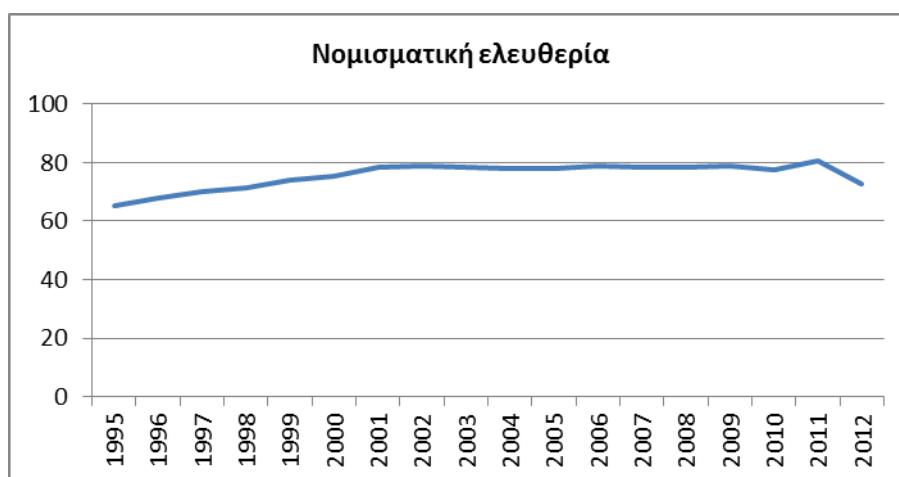
Πηγή: Heritage Institute



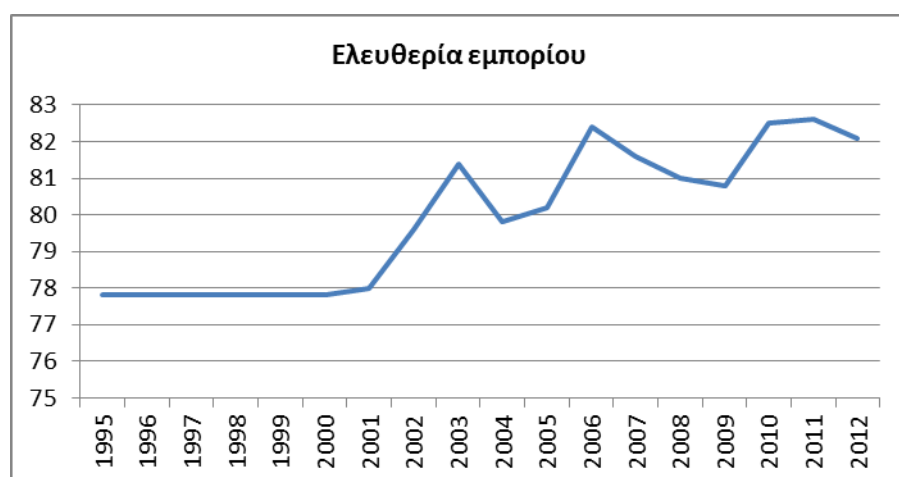
Πηγή: Heritage Institute,



Πηγή: Heritage Institute,



Πηγή: Heritage Institute,



Πηγή: Heritage Institute,



Πηγή: Heritage Institute,



ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΡΙΟ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

ΕΛΙΑΜΕΠ  **ΕΛΙΑΜΕΠ**

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ & ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ
HELLENIC FOUNDATION FOR EUROPEAN & FOREIGN POLICY

Λεωφ. Βασιλ. Σοφίας 49, 10676 Αθήνα | Τηλ. +30 210 7257 110 | Fax +30 210 7257 114 | E-mail info@crisisobs.gr