



ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ, ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Η ανάλυση του επενδυτικού περιβάλλοντος στις χώρες της
βαλκανικής χερσονήσου»

“The analysis of investment environment in the Balkans”

Επιμέλεια

Αναγνώστου Δήμητρα

Επιβλέπων Καθηγητής

Κρουστάλης Ιωάννης

Θεσσαλονίκη

Απρίλιος, 2020

*Η διπλωματική εργασία υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του
Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση
Στρατηγικών Αποφάσεων του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του
Πανεπιστημίου Μακεδονίας*

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με το τέλος της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω από καρδιάς τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Κρουστάλη Ιωάννη, για την αμέριστη συμπαράστασή του και τη σημαντική βοήθειά του, που χωρίς αυτά θα ήταν αδύνατη η ολοκλήρωση της εργασίας μου.

Περίληψη

Θέμα της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι «Η ανάλυση του επενδυτικού περιβάλλοντος στις χώρες της Βαλκανικής Χερσονήσου». Η οικονομική κρίση έκανε την εμφάνισή της σε πολλές από τις χώρες των Βαλκανίων και επηρέασε σημαντικά τόσο την αναπτυξιακή τους πορεία όσο και το επενδυτικό τους περιβάλλον. Στα πλαίσια της παρούσας μελέτης, δόθηκε έμφαση στις χώρες που συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον μεταξύ των χωρών των Βαλκανίων οι οποίες είναι η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Ελλάδα. Διερευνήθηκε σε βάθος το οικονομικό και φορολογικό τους πλαίσιο ενώ ακόμη αναλύθηκε διεξοδικά το επενδυτικό τους περιβάλλον. Ακόμη παρουσιάστηκαν τόσο τα κίνητρα όσο και τα αντικίνητρα που ωθούν ή απωθούν στην πραγματοποίηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Όπως προέκυψε, η Ρουμανία φαίνεται να κατατάσσεται πρώτη μεταξύ των βαλκανικών κρατών, δεύτερη η Βουλγαρία και τρίτη η Ελλάδα η οποία έναντι των δύο πρώτων κρατών συγκέντρωσε λιγότερα θετικά χαρακτηριστικά.

Abstract

The subject of this master's dissertation is "The analysis of investment environment of the Balkan Countries". The economic crisis has affected many countries in the Balkans and has had a significant impact on both their development and their investment climate. In the context of this study, emphasis was placed on the countries that attracted the most investment interest among the Balkan countries which are Bulgaria, Romania and Greece. Not only has been thoroughly investigated their financial and tax framework but also has been thoroughly analyzed their investment environment. Moreover, were presented the incentives and the disincentives that push or repel the implementation of Foreign Direct Investment. As it turned out Romania seems to be ranked first among the Balkan countries followed by Bulgaria and Greece, which, compared to the first two countries gathers less positive characteristics.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	- 2 -
Περίληψη.....	- 3 -
Abstract	- 4 -
Κατάλογος Πινάκων	- 7 -
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	- 7 -
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	- 8 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	- 10 -
ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	- 10 -
1.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ορισμοί.....	- 10 -
1.2 Οι Σύγχρονες Θεωρίες.....	- 11 -
1.3 Σημασία Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	- 17 -
1.4 Τρόποι Εμφάνισης των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	- 17 -
1.5 Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	- 19 -
1.6 Επενδυτικά κίνητρα και ο ρόλος τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. -	21
-	-
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	- 24 -
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ	- 24 -
2.1 Βουλγαρία – Γενικές Πληροφορίες.....	- 25 -
2.2 Φορολογικό Καθεστώς.....	- 26 -
2.2.1 Βασικά σημεία του φορολογικού πλαισίου της Βουλγαρίας.....	- 26 -
2.2.2 Τα είδη εταιριών και η φορολογία τους.....	- 27 -
2.2.3 Ανάλυση κυριότερων φόρων.....	- 28 -
2.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Βουλγαρία	- 29 -
2.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Βουλγαρία	- 34 -
2.5 Επενδυτικά Κίνητρα και Αντικίνητρα – Βουλγαρία.....	- 38 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	- 40 -
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ	- 40 -
3.1 Ρουμανία – Γενικές Πληροφορίες.....	- 40 -
3.2 Φορολογικό καθεστώς.....	- 41 -
3.2.1 Βασικά σημεία του φορολογικού πλαισίου στη Ρουμανία.....	- 41 -
3.2.2 Τα είδη νομικών οντοτήτων στη Ρουμανία	- 43 -
3.2.3 Ανάλυση κυριότερων φόρων.....	- 44 -
3.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Ρουμανία.....	- 46 -
3.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ρουμανία	- 50 -
3.5 Κίνητρα και Αντικίνητρα Επένδυσης – Ρουμανία.....	- 54 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	- 55 -
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΕΛΛΑΔΑΣ.....	- 55 -

4.1 Ελλάδα – Γενικές Πληροφορίες	- 56 -
4.2 Φορολογικό Καθεστώς Ελλάδας.....	- 56 -
4.2.1 Βασικά σημεία φορολογικού πλαισίου στην Ελλάδα.....	- 56 -
4.2.2 Είδη νομικών οντοτήτων στην Ελλάδα.....	- 61 -
4.2.3 Ανάλυση των Κυριότερων Φόρων.....	- 64 -
4.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Ελλάδα.....	- 66 -
4.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ελλάδα.....	- 71 -
4.5 Επενδυτικά Κίνητρα και Αντικίνητρα – Ελλάδα.....	- 76 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ	
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ – ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ - ΕΛΛΑΔΑΣ	- 80 -
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	- 87 -
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	- 88 -

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.1: Κριτήρια επιλογής μεταξύ διάφορων μορφών διεθνούς παραγωγής, Πηγή: Κυρκιλής, 2010	- 15 -
Πίνακας 2.1: Μακροοικονομικά στοιχεία Βουλγαρίας,	- 29 -
1998 – 2018.....	- 29 -
Πίνακας 2.2: Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη Βουλγαρία	- 34 -
Πίνακας 3.1: Μακροοικονομικά στοιχεία Ρουμανίας, 1998 - 2018.....	- 46 -
Πίνακας 3.2: Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη Ρουμανία.....	- 50 -
Πίνακας 4.1: Κλίμακα φορολόγησης εισοδήματος από μισθωτή εργασία, συντάξεις και από επιχειρηματική δραστηριότητα.	- 57 -
Πίνακας 4.2: Κλίμακα φορολόγησης εισοδήματος από ακίνητη περιουσία	- 57 -
Πίνακας 4.3: Μακροοικονομικά στοιχεία για την Ελλάδα.	- 66 -
Πίνακας 4.4 Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για την Ελλάδα.....	- 71 -

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.1: Καθαρές Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων των Βαλκανικών Χωρών, Πηγή: World Bank.....	- 25 -
Διάγραμμα 2.3: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank	- 30 -
Διάγραμμα 2.4: Ανεργία Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank.....	- 31 -
Διάγραμμα 2.5: Πληθωρισμός Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank	- 33 -
Διάγραμμα 2.6: Σημαντικότεροι τομείς της οικονομίας της Βουλγαρίας	- 33 -
Διάγραμμα 2.7: Εισερχόμενες Ροές ΑΞΕ Βουλγαρίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank	- 35 -
Διάγραμμα 2.8:Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για τη Βουλγαρία ανά χώρα, 2013 – 2015, Πηγή: Εθνική Τράπεζα Βουλγαρίας	- 36 -
Διάγραμμα 2.8: Εισερχόμενες Ροές ΑΞΕ Βουλγαρίας ανά κλάδο, Πηγή: China - CEE... 37 -	

<i>Διάγραμμα 3.1: ΑΕΠ Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank</i>	<i>- 47 -</i>
<i>Διάγραμμα 3.2: Ανεργία Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank</i>	<i>- 48 -</i>
<i>Διάγραμμα 3.3: Πληθωρισμός Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank.....</i>	<i>- 49 -</i>
<i>Διάγραμμα 3.4: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank...- 51 -</i>	
<i>Διάγραμμα 3.5: Εισροές ΑΞΕ Ρουμανίας ανά χώρα πραγματοποίησης των ΑΞΕ, 2018. Πηγή: Εθνική Τράπεζα Ρουμανίας.....</i>	<i>- 52 -</i>
<i>Διάγραμμα 3.6: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ρουμανίας ανά κλάδο, 2015 – 2018, Πηγή: National Bank of Romania</i>	<i>- 53 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.1: Απεικόνιση των νομικών οντοτήτων στην Ελλάδα, Πηγή: Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017.</i>	<i>- 61 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.2: Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank.....</i>	<i>- 67 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.3: Ανεργία Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank.....</i>	<i>- 69 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.4: Πληθωρισμός Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank</i>	<i>- 70 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.5: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank- 72 -</i>	
<i>Διάγραμμα 4.6: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας ανά κλάδο, 2013 – 2018, Πηγή: ΟΟΣΑ.....</i>	<i>- 74 -</i>
<i>Διάγραμμα 4.7: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας ανά χώρα, 2013 – 2018, Πηγή: ΟΟΣΑ.....</i>	<i>- 75 -</i>
<i>Διάγραμμα 5.1: ΑΕΠ Ρουμανίας, Βουλγαρίας, Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank.....</i>	<i>- 81 -</i>
<i>Διάγραμμα 5.2: Ανεργία Ρουμανίας, Βουλγαρίας, Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank.....</i>	<i>- 82 -</i>
<i>Διάγραμμα 5.3: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για Ρουμανία, Βουλγαρία και Ελλάδα, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank</i>	<i>- 83 -</i>

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο χώρος των επενδύσεων στη σημερινή εποχή συγκεντρώνει χαρακτηριστικά διαφορετικά από αυτά των προηγούμενων ετών. Η παγκοσμιοποίηση και η διεθνοποίηση των αγορών έχουν άμεσο αντίκτυπο στη διαμόρφωση τόσο του οικονομικού και κοινωνικού αλλά παράλληλα και του επενδυτικού περιβάλλοντος των κρατών. Μέσω λοιπόν της παγκοσμιοποίησης των αγορών, δόθηκε η δυνατότητα στις χώρες να εκμεταλλευτούν τα προτερήματα που μπορεί να τους προσφέρει, αποτέλεσμα των οποίων είναι και η προσέλκυση του ξένου κεφαλαίου. Καθώς λοιπόν η προσέλκυση ξένων επενδύσεων διαδίδεται με ραγδαίους ρυθμούς, ολοένα περισσότερες χώρες ανά το κόσμο τις χρησιμοποιούν όλο και περισσότερο.

Η επιδίωξη των χωρών να προσελκύουν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τις προσδοκίες ότι αυτές θα επιφέρουν και την οικονομική ανάπτυξη της χώρας διαμέσου της αύξησης του ΑΕΠ, τη καταπολέμηση της ανεργίας αλλά και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους. Οι χώρες της βαλκανικής χερσονήσου φαίνεται πως τα τελευταία είκοσι χρόνια άρχισαν να ενστερνίζονται τη φιλοσοφία της προσέλκυσης ξένου κεφαλαίου η οποία επέφερε θετικές επιδράσεις στο σύνολο της οικονομίας τους.

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται την ανάλυση του επενδυτικού περιβάλλοντος των χωρών των Βαλκανίων μέσα από τη προσέγγιση του φορολογικού και οικονομικού πλαισίου κάθε χώρας. Ακόμη, αναλύονται τα κίνητρα και αντικίνητρα που παρέχουν οι χώρες στο ξένο επενδυτικό κοινό προκειμένου να προσελκύσουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον. Λόγω του ότι η ανάλυση των παραπάνω παραγόντων για το σύνολο των βαλκανικών χωρών είναι αδύνατο να πραγματοποιηθεί στα πλαίσια διπλωματικής εργασίας και λόγω συντομίας, επιλέχθηκαν να αναλυθούν τρεις από τις βαλκανικές χώρες, η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Ελλάδα, καθώς αυτές συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον κατά τη διάρκεια της εικοσαετίας 1998 – 2018.

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί μια θεωρητική προσέγγιση στο θέμα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Παρουσιάζεται ο ορισμός των ΑΞΕ, οι σύγχρονες θεωρίες, η σημασία τους και οι τρόποι εμφάνισής τους, οι τύποι των ΑΞΕ καθώς και τα επενδυτικά κίνητρα που ωθούν στη πραγματοποίησή τους. Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται το φορολογικό πλαίσιο, η οικονομική κατάσταση καθώς και το επενδυτικό περιβάλλον για κάθε μια χώρα ξεχωριστά, για χρονολογικό

διάστημα είκοσι ετών από το 2008 μέχρι το 2018. Ακόμη παρουσιάζονται τα κίνητρα και τα αντικίνητρα που συγκεντρώνει κάθε χώρα για την προσέλκυση ΑΞΕ. Στο τρίτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μια σύγκριση των τριών χωρών με γνώμονα το επενδυτικό τους περιβάλλον αλλά και τα φορολογικά και οικονομικά προφίλ τους και κατατάσσονται με βάση το ποια συγκεντρώνει τα περισσότερα θετικά χαρακτηριστικά όσον αφορά τη προσέλκυση ξένου κεφαλαίου. Τέλος, παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη μελέτη που πραγματοποιήθηκε στα προηγούμενα κεφάλαια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Πριν διερευνηθεί το επενδυτικό περιβάλλον των Βαλκανικών χωρών, κρίνεται αναγκαίο να προσεγγίσει κανείς εννοιολογικά τον όρο Άμεση Ξένη Επένδυση, προκειμένου να κατανοηθεί η λειτουργία τους. Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει μια προσέγγιση του ορισμού της άμεσης ξένης επένδυσης καθώς και της ιδιαίτερης σημασίας που κατέχουν ενώ ακόμη θα παρουσιαστούν κάποιες από τις σύγχρονες θεωρίες τους. Επιπλέον, θα αναλυθούν οι μορφές και τα είδη των άμεσων ξένων επενδύσεων όπως επίσης και τα επενδυτικά κίνητρα που υπάρχουν και ο τρόπος με τον οποίο επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις.

1.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ορισμοί

Οι ροές κεφαλαίου διαδραματίζουν έναν αρκετά σημαντικό ρόλο στη διεθνή οικονομική δραστηριότητα. Η σημαντικότητά τους έγκειται στο γεγονός ότι παρέχουν τη δυνατότητα στη χώρα υποδοχής να αυξάνει τις συνολικές επενδύσεις σε επίπεδο μεγαλύτερο από αυτό που επιτρέπουν οι εγχώριες αποταμιεύσεις.¹

Με τον όρο Άμεση Ξένη Επένδυση (Foreign Direct Investment) εννοούμε τη μακροχρόνια επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή που εδρεύει σε χώρα της αλλοδαπής. Αυτή η επένδυση περιλαμβάνει την ίδρυση θυγατρικών εταιρειών σε κάποια χώρα του εξωτερικού οι οποίες αποτελούν ολικώς ή και μερικώς

¹ Διεθνής Επιχειρηματική Δραστηριότητα και Οργανισμοί, Πέτρος Π. Παπαγεωργίου & Διονύσιος Π. Χιόνης, εκδόσεις ΑΘ. Σταμούλης, Αθήνα 2003.

ιδιοκτησία της μητρικής εταιρείας. Αυτό επιτυγχάνεται είτε με τη δημιουργία μιας εταιρείας από την αρχή είτε με την εξαγορά κάποιας εταιρείας που έχει ήδη την έδρα της στη χώρα υποδοχής (Krugman & Obstfeld, 2002). Οι άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν τη μεταφορά ροών κεφαλαίων τεχνολογίας και ανθρώπινου δυναμικού από τη χώρα προέλευσης (έδρα μητρικής επιχείρησης) στη χώρα υποδοχής (έδρα θυγατρικής επιχείρησης). Η μεταφορά των ροών κεφαλαίων γίνεται χωρίς να παρεμβάλλεται αγορά, δηλαδή εμπορική συναλλαγή ή συμφωνία licensing – franchising μεταξύ δυο ανεξάρτητων οργανωτικών δομών, αλλά γίνεται από τη μητρική εταιρεία προς τη θυγατρική η οποία ουσιαστικά αποτελεί κομμάτι της μητρικής εταιρείας (Κυρκιλής, 2002).

Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ και το ΔΝΤ ως άμεση ξένη επένδυση ορίζεται η κεφαλαιουχική ροή σε μια οικονομία η οποία συνδέεται με τη δυνατότητα του επενδυτή να επηρεάζει τις αποφάσεις της διοίκησης της εταιρείας. Συγκεκριμένα αναφέρουν ότι *«Η ΞΑΕ απεικονίζει τον αντικειμενικό σκοπό απόκτησης τελικού ενδιαφέροντος από μια οντότητα (φυσική ή νομική) μιας χώρας (άμεσος επενδυτής) σε μια οντότητα η οποία ανήκει σε μια διαφορετική χώρα. Το τελικό ενδιαφέρον συνεπάγεται την ύπαρξη μιας μακροχρόνιας σχέσης μεταξύ του άμεσου επενδυτή και της επιχείρησης και ενός σημαντικού βαθμού επίδρασης στη διοίκηση της επιχείρησης»*. Καθώς όμως αυτός ορισμός αποτελεί μια αρκετά γενική προσέγγιση, ο ΟΟΣΑ προχώρησε στην εξειδίκευση του σύμφωνα με την οποία ο ξένος άμεσος επενδυτής πρέπει να έχει στη κατοχή του ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των κοινών μετοχών.

1.2 Οι Σύγχρονες Θεωρίες

Η Θεωρία της Εσωτερικοποίησης – Coase, 1937

Η εσωτερικοποίηση ορίζεται ως η διαδικασία κάθετης διεύρυνσης των επιχειρήσεων, μέσω της οποίας οι πελάτες ή οι προμηθευτές γίνονται και αυτοί μέρος της δομής με την οποία αλληλοεπιδρούσαν, δηλαδή αγοράζανε ή προμηθεύανε αντιστοίχως.

Σύμφωνα με τον Coase (1937), το κόστος λειτουργίας της αγοράς οφείλεται στις εξής παραμέτρους:

- Στη προσπάθεια προσδιορισμού της κατάλληλης τιμής

- Στη προσπάθεια καθορισμού των υποχρεώσεων των συμβαλλόμενων σε μια σύμβαση μερών, ειδικά στη περίπτωση όπου η εφαρμογή της αναφέρεται σε μελλοντικό χρονικό διάστημα.
- Στην αβεβαιότητα με την οποία χαρακτηρίζεται ο καθορισμός του κόστους των εισροών μακροχρόνια.
- Στους φόρους που επιβάλλονται στις συναλλαγές μέσω της αγοράς (έμμεσοι φόροι).

Ωστόσο ο οργανισμός θα μπορούσε να αποφύγει το κόστος που έχει η λειτουργία της αγοράς αφενός πραγματοποιώντας την αντίστοιχη αγορά στο εσωτερικό της και αφετέρου χρησιμοποιώντας την εσωτερική δομή για τη διαχείριση της συναλλαγής. Επιπροσθέτως, η κάθετη διεύρυνση συνεπάγεται διάφορα είδη κόστους τα οποία πηγάζουν από τα προβλήματα ανάληψης και οργάνωσης των εμπορικής φύσεως συναλλαγών εντός της ίδιας εταιρίας. Τέτοια κόστη αποτελούν:

- Οι φθίνουσες αποδόσεις κλίμακας της επιχειρηματικότητας.
- Η αυξανόμενη αποτυχία στη χρήση των συντελεστών παραγωγής όταν η αποτελεσματικότητά τους γίνεται μέγιστη.
- Η πιθανή αύξηση στις τιμές των παραγωγικών συντελεστών λόγω της μεγέθυνσης της επιχείρησης.
- Κόστος από λάθη που προκύπτουν τόσο λόγω της γεωγραφικής διασποράς όσο και λόγω της διαφορετικότητας των συναλλαγών που πραγματοποιούνται στο εσωτερικό της επιχείρησης.

Ο Coase (1937), χρησιμοποιώντας τη λογική των οριακών αποδόσεων των κοστών, διατύπωσε ένα θεώρημα με βάση το οποίο « η επιχείρηση ολοκληρώνεται (διευρύνεται) μέχρι του σημείου όπου το κόστος ανάληψης μιας επιπλέον συναλλαγής εντός της επιχειρησιακής οργάνωσης εξισώνεται με το κόστος εκτέλεσής της μέσω της αγοράς».

Η εκλεκτική προσέγγιση - Dunning, 1981

Ο Dunning (1981) προτείνει μια εκλεκτική προσέγγιση για την ερμηνεία της ύπαρξης των ΑΞΕ με σκοπό να συμφιλιώσει διαφορετικές προτάσεις και υποθέσεις, καθώς πιστεύει ότι δεν υπάρχει θεωρία που να μπορεί από μόνη της να τις

ερμηνεύσει. Σύμφωνα με αυτό το υπόδειγμα διακρίνονται τρεις κατηγορίες προσδιοριστικών παραγόντων των άμεσων ξένων επενδύσεων οι οποίες είναι τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (O), τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας (L) και τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης (I).

1. Πλεονεκτήματα Ιδιοκτησίας – Πλεονεκτήματα Τύπου O (ownership specific advantages)

Αυτού του είδους τα πλεονεκτήματα σχετίζονται με τη Μητρική Εταιρία και πραγματοποιούνται στη χώρα προέλευσης και μπορεί να προκύπτουν από την προνομιακή κατοχή ενός ή περισσότερων περιουσιακών στοιχείων από την επιχείρηση. Ακόμη, μπορεί να προκύπτουν από την ικανότητα της επιχείρησης να συνδυάζει υπάρχοντα στοιχεία με άλλα, στο πλαίσιο των εθνικών συνόρων, αποκτώντας πλεονεκτήματα από αυτό και ωφελώντας την σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Παραδείγματα ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων αποτελούν τα εξής:

- Συγκεκριμένη τεχνολογία και τεχνογνωσία
- Δεξιότητες management και marketing
- Διαφοροποίηση προϊόντος
- Έρευνα και Ανάπτυξη (R&D)

Ακόμη, ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα αποτελούν το μέγεθος και η θέση που κατέχει η επιχείρηση στην αγορά, η διαθεσιμότητα του κεφαλαίου καθώς και η δυνατότητα εκμετάλλευσης του καταμερισμού εργασίας, της εξειδίκευσης ή των μονοπωλιακών δυνατοτήτων. Τέλος, ανταγωνιστικό πλεονέκτημα αποτελεί και η αποκλειστική ή προνομιακή πρόσβαση σε αγορές και εισροές όπως είναι οι φυσικοί πόροι, εργασία, χρηματοδότηση αλλά και πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την προστασία της επιχείρησης από το κράτος (Dunning, 1981).

2. Πλεονεκτήματα Τοποθεσίας – Πλεονεκτήματα Τύπου L (location specific advantages)

Τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας περιλαμβάνουν πλεονεκτήματα που κατέχει αποκλειστικά η χώρα υποδοχής των άμεσων ξένων επενδύσεων όπως είναι η διαθεσιμότητα και το κόστος των φυσικών πόρων, η διαθεσιμότητα, το κόστος και οι

δυνατότητες του ανθρώπινου κεφαλαίου, το μέγεθος της αγοράς και η ανάπτυξή της, οι κυβερνητικές πολιτικές προσέλκυσης ΑΞΕ, οι εμπορικοί φραγμοί καθώς και οι πολιτιστικοί και ιστορικοί δεσμοί μεταξύ των συμβαλλόμενων χωρών. Η άριστη εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων τύπου L προϋποθέτει τη τοποθέτηση των περιοχών παραγωγής αλλά και άλλων εγκαταστάσεων σε τοποθεσίες που συγκεντρώνουν κάποια από τα παραπάνω πλεονεκτήματα. Ακόμη, όσα περισσότερα πλεονεκτήματα τοποθεσίας έχει στη κατοχή της μια ξένη αγορά σε αντίθεση με την εγχώρια, τόσο θα αυξάνονται και οι επιχειρήσεις που θα επιλέξουν να συμμετέχουν σε ΑΞΕ είτε χρησιμοποιώντας είτε αυξάνοντας τα χαρακτηριστικά τύπου O που διαθέτουν.

3. Πλεονεκτήματα Εσωτερικοποίησης – Πλεονεκτήματα Τύπου I (internalization advantages)

Η κατηγορία αυτή αναφέρεται σε πλεονεκτήματα που πηγάζουν από τον βαθμό στον οποίο οι επιχειρήσεις που κατέχουν κάποια ιδιοκτησιακά πλεονεκτήματα κρίνουν ότι είναι περισσότερο αποδοτικό είτε να τα αξιοποιήσουν ενδοεταιρικά κάνοντάς τα κομμάτι της παραγωγικής διαδικασίας είτε να συνεργαστούν με επιχειρήσεις που υπάρχουν στην περιοχή προβαίνοντας σε πώληση ή εκμίσθωση των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων. Κύριο παράγοντα της εσωτερικοποίησης αποτελεί η αβεβαιότητα που υπάρχει, η οποία, όσο μεγαλύτερη είναι, όσον αφορά τη ποιότητα, τη τιμή ή τη διαθεσιμότητα, τόσο πιο μεγάλο πλεονέκτημα αποκτούν οι επιχειρήσεις ελέγχοντας τις συναλλαγές οι ίδιες (Dunning, 1981).

Σύμφωνα τη παραπάνω κατηγοριοποίηση, ο Κυρκιλής (2010) εξηγεί πως η πραγματοποίηση μιας ΑΞΕ προκύπτει διαδοχικά. Αρχικά, η εταιρία πρέπει να έχει στη κατοχή της κάποια ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται ήδη στην αγορά καθώς και έναντι επιχειρήσεων που αποτελούν δυνητικούς ανταγωνιστές που πρόκειται να εισέλθουν στην αγορά. Στη συνέχεια, η εταιρία θα πρέπει να επιλέξει μεταξύ των αγοραίων μεθόδων (licensing, franchising) και την οργάνωση των εσωτερικών αγορών. Η επιλογή αυτή πραγματοποιείται με γνώμονα τα πλεονεκτήματα τύπου I και οδηγείται στην επιλογή της ολοκλήρωσης ενδοεπιχειρησιακά. Τέλος, η επόμενη επιλογή είναι εκείνη που θα πραγματοποιηθεί ανάμεσα στις ΑΞΕ και το διεθνές εμπόριο, με γνώμονα τα πλεονεκτήματα τύπου L.

ΤΥΠΟΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ (Ο)	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΠΟΙΗΣΗΣ (Ι)	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΠΟΘΕΣΙΑΣ (L)
ΑΞΕ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
Licensing	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ

Πίνακας 1.1: Κριτήρια επιλογής μεταξύ διάφορων μορφών διεθνούς παραγωγής, Πηγή: Κυρκιλής, 2010

Συμπερασματικά, και σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι αν υπάρχει μόνο το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας (τύπου Ο) τότε η κατάλληλη μορφή διεθνοποίησης για την εταιρία είναι το Licensing. Αν ταυτόχρονα υπάρχουν τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (τύπου Ο) και εσωτερικοποίησης (τύπου Ι) τότε καταλληλότερη μορφή διεθνοποίησης αποτελεί το διεθνές εμπόριο, δηλαδή η επιχείρηση να εξάγει προϊόντα και υπηρεσίες στη διεθνή αγορά αλλά να τα παράγει στην εγχώρια αγορά. Τέλος, αν ταυτόχρονα συντρέχουν και τα τρία είδη πλεονεκτημάτων, τότε η επιχείρηση παροτρύνεται να επιλέξει τη πραγματοποίηση μιας άμεσης ξένης επένδυσης καθώς αυτό θα λειτουργήσει ως προς όφελός της.

Η θεωρία της Βιομηχανικής Οργάνωσης

Ένας από τους πρώτους που μελέτησαν τους λόγους για τους οποίους οι επιχειρήσεις προβαίνουν στην παραγωγή σε διεθνές επίπεδο, ήταν ο Hymer (1960), ο οποίος βασίστηκε στη θεωρία της βιομηχανικής οργάνωσης. Σύμφωνα με τον Kindleberger (1969), τον Caves (1971) και τον Hymer (1960) οι πολυεθνικές επιχειρήσεις δημιουργήθηκαν εξαιτίας των «ατελών αγορών» (Hymer, 1993).

Πιο συγκεκριμένα ο Kindleberger (1969) θεωρούσε πως οι ατέλειες που υπάρχουν στην αγορά αποτελούσαν το κύριο λόγο που υφίσταται μια ΑΞΕ και ανέφερε τα εξής αίτια:

- Ατέλεια στις αγορές αγαθών
- Ατέλεια των παραγωγικών συντελεστών
- Ατέλειες στις αγορές κλίμακας μεγέθους

Η κατοχή και η χρήση ενός συγκριτικού πλεονεκτήματος από μια επιχείρηση, της επιτρέπει να βελτιώσει την θέση της στην αγορά. Επιπλέον η χρήση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος λειτουργεί εις βάρος των ανταγωνιστών της και

κατά συνέπεια η επιχείρηση γίνεται περισσότερο προσοδοφόρα και συνάμα κερδοφόρα. Επιχειρήσεις οι οποίες δεν διαθέτουν ή δεν έχουν την ικανότητα και τις δυνατότητες να δημιουργήσουν κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα είτε περιθωριοποιούνται είτε προβαίνουν σε αποχώρηση από την αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται. Ακόμη, τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα δημιουργούν παράλληλα εμπόδια εισόδου στην αγορά καθώς κάθε επιχείρηση που θα επιλέξει τη συγκεκριμένη αγορά για να δραστηριοποιηθεί θα πρέπει να κατέχει τα ανάλογα πλεονεκτήματα προκειμένου να τόσο να επιβιώσει όσο και να αναπτυχθεί και να λειτουργήσει ανταγωνιστικά για τις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις. Ωστόσο, η δημιουργία ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων συνεπάγεται αυξημένα κόστη για τις επιχειρήσεις πράγμα το οποίο δυσχεραίνει πολλές από αυτές στην απόκτησή τους.

Θεωρία Διαφοροποίησης Χαρτοφυλακίου

Σύμφωνα με τους Agmon & Lessard (1977), οι άμεσες ξένες επενδύσεις υπάρχουν όταν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις διαφοροποιούν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες μέσα σε συναφείς εταιρίες προκειμένου αφενός να αντιμετωπίσουν με επιτυχία τις ατέλειες της αγοράς, αφετέρου να εξετάσουν σε βάθος τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (Griffin & Pustay, 1998). Ακόμη, μια πολυεθνική επιχείρηση μπορεί να προβεί στη τροποποίηση των δραστηριοτήτων της μέσω σχετικών, παρόμοιων βιομηχανιών, με τη μετατροπή κάποιου προϊόντος.

Επιπροσθέτως, με την εμφάνιση εμποδίων στις ροές του κεφαλαιουχικού χαρτοφυλακίου οι πολυεθνικές επιχειρήσεις παρουσιάζουν ένα ακόμη πλεονέκτημα έναντι των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε μια μόνο χώρα και αυτό συμβαίνει εξαιτίας της δυνατότητας που έχουν να διαφοροποιούνται σε διεθνές επίπεδο. Τέλος, αν δεν υπήρχε κανένα εμπόδιο στις ροές διεθνούς κεφαλαίου και αν η ανάπτυξη των αγορών κεφαλαίου πραγματοποιούνταν ομοιόμορφα, τότε, οι επενδυτές θα προέβαιναν στη διαφοροποίηση των στοιχείων χαρτοφυλακίου διεθνώς και τα απαιτούμενα ποσοστά απόδοσης των μετοχών θα αντανakλούσαν αποκλειστικά τις συνεισφορές τους στον κίνδυνο ενός εντελώς διαφοροποιημένου παγκόσμιου χαρτοφυλακίου.

1.3 Σημασία Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Η μελέτη των άμεσων ξένων επενδύσεων αποτελεί επιτακτική ανάγκη ιδιαίτερος στη σημερινή εποχή όπου η ύπαρξη επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται σε πολυεθνικό επίπεδο ολοένα και αυξάνεται. Μερικοί από τους λόγους για την σημασία της μελέτης των ΑΞΕ παρουσιάζονται παρακάτω:

- Οι ΑΞΕ αποτελούν έναν από τους κυριότερους τρόπους μετακίνησης κεφαλαίων από μια χώρα σε μια άλλη, ενώ παράλληλα έχουν μακροπρόθεσμο ορίζοντα εν αντιθέσει με τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου που είναι ευκολότερα ανατρέψιμες (Merlevede & Schoors, 2004).
- Μέσω των ΑΞΕ πραγματοποιείται μεταφορά τεχνογνωσίας, διοικητικών ικανοτήτων αλλά και ικανοτήτων marketing και επιχειρηματικότητας πράγμα το οποίο δε συμβαίνει μέσω άλλων τρόπων μετακίνησης κεφαλαίου όπως μέσω επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, εφόσον υπάρχουν οι κατάλληλες συνθήκες και διαμέσου της εξάπλωσης τους, να ωφεληθεί ολόκληρη η τοπική αγορά.
- Το μέγεθος των ΑΞΕ αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς, ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια, συμβαδίζοντας με την επέκταση των πολυεθνικών επιχειρήσεων σε παγκόσμια κλίμακα.
- Αποτελούν το σημαντικότερο μέτρο μέτρησης του βαθμού παγκοσμιοποίησης ενώ παράλληλα συνιστούν δείκτη της ισχύς των πολυεθνικών επιχειρήσεων αλλά και των εθνικών οικονομιών των χωρών που συμμετέχουν σε ΑΞΕ (Πιτέλης, 2002).
- Λόγω της αυξανόμενης σημασίας που παρουσιάζουν οι ΑΞΕ, τόσο μεμονωμένα οι δραστηριότητες των πολυεθνικών επιχειρήσεων όσο και οι ΑΞΕ αυτό καθ' αυτό, ασκούν σημαντική επιρροή στην αποτελεσματικότητα των οικονομικών πολιτικών τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο.

1.4 Τρόποι Εμφάνισης των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Υπάρχουν πολλοί τρόποι με τους οποίους μια εταιρεία μπορεί να πραγματοποιήσει μια άμεση ξένη επένδυση σε μια άλλη χώρα. Μερικοί από αυτούς παρουσιάζονται παρακάτω (Μπιτζένης, 2014):

- Υποκατάστημα ή θυγατρική πλήρους ιδιοκτησίας (wholly owned subsidiary): Υφίσταται όταν μια επιχείρηση ιδρύει μια νέα εταιρεία σε μία ξένη χώρα και είναι ο αποκλειστικός μέτοχός της.
- Κοινοπραξία (joint venture): Είναι μια συνένωση δύο ή περισσότερων, φυσικών ή νομικών προσώπων, τα οποία συνεργούν με κοινά μέσα δηλαδή με κοινό κεφάλαιο, ανθρώπινο δυναμικό, τεχνογνωσία και τεχνολογία, έχοντας ως σκοπό την πραγματοποίηση ενός κοινού έργου.
- Επένδυση Greenfield: Υφίσταται όταν υπάρχει δημιουργία μιας νέας οικονομικής οντότητας εξ' ολοκλήρου από την αρχή. Εμπεριέχει δηλαδή τόσο την εξαγορά γης και τη κατασκευή των κτιριακών εγκαταστάσεων όσο και την αγορά του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Επένδυση Brownfield: Αποτελεί η απόκτηση μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης με κτιριακές εγκαταστάσεις καθώς και η μετέπειτα μετατροπή της και η ανάπτυξη μιας νέας παραγωγικής μονάδας εκ νέου.
- Η απόκτηση και η λειτουργία μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης (acquisition) με την προϋπόθεση πως δεν θα επέλθουν ιδιαίτερα ουσιαστικές αλλαγές.
- Συγχώνευση και Εξαγορά (merger and acquisition): Είναι η συγχώνευση δυο ή περισσότερων εταιρειών, η οποία έχει ως στόχο την αναδιάρθρωση της μικρότερης επιχείρησης. Συνηθίζεται ως ανταμοιβή για τη συγχώνευση, οι ιδιοκτήτες των μικρότερων επιχειρήσεων να παίρνουν μετοχές της εταιρείας που δημιουργείται.
- Παράκτια Επιχείρηση (off shore company): Υφίσταται όταν η μητρική εταιρεία ιδρύει μια νέα επιχείρηση σε κάποια ξένη χώρα, η οποία έχει δραστηριότητα αποκλειστικά σε άλλες χώρες και τυγχάνει ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης. Οι χώρες αυτές στις οποίες δραστηριοποιείται ονομάζονται φορολογικοί παράδεισοι (tax heavens).

Τέλος, σύμφωνα με τον Μπιτζένη (2014) μια πολυεθνική εταιρεία μπορεί να συμμετέχει στη χώρα υποδοχής με συμφωνίες που εμπεριέχουν και μεν την μεταφορά γνώσης, τεχνολογίας και τεχνογνωσίας όμως δεν εμπεριέχουν τη μεταφορά κεφαλαίου. Υπάρχουν δύο είδη τέτοιων συμφωνιών:

1. Συμφωνία παραχώρησης δικαιωμάτων εκμετάλλευσης (licensing): Σε αυτή τη περίπτωση η πολυεθνική παραχωρεί το δικαίωμα σε μια τοπική

επιχείρηση να χρησιμοποιήσει μια πατέντα ή μια άλλη εξειδικευμένη τεχνολογική εισροή που η ίδια χρησιμοποιεί.

2. Συμφωνία δικαιόχρησης (franchising): Περιλαμβάνει τη πώληση του δικαιώματος χρήσης του εμπορικού σήματος της πολυεθνικής επιχείρησης σε μια τοπική μεμονωμένη επιχείρηση. Παράλληλα, εμπεριέχει τη προμήθεια όλων των απαραίτητων ενδιάμεσων και συμπληρωματικών αγαθών για τη παραγωγή ακριβώς του ίδιου προϊόντος ή υπηρεσίας. Το χρονικό διάστημα είναι συγκεκριμένο και η τοπική επιχείρηση καθοδηγείται πλήρως από τη μητρική.

1.5 Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

- ΑΞΕ βάση Οργάνωσης Δραστηριοτήτων

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις με βάση την οργάνωση των δραστηριοτήτων των εταιρειών που πρόκειται να τις πραγματοποιήσουν, κατατάσσονται σε δυο κατηγορίες:

1. Οριζόντιες ΑΞΕ: Εμπεριέχουν την παραγωγή στην χώρα υποδοχής προϊόντων τα οποία είναι ακριβώς ίδια με τα προϊόντα που παράγονται στη χώρα προέλευσης. Η επιλογή πραγματοποίησης μιας τέτοιας επένδυσης έγκειται τόσο στην αποτελεσματικότητα της παραγωγής των προϊόντων στη χώρα υποδοχής, όσον αφορά την εξαγωγή τους, όσο και στην εκμετάλλευση πλεονεκτημάτων τα οποία σχετίζονται για παράδειγμα με πατέντες ή και διαφοροποιημένα προϊόντα (Λιαργκόβας, 2007).
2. Κάθετες ΑΞΕ: Περιλαμβάνουν την παραγωγή στο εξωτερικό προϊόντων που βρίσκονται είτε ένα ή περισσότερα στάδια πίσω στην παραγωγική διαδικασία προς τις πηγές πρώτων υλών (Backward Vertical FDI), είτε βρίσκονται ένα ή περισσότερα στάδια πιο κοντά στον καταναλωτή πουλώντας του τα προϊόντα της εγχώριας επιχείρησης (Forward Vertical FDI). Οι κύριοι λόγοι που ωθούν στην επιλογή αυτής της επένδυσης είναι τόσο η διασφάλιση φθηνότερων και ποιοτικά ανώτερων πρώτων υλών όσο και η ελαχιστοποίηση του διεθνούς κόστους παραγωγής της οντότητας (Dunning, 1993).

- ΑΞΕ βάση κινήτρου

Οι ΑΞΕ με βάση τα κίνητρα των εταιρειών που πρόκειται να τις πραγματοποιήσουν κατηγοριοποιούνται σε τέσσερις κατηγορίες:

1. ΑΞΕ προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων (resource seeking)

Η πραγματοποίηση μιας ΑΞΕ τέτοιου τύπου έχει ως σκοπό την απόκτηση είτε ορισμένων πλουτοπαραγωγικών πόρων των οποίων το κόστος κυμαίνεται σε πιο χαμηλά επίπεδα από αυτά στη χώρα προέλευσης, είτε την απόκτηση περισσότερο παραγωγικών συντελεστών. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η αναζήτηση φθηνού εργατικού δυναμικού στην Ανατολική Ευρώπη και την Ασία (Dunning, 1993). Οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι διακρίνονται ως εξής:

- Φυσικοί πόροι που απαιτούν υψηλές επενδύσεις σε υποδομή (πετρέλαιο, χαλκός, αγροτικά προϊόντα κλπ.)
- Εργατικό δυναμικό χαμηλού κόστους, ανειδίκευτο ή και μερικώς ειδικευμένο. Ο τύπος αυτός εμφανίζεται σε περιπτώσεις που πολυεθνικές επιχειρήσεις ανεπτυγμένων χωρών στις οποίες παρουσιάζεται υψηλό εργατικό κόστος αναζητούν την ελαχιστοποίηση αυτού του κόστους.
- Τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες. Σε αυτή τη κατηγορία συγκαταλέγεται και ο τομέας των υπηρεσιών.

2. ΑΞΕ αναζήτησης αγορών (market seeking)

Στόχος αυτού του τύπου επένδυσης είναι τόσο η εισχώρηση σε νέες αγορές όσο και η διατήρηση του μεριδίου αγοράς στην οποία ήδη δραστηριοποιείται. Λόγω του γεγονότος ότι αυτού του είδους οι επενδύσεις ενέχουν μικρό κίνδυνο, αποτελεί παράλληλα και μια αμυντική στρατηγική για την επιχείρηση (Psycharis & Kokkinou, 2004). Στόχος των ΑΞΕ τέτοιου είδους αποτελεί η παραγωγή προϊόντων αλλά και υπηρεσιών τόσο για την αγορά της χώρας υποδοχής όσο και αυτές των γειτονικών χωρών. (Dunning, 1993).

3. ΑΞΕ προς αναζήτηση αποδοτικότητας (efficiency seeking):

Σκοπός αυτού του τύπου επένδυσης είναι να εξασφαλίσουν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις τη μέγιστη αποδοτικότητα επωφελούμενες από τα πλεονεκτήματα που πηγάζουν από τις οικονομίες κλίμακας. Ως στόχος της επιχείρησης θέτεται η εκμετάλλευση των ευνοϊκών παραγόντων της χώρας υποδοχής, όπως είναι για παράδειγμα το χαμηλό εργατικό κόστος, προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να ωφεληθεί από τις οικονομίες κλίμακας, να μειώσει τον κίνδυνο και το ρίσκο καθώς και να αποκτήσει νέα γνώση και γενικότερα να επωφεληθεί από τις διαφορετικές κουλτούρες και πολιτικές (Dunning, 1993).

4. ΑΞΕ προς αναζήτηση στρατηγικών πόρων ή ικανοτήτων (strategic asset seeking):

Οι επιχειρήσεις που πραγματοποιούν μια τέτοια επένδυση έχουν ως στόχο τη διατήρηση και βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας τους με την εξαγορά των διάφορων πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων. Οι επενδύσεις τέτοιου τύπου εμφανίζονται κυρίως στους κλάδους υψηλής τεχνολογίας.

1.6 Επενδυτικά κίνητρα και ο ρόλος τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Ο όρος επενδυτικό κίνητρο, αποτελεί μια έννοια αρκετά σύνθετη. Είναι λοιπόν μια κρατική ενέργεια ή πράξη, που έχει σχεδιαστεί με σκοπό την επιρροή στη λήψη επενδυτικής απόφασης, την αύξηση της συνολικής απόδοσης της επένδυσης καθώς και τη μείωση τόσο της αβεβαιότητας του επενδυτή όσο και των επενδυτικών κινδύνων που ενδεχομένως υπάρχουν στην χώρα υποδοχής. Ο διεθνής ανταγωνισμός προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων, εντείνει την επέκταση των επενδυτικών κινήτρων τόσο μέσω της αύξησης της ποσότητας αλλά και των κατηγοριών παρεχόμενων κινήτρων όσο και μέσω της εμπάθυνσης αλλά και ποιοτικής αναβάθμισης των ήδη υπαρχόντων κινήτρων (Χαζάκης, 2000).

Τα κίνητρα προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων θα μπορούσαν να διακριθούν σε τρεις γενικές κατηγορίες:

1. Φορολογικά κίνητρα, τα οποία αφορούν τα κέρδη της επιχείρησης, τον κεφαλαιουχικό της εξοπλισμό, το εργατικό δυναμικό της, τις πρώτες ύλες, τις πωλήσεις της καθώς και τα ενδιάμεσα προϊόντα.
2. Χρηματοδοτικά κίνητρα, όπως είναι οι επιχορηγήσεις, τα δάνεια, οι εγγυήσεις, ή και η συμμετοχή σε επενδύσεις υψηλού κινδύνου.
3. Λοιπά κίνητρα όπως η κρατική συμμετοχή στην υποδομή, προνομιακές τιμές παροχής κρατικών υπηρεσιών, κυβερνητικά συμβόλαια απόκτησης προϊόντων σε πιο χαμηλές τιμές καθώς και η παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Άλλες κατηγορίες κινήτρων τα διακρίνουν σε μονίμως παρεχόμενα κίνητρα ή επί τούτου παρεχόμενα κίνητρα (ad hoc). Ακόμη θα μπορούσαν να διακριθούν ανάλογα με το αν η παροχή τους γίνεται αυτομάτως, δηλαδή με την διαπίστωση ότι πληρούνται κάποιες προϋποθέσεις από τη πλευρά της αλλοδαπής επιχείρησης όπως ο τύπος επένδυσης, το μέγεθος της επένδυσης, η τοποθεσία της επένδυσης κ.τ.λ., ή διακριτικά, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις με απόφαση που λαμβάνεται από κάποιο διοικητικό επίπεδο. Τέλος, ένας ακόμη διαχωρισμός τα κατηγοριοποιεί ανάλογα με το αν η παροχή κινήτρων γίνεται σε τοπικό, περιφερειακό ή εθνικό επίπεδο.

Οι εμπειρικές μελέτες που προσπάθησαν να προσδιορίσουν το μέγεθος της επιρροής των επενδυτικών κινήτρων στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων είναι πολυάριθμες. Οι Shah & Toye (1978), διερεύνησαν τα φορολογικά κίνητρα σε είκοσι οκτώ αναπτυσσόμενες χώρες, επισημαίνοντας την ιδιαίτερη επιρροή τόσο των φορολογικών απαλλαγών στις ξένες επενδύσεις όσο και της δυνατότητας μεταφοράς ζημιών προηγούμενων και τρεχουσών χρήσεων σε μελλοντικές χρήσεις, για τις ξένες εταιρείες που πρόκειται να πραγματοποιήσουν μια επένδυση (Χαζάκης, 2000). Οι Newbould, Buckley και Thurwell (1988), μελετώντας τις ξένες επενδύσεις μικρών εταιρειών από το Ηνωμένο Βασίλειο, διαπίστωσαν ότι στα δύο τρίτα από αυτές τα επενδυτικά κίνητρα που προσέφερε η χώρα υποδοχής διαδραμάτισαν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην απόφαση για την υλοποίηση ή όχι της επένδυσης. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν εμπειρικές μελέτες με αντίθετα συμπεράσματα. Για παράδειγμα, ο D. Lim σε μελέτη του κατά τη χρονική περίοδο 1965 - 1973 σε είκοσι επτά αναπτυσσόμενες χώρες, διαπίστωσε πως η παροχή πολυάριθμων φορολογικών κινήτρων και η εισροή άμεσων ξένων κεφαλαίων, παρουσιάζουν αρνητική σχέση.

Τα κράτη, στη προσπάθειά τους να εφαρμόσουν τα επενδυτικά κίνητρα μέσω της διαδικασίας “προώθησης επενδύσεων”, η οποία είναι κατά κύριο λόγο μια διαδικασία πληροφόρησης αλλοδαπών φυσικών και νομικών προσώπων, δημιουργούν ειδικούς κρατικούς οργανισμούς. Κύριες λειτουργίες τους είναι αφενός η προσέλκυση ξένων επενδυτών και αφετέρου η παροχή ολοκληρωμένης πληροφόρησης καθώς και υπηρεσιών υποστήριξης στο αλλοδαπό επενδυτικό κοινό, τόσο κατά τη διάρκεια πραγματοποίησης της επένδυσης όσο και κατά τη μετέπειτα φάση λειτουργίας της.

Ο ρόλος που διαδραματίζουν τα επενδυτικά κίνητρα στη προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αδιαμφισβήτητα ιδιαίτερα σημαντικός και πολλές φορές αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την πραγματοποίηση μιας επένδυσης. Οι εταιρείες που αποτελούν έναν δυνητικό επενδυτή, αξιολογούν τα παρεχόμενα κίνητρα με βάση το είδος της πραγματοποιούμενης επένδυσης, τον προσανατολισμό αγοράς της επένδυσης, το μέγεθος της επένδυσης, την τοποθεσία τη επένδυσης, το μέγεθος της εγχώριας αγοράς καθώς και τις εγχώριες πηγές χρηματοδότησης. Συνεπώς, η αποτελεσματική δράση των επενδυτικών κινήτρων αποτελείται από πολλές παραμέτρους, μερικές εκ’ των οποίων παρουσιάζονται παρακάτω:

- Η παροχή επαρκούς και εξατομικευμένης πληροφόρησης στο επενδυτικό κοινό ανάλογα με το είδος της επένδυσης που επρόκειτο να πραγματοποιηθεί.
- Η ύπαρξη υπηρεσιών που σχετίζονται με τον προγραμματισμό της συγκεκριμένης επένδυσης όπως η έρευνα σκοπιμότητας, η εξεύρεση πηγών χρηματοδότησης ή και ο εντοπισμός πιθανών εγχώριων συνεργατών.
- Η ύπαρξη υπηρεσιών που προσφέρονται κατά τη φάση που έπεται της υλοποίησης της επένδυσης και σχετίζονται με την επέκταση των παραγωγικών και εμπορικών δραστηριοτήτων της εταιρείας, τις εργασιακές σχέσεις, τη φορολόγηση των κερδών αλλά και την αλληλεπίδραση με συγκεκριμένες δημόσιες υπηρεσίες.
- Η ύπαρξη ενός μηχανισμού αξιολόγησης των αποτελεσμάτων, των εφαρμοζόμενων προγραμμάτων προσέλκυσης κεφαλαίων.

Σε αυτό το σημείο είναι σημαντικό να αναφερθεί πως η υπέρμετρη παροχή κινήτρων συνεπάγεται πολλές φορές δυσβάσταχτο οικονομικό κόστος για το σύνολο της οικονομίας της χώρας υποδοχής. Για το λόγο αυτό η προσέλκυση αλλοδαπών

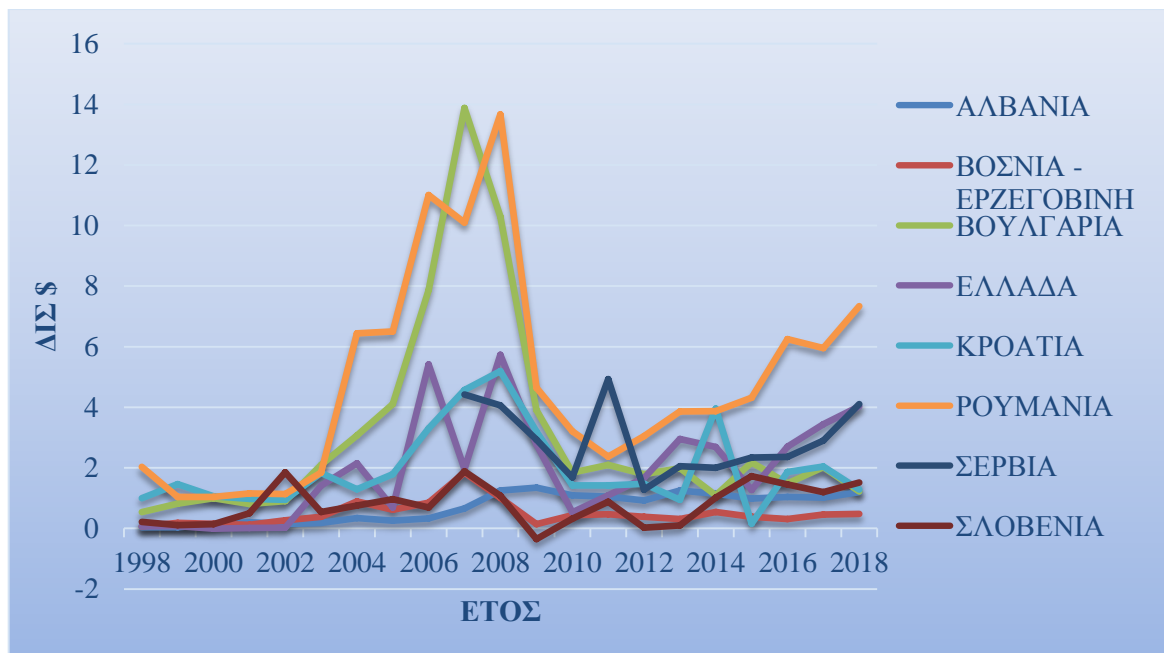
επιχειρήσεων δεν πρέπει να αποτελεί αυτοσκοπό που πρέπει να ικανοποιηθεί ανεξάρτητα από το κόστος που μπορεί να έχει καθώς επίσης να ενταχθεί στην συνολική στρατηγική που ακολουθεί μια χώρα για την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξή της (Χαζάκης, 2000).

Η ελκυστικότητα μιας χώρας, όσον αφορά το κομμάτι των ξένων επενδύσεων, δημιουργείται σταδιακά. Για το λόγο αυτό τα κράτη δεν πρέπει να αναμένουν τεράστιες διαφορές σε σύντομο χρονικό διάστημα, στην εισροή ξένων κεφαλαίων. Η διαδικασία αυτή είναι αρκετά χρονοβόρα ωστόσο τα αποτελέσματα που θα επέλθουν θα είναι σωρευτικά και ιδιαίτερα θετικά για το σύνολο της οικονομίας κάθε χώρας, με τη προϋπόθεση ότι κάθε κράτος θα εξετάσει εξονυχιστικά το κομμάτι των επενδυτικών κινήτρων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ

Στο παρόν κεφάλαιο, όπως και στα επόμενα δύο κεφάλαια που ακολουθούν, το 3^ο και 4^ο, αναλύεται το επενδυτικό περιβάλλον συγκεκριμένων Βαλκανικών χωρών οι οποίες είναι η Ρουμανία, η Βουλγαρία και η Ελλάδα. Κριτήριο για την επιλογή των συγκεκριμένων κρατών αποτέλεσε το επενδυτικό ενδιαφέρον που παρουσίασαν κατά το χρονολογικό διάστημα 1998 – 2018. Σύμφωνα με στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας, οι προαναφερθείσες χώρες παρουσίασαν τις μεγαλύτερες μεταβολές στο επενδυτικό τους περιβάλλον, όσον αφορά το κομμάτι των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων, όπως παρουσιάζεται και στο *Διάγραμμα 2.1* παρακάτω.



Διάγραμμα 2.1: Καθαρές Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων των Βαλκανικών Χωρών, Πηγή: World Bank

Θα αναλυθεί η οικονομία των χωρών αυτών με βάση τα τρία κύρια μακροοικονομικά στοιχεία καθώς και το φορολογικό καθεστώς. Ακόμη θα αναπτυχθεί η πορεία των εισερχόμενων Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τις χώρες αυτές, για χρονολογικό διάστημα είκοσι ετών, από το 1998 έως το 2018, ενώ τέλος θα αναπτυχθούν τα επενδυτικά κίνητρα και αντικίνητρα που συγκεντρώνει η κάθε χώρα.

2.1 Βουλγαρία – Γενικές Πληροφορίες

Η Βουλγαρία αποτελεί χώρα της Βαλκανικής χερσονήσου και η έκτασή της είναι περίπου 110.994 τετραγωνικά χιλιόμετρα με μεγαλύτερες πόλεις της να είναι η Σόφια (πρωτεύουσα), η Βάρνα και η Φιλιπούπολη. Γειτονικές της χώρες αποτελούν η Ελλάδα, η Ρουμανία, η Σερβία, η Τουρκία καθώς και η ΠΓΔΜ. Ο πληθυσμός της ξεπερνά τα επτά (7) εκατομμύρια, κατατάσσοντάς την έτσι 16^η ανάμεσα στις χώρες της ΕΕ και απαρτίζεται κατά 84,6% από Βούλγαρους, 8,9% από Τούρκους, 4,8% από Ρομά και το υπόλοιπο ποσοστό καλύπτεται από Εβραίους, Έλληνες και άλλους.

Επίσημη γλώσσα της χώρας είναι η Βουλγαρική, ενώ, στο χώρο των επιχειρήσεων, φαίνεται να χρησιμοποιείται η αγγλική που μετά το έτος 1989 αντικατέστησε τη ρωσική. Όσον αφορά τη θρησκεία, το 83,6% είναι Χριστιανοί

Ορθόδοξοι, το 12,2% Μουσουλμάνοι και το υπόλοιπο 4,2% Καθολικοί, Προτεστάντες και λοιποί.²

Νόμισμά της είναι το Λεβ (BGN) του οποίου η ισοτιμία είναι 1 € = 1,95583 BGN. Το πολίτευμά της είναι η Προεδρευόμενη Κοινοβουλευτική Δημοκρατία με πρόεδρο της Δημοκρατίας να είναι ο Ρούμεν Ράντεφ από τον Ιανουάριο του 2017 και για 5 χρόνια και πρωθυπουργός να είναι ο Μπόικο Μπορίσοφ. Ακόμη, η Βουλγαρία έγινε μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης τον Ιανουάριο του 2007, ενώ ακόμη είναι μέλος του ΝΑΤΟ και του ΠΟΕ παρουσιάζοντας συμμετοχή στους περισσότερους πολυμερείς οργανισμούς.

2.2 Φορολογικό Καθεστώς

2.2.1 Βασικά σημεία του φορολογικού πλαισίου της Βουλγαρία

Το καθεστώς φορολογίας στη Βουλγαρία θα μπορούσε να χωριστεί σε δύο κατηγορίες: άμεσοι φόροι όπως είναι ο φόρος εισοδήματος εταιρειών, ο φόρος εισοδήματος φυσικών προσώπων και οι φόροι παρακρατηθέν στη πηγή και έμμεσοι φόροι όπως είναι ο φόρος προστιθέμενης αξίας και οι ειδικοί φόροι.

Βασικά σημεία του φορολογικού συστήματος αποτελούν τα εξής:

- Οι εταιρείες της δεν είναι offshore από τη στιγμή που η Βουλγαρία μπήκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- Τα τιμολόγια που εκδίδουν οι εταιρείες της Βουλγαρίας αναγνωρίζονται από όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Τα ετήσια ποσοστά αποσβέσεων διατηρούνται σε μεγάλα επίπεδα.
- Υπάρχουν 20 συμφωνίες αποφυγής διπλής φορολογίας μεταξύ του Βουλγαρικού κράτους και άλλων χωρών, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγεται και η Ελλάδα.
- Παροχή ειδικής έκπτωσης (αφαίρεση από τα κέρδη των αμοιβών και των εργοδοτικών εισφορών μέχρι και 12 μηνών) για τις επιχειρήσεις που προσλαμβάνουν εγγεγραμμένους ανέργους.

² Ετήσια Έκθεση, Οικονομικές εξελίξεις στη Βουλγαρία και πορεία των οικονομικών και εμπορικών σχέσεων Ελλάδος – Βουλγαρίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στα Σόφια – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων, 2016

Με τη φορολογική μεταρρύθμιση που πραγματοποιήθηκε το 2007, το Βουλγαρικό κράτος στόχευε στη διαμόρφωση ενός απλοποιημένου φορολογικού συστήματος το οποίο θα προσέλκυε τόσο εγχώριες όσο και ξένες επενδύσεις. Μερικά από τα βασικά στοιχεία αυτού του νέου φορολογικού συστήματος είναι τα εξής:

- Διαμόρφωση του φόρου φυσικών και νομικών προσώπων στο 10% επί των καθαρών κερδών.
- Διαμόρφωση του φόρου μερισμάτων στο 5%.
- Διαμόρφωση του φόρου προστιθέμενης αξίας στο 20% και μηδενικός προκειμένου για ενδοκοινοτικές συναλλαγές.
- Δυνατότητα μεταφοράς ζημιών σε επόμενη χρήση έως και πέντε έτη.
- Επιστροφή του φόρου μέσα σε διάστημα τριάντα (30) ημερών (Μητσιόπουλος, 2002).

2.2.2 Τα είδη εταιριών και η φορολογία τους

Μία εταιρία θεωρείται φορολογικός κάτοικος Βουλγαρίας εάν η σύσταση της έχει γίνει σύμφωνα με την εσωτερική νομοθεσία, έχει την έδρα της εντός της χώρας και έχει εγγραφεί σε τοπικό επιμελητήριο. Οι εταιρείες που είναι φορολογικοί κάτοικοι Βουλγαρίας υπόκεινται σε φόρο για το παγκόσμιο εισόδημά τους, ενώ οι μη κάτοικοι φορολογούνται αποκλειστικά και μόνο για το εισόδημα που προέρχεται από Βουλγαρικές πηγές.

Οι βασικότερες μορφές επιχειρήσεων στη Βουλγαρία είναι η Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης (OOD), με ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο 2 BGN (1 ευρώ) και η Ανώνυμη Εταιρία (AD) με ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο 50.000 BGN (25.000 ευρώ). Άλλα είδη αποτελούν η Μονοπρόσωπη Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης (EOOD) που ιδρύεται από ένα μόνο φυσικό ή νομικό πρόσωπο, η Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρία (EAD) που επίσης ιδρύεται από ένα μόνο φυσικό ή και νομικό πρόσωπο και η Ατομική Επιχείρηση (ET) η οποία μπορεί να ιδρυθεί από κάθε φυσικό πρόσωπο που είναι κάτοικος της χώρας και δεν έχει κεφαλαιακή απαίτηση.

Όπως προαναφέρθηκε, ο φορολογικός συντελεστής διαμορφώνεται στο 10% και υπολογίζεται στο ποσό που απομένει αν από τα κέρδη της εταιρείας αν αφαιρεθούν οι συνολικές δαπάνες. Τα ποσοστά των αποσβέσεων που αναγνωρίζει η

βουλγαρική φορολογική νομοθεσία διαμορφώνονται στο 4% για τα κτίρια, 30% ή 50% για τον μηχανολογικό εξοπλισμό, 10% για τα μεταφορικά μέσα, 25% για τα αυτοκίνητα και 50% για τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό. Τέλος οι βουλγαρικές εταιρείες είναι υποχρεωμένες να υποβάλλουν φορολογικές δηλώσεις και να πληρώνουν το φόρο τους μέχρι 31 Μαρτίου κάθε χρόνο.³

2.2.3 Ανάλυση κυριότερων φόρων

Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ)

Σύμφωνα με το καθεστώς φορολογίας της Βουλγαρία, υποχρεωμένες για τη καταβολή ΦΠΑ, είναι οι επιχειρήσεις που:

1. Ο κύκλος εργασιών τους υπερβαίνει τις 25.000€ τους τελευταίους 12 μήνες, μη συμπεριλαμβανομένου του τελευταίου μήνα
2. Έχουν ενδοκοινοτικές προμήθειες αξίας μεγαλύτερης των 10.000€.
3. Έχουν πωλήσεις εξ' αποστάσεως αξίας μεγαλύτερης των 35.000€.

Όμως, παρά των παραπάνω προϋποθέσεων, ο νόμος δίνει το δικαίωμα στις επιχειρήσεις που δεν έχουν καλύψει τα προαπαιτούμενα όρια τζίρου, ενδοκοινοτικών προμηθειών και πωλήσεων εξ' αποστάσεως, να εγγραφούν εκουσίως.

Τα ποσοστά του Φόρου Προστιθέμενης Αξίας στη διαμορφώνονται σε 20% (κανονικό), 9% (μειωμένο) και 0% (μηδενικό). Το μειωμένο ποσοστό ΦΠΑ εφαρμόζεται για τις προμήθειες που σχετίζονται με την παροχή υπηρεσιών τουριστικών καταλυμάτων σε ξενοδοχεία και παρόμοιες εγκαταστάσεις ενώ ο μηδενικός συντελεστής αφορά τις εξαγωγές και τις ενδοκοινοτικές προμήθειες, όπως, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, υπηρεσίες υγείας, ασφάλειες κ.α..

Για κάθε φορολογική περίοδο, η οποία ορίζεται σε ένα μήνα και συμπίπτει με τον ημερολογιακό μήνα, το εγγεγραμμένο πρόσωπο θα υποβάλλει δήλωση ΦΠΑ που καταρτίζεται με βάση τα λογιστικά βιβλία. Τη δήλωση πρέπει να καταθέτει στο τέλος του κάθε μήνα ενώ οι επιστροφές ΦΠΑ πρέπει να υποβάλλονται έως την 14^η ημέρα του επόμενου μήνα από εκείνον που αφορά η δήλωση.⁴

Τοπικοί Φόροι και Τέλη

³ Επιχειρηματικός οδηγός «Bulgaria Investment Guide»

⁴ Bulgaria tax guide 2019, Ιστότοπος: <https://www.pkf.com/>

Ένας από τους κυριότερους τοπικούς φόρους στη Βουλγαρία είναι ο φόρος που επιβάλλεται σε όλα τα ακίνητα στη χώρα. Επιβάλλεται δηλαδή, σε όλα τα φυσικά και νομικά πρόσωπα που είναι ιδιοκτήτες ακινήτων, όπως για παράδειγμα ιδιοκτήτες κτιρίων, οικοπέδων, δασικών ή αγροτικών εκτάσεων που έχουν και κτίρια, ανεξαρτήτως του αν χρησιμοποιούνται ή όχι και υπόκεινται σε φορολογία με ποσοστό από 1,5% έως 3% της αξίας του ακινήτου. Στη περίπτωση που ιδιοκτήτης του ακινήτου είναι νομικό πρόσωπο, φορολογική βάση αποτελεί η λογιστική αξία του ακινήτου.

Ο φόρος αυτός προστίθεται στον προϋπολογισμό του τοπικού Δήμου, ο οποίος με τη σειρά του για κάθε ακίνητο που βρίσκεται στη περιοχή του, επιβάλλει το ανάλογο τέλος καθαριότητας, το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 2,5% και 5%. Τέλος, επιβάλλεται ακόμη δημοτικός φόρος μεταβίβασης ακινήτων μεταξύ 2% και 4% τόσο επί της τιμής του συμβολαίου του ακινήτου όσο και στις τιμές πώλησης αυτοκινήτων.

2.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Βουλγαρία

Τα τρία βασικά μακροοικονομικά στοιχεία που καθορίζουν την οικονομία μιας χώρας είναι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ), η ανεργία και ο πληθωρισμός. Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε τα τρία αυτά στοιχεία για τη Βουλγαρία. Παρακάτω παρουσιάζεται ένας πίνακας που περιλαμβάνει το ετήσιο ΑΕΠ καθώς και τα ετήσια ποσοστά της ανεργίας και του πληθωρισμού για το Βουλγαρικό κράτος από το 1998 έως το 2018.

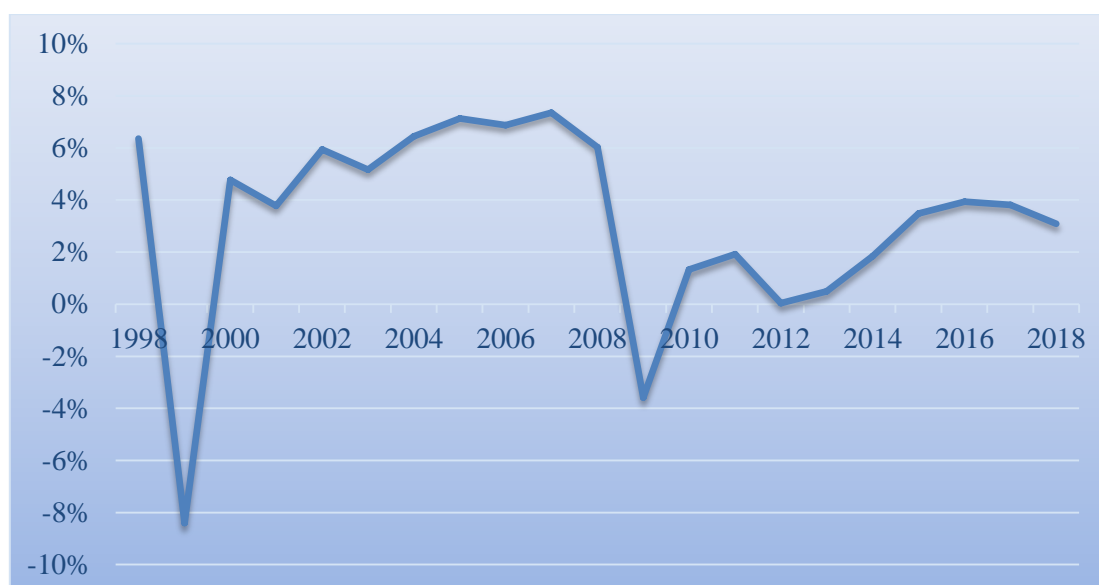
Πίνακας 2.1: Μακροοικονομικά στοιχεία Βουλγαρίας, 1998 – 2018

ΕΤΟΣ	ΑΕΠ	ΑΝΕΡΓΙΑ	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ
1998	6,35%	12,20%	18,67%
1999	-8,41%	14,10%	2,57%
2000	4,77%	16,22%	10,32%
2001	3,77%	19,92%	7,36%
2002	5,94%	18,11%	5,81%
2003	5,16%	13,73%	2,35%
2004	6,44%	12,04%	6,15%
2005	7,12%	10,80%	5,04%
2006	6,87%	8,96%	7,26%
2007	7,34%	6,9%	8,40%
2008	6,02%	5,6%	12,35%
2009	-3,59%	6,8%	2,75%
2010	1,32%	10,3%	2,44%
2011	1,92%	11,3%	4,22%
2012	0,03%	12,3%	2,95%
2013	0,49%	12,9%	0,89%

2014	1,84%	11,4%	-1,42%
2015	3,47%	9,1%	-0,11%
2016	3,94%	7,6%	-0,80%
2017	3,81%	6,2%	2,06%
2018	3,08%	4,8%	2,80%

Πηγή: World Bank

Στο σύνολό της η οικονομία της Βουλγαρίας φαίνεται να έχει περάσει τόσο από περιόδους ύφεσης όσο και από περιόδους ανάκαμψης, όπως αποδεικνύεται και από τις τιμές των μακροοικονομικών της στοιχείων. Στη συνέχεια πραγματοποιείται μια διεξοδική ανάλυση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος της Βουλγαρίας, για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018, μέσα από την απεικόνισή του στο Διάγραμμα 2.3.



Διάγραμμα 2.3: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank

Όπως απεικονίζεται στο παραπάνω διάγραμμα, η Βουλγαρία φαίνεται να έχει διανύσει τόσο περιόδους ύφεσης όσο και περιόδους ανάκαμψης κατά τη διάρκεια αυτής της εικοσαετίας. Πιο συγκεκριμένα, κατά το χρονολογικό διάστημα 2000 – 2007, ο συντελεστής μεταβολής του ΑΕΠ ακολούθησε ανοδική πορεία. Από 3,77% που ήταν το 2001 το 2002 ο ρυθμός μεταβολής αυξήθηκε σε 5,94%, ενώ στη πορεία επιτεύχθηκαν ακόμη μεγαλύτερες θετικές μεταβολές καθώς το 2005 ο δείκτης αυτός ξεπέρασε το 7% και τελικά το 2007 διαμορφώθηκε σε 7,34%. Η ανοδική αυτή πορεία οφείλεται τόσο στην αύξηση του διεθνούς εμπορίου όσο και στην αύξηση των επενδύσεων που πραγματοποίησε το Βουλγάρικο κράτος.

Η αναπτυξιακή τροχιά που είχε ακολουθήσει η χώρα κατά τη διάρκεια της προηγούμενης δεκαετίας δεν συνεχίστηκε στα αμέσως επόμενα έτη. Από το 2008 και

μετά η χώρα επηρεάστηκε από την οικονομική κρίση που είχε κάνει την εμφάνισή της σε πολλές χώρες ανά το κόσμο. Ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ από 7,34% που ήταν το 2007 μέσα σε διάστημα δύο ετών μειώθηκε δραματικά, με αποτέλεσμα το 2009 να είναι αρνητικός και ίσος με -3,59%. Μερικοί λόγοι που συντέλεσαν στη διαμόρφωση αυτής της κατάστασης είναι η υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας στη ζώνη του Ευρώ, ο ιδιαίτερα χαμηλός ρυθμός πιστωτικής επέκτασης καθώς και η μείωση τόσο των εξαγωγών όσο και των ξένων επενδυτικών κεφαλαίων.

Ωστόσο, η χώρα κατάφερε να επαναφέρει την αναπτυξιακή της τροχιά σε σύντομο χρονικό διάστημα. Το 2010 πέτυχε και πάλι θετικό ρυθμό ανάπτυξης (1,32%) ενώ από το 2012 και μετά ακολουθεί διαρκώς ανοδική πορεία με το συντελεστή να διαμορφώνεται κατά τα επόμενα έτη πάνω από 3%. Η ανοδική αυτή πορεία αντικατοπτρίζει βήματα οικονομικής ανάκαμψης της συνολικής οικονομίας της χώρας, η οποία εκμεταλλεύομενη διαφόρων διεθνών χρηματοδοτήσεων αλλά και προγραμμάτων υλοποίησης δημοσίων επενδύσεων, πετυχαίνει χρόνο με το χρόνο ολοένα μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας της.⁵

Στη συνέχεια ακολουθεί διάγραμμα με την απεικόνιση της πορείας της ανεργίας στη διάρκεια της εικοσαετίας 1998 – 2018.



Διάγραμμα 2.4: Ανεργία Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank

⁵ Ετήσια Έκθεση, Οικονομικές εξελίξεις στη Βουλγαρία και πορεία των οικονομικών και εμπορικών σχέσεων Ελλάδος – Βουλγαρίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στα Σόφια – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων, 2016

Όπως απεικονίζεται στο παραπάνω διάγραμμα, η πορεία της ανεργίας για τη Βουλγαρία έχει περάσει από διαφορετικά στάδια κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018. Στις αρχές της εικοσαετίας το ποσοστό ανεργίας κυμαινόταν σε πολύ υψηλά επίπεδα και συγκεκριμένα το 2001 άγγιξε σχεδόν το 20% αποτελώντας το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας των τελευταίων είκοσι ετών. Από το 2001 μέχρι το 2008 τα ποσοστά ανεργίας ακολούθησαν καθοδική πορεία πράγμα το οποίο οφειλόταν κατά κύριο λόγο στην αύξηση της απασχόλησης στη χώρα. Από 19,92% που ήταν το ποσοστό ανεργίας το 2001, το 2005, μέσα σε διάστημα τεσσάρων ετών μειώθηκε κατά περίπου 50% και διαμορφώθηκε σε 10,8% ενώ λίγο αργότερα το 2008 το ποσοστό ανεργίας ήταν μόλις 5,61%.

Ωστόσο, κατά τη χρονολογική περίοδο 2008 – 2013, το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε άνοδο. Συγκεκριμένα, το 2008 το ποσοστό ανεργίας ήταν 5,6% ενώ δύο χρόνια αργότερα, το 2010, σχεδόν διπλασιάστηκε αγγίζοντας περίπου το 11%. Αποκορύφωμα στην αύξηση αυτών των έξι ετών αποτελεί το ποσοστό ανεργίας το 2013 το οποίο διαμορφώθηκε σε 12,9%. Η ανοδική αυτή τάση του ποσοστού ανεργίας ήταν άμεση συνέπεια της οικονομικής κρίσης που βίωσε η χώρα από το 2007 και μετά. Στη συνέχεια, από το 2013 και στο εξής η αύξηση της απασχόλησης λόγω της ανάκαμψης της Βουλγαρικής οικονομίας είχε ιδιαίτερα θετικές επιδράσεις στο ποσοστό ανεργίας μειώνοντάς το σε 7,6% το 2016 και σε ποσοστό μικρότερο του 5% το 2018.

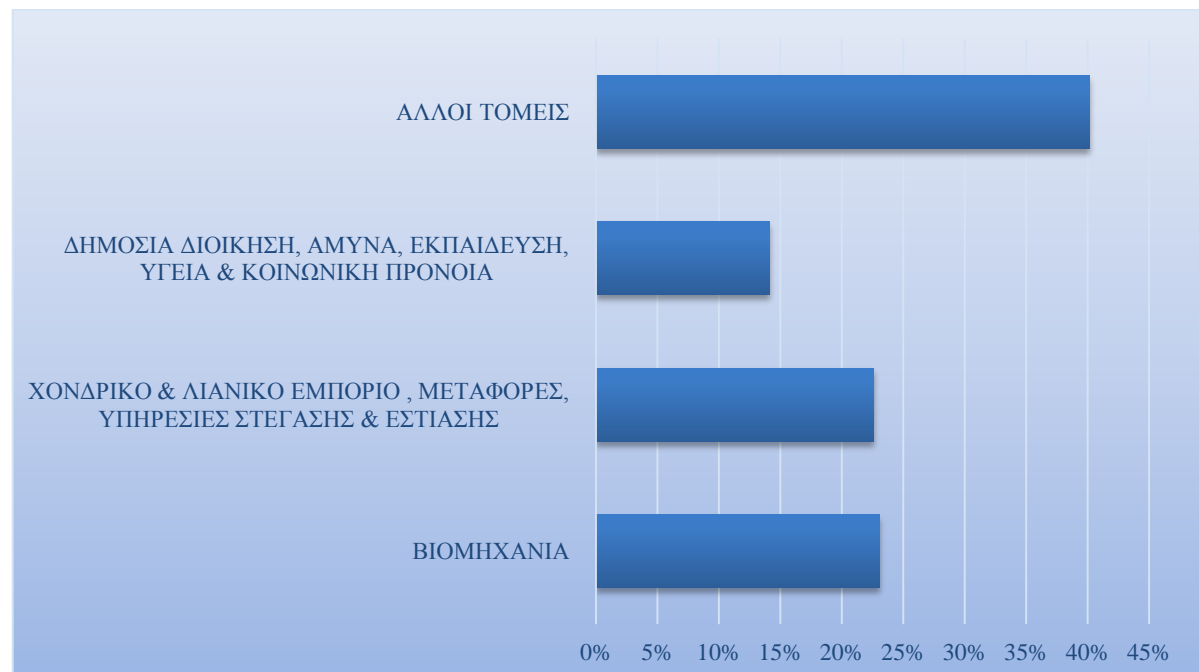
Παρακάτω παρουσιάζεται διάγραμμα με την απεικόνιση της πορείας του πληθωρισμού της Βουλγαρίας από 1998 μέχρι το 2018.



Διάγραμμα 2.5: Πληθωρισμός Βουλγαρίας, Πηγή: World Bank

Ο πληθωρισμός φαίνεται να ακολουθεί ακριβώς αντίθετη κατεύθυνση με την πορεία της ανεργίας. Οι μεταβολές αυτές επηρεάζονται εξίσου από τις μεταβολές της βουλγαρικής οικονομίας που επηρέασαν και τα παραπάνω δύο στοιχεία. Από το 2001 έως το 2007 είχε συγκρατηθεί σε ετήσια βάση έως 7,4%. Από το 2008 και μετά όμως παρουσιάζει πτωτική πορεία καθώς από 12,35% το 2008 έφτασε το 2009 2,75%. Η πτώση αυτή συνεχίστηκε και το 2010 που ο δείκτης μειώθηκε στο 2,44%. Στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού οδήγησε η υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας που υπήρχε σε όλους τους παραγωγικούς κλάδους λόγω της ύφεσης. Στη συνέχεια παρουσίασε ακόμη πιο έντονες τάσεις αποκλιμάκωσης με αποτέλεσμα το 2014 και για τα επόμενα δύο χρόνια να έχουμε αποπληθωρισμό ο οποίος το 2014 διαμορφώθηκε σε -1,42% , το 2015 σε -0,11% και το 2016 σε -0,80%. Από το 2017 και μετά ο πληθωρισμός εμφάνισε και πάλι θετικά ποσοστά τα οποία διαμορφώθηκαν σε 2,06% για το 2017 και 2,80% για το 2018.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται μια απεικόνιση των σημαντικότερων τομέων από τα οποία αποτελείται η βουλγαρική οικονομία.



Διάγραμμα 2.6: Σημαντικότεροι τομείς της οικονομίας της Βουλγαρίας

Σύμφωνα με το Διάγραμμα 2.6 η βιομηχανία αποτελεί το σημαντικότερο τομέα της οικονομίας στη Βουλγαρία καταλαμβάνοντας ποσοστό 23,10%. Στη

συνέχεια ακολουθούν οι τομείς του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, των μεταφορέων και των υπηρεσιών στέγασης και εστίασης, οι οποίοι συνολικά αποτελούν το 22,60% της συνολικής οικονομίας. Τέλος, το 14,10% αποτελείται από τους τομείς της Δημόσιας Διοίκησης, της άμυνας, της εκπαίδευσης, της υγείας και της κοινωνικής πρόνοιας, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό (40,20%) αποτελείται από τους υπόλοιπους εναπομείναντες τομείς.

2.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Βουλγαρία

Πίνακας 2.2: Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη Βουλγαρία

ΕΤΟΣ	FDI (δισ €)	ΕΤΟΣ	FDI (δισ €)3
1998	0,5	2009	3,6
1999	0,75	2010	1,7
2000	0,92	2011	1,94
2001	0,75	2012	1,57
2002	0,83	2013	1,83
2003	1,93	2014	1,01
2004	2,83	2015	2,41
2005	3,78	2016	1,44
2006	7,26	2017	2,61
2007	12,8	2018	2,38
2008	9,5		

Πηγή: World Bank

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν σημαντική κινητήρια δύναμη της οικονομικής ανάπτυξης στη Βουλγαρία η οποία οδήγησε στη δημιουργία ενός φιλελεύθερου καθεστώτος ξένων επενδύσεων. Μετά το τέλος του Β' Παγκόσμιου Πόλεμου, καθώς άρχισε να αναδύει η παγκόσμια οικονομία, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις άρχισαν να στρέφουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον σε αναδυόμενες αγορές, όπως ήταν και η αγορά της Βουλγαρίας.

Παρακάτω παρουσιάζεται διάγραμμα που απεικονίζει την πορεία των εισερχόμενων ροών άμεσων ξένων επενδύσεων για τη Βουλγαρία, κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 2.7: Εισερχόμενες Ροές ΑΞΕ Βουλγαρίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

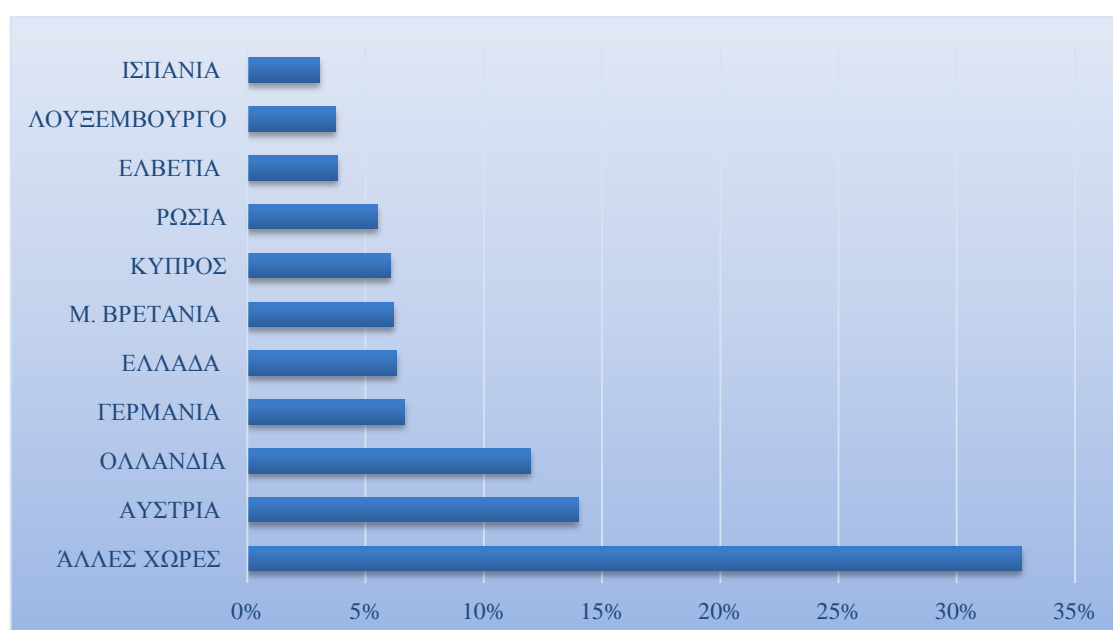
Όπως παρουσιάζεται στο *Διάγραμμα 2.7* και σύμφωνα με τα στοιχεία του *Πίνακα 2.2*, από το 2001 μέχρι και το 2007 οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στη Βουλγαρία παρουσιάζουν έντονα ανοδική πορεία καθώς το 2001 ήταν λιγότερο από 1 δις € η ετήσια ροή ΑΞΕ ενώ το 2007 άγγιξε τα 12,8 δις €, στηρίζοντας έτσι σε σημαντικό βαθμό ολόκληρη τη βουλγαρική οικονομία. Ο κύριος λόγος στον οποίο οφείλεται ο διπλασιασμός σχεδόν των επενδύσεων κατά τη χρονολογική περίοδο 2006 – 2007, είναι αδιαμφισβήτητα η ένταξη της χώρας στην ευρωπαϊκή ένωση.

Από το 2008 όμως έως το 2012 παρατηρείται μια διαρκής πτώση στις εισερχόμενες ΑΞΕ αποτελώντας μια από τις πιο δυσμενείς συνέπειες της οικονομικής κρίσης για τη χώρα. Αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στην οικονομική κρίση που είχε επηρεάσει τόσο τη Βουλγαρία όσο και πολλές άλλες Ευρωπαϊκές χώρες οι οποίες είχαν εμπορικές συναλλαγές με την χώρα. Πιο συγκεκριμένα, κατά το 2009 που η ετήσια ροή ΑΞΕ είχε πέσει σε 3,6 δις € και κατά το 2010 που μειώθηκε ακόμη περισσότερο σε 1,7 δις €, παρατηρήθηκαν ενέργειες αποεπένδυσης κυρίως από χώρες όπως η Αυστρία και η Γερμανία.

Στη συνέχεια, από το 2012 έως και σήμερα παρατηρείται μια σταθερή πορεία των εισερχόμενων ΑΞΕ στη Βουλγαρία εμφανίζοντας, σύμφωνα με στοιχεία της Βουλγαρικής Εθνικής Τράπεζας, καθαρή εισροή 2,4 δις ευρώ κατά το 2017 και 1,9 δις ευρώ κατά το 2018. Σύμφωνα με στοιχεία της στατιστικής βάσης της Παγκόσμιας

Τράπεζας υπήρξε μείωση των επενδύσεων της τάξης του 80% σε σχέση με το 2007 που οι εισερχόμενες επενδύσεις άγγιζαν τα 12,8 δις €. Αποτέλεσμα αυτής της πτωτικής τάσης αλλά και της στασιμότητας που διαμορφώθηκε κατά τα τελευταία χρόνια στις σχετικές ροές είναι αφενός η δημιουργία όχι και τόσο ευνοϊκών στοιχείων για επανεκκίνηση της βουλγαρικής οικονομίας και αφετέρου η δημιουργία προβληματισμού για τη κυβέρνηση της χώρας.

Παρακάτω παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που περιλαμβάνει τα ποσοστά συμμετοχής των χωρών που επενδύουν στη Βουλγαρία, κατά τη χρονολογική περίοδο 2013 – 2015.

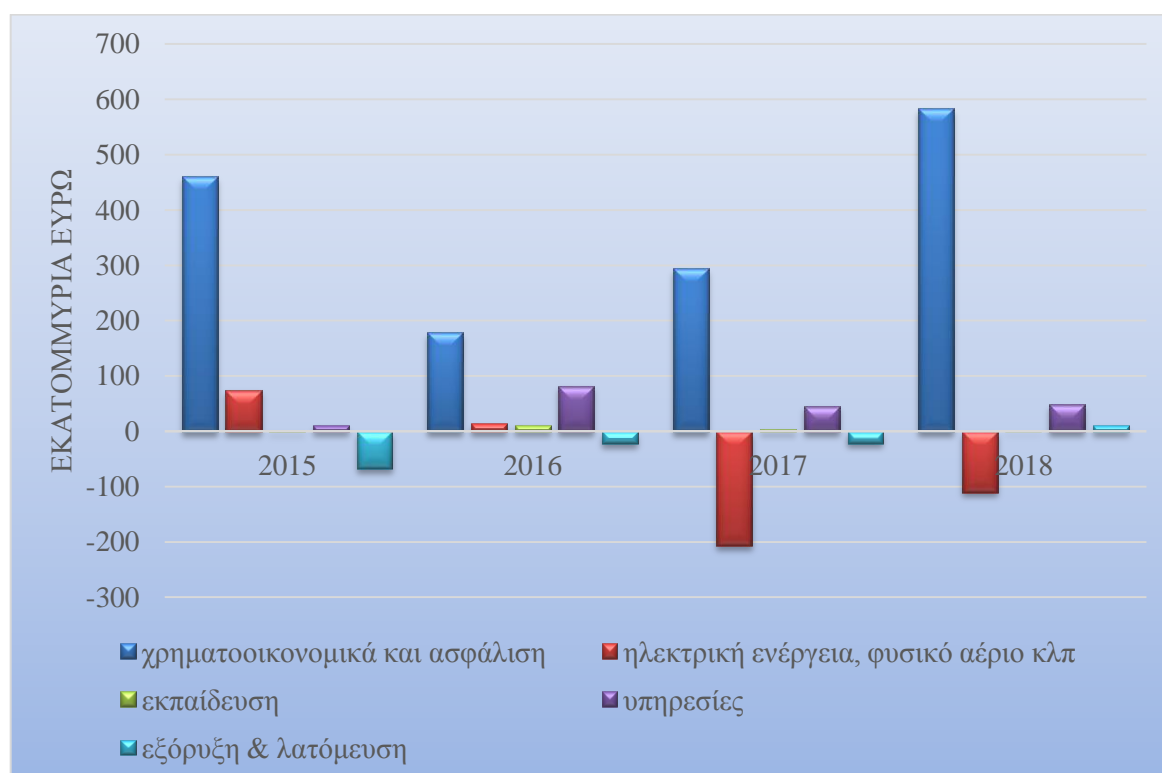


Διάγραμμα 2.8: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για τη Βουλγαρία ανά χώρα, 2013 – 2015, Πηγή: Εθνική Τράπεζα Βουλγαρίας

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2.8 παραπάνω, οι επενδύσεις στη Βουλγαρία πραγματοποιούνται τόσο από Ευρωπαϊκές όσο και από άλλες γειτονικές και μη χώρες. Ωστόσο, οι Ευρωπαϊκές χώρες συμμετέχουν με ποσοστό περίπου 76% στις συνολικές εισερχόμενες επενδύσεις της Βουλγαρίας. Οι περισσότερες ΑΞΕ φαίνεται να προέρχονται από την Αυστρία, καταλαμβάνοντας το 13,99% των συνολικών εισερχόμενων ΑΞΕ της Βουλγαρίας. Δεύτερη θέση φαίνεται να έχει η Ολλανδία με ποσοστό 11,98%, τρίτη θέση η Γερμανία με ποσοστό 6,64% και τέταρτη θέση η Ελλάδα, η οποία κατέχει ποσοστό 6,30%. Χαρακτηριστικό παράδειγμα των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων στη Βουλγαρία αποτελούν οι επενδύσεις στο τραπεζικό τομέα. Για παράδειγμα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος μέσω της

θυγατρικής της εταιρίας UBB διαθέτει δίκτυο 110 υποκαταστημάτων σε ολόκληρη τη Βουλγαρία. Επιπροσθέτως, ακόμη ένα παράδειγμα αποτελεί η επένδυση της Staff Jeans & Co., μέσω της θυγατρικής της εταιρίας Intex-99, η οποία είχε ως στόχο τη μείωση του κόστους παραγωγής επωφελούμενη από τα χαμηλά εργατικά κόστη της Βουλγαρίας.

Στη συνέχεια ακολουθεί ένα διάγραμμα που απεικονίζει τις εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για τη Βουλγαρία ανά κλάδο και αφορά τη χρονολογική περίοδο 2015 – 2018.



Διάγραμμα 2.8: Εισερχόμενες Ροές ΑΞΕ Βουλγαρίας ανά κλάδο, Πηγή: China - CEE

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2.8, ο κλάδος που προσελκύει τις περισσότερες εισερχόμενες ΑΞΕ στην Βουλγαρία είναι αυτός των χρηματοοικονομικών και ασφάλισης, καθώς και στις 4 επιλεγμένες χρονιές συγκεντρώνει τα μεγαλύτερα ποσά. Πιο συγκεκριμένα το 2015 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ήταν 460,3 εκ. ευρώ, το 2016 ήταν 179,2 εκ. ευρώ, το 2017 σχεδόν διπλασιάστηκαν σε σχέση με το προηγούμενο έτος ξεπερνώντας τα 294 εκ. ευρώ ενώ το 2018 ξεπέρασαν το μισό δις αποτελώντας το υψηλότερο σημείο της συγκεκριμένης χρονολογικής περιόδου (2015 – 2018).

Όσον αφορά το κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας κλπ., παρατηρείται πως τόσο το 2015 όσο και το 2016 προσέλκυσαν εισερχόμενες ΑΞΕ ύψους 74,8 εκ. ευρώ και 15 εκ. ευρώ αντίστοιχα. Αντιθέτως το 2017 και το 2018, ο συγκεκριμένος κλάδος εμφάνισε ενέργειες αποεπένδυσης ύψους σχεδόν 207 εκ. ευρώ για το 2017 και περίπου 110 εκ ευρώ για το 2018. Επιπλέον, ο κλάδος της εκπαίδευσης φαίνεται να προσελκύει το μικρότερο ενδιαφέρον σε σχέση με τους υπόλοιπους επιλεγμένους κλάδους καθώς η υψηλότερη επένδυση που πραγματοποιήθηκε στη διάρκεια αυτής της τετραετίας ήταν μόλις 11 εκ. ευρώ περίπου.

Ο κλάδος των υπηρεσιών, παρουσιάζει κατά τη διάρκεια αυτής της τετραετίας μόνο θετικά νούμερα πράγμα το οποίο σημαίνει ότι δεν πραγματοποιήθηκαν αποεπενδύσεις σε αυτό το κλάδο. Το υψηλότερο ποσό επένδυσης του κλάδου σημειώθηκε το 2016 ύψους 82,1 εκ. ευρώ ενώ το 2018 ήταν περίπου 49 εκ. ευρώ. Τέλος, ο κλάδος της εξόρυξης και λατόμευσης, το χρονολογικό διάστημα 2015 – 2017 παρουσιάζει αρνητικά νούμερα, -67,4 για το 2015, -22,6 για το 2016 και -21,4 για το 2017, πράγμα το οποίο σημαίνει ότι δεν πραγματοποιήθηκαν νέες επενδύσεις αυτή τη χρονολογική περίοδο σε αυτό το κλάδο. Αντίθετα, το 2018 εμφανίζει θετικό νούμερο ύψους 11,2 εκ. ευρώ ανακτώντας το ενδιαφέρον των επενδυτών.

2.5 Επενδυτικά Κίνητρα και Αντικίνητρα – Βουλγαρία

Η Βουλγαρία τα τελευταία χρόνια έχει σημειώσει σημαντικά βήματα στην προσέλκυση επενδύσεων. Καθοριστικό ρόλο στην αναπτυξιακή της πορεία στο συγκεκριμένο τομέα έχουν διαδραματίσει τα επενδυτικά κίνητρα που προσφέρει. Το χαμηλό κόστος εργασίας, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας, η χαμηλή φορολογία, η έλλειψη εγχώριου ανταγωνισμού καθώς και η γεωγραφική εγγύτητα αποτελούν μερικούς από τους σημαντικότερους λόγους για να πραγματοποιήσει κανείς μια επένδυση. Ακόμη, με την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση, από το 2007 και μετά, έχουν αποφευχθεί εμπορικοί φραγμοί και έχουν υπογραφεί πολλές συμφωνίες ελευθέρων συναλλαγών, δημιουργώντας έτσι ένα ακόμη πιο ευνοϊκό κλίμα για επενδύσεις. Τέλος, σημαντικό κίνητρο για επένδυση αποτελεί και το χαμηλό κόστος σύστασης εταιρίας, μιας και για να ιδρύσει κανείς μια Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης απαιτείται κεφάλαιο μόλις 1 ευρώ.⁶

⁶ Επιχειρηματικός οδηγός «Bulgaria Investment Guide»

Μερικοί πρόσθετοι παράγοντες που ευνοούν την επενδυτική δραστηριότητα στη Βουλγαρία είναι:

- Η κατασκευή μεγάλων έργων όπως είναι τα οδικά δίκτυα.
- Η ισότιμη και πολλές φορές ευνοϊκή μεταχείριση των ξένων επενδυτών σε σχέση με τους ντόπιους.
- Η ανικανοποίητη ζήτηση πολλών εκατομμυρίων καταναλωτών.
- Η προσβασιμότητα των φυσικών πόρων.
- Η δυνατότητα δυνητικής επέκτασης και σε της χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ακόμη, η παροχή επιχορηγούμενων και επιδοτούμενων προγραμμάτων αποτελεί ακόμη ένα κίνητρο για την υλοποίηση μιας επένδυσης στη Βουλγαρία. Μερικά από τα προγράμματα που υπάρχουν προς υλοποίηση είναι τα παρακάτω:

- «Ανάπτυξη των αγροτικών περιοχών». Πρόκειται για ένα πρόγραμμα που αφορά μικρές επιχειρήσεις οι οποίες απασχολούν προσωπικό έως και 9 άτομα και δραστηριοποιούνται σε αγροτικές περιοχές. Οι εν λόγω επιχειρήσεις επιδοτούνται για τα έξοδα που αφορούν την ανέγερση ή την ανακαίνιση κτηρίων ή εγκαταστάσεων, την αγορά εξοπλισμού και μηχανημάτων, την αγορά μεταφορικών μέσων καθώς και τις συμβουλευτικές υπηρεσίες σχεδιασμού.⁷ Ακόμη στο συγκεκριμένο πρόγραμμα επιδοτούνται οι ενέργειες εγκατάστασης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.
- «Ανταγωνιστικότητα». Στο συγκεκριμένο πρόγραμμα έχουν δικαίωμα συμμετοχής όλες οι υπόλοιπες επιχειρήσεις. Η επιδότηση αφορά τον εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων όσον αφορά την εφαρμογή νέων τεχνολογιών στην παραγωγική διαδικασία, της αύξηση ενεργειακής απόδοσης όπως επίσης και την εφαρμογή νέων τεχνολογιών που σχετίζονται με την εξοικονόμηση νερού και ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης των εναλλακτικών πηγών ενέργειας, με εφαρμογή και τήρηση των διεθνών προδιαγραφών. Ακόμη, χρηματοδοτούνται τα έξοδα για τους μισθούς του προσωπικού που θα χρησιμοποιηθεί για την επίτευξη των καινοτομιών.
- «Ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού». Δικαίωμα συμμετοχής στο συγκεκριμένο πρόγραμμα έχουν όλες οι επιχειρήσεις με σκοπό τη βελτίωση

⁷ http://www.businessopportunities.gr/p/blog-page_05.html

των συνθηκών εργασίας. Ακόμη, στο συγκεκριμένο πρόγραμμα εντάσσονται και επιχειρήσεις υπηρεσιών όπως επίσης και τα εκπαιδευτικά ιδρύματα.

Τέλος κίνητρα για τη προσέλκυση ξένων κεφαλαίων είναι και οι φορολογικές απαλλαγές αλλά και οι μειωμένοι φορολογικοί συντελεστές. Η διαμόρφωση του φόρου μερισμάτων στο 5% αλλά και ο συντελεστής φορολογίας 0% για τις επιχειρήσεις που επιλέγουν να εγκατασταθούν σε περιοχές της χώρας με υψηλή ανεργία αποτελούν αδιαμφισβήτητα δυο επιπλέον κίνητρα για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων.

Για να πραγματοποιήσει κανείς μια επένδυση στη Βουλγαρία, θα πρέπει να γνωρίζει ωστόσο και τα επενδυτικά αντικίνητρα. Αυτά διαχωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

- Έγκλημα – έλλειψη διαφάνειας – διαφθορά
- Πολιτική και οικονομική αστάθεια
- Ανεπαρκής Υποδομή
- Ανεπαρκές νομικό και διοικητικό πλαίσιο
- Ακατάλληλη πολιτική έναντι του αλλοδαπού κεφαλαίου
- Αρνητικό επενδυτικό περιβάλλον⁸

Το πιο σημαντικό αντικίνητρο για μια επένδυση στη Βουλγαρία από τα παραπάνω αποτελεί το έγκλημα και η έλλειψη διαφάνειας διαφθοράς. Στη συνέχεια, δεύτερο σε βαθμό σημαντικότητας έρχεται η πολιτική και οικονομική αστάθεια, τρίτο η ανεπαρκής υποδομή και έπονται τα υπόλοιπα αντικίνητρα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ

3.1 Ρουμανία – Γενικές Πληροφορίες

Η Ρουμανία βρίσκεται στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, βρέχεται από τη Μαύρη Θάλασσα και οι χώρες με τις οποίες συνορεύει είναι η Βουλγαρία, η Ουκρανία, η Μολδαβία, η Ουγγαρία και η Σερβία. Η έκτασή της είναι σχεδόν 239 τ.

⁸ Επιχειρηματικός οδηγός «Bulgaria Investment Guide»

χλμ., αποτελώντας το ένατο σε μέγεθος κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και έχει περίπου 19,5 εκατομμύρια κατοίκους αποτελώντας την έβδομη πολυπληθέστερη χώρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το έδαφος της χώρας είναι κατά 40% ορεινό και κατά 60% πεδινό ενώ ακόμη η Ρουμανία ξεχωρίζει για τον ορυκτό πλούτο της με σημαντικά αποθέματα πετρελαίου, φυσικού αερίου, χρυσού κλπ.

Πρωτεύουσα της χώρας αλλά και το εμπορικό της κέντρο αποτελεί το Βουκουρέστι και μεγαλύτερες πόλεις της χώρας είναι η Κωσταντζα, το Ιάσιο, η Τιμισοάρα, το Μπρασόβ, το Κλουζ και το Πιτέστι. Όσον αφορά τη δημογραφία της χώρας, πλειοψηφία των κατοίκων της χώρας αποτελούν οι Ρουμάνοι ενώ στην Τρανσυλβανία έχει εγκατασταθεί μια σημαντική ουγγρική μειονότητα. Ο υπόλοιπος πληθυσμός αποτελείται από Τσιγγάνους, Γερμανούς και Εβραίους. Ακόμη, το μεγαλύτερο ποσοστό των Ρουμάνων είναι χριστιανοί ορθόδοξοι ενώ ακόμη υπάρχουν ελάχιστοι μάρτυρες του Ιεχωβά καθώς και Μορμόνοι.⁹

Επίσημη γλώσσα της χώρας αποτελούν τα Ρουμανικά. Το πολίτευμα της χώρας είναι η Ημιπροεδρική Δημοκρατία με το σύνταγμά της να επιφυλάσσει ουσιαστικές αρμοδιότητες στον Πρόεδρο της Δημοκρατίας, ο οποίος εκλέγεται άμεσα από τον λαό και Πρόεδρος της χώρας είναι ο Κλάους Γιοχάνις από το 2014 που εξελέγη. Τέλος, παρά το γεγονός ότι η Ρουμανία αποτελεί χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 2007, δεν αποτελεί χώρα της Ευρωζώνης και νόμισμά της είναι το Λέου (RON) με ισοτιμία 1ευρώ = 4,83 Λέου Ρουμανίας.

3.2 Φορολογικό καθεστώς

3.2.1 Βασικά σημεία του φορολογικού πλαισίου στη Ρουμανία

Μία από τις σημαντικότερες παραμέτρους του Ρουμανικού φορολογικού συστήματος, άρχισε να ισχύει από το 2005, όταν η κυβέρνηση εφάρμοσε ενιαίο φορολογικό συντελεστή (Flat Tax) τόσο επί του εισοδήματος όσο και επί των κερδών των επιχειρήσεων, ύψους 16%. Από το 2018, η φορολογία εισοδήματος επί των φυσικών προσώπων μειώθηκε εν τέλει στο 10% από 16%, ενώ ιδιαίτερα για τα κέντρα διασκέδασης η φορολογία διαμορφώνεται στο 5% επί του κύκλου εργασιών.

Σύμφωνα με το Ρουμανικό δίκαιο, όλες οι επιχειρήσεις υπόκεινται στο ίδιο καθεστώς φορολογίας για τη πληρωμή του φόρου, ανεξαρτήτως δραστηριότητας ή μορφής επιχείρησης και το φορολογικό έτος στη Ρουμανία ταυτίζεται με το

⁹ <https://el.wikipedia.org/wiki/Ρουμανία#Διακυβέρνηση>

ημερολογιακό έτος (Τάτσος, 2012). Από το σύνολο της φορολογία αφαιρούνται όλες οι δαπάνες οι οποίες είναι συνδεδεμένες με την απόκτηση των φορολογητέων εσόδων μιας εταιρίας. Μερικά από τα κέρδη που επιβαρύνονται με φόρο είναι τα εξής:

1. Κέρδη νομικών προσώπων που έχουν την έδρα τους στη Ρουμανία και η ίδρυση τους έγινε σύμφωνα με τη κείμενη ευρωπαϊκή νομοθεσία και αποκτήθηκαν είτε στη Ρουμανία είτε στο εξωτερικό.
2. Κέρδη ξένων νομικών προσώπων, τα οποία διατηρούν σταθερή έδρα στη Ρουμανία και πραγματοποιήθηκαν από αυτήν την εταιρία στο Ρουμανικό κράτος.
3. Κέρδη ξένων νομικών προσώπων από ακίνητα που βρίσκονται στη Ρουμανία καθώς.¹⁰

Ακόμη ένα σημαντικό σημείο του φορολογικού πλαισίου στη Ρουμανία είναι ότι τα έσοδα από μερίσματα υπεράκτιας εταιρίας, η οποία έχει την έδρα της σε τρίτη χώρα και εκτός Ε.Ε., με την οποία υπάρχει συμφωνία αποφυγής διπλής φορολογίας μεταξύ αυτής της χώρας και της Ρουμανίας, δεν υπόκεινται σε φορολόγηση. Ακόμη εξαιρούνται του φόρου, έσοδα τα οποία αποκτήθηκαν από ρουμανική εταιρία από τη πώληση ή/και τη μεταβίβαση μετοχών άλλης ρουμανικής εταιρίας η οποία έχει την έδρα της σε κάποια χώρα με την οποία η Ρουμανία έχει συνάψει σύμβαση αποφυγής διπλής φορολογίας.

Βασικό σημείο ακόμη αποτελεί ότι για τα ελλείμματα που αποκτήθηκαν από το 2009 και μετέπειτα υπάρχει δυνατότητα μεταφοράς στα επόμενα 7 έτη. Παράλληλα όλες οι εταιρίες έχουν τη δυνατότητα να πληρώνουν το ποσό του φόρου που τους αναλογεί σε τριμηνιαίες δόσεις.

Τέλος, ιδιαίτερη μεταχείριση τυγχάνουν οι μικρές εταιρίες, είτε νεοϊδρυθείσες είτε πιο παλιές, των οποίων ο τζίρος δεν ξεπερνά τις 100.000 € (περίπου 449.000 Ron). Στη προκειμένη περίπτωση ο φορολογικός συντελεστής διαμορφώνεται στο 3% επί του τζίρου αν η εταιρία δεν έχει εργαζόμενο, στο 2% επί του τζίρου όταν η εταιρία έχει έναν εργαζόμενο και στο 1% επί του τζίρου όταν η εταιρία έχει 2 εργαζόμενους. Σε περίπτωση που ο τζίρος τους ξεπεράσει το ποσό των 100.000 €

¹⁰ Ετήσια Έκθεση 2017 της Ρουμανικής Οικονομίας και Ανάπτυξης των Οικονομικών και Εμπορικών Σχέσεων Ελλάδος – Ρουμανίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων.

τότε συγκαταλέγονται και αυτές στη φορολόγηση με συντελεστή 16%. Συνοψίζοντας λοιπόν, μια μικρή επιχείρηση μπορεί να ξεκινήσει τη δραστηριότητά της με μηδενικές ασφαλιστικές εισφορές, με συντελεστή φορολογίας από 1% έως 3%, αποκτώντας 5% μέρισμα σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα και με εξαίρεση από την είσπραξη και απόδοση ΦΠΑ.

3.2.2 Τα είδη νομικών οντοτήτων στη Ρουμανία

Σύμφωνα με το ρουμανικό δίκαιο, οι μορφές των νομικών οντοτήτων που υπάρχουν και δραστηριοποιούνται στη Ρουμανία είναι η Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης, η Ανώνυμη Εταιρεία, η Ομόρρυθμη Εταιρεία και η Ετερόρρυθμη Εταιρεία.¹¹ Αναλυτικότερα, παρουσιάζονται παρακάτω:

- **Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης – S.R.L.:** Αποτελεί τη πιο συνηθισμένη μορφή νομικού προσώπου στη Ρουμανία. Είναι μια κεφαλαιουχική εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, στην οποία οι εταίροι δεν ευθύνονται με την ατομική τους περιουσία και ο αριθμός των εταίρων που μπορούν να συμμετέχουν είναι από 1 έως 50. Το ελάχιστο εταιρικό κεφάλαιο είναι ιδιαίτερα χαμηλό, και είναι στο ύψος των 200 Lei, δηλαδή περίπου 45€, ενώ η αξία του κάθε εταιρικού μεριδίου είναι 10 Lei. Το κεφάλαιο απαιτείται να καταβληθεί πλήρως με την εγγραφή της εταιρείας στο Εμπορικό Μητρώο. Τέλος, η εταιρεία διευθύνεται και διοικείται από έναν ή και περισσότερους διαχειριστές οι οποίοι δεν απαιτείται να έχουν την ρουμανική ιθαγένεια. ,
- **Ανώνυμη Εταιρεία – S.A.:** Είναι μια αρκετά συνηθισμένη μορφή νομικού προσώπου στην Ρουμανία. Όπως και στην Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης, έτσι και εδώ οι εταίροι δεν ευθύνονται με την προσωπική τους περιουσία και ευθύνονται μέχρι το μέτρο της εισφοράς τους στην εταιρεία. Για την ίδρυσή της απαιτούνται δύο τουλάχιστον φυσικά ή και νομικά πρόσωπα και το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται για την ίδρυσή της είναι 90.000 Lei. Η κάλυψη του κεφαλαίου πρέπει να γίνει κατά 30% κατά την εγγραφή της εταιρείας στο Εμπορικό Μητρώο. Για το υπόλοιπο 70% υπάρχουν δύο περιπτώσεις. Εάν η κάλυψη του υπόλοιπου κεφαλαίου γίνει με μετρητά πρέπει να καταβληθεί εντός του επόμενου έτους ενώ αν η κάλυψη του υπόλοιπου

¹¹ Ετήσια Έκθεση για την Πορεία της Ρουμανικής Οικονομίας και τις Διμερείς Οικονομικές Σχέσεις, 2013, Ελληνική Πρεσβεία Βουκουρεστίου – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων.

κεφαλαίου γίνει σε είδος πρέπει να πραγματοποιηθεί μέσα στα επόμενα δύο έτη.

- **Ομόρρυθμη Εταιρεία – S.N.C.:** Αποτελεί ένα είδος προσωπικής εταιρείας και μια μορφή νομικού προσώπου που δεν παρουσιάζεται αρκετά συχνά στη Ρουμανία. Η ευθύνη που φέρουν οι ομόρρυθμοι εταίροι έναντι τρίτων είναι απεριόριστη. Πιο συγκεκριμένα ο ομόρρυθμος εταίρος ευθύνεται ακόμη και με τη προσωπική του περιουσία για όλα τα ποσά που οφείλει και όχι μόνο για το ποσό που είχε συνεισφέρει στην εταιρεία.
- **Ετερόρρυθμη Εταιρεία – S.C.S.:** Αποτελεί και αυτή ένα είδος προσωπικής εταιρείας και είναι επίσης μια μορφή εταιρείας που δεν χρησιμοποιείται αρκετά συχνά στη Ρουμανία. Η σύστασή της πρέπει να γίνει τουλάχιστον από δυο εταίρους εκ των οποίων ο ένας πρέπει να είναι ομόρρυθμος εταίρος. Ο ομόρρυθμος εταίρος έχει απεριόριστη ευθύνη έναντι της εταιρείας όπως και στην περίπτωση της Ομόρρυθμης Εταιρείας, ενώ οι ετερόρρυθμοι εταίροι έχουν περιορισμένη ευθύνη η οποία ισοδυναμεί με το ύψος της εταιρικής τους εισφοράς.¹²

3.2.3 Ανάλυση κυριότερων φόρων

Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ)

Το ποσοστό ΦΠΑ στο ρουμανικό κράτος έχει αλλάξει αρκετές φορές τα τελευταία χρόνια. Από τον Ιούλιο του 2010 και ύστερα από πιέσεις που δέχτηκε από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), το ποσοστό ΦΠΑ αυξήθηκε από 19% σε 24%. Στη συνέχεια, κατά το 2016 ο συντελεστής διαμορφώθηκε στο 20% σημειώνοντας πτώση σε σχέση με το 2010 και εν τέλει από 1.1.2017 άλλαξε πάλι και διαμορφώθηκε σε ποσοστό 19% επανερχόμενο έτσι στα επίπεδα ΦΠΑ που υπήρχαν στη χώρα πριν το 2010.

Τα ποσοστά ΦΠΑ που αναφέρθηκαν παραπάνω αφορούν όλες τις συναλλαγές αγαθών και υπηρεσιών που λαμβάνουν χώρα στη Ρουμανία. Ωστόσο, όσον αφορά τα εξαγόμενα προϊόντα, ο συντελεστής ΦΠΑ είναι μηδενικός (0%) αποτελώντας όμως απαραίτητη προϋπόθεση η συναλλαγή να γίνει μέσω τραπεζικού λογαριασμού από

¹² Ετήσια Έκθεση 2017 της Ρουμανικής Οικονομίας και Ανάπτυξης των Οικονομικών και Εμπορικών Σχέσεων Ελλάδος – Ρουμανίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων.

τράπεζα η οποία είναι αναγνωρισμένη από τη Κεντρική Τράπεζα της χώρας. Ακόμη, όσον αφορά προϊόντα όπως τρόφιμα, φαρμακευτικά προϊόντα, προϊόντα άρτου και ιατρικά προϊόντα ο συντελεστής ΦΠΑ είναι μειωμένος και διαμορφωμένος στο εννέα τοις εκατό (9%). Τέλος, ο ΦΠΑ έχει έναν ειδικό συντελεστή διαμορφωμένο στο 5% για κατοικίες και εκτάσεις που χρησιμοποιούνται για κοινωνικούς σκοπούς, όπως επίσης και για την αγορά νέων ακινήτων έως 120 τ.μ., τα οποία έχουν αξία μέχρι 450.000 Ron (περίπου 100.200€).

Φόρος Ακινήτων

Ένας ακόμη φόρος που υπάρχει στο ρουμανικό κράτος είναι ο φόρος ακίνητης περιουσίας, αποτελώντας ταυτόχρονα ένα ιδιαίτερο φορολογικό κίνητρο για επενδύσεις στη χώρα αυτή. Πιο συγκεκριμένα, τα κτίρια φορολογούνται με δύο διαφορετικούς συντελεστές ανάλογα με το αν αποτελούν κτίρια κατοικίας ή αν είναι εμπορικά κτίρια. Ο συντελεστής για τα πρώτα διαμορφώνεται στο 2% ενώ για τα δεύτερα, τα εμπορικά κτίρια, ο συντελεστής διαμορφώνεται σε ένα πολύ χαμηλό επίπεδο της τάξης του 5%, καθώς την ίδια στιγμή η φορολόγηση κτιρίων νομικών οντοτήτων σε άλλες χώρες αγγίζει το 15%.

Φόρος σε εισοδήματα από επενδύσεις

Οι φόροι στα εισοδήματα από επενδυτικές δραστηριότητες θα μπορούσαν να διαμοιραστούν ως εξής:

1. Φορολογία τόκων καταθέσεων για κοινοτικούς καταθέτες που είναι φυσικά πρόσωπα 0%. Για μη κοινοτικούς καταθέτες ή και κοινοτικούς καταθέτες που είναι νομικά πρόσωπα 10% ή 16% πράγμα το οποίο εξαρτάται από το είδος και την ημερομηνία της κατάθεσης.
2. Φορολογία της τάξης του 16% για υπεραξία από πώληση μετοχών εταιρειών του χρηματιστηρίου σε περίπτωση που ο κάτοχος τους τις είχε για διάστημα μικρότερο του ενός έτους. Αντιθέτως, σε περίπτωση που ήταν υπό τη κατοχή του για περισσότερα από ένα χρόνια ο συντελεστής διαμορφώνεται σε 1%.
3. Η φορολογία υπεραξίας από πώληση ακινήτων διαμορφώνεται σε 2% εάν η περίοδος από την ημερομηνία κτήσης του ακινήτου μέχρι τη πώληση, είναι μεγαλύτερη των 3 ετών. Αντιθέτως, αν αυτή η περίοδος

είναι μικρότερη των 3 ετών η φορολογία διαμορφώνεται σε 3%. Ιδιαίτερα, σε περίπτωση που η αξία του ακινήτου είναι μεγαλύτερη των 200.000 Lei οι παραπάνω συντελεστές μειώνονται σε 1% και 2% αντίστοιχα για το υπερβάλλον ποσό, ενώ ταυτόχρονα καταβάλουν ένα συγκεκριμένο πόσο φόρου ύψους 4.000 έως 6.000 Lei.

Σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις, προκειμένου να υπολογιστούν οι τελικοί φόροι με τους οποίους επιβαρύνεται ο κάθε επενδυτής, πρέπει να συνυπολογιστούν και οι συμφωνίες αποφυγής διπλής φορολογίας που έχει υπογράψει το ρουμανικό κράτος με τις άλλες χώρες.

3.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Ρουμανία

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα τρία βασικά μακροοικονομικά στοιχεία (Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, Ανεργία και Πληθωρισμός), για τη Ρουμανία από το 1998 έως το 2018.

Πίνακας 3.1: Μακροοικονομικά στοιχεία Ρουμανίας, 1998 - 2018

ΕΤΟΣ	ΑΕΠ	ΑΝΕΡΓΙΑ	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ
1998	-2,03%	5,63%	59,10%
1999	-0,38%	6,24%	45,80%
2000	2,46%	6,97%	45,67%
2001	5,22%	6,56%	34,48%
2002	5,70%	8,11%	22,54%
2003	2,34%	6,95%	15,27%
2004	10,43%	7,72%	11,87%
2005	4,67%	7,17%	9,02%
2006	8,03%	7,27%	6,56%
2007	7,23%	6,41%	4,84%
2008	9,31%	5,79%	7,85%
2009	-5,52%	6,86%	5,59%
2010	-3,90%	6,96%	6,09%
2011	2,01%	7,18%	5,79%
2012	2,08%	6,79%	3,34%
2013	3,52%	7,10%	3,99%
2014	3,41%	6,80%	1,07%
2015	3,87%	6,81%	-0,59%
2016	4,80%	5,90%	-1,55%
2017	7,11%	4,30%	1,34%
2018	3,95%	4,16%	4,63%

Πηγή: World Bank

Στο σύνολο της οικονομίας της η Ρουμανία παρουσιάζει μια ιδιαίτερα θετική εικόνα η οποία αποδεικνύεται τόσο από τη διαρκή αύξηση του ΑΕΠ και τη μείωση της ανεργίας όσο και από την συνεχόμενη μείωση του πληθωρισμού.

Στη συνέχεια ακολουθεί διάγραμμα με την απεικόνιση της πορείας του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος για τη Ρουμανία, κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 3.1: ΑΕΠ Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Όπως παρουσιάζεται στο *Διάγραμμα 3.1* και σύμφωνα με τα στοιχεία του *Πίνακα 3.1*, η εικόνα του ΑΕΠ της Ρουμανίας το 2018 είναι συγκριτικά με το 1998 αρκετά καλύτερη. Κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2008, ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας ήταν ιδιαίτερα θετικός με μέσο όρο 6,3%. Στη συνέχεια, η οικονομική κρίση που ακολούθησε επέφερε αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης (-5,52% το 2009), ενώ κατά τον επόμενο χρόνο, λόγω μέτρων που ελήφθησαν από τη Κεντρική Τράπεζα και τη κυβέρνηση, επήλθε επανεκκίνηση της οικονομίας.

Στη συνέχεια, κατά το 2011 υπήρξε θετική μεταβολή του ΑΕΠ σε επίπεδο 2,01%. Το 2013 το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,5% και αυτό συνέβη κυρίως λόγω της αγροτικής παραγωγής που επηρέασε θετικά το σύνολο της οικονομίας της Ρουμανίας, πετυχαίνοντας αυτή τη χρονιά τη δεύτερη καλύτερη επίδοση μεταξύ των Ευρωπαϊκών

χωρών.¹³ Η ανοδική αυτή πορεία συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη με ρυθμό ανάπτυξης 3,87% για το 2015 και 7,11% για το 2017 πράγμα το οποίο συνέβη τόσο λόγω της θετικής αύξησης της εσωτερικής κατανάλωσης όσο και λόγω της κατάλληλης νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η Κεντρική Τράπεζα της χώρας. Συγκεκριμένα για το 2015, η μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ προήλθε από το εμπόριο λόγω της μείωσης του συντελεστή ΦΠΑ στα τρόφιμα από 24% σε 9%. Ακόμη, το ποσοστό που σημειώθηκε για την αύξηση του ΑΕΠ το 2017 (7,11%) αποτελεί το υψηλότερο επίπεδο ανάπτυξης από το 2009 έως το 2018 ενώ παράλληλα αποτελεί και το υψηλότερο μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στη συνέχεια ακολουθεί διάγραμμα το οποίο απεικονίζει τη πορεία της ανεργίας για τη Ρουμανία, κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 3.2: Ανεργία Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Όσον αφορά το ποσοστό ανεργίας στη Ρουμανία, σύμφωνα με το *Διάγραμμα 3.2*, παρατηρεί κανείς ότι σε γενικές γραμμές διατηρείται σε σταθερό επίπεδο με μέσο όρο περίπου 5,3%, ενώ το 2018 συγκριτικά με το 1998 είναι ελαφρώς χαμηλότερο, 4,16% για το 2018 έναντι του 5,63% για το 2008. Από το 2013 και στο εξής παρατηρείται μια συνεχόμενη πτώση με αποτέλεσμα το 2016 το ποσοστό

¹³ Ετήσια Έκθεση για την πορεία της Ρουμανικής Οικονομίας και τις Διμερείς Οικονομικές Σχέσεις, 2013, Ελληνική Πρεσβεία Βουκουρεστίου – Γραφείο Εμπορικών και Οικονομικών Υποθέσεων. & 2015

ανεργίας να είναι 5,90% και το 2017 4,30%. Το 2018 σημειώθηκε το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας της τελευταίας εικοσαετίας το οποίο ήταν 4,16%.¹⁴

Συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες των Βαλκανίων η Ρουμανία φαίνεται να έχει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας. Για παράδειγμα το 2014, το ποσοστό ανεργίας σε Βουλγαρία και Ελλάδα ήταν 10,7% και 26,8% αντίστοιχα, ενώ για τη Ρουμανία το 2014 το ποσοστό ανεργίας είχε διαμορφωθεί σε 6,8%. Ακόμη, το εργατικό δυναμικό της Ρουμανίας φαίνεται να απασχολείται κατά το ήμισυ στο κλάδο των υπηρεσιών, ενώ το υπόλοιπο μισό χωρίζεται στους κλάδους της γεωργίας και της βιομηχανίας.

Παρακάτω ακολουθεί διάγραμμα που απεικονίζει τη πορεία του πληθωρισμού της Ρουμανίας για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 3.3: Πληθωρισμός Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Σχετικά με το πληθωρισμό στη Ρουμανία, από το 1998 έως το 2018, καταγράφεται μια διαρκώς φθίνουσα πορεία. Το 1998 ο πληθωρισμός στη Ρουμανία άγγιξε το 59,1% ενώ τέσσερα χρόνια αργότερα, το 2002, είχε διαμορφωθεί σε 22,54%, σημειώνοντας έτσι πτώση μεγαλύτερη από πενήντα ποσοστιαίες μονάδες. Μέχρι το 2014 ο πληθωρισμός συνέχισε τη καθοδική του πορεία με χαμηλότερους συντελεστές για εκείνο το χρονικό διάστημα να αποτελούν το 4,84% για το 2007 και

¹⁴ Ετήσια Έκθεση για την πορεία της Ρουμανικής Οικονομίας και τις Διμερείς Οικονομικές Σχέσεις, 2013, Ελληνική Πρεσβεία Βουκουρεστίου – Γραφείο Εμπορικών και Οικονομικών Υποθέσεων. & 2015

το 1,07% για το 2014. Το 2015, η Ρουμανία εμφανίζει για πρώτη φορά στα τελευταία είκοσι χρόνια αποπληθωρισμό ο οποίος διαμορφώθηκε σε -0,59%. Η τάση αυτή συνεχίστηκε και το 2016 με το ποσοστό του αποπληθωρισμού να διαμορφώνεται σε -1,55%. Τέλος, κατά τα έτη 2017 και 2018, εμφανίζεται πάλι θετικό ποσοστό στο πληθωρισμό ο οποίος διαμορφώθηκε σε 1,34% για το 2017 και 4,63% για το 2018.

3.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ρουμανία

Πίνακας 3.2: Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη Ρουμανία

ΕΤΟΣ	ΑΞΕ (ΔΙΣ ΕΥΡΩ)	ΕΤΟΣ	ΑΞΕ (ΔΙΣ ΕΥΡΩ)
1998	1,79	2009	4,1
1999	0,92	2010	2,84
2000	0,92	2011	2,09
2001	1,03	2012	2,7
2002	1,01	2013	3,41
2003	1,63	2014	3,42
2004	5,69	2015	3,82
2005	5,74	2016	5,52
2006	9,73	2017	5,26
2007	8,93	2018	6,49
2008	12,08		

Πηγή: World Bank

Η οικονομία της Ρουμανίας, σύμφωνα και με την εξέταση των κύριων μακροοικονομικών στοιχείων που πραγματοποιήθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, φαίνεται πως ακολουθεί διαρκώς μια ανοδική πορεία ενώ αδιαμφησβήτητα καταβάλλει μεγάλη προσπάθεια με σκοπό να καταστεί μια πιο λειτουργική οικονομία. Όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 3.2 παραπάνω, η προσπάθεια αυτή είχε θετικό αντίκτυπο στη προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων καθώς ενώ το 1998 οι εισροές ΑΞΕ ήταν 1,79 δις ευρώ, το 2018 ξεπέρασαν τα 6 δις ευρώ.

Στη συνέχεια διάγραμμα με την απεικόνιση των εισερχόμενων ροών άμεσων ξένων επενδύσεων για τη Ρουμανία και αφορά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 3.4: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ρουμανίας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

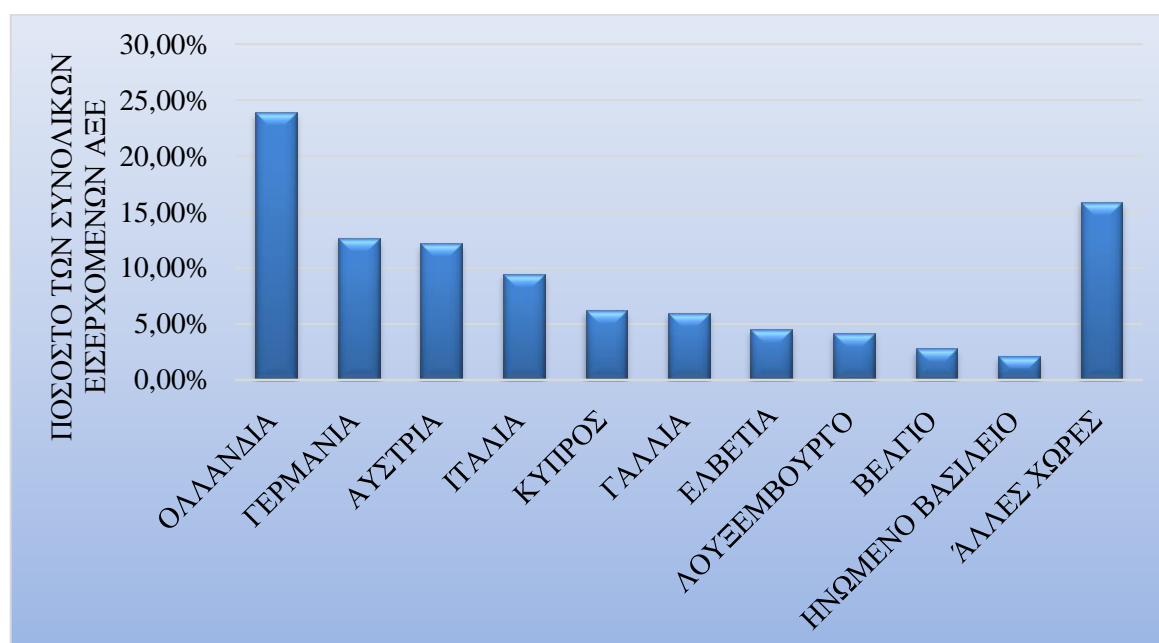
Σύμφωνα με το *Διάγραμμα 3.4*, η πορεία των εισερχόμενων ροών ΑΞΕ για τη Ρουμανία, θα μπορούσε να χωριστεί σε τρεις μεγάλες χρονολογικές περιόδους. Η πρώτη αφορά τα έτη 1998 – 2008, η δεύτερη τα έτη 2008 – 2011 και η τρίτη χρονολογική περίοδος τα έτη 2011 – 2018.

Κατά τη πρώτη χρονολογική περίοδο οι εισερχόμενες ροές των ΑΞΕ αυξάνονται διαρκώς. Συγκεκριμένα το 2004 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ήταν 5,69 δις ευρώ, το 2006 ήταν 9,73 δις ευρώ και το 2008 ξεπέρασαν τα 12 δις ευρώ, αποτελώντας το υψηλότερο σημείο των τελευταίων είκοσι ετών. Σημαντικοί ρόλοι που διετέλεσαν στη διαμόρφωση αυτού του ευνοϊκού κλίματος προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων ήταν τόσο η καταπολέμηση της διαφθοράς όσο και η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος, δύο κριτήρια που αποτελούσαν απαραίτητη προϋπόθεση και για την ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Από το 2007 στο 2008 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ εκτοξεύτηκαν από 8,93 δις ευρώ σε 12,08 δις ευρώ πράγμα το οποίο συνέβη αδιαμφισβήτητα λόγω της ένταξης της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση την 1^η Ιανουαρίου 2007.

Στη συνέχεια κατά τη δεύτερη χρονολογική περίοδο (2008 – 2011) παρατηρείται μια αρκετά μεγάλη πτώση στις εισερχόμενες ροές ΑΞΕ. Από 12,08 δις ευρώ που ήταν το 2008 έπεσαν κατακόρυφα σε 4,1 δις ευρώ το 2009 και η μείωσή τους συνεχίστηκε μέχρι το 2011 όπου οι εισερχόμενες ροές έφτασαν τα 2,09 δις ευρώ,

αποτελώντας το χαμηλότερο ποσό εισερχόμενων ροών ΑΞΕ από το 2008 μέχρι το 2018. Καθοριστικός παράγοντας της μείωσης των ΑΞΕ αποτέλεσε η οικονομική κρίση που εμφανίσθηκε από το 2008 και μετά και είχε εμφανή αποτελέσματα τόσο στις εισερχόμενες ΑΞΕ όσο και στην οικονομία της χώρας γενικότερα.

Κατά τη Τρίτη χρονολογική περίοδο (2012 – 2018) ωστόσο, παρατηρείται εκ νέου ανάκαμψη στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων. Το 2012 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ αυξήθηκαν σε 2,7 δις ευρώ, το 2016 η αύξηση ήταν ακόμη μεγαλύτερη, 5,52 δις ευρώ, ενώ το 2018 σημείωσαν τη μεγαλύτερη τιμή τη δεκαετίας 2008 – 2018 η οποία ήταν 6,49 δις ευρώ. Συμπερασματικά, μετά το πέρας τη κρίσης που εμφανίσθηκε το 2008, η οικονομία της Ρουμανίας επανήλθε σε φυσιολογικούς ρυθμούς και η ανάκαμψή της είναι πλέον εμφανής. Οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ολοένα και αυξάνονται, ενισχύοντας την οικονομία της χώρας και δημιουργώντας ένα ιδιαίτερα ευνοϊκό κλίμα και για νέους επενδυτές. Στο παρακάτω διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η κατανομή των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων για τη Ρουμανία με βάση τη χώρα – επενδυτή.

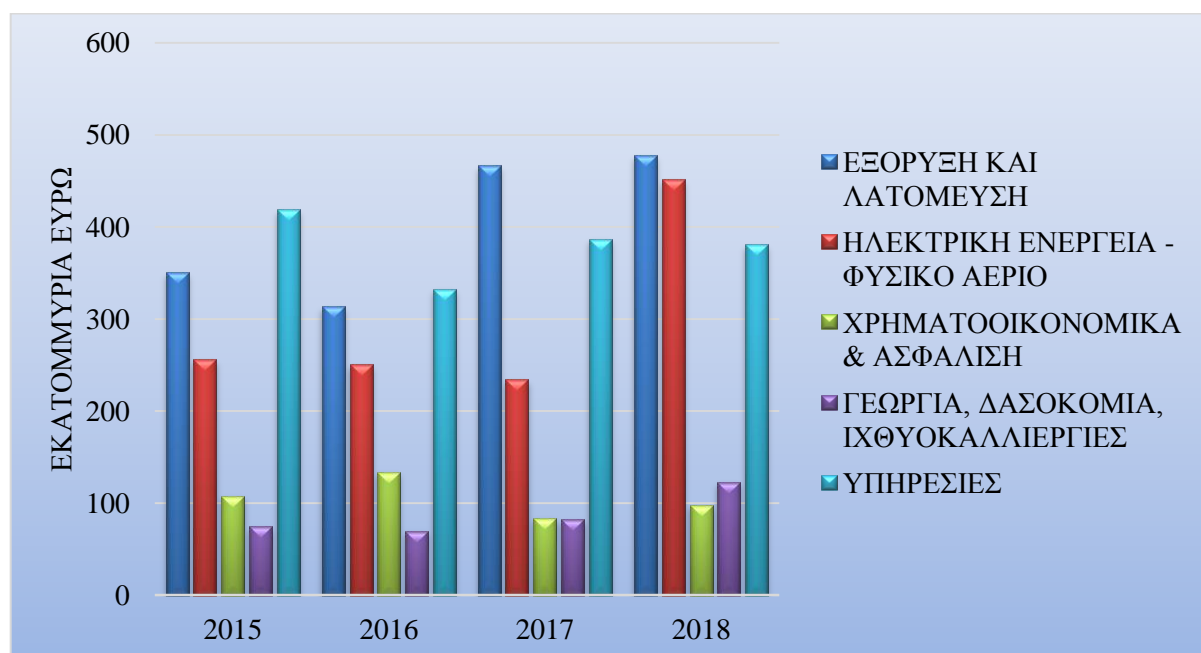


Διάγραμμα 3.5: Εισροές ΑΞΕ Ρουμανίας ανά χώρα πραγματοποίησης των ΑΞΕ, 2018.
Πηγή: Εθνική Τράπεζα Ρουμανίας

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 3.5 και σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνικής Τράπεζας της Ρουμανίας οι Ολλανδικές εταιρίες συγκεντρώνουν το υψηλότερο επενδεδυμένο κεφάλαιο στη χώρα (19,4 δις ευρώ) καταλαμβάνοντας το

23,9% των συνολικών εισερχόμενων ΑΞΕ για το 2018. Δεύτερη θέση καταλαμβάνει η Γερμανία με ποσοστό 12,70% και τρίτη θέση η Αυστρία με ποσοστό 12,20%. Το ύψος του επενδυμένου κεφαλαίου για το 2018 ήταν 10,3 δις ευρώ για την Γερμανία και αντίστοιχα για την Αυστρία 9,9 δις ευρώ. Στη συνέχεια ακολουθεί η Ιταλία, η Κύπρος και η Γαλλία με ποσοστά 9,50%, 6,20% και 6% αντίστοιχα ενώ το ύψος του επενδυμένου κεφαλαίου είναι 7,7 δις ευρώ για την Ιταλία, 5,02 δις ευρώ για την Κύπρο και 4,92 δις ευρώ για την Γαλλία. Όσον αφορά την Ελλάδα, είναι 13^η στη σειρά των ξένων επενδυτών της Ρουμανίας με ποσοστό 1,6% και ύψος επενδυμένου κεφαλαίου 1,34 δις ευρώ.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που απεικονίζει τις εισερχόμενες ροές άμεσων ξένων επενδύσεων με βάση κάποιους βιομηχανικούς κλάδους.



Διάγραμμα 3.6: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ρουμανίας ανά κλάδο, 2015 – 2018, Πηγή: National Bank of Romania

Όπως απεικονίζεται και στο Διάγραμμα 3.6 ο κλάδος των εξορύξεων φαίνεται να συγκεντρώνει το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον μεταξύ των κλάδων του παραπάνω διαγράμματος. Πιο συγκεκριμένα το 2015 και το 2016, οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ του συγκεκριμένου κλάδου ήταν περισσότερες από 330 εκ. ευρώ ετησίως ενώ το 2017 & 2018 ο αριθμός αυτός αυξήθηκε σε 470 εκ. ευρώ περίπου ετησίως. Έπειτα, σημαντικά ποσά εισερχόμενων ΑΞΕ συγκεντρώνεται στο κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας και του φυσικού αερίου καθώς από το 2015 μέχρι το 2017 το

ύψος των επενδύσεων ήταν περίπου 240 εκ. ευρώ ετησίως ενώ το 2018 το ποσό αυτό σημείωσε μεγάλη αύξηση ξεπερνώντας τα 450 εκ. ευρώ. Στη συνέχεια ακολουθεί ο κλάδος των υπηρεσιών ο οποίος το 2015 συγκέντρωσε επενδύσεις ύψους 419 εκ. ευρώ ενώ τα επόμενα έτη οι εισερχόμενες ΑΞΕ του κλάδου ήταν κατά μέσο όρο 360 εκ. ευρώ ετησίως. Τέλος, μεταξύ αυτών των κλάδων το χαμηλότερο επενδυτικό ενδιαφέρον συγκέντρωσαν οι κλάδοι των χρηματοοικονομικών και ασφάλισης και ο κλάδος της γεωργίας, δασοκομίας και ιχθυοκαλλιέργειας με επενδύσεις κατά μέσο όρο 106 εκ. ευρώ και 87 εκ. ευρώ ετησίως αντίστοιχα.

3.5 Κίνητρα και Αντικίνητρα Επένδυσης – Ρουμανία

Το βασικό νομικό πλαίσιο για τις άμεσες ξένες επενδύσεις στη Ρουμανία αναθεωρείται και ανανεώνεται συνέχεια, ιδιαίτερα μετά τη δεκαετία του 1990, δημιουργώντας ολοένα και περισσότερα κίνητρα στους δυνητικούς επενδυτές. Ακόμη, η είσοδος της Ρουμανίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 2007 συνέβαλε σημαντικά στην ενίσχυση της σταθερότητας του θεσμικού της πλαισίου. Παρακάτω παρουσιάζονται μερικά από τα κίνητρα που προσφέρει η Ρουμανία για την προσέλκυση ξένων επενδυτών:

- Οι ξένοι επενδυτές έχουν τα ίδια δικαιώματα με τους Ρουμάνους, έχουν ελεύθερη πρόσβαση στην εγχώρια αγορά ενώ ακόμη έχουν τη δυνατότητα να κατέχουν το 100% της εταιρίας καθώς και να ασκούν τη διοίκηση και το management της ρουμανικής εταιρίας.
- Προσφέρει σημαντικές φορολογικές απαλλαγές στους ξένους επενδυτές όπως για παράδειγμα τελωνειακά και φορολογικά κίνητρα στις 6 ελεύθερες ζώνες καθώς και οι κρατικές ενισχύσεις για επενδύσεις στις ελεύθερες ζώνες υπό την νομοθεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης που σχετίζεται με την περιφερειακή ανάπτυξη.
- Η Ρουμανία με την ένταξή της στη Ευρωπαϊκή Ένωση κατάφερε να εγγράψει όλη τη χώρα ως επιλέξιμη για χρηματοδοτικά εργαλεία «συνοχής». Συγκεκριμένα για την χρονολογική περίοδο 2014 – 2020, ο προϋπολογισμός που χορηγήθηκε στην Ρουμανία είναι περίπου 40 δις ευρώ.
- Υπάρχει πληθώρα ευρωπαϊκών εργαλείων τα οποία έχουν τη μορφή άμεσων χρηματοδοτήσεων – επιδοτήσεων, που μπορούν να χρησιμοποιηθούν

προκειμένου να χρηματοδοτηθούν παραγωγικές επενδύσεις ή και για την αναβάθμιση προϊόντων σύμφωνα με τα ευρωπαϊκά πρότυπα.

- **Business Angels (N. 120/2015).** Σύμφωνα με αυτή τη νομοθεσία ο επενδυτής που επενδύει στην επιχείρηση έχει τη δυνατότητα τα τρία πρώτα χρόνια να απαλλάσσεται από τη φορολογία κερδών επιχειρήσεων (+16%) για το ποσό που επενδύει ενώ ακόμη σε περίπτωση που αποφασίσει να πωλήσει το ποσοστό του, απαλλάσσεται επίσης από τη φορολογία.
- **Minimis – Competition.** Υπάρχει δυνατότητα επιχορήγησης ποσού 100.000 ευρώ για κάθε επιχείρηση που εκδηλώνει ενδιαφέρον αγοράς νέου εξοπλισμού για την παραγωγική διαδικασία.

Ωστόσο, υπάρχουν και παράγοντες που έχουν ανασταλτικό χαρακτήρα στη προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Η Ρουμανία σε σχέση με τα υπόλοιπα κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έχει χαμηλά ποσοστά ανεργίας πράγμα το οποίο οφείλεται στα υψηλά επίπεδα μεταναστευτικών εκροών από τη Ρουμανία στις πιο ανεπτυγμένες χώρες τη Ευρωπαϊκής Ένωσης. Λόγω της μετανάστευσης, υπάρχει έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού πράγμα το οποίο αποτελεί μειονέκτημα της χώρας για τη προσέλκυση επενδύσεων. Ακόμη, υπάρχει επίμονη πολιτική αστάθεια καθώς και μαζική διαφθορά συμπεριλαμβανομένης της αδυναμίας της κυβέρνησης να χρησιμοποιήσει με σωστό τρόπο τα κονδύλια που της παρέχει η Ευρωπαϊκή Ένωση για προκειμένου να συμβάλει στην ανάπτυξη της. Οι υποδομές της χώρας βρίσκονται σχετικά σε χαμηλό επίπεδο, ειδικά σε σχέση με τα υπόλοιπα κράτη – μέλη της Ε.Ε. ενώ ακόμη ο πληθυσμός είναι ιδιαίτερα φτωχός και κατέχει περιορισμένη αγοραστική δύναμη. Τέλος υπάρχει αδυναμία στον τραπεζικό τομέα η οποία αποθαρρύνει τις επενδύσεις και την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου ενώ ακόμη υπάρχει τόσο υψηλό εξωτερικό χρέος της χώρας όσο και υψηλό χρέος σε ξένα νομίσματα στον ιδιωτικό τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΕΛΛΑΔΑΣ

4.1 Ελλάδα – Γενικές Πληροφορίες

Η Ελλάδα αποτελεί χώρα της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και βρίσκεται στο νοτιότερο άκρο της Βαλκανικής χερσονήσου. Οι χώρες με τις οποίες συνορεύει είναι η Αλβανία στα βορειοδυτικά, η Βουλγαρία και τα Σκόπια από βόρεια και με τη Τουρκία στα βορειοανατολικά. Τέλος, αποτελεί σταυροδρόμι τριών ηπείρων ενώ παράλληλα είναι και η γέφυρα ανάμεσα στην Ευρώπη και τον αραβικό κόσμο.

4.2 Φορολογικό Καθεστώς Ελλάδας

4.2.1 Βασικά σημεία φορολογικού πλαισίου στην Ελλάδα

Ο Κώδικας Φορολογίας Εισοδήματος (Ν.4172/2013)¹⁵ ρυθμίζει τη φορολογία του εισοδήματος αφενός των φυσικών προσώπων και αφετέρου των νομικών προσώπων και των κάθε είδους νομικών οντοτήτων. Ρυθμίζει ακόμη το τρόπο φορολόγησης για τις κατηγορίες εισοδημάτων, όπως ορίζονται στον Κ.Φ.Ε., καθώς και τον τρόπο απόδοσης των φόρων με την υποβολή της δήλωσης, την προκαταβολή του φόρου και την παρακράτησή του. Υποκείμενα του φόρου στην Ελλάδα είναι:

1. Ο φορολογούμενος που έχει τη φορολογική κατοικία του στην Ελλάδα.
Υπόκειται σε φόρο για το φορολογητέο εισόδημά του που προκύπτει στην ημεδαπή και την αλλοδαπή, ήτοι το παγκόσμιο εισόδημά του που αποκτάται μέσα σε ορισμένο φορολογικό έτος.
2. Ο φορολογούμενος που δεν έχει τη φορολογική κατοικία του στην Ελλάδα.
Υπόκειται σε φόρο για το φορολογητέο εισόδημά του που προκύπτει στην Ελλάδα και αποκτάται μέσα σε ορισμένο φορολογικό έτος.

Το φορολογικό έτος στην Ελλάδα ταυτίζεται με το ημερολογιακό έτος. Για τα νομικά πρόσωπα ή τις νομικές οντότητες που τηρούν διπλογραφικά βιβλία το φορολογικό έτος μπορεί να λήγει στις 30 Ιουνίου. Σε καμία όμως περίπτωση το φορολογικό έτος δεν μπορεί να υπερβαίνει τους δώδεκα (12) μήνες. Ακόμη, ο φόρος που επιβάλλεται, σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος αφορά σε εισόδημα που αποκτήθηκε το αμέσως προηγούμενο φορολογικό έτος.¹⁶

Ο Κ.Φ.Ε. διακρίνει τις εξής κατηγορίες ακαθάριστων εισοδημάτων:

¹⁵ <https://www.taxheaven.gr/law/4172/2013>

¹⁶ Κώδικας Φορολογίας Εισοδήματος, Ν.4172/ 2013, ιστοσελίδα:
<https://www.taxheaven.gr/law/4172/2013>

1. Εισόδημα από μισθωτή εργασία και συντάξεις
2. Εισόδημα από επιχειρηματική δραστηριότητα
3. Εισόδημα από κεφάλαιο
4. Εισόδημα από υπεραξία μεταβίβασης κεφαλαίου

Το φορολογητέο εισόδημα από μισθωτή εργασία, συντάξεις καθώς και το εισόδημα από επιχειρηματική δραστηριότητα υποβάλλεται σε φόρο σύμφωνα με την ακόλουθη κλίμακα:

Πίνακας 4.1: Κλίμακα φορολόγησης εισοδήματος από μισθωτή εργασία, συντάξεις και από επιχειρηματική δραστηριότητα.

Εισόδημα (Μισθοί, Συντάξεις, Επιχειρηματική Δραστηριότητα) σε ευρώ	Φορολογικός συντελεστής (%)
0-10.000	9%
10.001-20.000	22%
20.001-30.000	28%
30.001-40.000	36%
40.001 -	44%

Πηγή: Ν. 4172/2013

Όσον αφορά το εισόδημα από κεφάλαιο, αυτό περιλαμβάνει το εισόδημα που αποκτά ένα φυσικό πρόσωπο και προκύπτει στο φορολογικό έτος σε μετρητά ή σε είδος με τη μορφή μερισμάτων, τόκων, δικαιωμάτων (royalties), καθώς και το εισόδημα από ακίνητη περιουσία. Ο φορολογικός συντελεστής για το εισόδημα από κεφάλαιο έχει ως εξής:

1. Τα μερίσματα φορολογούνται με συντελεστή μειωμένο σε 5% από 01/01/2020 (Ν. 4646/2019), από 10% που ίσχυε κατά τα προηγούμενα χρόνια.
2. Οι τόκοι φορολογούνται με συντελεστή 15%.
3. Τα δικαιώματα (loyalties) φορολογούνται με συντελεστή 20%.
4. Το εισόδημα από ακίνητη περιουσία φορολογείται αυτοτελώς σύμφωνα με την ακόλουθη κλίμακα:

Πίνακας 4.2: Κλίμακα φορολόγησης εισοδήματος από ακίνητη περιουσία

Εισόδημα από ακίνητη περιουσία (ευρώ)	Συντελεστής %
--	----------------------

0-12.000	15%
12.001 – 35.000	35%
35.001-	45%

Πηγή: Ν. 4172/2013 ¹⁷

Σχετικά με τη φορολογία νομικών προσώπων και νομικών οντοτήτων, κάθε χρόνο τα νομικά πρόσωπα και οι νομικές οντότητες είναι υποχρεωμένα να καταβάλλουν τον «φόρο εισοδήματος νομικών προσώπων και νομικών οντοτήτων», ο οποίος επιβάλλεται στα κέρδη που πραγματοποιούν. Σε φόρο εισοδήματος υπόκεινται όλες οι κεφαλαιουχικές και προσωπικές εταιρίες που συστήθηκαν στην ημεδαπή ή την αλλοδαπή, όλοι οι συνεταιρισμοί, ενώσεις αυτών και οι κοινοπραξίες καθώς και οι κοινωνίες αστικού δικαίου, αστικές κερδοσκοπικές ή μη κερδοσκοπικές εφόσον ασκούν επιχείρηση ή επάγγελμα. Ακόμη, όλα τα μη κερδοσκοπικά νομικά πρόσωπα, δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, περιλαμβανομένων κάθε είδους σωματείων και ιδρυμάτων, με εξαίρεση τα έσοδα που πραγματοποιούνται για την εκπλήρωση του σκοπού τους τα οποία δεν αποτελούν αντικείμενο φόρου. Επιπλέον, τα κέρδη από επιχειρηματική δραστηριότητα που αποκτούν τα νομικά πρόσωπα και οι νομικές οντότητες που τηρούν διπλογραφικά βιβλία φορολογούνται με συντελεστή είκοσι τέσσερα τοις εκατό (24%) για τα εισοδήματα του φορολογικού έτους 2019 και εφεξής.

Επιπροσθέτως, σύμφωνα με τον Κ.Φ.Ε. τα νομικά πρόσωπα και οι νομικές οντότητες όπως και τα φυσικά πρόσωπα που ασκούν επιχειρηματική δραστηριότητα και έχουν τη φορολογική κατοικία τους στην Ελλάδα, υποχρεούνται σε **παρακράτηση φόρου**. Οι συντελεστές παρακράτησης φόρου είναι οι εξής:

- Για μερίσματα πέντε τοις εκατό (5%).
- Για τόκους δεκαπέντε τοις εκατό (15%).
- Για δικαιώματα (royalties) και λοιπές πληρωμές είκοσι τοις εκατό (20%).
- Για αμοιβές τεχνικών έργων, αμοιβές διοίκησης, αμοιβές για συμβουλευτικές ή παρόμοιες υπηρεσίες είκοσι τοις εκατό (20%). ¹⁸
- Για το ασφάλισμα που καταβάλλεται με τη μορφή περιοδικά καταβαλλόμενης παροχής δεκαπέντε τοις εκατό (15%). Για το ασφάλισμα που καταβάλλεται

¹⁷ Ιστοσελίδα: <https://www.taxheaven.gr/law/4172/2013>

¹⁸ Στη προκειμένη περίπτωση υπάρχουν εξαιρέσεις για αμοιβές από εργολήπτες κλπ, βλέπε άρθρο 64 Ν. 4172/2013. Πηγή: <https://www.taxheaven.gr/law/4172/2013>

εφάπαξ μέχρι του ποσού των 40.000 ευρώ 10% και για ποσά που υπερβαίνουν τις 40.000 ευρώ 20%.

Επιπλέον, σύμφωνα με τον Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος, υπολογίζεται **προκαταβολή φόρου**. Η προκαταβολή του φόρου εισοδήματος από επιχειρηματική δραστηριότητα που αποκτούν τα φυσικά πρόσωπα υπολογίζεται με βάση τη δήλωση που υποβάλλει ο φορολογούμενος και τους λοιπούς τίτλους βεβαίωσης που προβλέπονται στο Κώδικα Φορολογικής Διαδικασίας. Βεβαιώνεται ποσό ίσο με το εκατό τοις εκατό (100%) του φόρου που προκύπτει από επιχειρηματική δραστηριότητα για το φόρο που αναλογεί το εισόδημα του διανυόμενου φορολογικού έτους. Όσον αφορά τη προκαταβολή του φόρου εισοδήματος νομικών προσώπων και νομικών οντοτήτων, με βάση τη δήλωση που υποβάλλει το νομικό πρόσωπο ή νομική οντότητα και τους λοιπούς τίτλους βεβαίωσης που προβλέπονται στον Κώδικα Φορολογικής Διαδικασίας βεβαιώνεται ποσό ίσο με εκατό τοις εκατό (100%) του φόρου που προκύπτει για το φόρο που αναλογεί στο εισόδημα του διανυόμενου φορολογικού έτους. Αποκλειστικά και μόνο για το φορολογικό έτος 2018, βεβαιώνεται ποσό ίσο με ενενήντα πέντε τοις εκατό (95%) του φόρου που προκύπτει από επιχειρηματική δραστηριότητα για το φόρο που αναλογεί στο εισόδημα του έτους αυτού.

Ακόμη, ο φορολογούμενος που έχει συμπληρώσει το 18^ο έτος της ηλικίας του υποχρεούται να δηλώνει τα εισοδήματά του, τα φορολογούμενα με οποιοδήποτε τρόπο ή απαλλασσόμενα, στη Φορολογική Διοίκηση ηλεκτρονικά. Την ίδια υποχρέωση έχουν και τα νομικά πρόσωπα και οι νομικές οντότητες σχετικά με τα εισοδήματά τους.

Τέλος από 01/01/2020 ισχύει ο Ν. 4646/2019 με τον οποίο επέρχονται σημαντικές αλλαγές στη φορολογία τόσο των φυσικών όσο και των νομικών προσώπων. Μερικές από τις αλλαγές αυτές παρουσιάζονται παρακάτω:

- Ειδικό φορολογικό καθεστώς του διαμένοντος μη κατοίκου – προσέλκυση επενδύσεων:

Θεσπίζεται εναλλακτικός τρόπος φορολόγησης των φυσικών προσώπων που ήταν φορολογικοί κάτοικοι εξωτερικού για τα προηγούμενα 7 από τα 8 έτη, τα οποία μεταφέρουν τη φορολογική κατοικία τους στην Ελλάδα και προβαίνουν σε πραγματοποίηση επενδύσεων ύψους τουλάχιστον 500.000

ευρώ σε ακίνητα, κινητές αξίες ή εταιρείες με έδρα την Ελλάδα. Τα πρόσωπα αυτά θα φορολογούνται για το σύνολο των εισοδημάτων που αποκτούν στην αλλοδαπή με την καταβολή φόρου ύψους 100.000 ευρώ ετησίως και ο εναλλακτικός αυτός τρόπος φορολόγησης έχει ανώτατο χρονικό ορίζοντα 15 έτη.¹⁹

- Νέο φορολογικό καθεστώς για τα δικαιώματα προαίρεσης απόκτησης μετοχών (stock options):

Ο εργαζόμενος, εταίρος ή μέτοχος φορολογείται με φόρο υπεραξίας 15% κατά τη πώληση των μετοχών εφόσον δεν τις μεταβιβάσει για χρονικό διάστημα 24^{ων} μηνών από τη στιγμή που θα τις αποκτήσει. Ακόμη, η υπεραξία που προκύπτει από τη πώληση δικαιωμάτων προαίρεσης απόκτησης μετοχών τα οποία χορηγούνται είτε από εταιρία μη εισηγμένη στο χρηματιστήριο είτε από νεοσύστατη μικρή ή πολύ μικρή επιχείρηση, θα φορολογείται με συντελεστή 5% υπό προϋποθέσεις.

- Ο συντελεστής φορολόγησης των μερισμάτων από 10% μειώθηκε σε 5% από την 01/01/2020 και εξής.
- Ο συντελεστής φορολόγησης των κερδών από επιχειρηματική δραστηριότητα μειώνεται από 28% σε 24% για τα εισοδήματα από το φορολογικό έτος 2019 και εξής.
- Η προκαταβολή του φόρου που βεβαιώθηκε με τη δήλωση φορολογίας εισοδήματος του έτους 2018 μειώνεται σε 95% από 100%.
- Κράτη με προνομιακό φορολογικό καθεστώς:

Ως χώρες με προνομιακό φορολογικό καθεστώς ορίζονται από 01/01/2019 εκείνες οι οποίες διαθέτουν εταιρικό φορολογικό συντελεστή για τα νομικά πρόσωπα που έχουν τη φορολογική τους κατοικία σε αυτά ίσο ή μικρότερο από 60% του αντίστοιχου συντελεστή φορολογίας στην Ελλάδα, δηλαδή η Βουλγαρία, η Ουγγαρία, η Ιρλανδία και η Κύπρος.

- Αναστολή Φ.Π.Α. και φόρου υπεραξίας στην πώληση ακινήτων:
Αναστέλλεται επιβολή του Φ.Π.Α. μέχρι τις 31/12/2022 στις πωλήσεις νεόδμητων ακινήτων (με οικοδομική άδεια μετά την 01/01/2006) καθώς και στις πωλήσεις ακινήτων που θα ανεγερθούν κατά τη διάρκεια της επόμενης τριετίας. Ακόμη αναστέλλεται για τα φυσικά πρόσωπα η επιβολή του φόρου

¹⁹ <https://www.grant-thornton.gr/insights/article/tax-alert/>

υπεραξίας επί του κέρδους που θα προκύπτει από την πώληση ακινήτων έως 31/12/2022.²⁰

4.2.2 Είδη νομικών οντοτήτων στην Ελλάδα

Οι νομικές οντότητες στην Ελλάδα χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες, σε εταιρικές και σε ατομικές νομικές οντότητες. Οι εταιρικές νομικές οντότητες χωρίζονται με τη σειρά τους στις εξής κατηγορίες:



Διάγραμμα 4.1: Απεικόνιση των νομικών οντοτήτων στην Ελλάδα, Πηγή: Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017

- Ατομική Επιχείρηση (Sole Proprietorship)

Η Ατομική Επιχείρηση αποτελεί τη πιο απλή νομική μορφή επιχειρήσεων. Η ίδρυση, η οργάνωση και η διοίκηση της εταιρίας πραγματοποιείται από ένα άτομο το οποίο λειτουργεί για ίδιον όφελος. Είναι η πιο διαδεδομένη μορφή επιχειρηματικής οργάνωσης καθώς δεν απαιτούνται πολύπλοκες διαδικασίες ίδρυσης, το κόστος λειτουργίας της είναι περιορισμένο και η λήψη των αποφάσεων χαρακτηρίζεται από αμεσότητα και ευελιξία. Ακόμη, δεν υπάρχουν απαιτήσεις σχετικά με την καταβολή ελάχιστου κεφαλαίου ενώ ταυτόχρονα δεν απαιτείται η πλήρης λογιστική παρακολούθηση της εταιρίας. Όμως, σε περίπτωση που ο κύκλος εργασιών της ξεπερνά το 1.500.000 ευρώ η επιχείρηση υποχρεούται να τηρεί το διπλογραφικό σύστημα. Βασικό μειονέκτημα της ατομικής επιχείρησης αποτελεί αφενός η εξ

²⁰ Για την αναλυτική παρουσίαση του Ν. 4646/2019 βλέπε: <https://www.taxheaven.gr/law/4646/2019>

ολοκλήρου ανάληψη του επιχειρηματικού κινδύνου από τον επιχειρηματία και αφετέρου οι περιορισμοί που ισχύουν σχετικά με την άντληση κεφαλαίων αλλά και επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

- Ομόρρυθμη Εταιρία (Ο.Ε.) (General Partnership)

Η Ομόρρυθμη Εταιρία έχει δική της νομική προσωπικότητα και ως σκοπό ίδρυσης της είναι η διεκπεραίωση εμπορικών πράξεων. Βασικό χαρακτηριστικό της αποτελεί η προσωπική, απεριόριστη και εις ολόκληρον ευθύνη των εταίρων, οι οποίοι είναι ομόρρυθμοι στο σύνολό τους, για όλες τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει πως οι εταίροι οφείλουν να ικανοποιήσουν τις υποχρεώσεις της επιχείρησης στο ακέραιο ακόμη και με την προσωπική τους περιουσία και ανεξαρτήτως του ποσοστού συμμετοχής του στην εταιρία. Ακόμη, οι εισφορές των εταίρων μπορούν να πραγματοποιηθούν είτε με τη καταβολή χρηματικού ποσού είτε με τη παροχή εργασίας ή σε είδος και θα πρέπει να είναι ίδιου ύψους εκτός αν υπάρχει διαφορετική συμφωνία μεταξύ των εταίρων. Επιπροσθέτως οι Ο.Ε. είναι υποχρεωμένες να τηρούν το απλογραφικό σύστημα εκτός αν ο κύκλος εργασιών τους υπερβαίνει τα 1.500.000 ευρώ. Σε αυτή τη περίπτωση όπως και στην Ατομική Εταιρία απαιτείται η τήρηση διπλογραφικών βιβλίων. Τέλος, το κόστος σύστασης μιας Ο.Ε. είναι ιδιαίτερα χαμηλό καθώς μοναδική υποχρέωση των εταίρων είναι η καταβολή του Γραμματίου Κόστους Σύστασης Εταιρίας καθώς και κάποιων επιπλέον τελών (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017).

- Ετερόρρυθμη Εταιρία (Ε.Ε.) (Limited Liability Partnership)

Η Ετερόρρυθμη Εταιρία είναι μια παραλλαγή της Ομόρρυθμης Εταιρίας. Η διαφοροποίηση της Ε.Ε. από την Ο.Ε. εστιάζεται στο ότι η σύστασή της αποτελείται από δυο κατηγορίες εταίρων, τους ομόρρυθμους και τους ετερόρρυθμους. Ακόμη ενώ οι ομόρρυθμοι εταίροι έχουν προσωπική, απεριόριστη και εις ολόκληρον ευθύνη σχετικά με τις υποχρεώσεις της εταιρίας, οι ετερόρρυθμοι εταίροι ευθύνονται μόνο μέχρι του ποσού που αναλογεί στην εισφορά που είχαν πραγματοποιήσει. Επιπλέον, δεν επιτρέπεται να οριστεί διαχειριστής αλλά και εκπρόσωπος της εταιρίας ο ετερόρρυθμος εταίρος και επομένως η διαχείριση και η εκπροσώπηση ασκείται από τους ομόρρυθμους εταίρους. Ωστόσο, πέραν αυτών των διαφοροποιήσεων, ο ετερόρρυθμος εταίρος έχει ίδια δικαιώματα με αυτά του ομόρρυθμου εταίρου

(Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017). Τέλος, όπως και η Ο.Ε. έτσι και η Ε.Ε. υποχρεούται να τηρεί απλογραφικά βιβλία εκτός αν ο κύκλος εργασιών υπερβαίνει το 1.500.000 ευρώ όπου σε αυτή τη περίπτωση υποχρεούται να τηρεί διπλογραφικά βιβλία ενώ όσον αφορά τις διαδικασίες ίδρυσης ακολουθεί παρόμοιες με αυτές της Ο.Ε. με κάποιες διαφορές στη διαμόρφωση του καταστατικού της εταιρίας.

- Εταιρία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.) (Limited Liability Company)

Η Εταιρία Περιορισμένη Ευθύνης αποτελεί μια μορφή μεικτής επιχείρησης που συνδυάζει τόσο προσωπικά όσο και κεφαλαιουχικά στοιχεία και είναι η πιο συνηθισμένη μορφή μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων ενώ ακόμη είναι η μορφή που παίρνει μια προσωπική εταιρία σε περίπτωση εξέλιξής της. Οι ομόρρυθμοι εταίροι δεν έχουν απεριόριστη ευθύνη αλλά παράλληλα δεν απαιτείται μεγάλο ύψος κεφαλαίου όπως συμβαίνει στην Ανώνυμη Εταιρία. Ακόμη η Ε.Π.Ε. έχει υποχρέωση να τηρεί διπλογραφικά βιβλία όπως επίσης και να συμμορφώνεται σε αυστηρούς κανόνες δημοσιότητας. Τέλος, το κόστος σύστασης μιας Ε.Π.Ε. είναι σχετικά υψηλό καθώς εκτός από το Γραμμάτιο Κόστους Σύστασης Εταιρίας και κάποιων άλλων τελών πρέπει να ληφθούν υπόψιν οι αμοιβές τόσο του συμβολαιογράφου όσο και του δικηγόρου.

- Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρία (Ι.Κ.Ε.) (Private Company)

Η Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρία προέκυψε στα πλαίσια της προσπάθειας που κατέβαλε η Ευρωπαϊκή Ένωση να δημιουργήσει έναν Ευρωπαϊκό τύπο ιδιωτικής εταιρίας για τη μικρομεσαία επιχείρηση. Για την ίδρυση μιας Ι.Κ.Ε. το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται είναι μόλις 1 ευρώ και η ευθύνη των εταίρων σχετικά με τις υποχρεώσεις της επιχείρησης περιορίζεται μόνο στο ποσό συνεισφοράς τους στο κεφάλαιο χωρίς να ευθύνονται με τη προσωπική τους περιουσία. Τα όργανα διοίκησης της Ι.Κ.Ε. είναι η Συνέλευση των εταίρων και ο Διαχειριστής ή οι Διαχειριστές ενώ ακόμη συγκριτικό πλεονέκτημά της αποτελεί το γεγονός ότι η ασφάλιση στον Ε.Φ.Κ.Α. δεν είναι υποχρεωτική για όλους τους εταίρους παρά μόνο του Διαχειριστή ή σε περίπτωση που η εταιρία είναι μονοπρόσωπη του μοναδικού εταίρου. Τέλος, οι εισφορές των εταίρων μπορεί να είναι κεφαλαιακές, εξωκεφαλαιακές και εγγυητικές και η συμμετοχή στην Ι.Κ.Ε. προϋποθέτει την απόκτηση εταιρικών μεριδίων τα οποία δεν μπορούν να παρασταθούν με μετοχές.

- Ανώνυμη Εταιρία (Α.Ε.) (Corporation)

Η Ανώνυμη Εταιρία αποτελεί μια κεφαλαιουχική εταιρία με δική της νομική προσωπικότητα, βασικό χαρακτηριστικό της οποίας αποτελεί το γεγονός πως ευθύνεται αποκλειστικά η ίδια με τη περιουσία της για τα χρέη της. Η σύσταση μιας Α.Ε. μπορεί να πραγματοποιηθεί από ένα ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα και το ελάχιστο αρχικό κεφάλαιο που απαιτείται είναι 24.000 ευρώ ενώ επιπλέον είναι υποχρεωμένες να τηρούν διπλογραφικά βιβλία. Το μετοχικό κεφάλαιο διαιρείται σε ίσα μέρη, τις μετοχές, οι οποίες διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, τις κοινές και τις προνομιούχες μετοχές. Οι Α.Ε. έχουν τη δυνατότητα εισαγωγής στο Χρηματιστήριο και έτσι μπορούν να αντλήσουν νέα κεφάλαια μέσω έκδοσης νέων μετοχών ή ομολογιακών δανείων. Τέλος, προκειμένου να προστατευθούν τόσο οι μέτοχοι όσο και τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι αναγκαίο να τηρούνται αυστηροί όροι δημοσιότητας τόσο κατά τη σύσταση όσο και κατά τη διάρκεια ζωής της εταιρίας.

4.2.3 Ανάλυση των Κυριότερων Φόρων Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (Φ.Π.Α.)

Ο Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (Φ.Π.Α.) αποτελεί έναν έμμεσο φόρο κατανάλωσης, ο οποίος επιβάλλεται πάνω στις παραδόσεις αγαθών, στη παροχή υπηρεσιών καθώς και πάνω στις ενδοκοινοτικές αποκτήσεις αγαθών. Στην Ελλάδα ο Φ.Π.Α. καθιερώθηκε την 1^η Ιανουαρίου 1987 και οι συντελεστές του τότε ήταν 6% για είδη λαϊκής κατανάλωσης, 16% για υπηρεσίες και 36% για είδη πολυτελείας (Διγκαβές, 1988). Σύμφωνα με το άρθρο 3 του Ν. 2859/2000 υποκείμενοι στο φόρο είναι:

1. Κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, ημεδαπό ή αλλοδαπό ή ένωση προσώπων, εφόσον ασκεί κατά τρόπο ανεξάρτητο οικονομική δραστηριότητα.
2. Κάθε πρόσωπο το οποίο πραγματοποιεί περιστασιακά παράδοση ενός καινούργιου μεταφορικού μέσου, το οποίο αποστέλλεται ή μεταφέρεται προς άλλο κράτος – μέλος.
3. Κάθε πρόσωπο, το οποίο πραγματοποιεί ευκαιριακά πράξεις του άρθρου 6²¹, εφόσον με δήλωσή του ενταχθεί στο κανονικό καθεστώς Φ.Π.Α..

²¹ Βλέπε άρθρο 6 Ν. 2859/2000 <https://www.taxheaven.gr/law/2859/2000>.

4. Η κοινοπραξία που κατασκευάζει ακίνητο με το σύστημα της αντιπαροχής, καθώς και η κοινωνία που κατασκευάζει ακίνητο σε οικόπεδο ή αγροτεμάχιο που ανήκει στα μέλη της, για τις παραδόσεις και αυτοπαραδόσεις που διενεργούνται από τα μέλη τους, σύμφωνα με τα άρθρα 6 και 7.²²

Ο συντελεστής του φόρου προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) ορίζεται σε 24% στη φορολογητέα αξία. Κατ' εξαίρεση, για τα αγαθά και τις υπηρεσίες που περιλαμβάνονται στο Παράρτημα ΙΙΙ του Ν. 2859/2000 ο συντελεστής του φόρου ορίζεται σε 13% ενώ για εκείνα τα αγαθά και τις υπηρεσίες για τα οποία υπάρχει ειδική πρόβλεψη στο Παράρτημα ΙΙΙ του Ν. 2859/2000 ο συντελεστής του φόρου ορίζεται σε 6%²³. Συνοπτικά:

- A) Μειωμένος συντελεστής 13% εφαρμόζεται σε βασικά αγαθά όπως είναι το ψωμί, γάλα, κρέας, ψάρια, ελαιόλαδο, τυριά, ζυμαρικά, άλευρα, δημητριακά, λαχανικά, ύδρευση, ζώντα ζώα, είδη για εξυπηρέτηση ατόμων με ειδικές ανάγκες.
- B) Υπερμειωμένος συντελεστής 6% εφαρμόζεται κατά βάση σε φάρμακα και βιβλία ενώ έχουν προστεθεί η παράδοση ηλεκτρικής ενέργειας, φυσικού αερίου και θέρμανσης μέσω δικτύου (τηλεθέρμανση).

Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων (ΕΝ.Φ.Ι.Α.)

Από το έτος 2014 και για κάθε επόμενο έτος επιβάλλεται Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων (ΕΝ.Φ.Ι.Α) σε ακίνητα που βρίσκονται στην Ελλάδα και ανήκουν σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα ή κάθε είδους νομικές οντότητες, την 1^η Ιανουαρίου κάθε έτους, όπως αναφέρεται στο άρθρο 1 του Ν. 4223/2013. Όσον αφορά τον υπολογισμό του φόρου ισχύουν τα παρακάτω:

1. Υπολογισμός του κύριου φόρου για τα κτίσματα:

Ο κύριος φόρος που αναλογεί στα δικαιώματα επί των κτισμάτων υπολογίζεται με βάση τη γεωγραφική θέση, την επιφάνεια, τη χρήση, την παλαιότητα, τον όροφο και τον αριθμό προσόψεων του κτίσματος.

Ειδικότερα, η γεωγραφική θέση του κτίσματος προσδιορίζει τη τιμή ζώνης, η επιφάνεια υπολογίζεται σε τετραγωνικά μέτρα, η χρήση των χώρων του κτίσματος διακρίνεται σε κύρια και βοηθητική και η παλαιότητα του

²² Βλέπε άρθρο 6 και 7 Ν. 2859/2000 <https://www.taxheaven.gr/law/2859/2000>

²³ Βλέπε Παράρτημα ΙΙΙ του Ν. 2859/2000 <https://www.taxheaven.gr/law/2859/2000>

κτίσματος προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ του έτους φορολογίας και του έτους έκδοσης της νεότερης οικοδομικής άδειας.²⁴

2. Υπολογισμός του κύριου φόρου για τα οικόπεδα και τα γήπεδα:

Το οικόπεδο εντάσσεται σε φορολογική ζώνη και προσδιορίζεται ο συντελεστής φόρου με βάση τη μοναδιαία αξία του οικοπέδου. Η μοναδιαία αξία του οικοπέδου είναι ο λόγος της φορολογητέας αξίας του οικοπέδου προς τη συνολική επιφάνειά του. Όσον αφορά τα γήπεδα, ο κύριος φόρος προκύπτει από το Βασικό Συντελεστή Φορολογίας που καθορίζεται σε 0,001 του ευρώ ανά τετραγωνικό μέτρο (1 ευρώ ανά στρέμμα) με την εφαρμογή των συντελεστών θέσης, χρήσης, άρδευσης, απαλλοτριώσης και του συντελεστή ύπαρξης κατοικίας.²⁵

Επιπροσθέτως, σύμφωνα με το άρθρο 5 του Ν. 4223/2013 υπολογίζεται και επιβάλλεται και συμπληρωματικός ΕΝ.Φ.Ι.Α. ενώ ακόμη σύμφωνα με το άρθρο 7 του ίδιου νόμου υπάρχουν περιπτώσεις στις οποίες χορηγούνται εκπτώσεις καθώς και περιπτώσεις αναστολής πληρωμής του φόρου.

4.3 Βασικά Μακροοικονομικά Στοιχεία – Ελλάδα

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα τρία βασικά μακροοικονομικά στοιχεία (ΑΕΠ, ανεργία, πληθωρισμός) για την Ελλάδα, για την χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.

Πίνακας 4.3: Μακροοικονομικά στοιχεία για την Ελλάδα.

ΕΤΟΣ	ΑΕΠ	ΑΝΕΡΓΙΑ	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ
1998	3,90%	10,84%	4,77%
1999	3,07%	11,85%	2,64%
2000	3,92%	11,25%	3,15%
2001	4,13%	10,46%	3,37%
2002	3,92%	9,98%	3,63%
2003	5,80%	9,41%	3,53%

²⁴ Για αναλυτικότερη περιγραφή του ΕΝ.Φ.Ι.Α. για τον υπολογισμό του φόρου για τα κτίσματα βλέπε άρθρο 4 του Ν. 4223/2013 <https://www.taxheaven.gr/law/4223/2013>

²⁵ Για τον υπολογισμό του φόρου βλέπε άρθρο 4 του Ν. 4223/2013 πηγή: <https://www.lawspot.gr/nomikes-pliροφοries/nomothesia/n-4223-2013/arthro-4-nomos-4223-2013-ypologismos-toy-kyrioy-foroyv>

2004	5,06%	10,31%	2,90%
2005	0,60%	9,99%	3,55%
2006	5,65%	9,01%	3,20%
2007	3,27%	8,40%	2,90%
2008	-0,34%	7,76%	4,15%
2009	-4,30%	9,62%	1,21%
2010	-5,48%	12,71%	4,71%
2011	-9,13%	17,87%	3,33%
2012	-7,30%	24,44%	1,50%
2013	-3,24%	27,47%	-0,92%
2014	0,74%	26,49%	-1,31%
2015	-0,44%	24,90%	-1,74%
2016	-0,19%	23,54%	-0,83%
2017	1,51%	21,49%	1,12%
2018	1,93%	19,21%	0,63%

Πηγή: World Bank

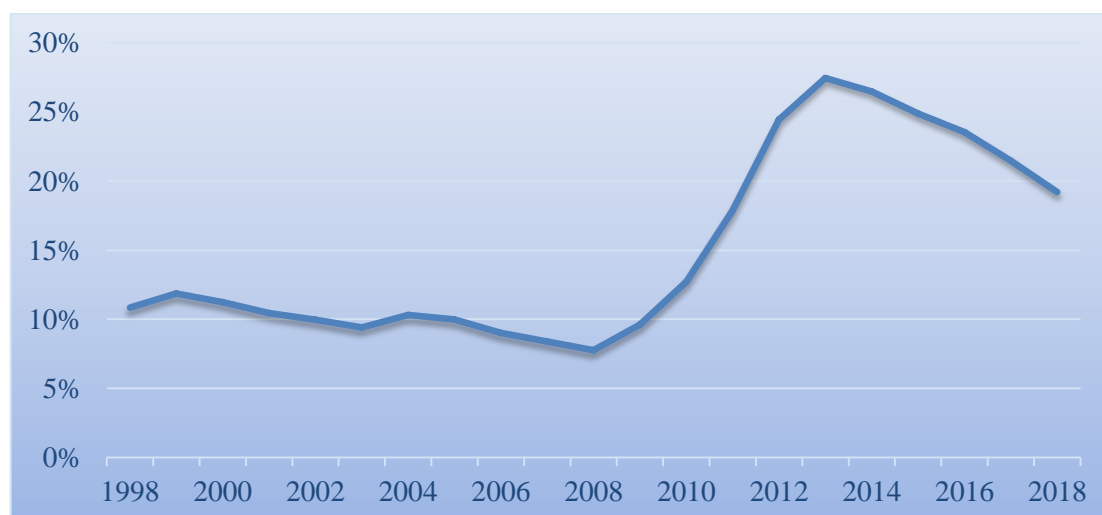
Όπως απεικονίζεται στο Πίνακα 4.3 παραπάνω, η οικονομία της Ελλάδας στη διάρκεια αυτής της εικοσαετίας έχει περάσει από πολλές διαφορετικές καταστάσεις. Αρχικά θα αναλυθεί η πορεία του ΑΕΠ για αυτό το χρονικό διάστημα, στη συνέχεια η πορεία της ανεργίας και τέλος η πορεία που ακολούθησε ο πληθωρισμός. Παρακάτω παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που απεικονίζει την πορεία του ΑΕΠ για την Ελλάδα για την χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 4.2: Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος Ελλάδα, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Η εξέλιξη του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος από το 1998 μέχρι το 2018 διακρίνεται σε δυο υποπεριόδους με εντελώς διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταβολών. Από το 1998 μέχρι και το 2007 παρατηρήθηκε ταχεία ανοδική πορεία του ΑΕΠ. Πιο συγκεκριμένα, τα ετήσια ποσοστά κάθε χρονιάς ήταν θετικά σε ολόκληρη τη διάρκεια αυτών των δέκα ετών, πετυχαίνοντας από 3,07% που ήταν ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ το 1999, το υψηλότερο ποσοστό το 2003 (5,8%) και το δεύτερο υψηλότερο το 2006 (5,65%). Όμως η ανοδική αυτή πορεία του ΑΕΠ δεν συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη που ακολούθησαν.

Την επόμενη δεκαετία, από το 2008 και μετά, με την έναρξη της οικονομικής ύφεσης στη χώρα, ο ρυθμός του ΑΕΠ υπήρξε πτωτικός και τα ετήσια ποσοστά εμφάνισαν αρνητικά νούμερα με αποτέλεσμα η χώρα να απωλέσει το 25,5% περίπου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος κατά τη πρώτη πενταετία της ύφεσης. Συγκεκριμένα το 2008 ο ρυθμός ανάπτυξης ήταν για πρώτη φορά αρνητικός από το 1998 και διαμορφώθηκε σε -0,34%. Η καθοδική αυτή πορεία συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη με τον συντελεστή να φτάνει στο -4,3% το 2009, το 2010 να είναι -5,48% και το 2011 εμφάνισε το μεγαλύτερο αρνητικό ποσοστό -9,13% ολόκληρης της εικοσαετίας. Οι ρυθμοί ανάπτυξης κατά τα επόμενα έτη μπήκαν σε διαφορετική τροχιά και ξανά εμφάνισαν θετικά νούμερα, με εξαίρεση τα έτη 2015 και 2016 στα οποία ήταν αρνητικοί, πετυχαίνοντας το 2018 ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ στην Ελλάδα να είναι 1,93% το οποίο αδιαμφησβήτητα αποτελεί θετική ένδειξη για τη συνολική οικονομία της χώρας. Στη συνέχεια ακολουθεί ένα διάγραμμα που απεικονίζει την ανεργία ως ποσοστό του συνολικού εργατικού δυναμικού που υπάρχει στην Ελλάδα.

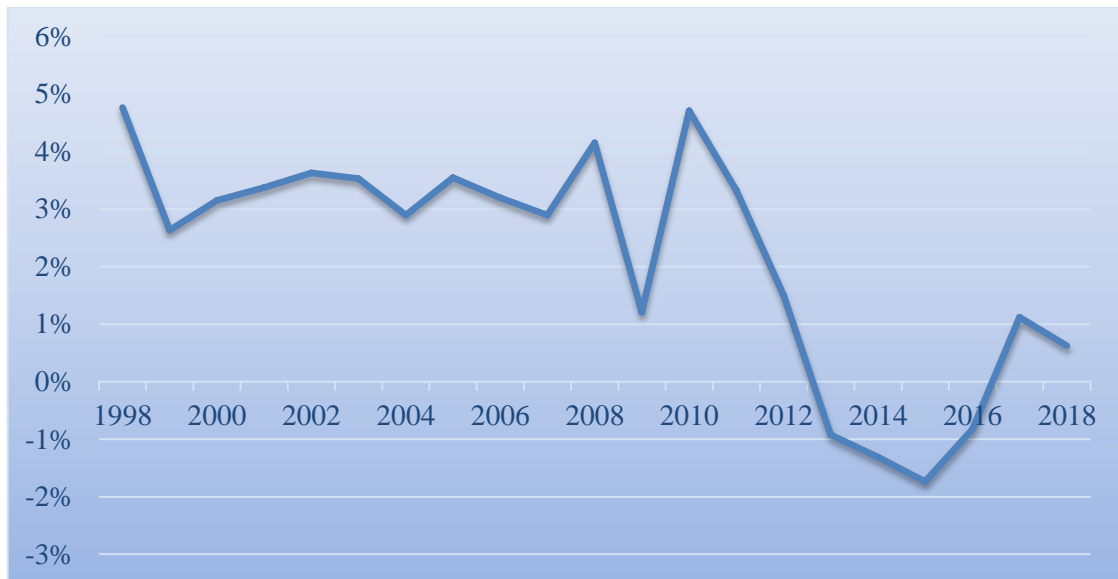


Διάγραμμα 4.3: Ανεργία Ελλάδα, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Όπως απεικονίζεται στο *Διάγραμμα 4.3* η πορεία της ανεργίας στην Ελλάδα για την εικοσαετία 1998 – 2018 διακρίνεται σε δυο μεγάλες υποπεριόδους. Η πρώτη είναι από το 1998 μέχρι το 2008 και η δεύτερη από το 2009 μέχρι το 2018. Κατά τη πρώτη υποπερίοδο η εξέλιξη της ανεργίας παρουσιάζει πτωτική πορεία. Πιο συγκεκριμένα το 1999 το ποσοστό ανεργίας ήταν περίπου 12%, ενώ το 2003 διαμορφώθηκε σε 9,41%. Η μείωση συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη και τελικά το 2008 εμφανίστηκε το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας για τη συγκεκριμένη δεκαετία το οποίο ήταν 7,76%, αρκετά χαμηλότερο σε σχέση με το 11,85% του 1999.

Η πτωτική αυτή πορεία της ανεργίας όμως δεν συνεχίστηκε και κατά τη δεύτερη υποπερίοδο καθώς τα ποσοστά εκτινάχθηκαν σε πολύ υψηλά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, μέσα σε χρονικό διάστημα τριών ετών το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε 10 ποσοστιαίες μονάδες, με αποτέλεσμα από 7,76% που ήταν το 2008 να φτάσει το 17,87% το 2011. Η ανοδική τάση της ανεργίας συνεχίστηκε και τα επόμενα χρόνια με αποτέλεσμα το 2013 το ποσοστό ανεργίας να ξεπερνά το 27%. Ωστόσο από το 2013 και μετά, η ανεργία φαίνεται να ακολουθεί καθοδική πορεία μιας και από 27,47% που ήταν το ποσοστό ανεργίας το 2013 έπεσε σε 24,90% το 2015 και μέχρι το 2018 μειώθηκε ακόμη περισσότερο, πετυχαίνοντας ποσοστό της τάξης του 19,21%. Παρά το γεγονός όμως ότι η ανεργία πέτυχε μείωση τα τελευταία έτη, αυτό δεν συνεπάγεται αντίστοιχη αύξηση στη πραγματική και διατηρήσιμη απασχόληση.²⁶ Παράγοντες όπως είναι αφενός η μετανάστευση του εργατικού δυναμικού σε χώρες του εξωτερικού και αφετέρου τα επιδοτούμενα προγράμματα προσωρινής απασχόλησης, συντελούν στην αποκλιμάκωση της ανεργίας χωρίς όμως να συμβάλουν στη αύξηση των διατηρήσιμων θέσεων εργασίας. Στη συνέχεια, ακολουθεί ένα γράφημα απεικόνισης της πορείας του πληθωρισμού για την Ελλάδα.

²⁶ πηγή: <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1447155/pos-meionetai-i-anergia-stin-ellada>



Διάγραμμα 4.4: Πληθωρισμός Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Σύμφωνα με το *Διάγραμμα 4.4* η πορεία του πληθωρισμού στη διάρκεια της εικοσαετίας έχει περάσει από διαφορετικές φάσεις. Το 1999, που αποτέλεσε και τη χρονολογία ένταξης της Ελλάδας στην ΟΝΕ, ο πληθωρισμός είχε πέσει σε 2,6% περίπου. Ωστόσο, στη διάρκεια των επόμενων χρόνων μέχρι και το 2002 παρατηρείται μια ελαφρά αύξηση του πληθωρισμού, 3,15% για το 200 και 3,63% για το 2002, πράγμα το οποίο συνέβη λόγω της χαλάρωσης της περιοριστικής οικονομικής πολιτικής που ίσχυε μέχρι τότε. Στη συνέχεια και κατά τα έτη 2002 – 2004 ο πληθωρισμός ακολούθησε καθοδική πορεία φτάνοντας σε ποσοστό μικρότερο του 3% το 2004, ενώ το 2005, λόγω έκτακτων παραγόντων αυξήθηκε σε 3,55%. Κατά το 2008, ο πληθωρισμός αυξήθηκε από 2,90% το 2007 σε 4,15% το 2008, ενώ το 2009, σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση της τελευταίας δεκαετίας, φτάνοντας 1,21%. Το 2010, ο πληθωρισμός αυξήθηκε κατακόρυφα φτάνοντας 4,71%. Βασικός παράγοντας που καθόρισε την ραγδαία αυτή αύξηση ήταν η νέα αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ καθώς και οι περαιτέρω αυξήσεις που υπήρξαν στους ειδικούς φόρους κατανάλωσης.

Από το 2010 και μετά, ο πληθωρισμός άρχισε να μειώνεται διαρκώς με τα ποσοστά να πέφτουν σε 3,33% το 2011, το 2012 σε 1,50% ενώ το 2013 εμφανίστηκε για πρώτη φορά αποπληθωρισμός με ποσοστό -0,92%, και η Ελλάδα αποτέλεσε τη πρώτη χώρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση που εμφάνισε αρνητικό πληθωρισμό. Κατά τα έτη 2013 – 2016, οι αποπληθωριστικές τάσεις συνεχίστηκαν σημειώνοντας το μεγαλύτερο ποσοστό αποπληθωρισμού το 2015, ύψους -1,74%. Από το 2017 και στο

εξής ο πληθωρισμός εμφάνισε και πάλι θετικά νούμερα τα οποία ήταν 1,12% για το 2017 και 0,63% για το 2018.

4.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις – Ελλάδα

Κατά τη δεκαετία του 1950, η εμφάνιση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα ήταν περιορισμένη και η συνεισφορά τους στην εκβιομηχάνιση χαρακτηρίζεται ως περιθωριακή, σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010). Το νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα, όσον αφορά τόσο την προσέλκυση όσο και την προστασία των ξένων κεφαλαίων που εισέρρεαν από το εξωτερικό, ξεκίνησε το 1953 με τη θέσπιση του Νόμου 2687/1953, παραχωρώντας στο ξένο κεφάλαιο επιπρόσθετα κίνητρα, όπως για παράδειγμα φορολογικά και δασμολογικά, από εκείνα που προέβλεπε το κράτος για τις εγχώριες επενδύσεις (Κοτταρίδη, 2014).

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι εισερχόμενες ροές ξένων κεφαλαίων για την Ελλάδα, για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.

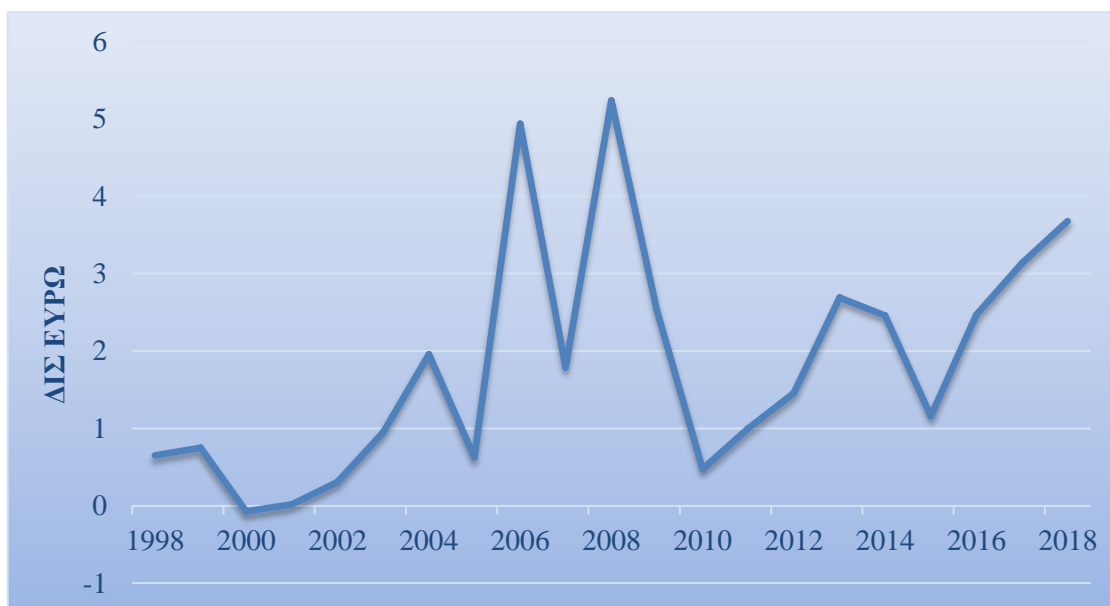
Πίνακας 4.4 Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για την Ελλάδα.

ΕΤΟΣ	ΕΙΣΕΡΧΟΜΕΝΕΣ ΡΟΕΣ ΑΞΕ	ΕΤΟΣ	ΕΙΣΕΡΧΟΜΕΝΕΣ ΡΟΕΣ ΑΞΕ
1998	0,65	2009	2,53
1999	0,75	2010	0,48
2000	-0,07	2011	1
2001	0,02	2012	1,46
2002	0,31	2013	2,69
2003	0,95	2014	2,46
2004	1,96	2015	1,16
2005	0,63	2016	2,47
2006	4,94	2017	3,14
2007	1,79	2018	3,68
2008	5,24		

Πηγή: World Bank

Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο Πίνακα 4.4, η προσέλκυση ξένου κεφαλαίου από τη πλευρά της Ελλάδας, φαίνεται να έχει περάσει από διαφορετικές φάσεις στη διάρκεια αυτής της εικοσαετίας (1998 – 2018). Πιο συγκεκριμένα, ιδιαίτερα κατά τη περίοδο 2000 – 2008 οι εισερχόμενες ροές άμεσων

ξένων επενδύσεων παρουσιάζουν ανοδική τάση, πράγμα το οποίο δεν συνεχίζεται και κατά τη διάρκεια της επόμενης τριετίας καθώς υπάρχει μείωση των εισερχόμενων κεφαλαίων. Ωστόσο, κατά τα επόμενα έτη φαίνεται πως η Ελλάδα άρχισε πάλι να προσελκύει ξένους επενδυτές καθώς οι εισερχόμενες ροές ξένου κεφαλαίου παρουσιάζουν μια συνεχόμενη αύξηση. Στη συνέχεια, ακολουθεί ένα γράφημα με τις εισερχόμενες ροές άμεσων ξένων επενδύσεων για την ίδια χρονολογική περίοδο.



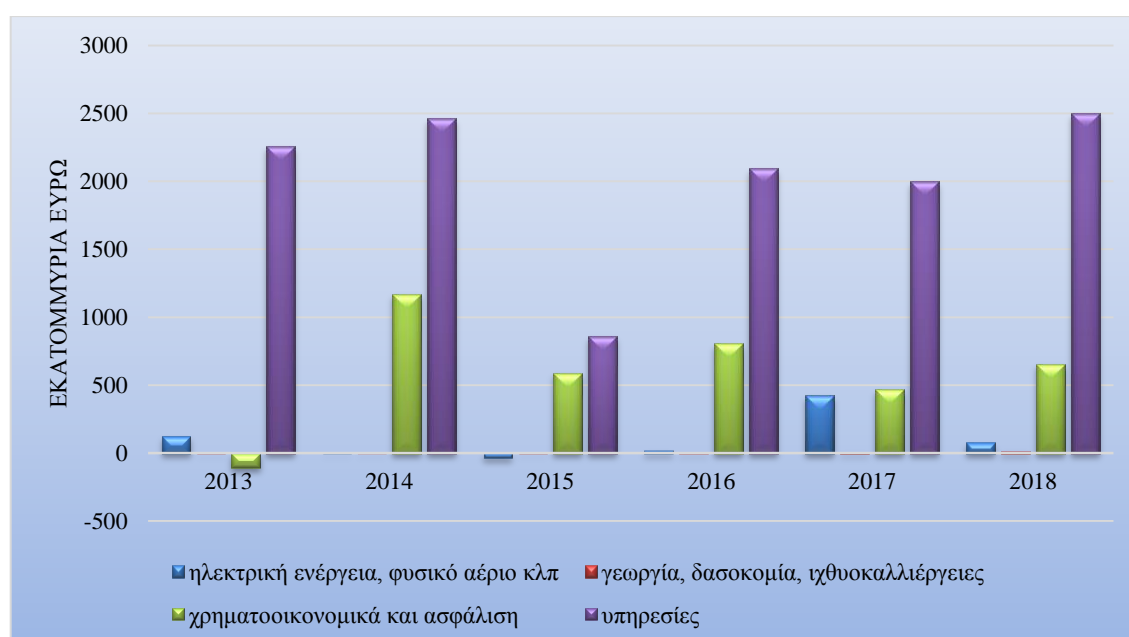
Διάγραμμα 4.5: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Η τεράστια αύξηση των εισροών ΑΞΕ που παρατηρείται παγκοσμίως κατά τη χρονολογική περίοδο από το 2000 και μετά, οδήγησε και στην αύξηση των εισερχόμενων ΑΞΕ για την Ελλάδα. Όπως παρουσιάζεται και στο Διάγραμμα 4.5 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ το 2001 ήταν περίπου 2.000.000 ευρώ, ενώ το 2004 άγγιξαν σχεδόν τα 2 δις ευρώ, αποτελώντας το υψηλότερο ποσό εισερχόμενων ροών άμεσων ξένων επενδύσεων από το 1970 μέχρι το 2004. Η είσοδος της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) καθώς και η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος το 2001, διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην αύξηση ΑΞΕ που παρατηρήθηκε, καθώς συνέβαλαν στη διαμόρφωση μιας πιο σταθερής εικόνας και κατά συνέπεια στη διαμόρφωση ενός περισσότερο ευνοϊκού κλίματος για τη πραγματοποίηση επενδύσεων. Το ευνοϊκό αυτό κλίμα εκτόξευσε της ΑΞΕ σε κορυφαία επίπεδα για την Ελλάδα τα επόμενα έτη, πράγμα το οποίο είχε ιδιαίτερα θετικές επιδράσεις στην οικονομία της χώρας. Πιο συγκεκριμένα το 2006 οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις σχεδόν πενταπλασιάστηκαν σε σχέση με το

2005, αγγίζοντας τα 5 δις ευρώ, ενώ ακόμη το 2008 ξεπέρασαν τα 5 δις ευρώ καταγράφοντας το υψηλότερο σημείο (5,24 δις ευρώ) για τις εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Ωστόσο, η ανοδική αυτή τάση των εισερχόμενων ΑΞΕ δεν συνεχίστηκε κατά τη χρονολογική περίοδο 2008 – 2010. Η χώρα, επηρεασμένη από την οικονομική κρίση που εμφανίστηκε το 2008 τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες Ευρωπαϊκές, άρχισε να χάνει τα ξένα κεφάλαια που είχε προσελκύσει τα προηγούμενα έτη. Οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ το 2009 μειώθηκαν περισσότερο από 50% σε σχέση με το 2008 φτάνοντας τα 2,53 δις ευρώ. Η μείωση αυτή συνεχίστηκε και κατά το επόμενο έτος ξεπερνώντας κατά πολύ το ποσοστό μείωσης προηγούμενου έτους (50%), φτάνοντας μόλις τα 0,48 δις ευρώ, ποσό αρκετά χαμηλό ιδιαίτερα σε σχέση με τα 5 δις ευρώ του 2008.

Από το 2011 και μετά, η Ελλάδα φαίνεται να αποκτά σιγά σιγά και πάλι το επενδυτικό ενδιαφέρον ξένων κρατών. Το 2013 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ξεπέρασαν και πάλι τα 2,5 δις ευρώ ενώ το 2018 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ήταν περισσότερες από 3,5 δις ευρώ. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που απεικονίζει τις εισερχόμενες ροές άμεσων ξένων επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα, ανά κλάδο, για τη χρονολογική περίοδο 2013 – 2018. Στη συνέχεια παρουσιάζεται ένα διάγραμμα το οποίο απεικονίζει τις εισερχόμενες ροές ΑΞΕ ανά κλάδο για την Ελλάδα και περιλαμβάνει τη χρονολογική περίοδο 2013 – 2018.

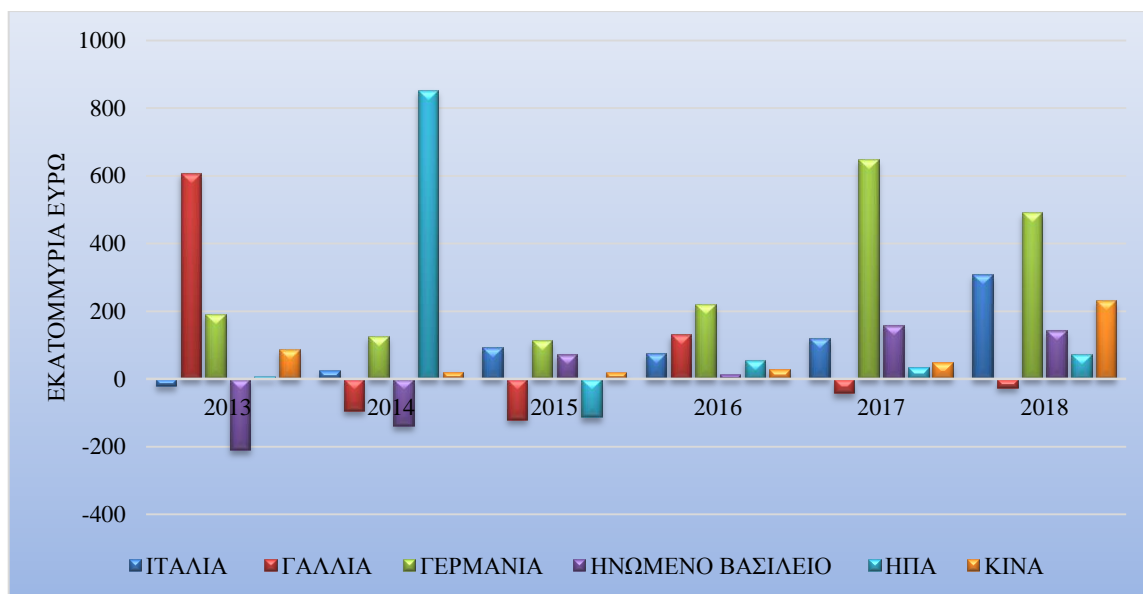


Διάγραμμα 4.6: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας ανά κλάδο, 2013 – 2018, Πηγή: ΟΟΣΑ

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), ο κλάδος των υπηρεσιών φαίνεται να συγκεντρώνει το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών ενώ δεύτερος σε σειρά έρχεται ο κλάδος των χρηματοοικονομικών και ασφάλισης. Στη συνέχεια ακολουθεί ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου και τέλος κλάδοι όπως η γεωργία η δασοκομία και οι ιχθυοκαλλιέργειες.

Πιο συγκεκριμένα, ο κλάδος των υπηρεσιών ξεπέρασε τα 2 δις ευρώ το 2013 ενώ ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας τη συγκεκριμένη χρονολογία συγκέντρωσε μόλις 127 εκατομμύρια ευρώ. Επιπλέον, το 2013, ο κλάδος των χρηματοοικονομικών εμφανίζει αρνητικό νούμερο (-108 εκ. ευρώ) όπως επίσης και ο κλάδος της γεωργίας (-2 εκ. ευρώ) που σημαίνει ότι τη δεδομένη χρονική στιγμή εμφανίστηκαν ενέργειες αποεπένδυσης στους συγκεκριμένους κλάδους. Το 2015, οι επενδύσεις στο κλάδο των υπηρεσιών συγκεντρώνουν και πάλι το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον, όμως εμφανίζονται αρκετά μειωμένες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη καθώς αποτελούνται μόλις από 859 εκ. ευρώ έναντι των 2,4 δις ευρώ του προηγούμενου έτους. Ακόμη το 2015, ενέργειες αποεπένδυσης εμφανίζονται στο κλάδο της ηλεκτρικής ενέργειας οι οποίες ξεπερνούν τα 30 εκ. ευρώ. Ωστόσο, από το 2016 και μετά κανένας από τους παραπάνω κλάδους δεν εμφάνισε ενέργειες αποεπένδυσης. Ο κλάδος της ηλεκτρικής ενέργειας, το 2017, ξεπέρασε τα 400 εκ. ευρώ, σημειώνοντας το υψηλότερο νούμερο του κλάδου για τη χρονολογική περίοδο 2013 – 2018. Ο κλάδος των υπηρεσιών το 2018 ξεπέρασε τα 2,5 δις ευρώ, αποτελώντας το υψηλότερο ποσό για το συγκεκριμένο κλάδο αυτή την εξαετία, αποτελώντας παράλληλα και τον κλάδο που συγκέντρωσε το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον και το 2018. Στη συνέχεια, ακολουθεί ένα διάγραμμα με τις εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για την Ελλάδα, ανά χώρα – επενδυτή.

Στη συνέχεια ακολουθεί διάγραμμα που απεικονίζει τις εισερχόμενες ροές άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα, ανά χώρα που τις πραγματοποιεί και αφορά τη χρονολογική περίοδο 2013 – 2018.



Διάγραμμα 4.7: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ Ελλάδας ανά χώρα, 2013 – 2018, Πηγή: ΟΟΣΑ

Όπως απεικονίζεται στο *Διάγραμμα 4.7*, το 2013, η χώρα που επένδυσε τα περισσότερα χρήματα στην Ελλάδα φαίνεται να είναι η Γαλλία με ποσό 608 εκ. ευρώ και ακολουθούν η Γερμανία και η Κίνα με ποσά 192 εκ. ευρώ και 87 εκ. ευρώ αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως το Ηνωμένο Βασίλειο εμφανίζει ενέργειες αποεπένδυσης το 2013 ύψους 209 εκ. ευρώ όπως και η Ιταλία ύψους 21 εκ. ευρώ. Στη συνέχεια, το 2014, η μεγαλύτερη επένδυση συγκεντρώνεται από τις ΗΠΑ και είναι περίπου 850 εκ. ευρώ. Ακολουθούν η Γερμανία, η Ιταλία και η Κίνα ενώ αυτή τη χρονιά η Γαλλία και το Ηνωμένο Βασίλειο εμφανίζουν αρνητικά νούμερα ύψους 94 εκ. ευρώ και 138 εκ. ευρώ αντίστοιχα.

Τις επόμενες δύο χρονιές που ακολουθούν (2015 – 2016), όλες οι χώρες φαίνεται να έχουν μειώσει σε σημαντικό βαθμό τη πραγματοποίηση ΑΞΕ, ενώ η Γαλλία και οι ΗΠΑ εμφάνισαν ενέργειες αποεπένδυσης το 2015 ύψους 119 εκ. ευρώ και 113 εκ. ευρώ αντίστοιχα. Ωστόσο το 2016, καμία χώρα δεν εμφανίζει αρνητικά νούμερα και για τη δεδομένη χρονιά πρώτη θέση κατέχει η Γερμανία με επενδύσεις ύψους 220 εκ. ευρώ και ακολουθούν οι υπόλοιπες χώρες. Η Γερμανία εξακολουθεί να κατέχει τη πρώτη θέση και τις επόμενες δύο χρονιές (2017 – 2018) με 649 εκ. ευρώ για το 2017 και 492 εκ. ευρώ για το 2018. Ακόμη, το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ κατά τα έτη 2013 – 2014 εμφάνιζε αρνητικά νούμερα, τόσο το 2017 όσο και το 2018, πραγματοποιεί επενδύσεις ύψους 159 εκ. ευρώ και 144 εκ. ευρώ αντίστοιχα, ποσά

πολύ μεγαλύτερα σε σχέση με τα έτη 2015 – 2016. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί πως η Κίνα το 2018 επένδυσε 231 εκ. ευρώ, πενταπλασιάζοντας σχεδόν την επένδυσή της σε σχέση με τη προηγούμενη χρονιά.

4.5 Επενδυτικά Κίνητρα και Αντικίνητρα – Ελλάδα

Η νέα οικονομία που διαμορφώνεται στην Ελλάδα παρέχει ελκυστικές επενδυτικές ευκαιρίες διαφορετικών ειδών σε ένα ευρύ επενδυτικό κοινό. Νέες αλλά και επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται ήδη στην Ελλάδα, μέσω των σημαντικών μεταρρυθμιστικών προσπαθειών που πραγματοποιούνται, επωφελούνται και συνάμα δημιουργούνται για αυτές επιχειρηματικές ευκαιρίες τις οποίες μπορούν να εκμεταλλευτούν.

Ένα από τα βασικότερα κίνητρα που καθιστά την Ελλάδα μια αξιόλογη χώρα υποδοχής επενδύσεων είναι το γεγονός πως όντας μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωζώνης, εξακολουθεί η Ελλάδα να είναι το οικονομικό κέντρο της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ακόμη, πλεονεκτήματα πηγάζουν λόγω της γεωγραφικής θέσης που κατέχει αφενός γιατί αποτελεί ιδανική πύλη προς τη Μέση Ανατολή, τη Δυτική Ευρώπη και τη Βόρεια Αφρική, αφετέρου γιατί είναι ένας αναδυόμενος διαμετακομιστικός κόμβος για ολόκληρη τη περιοχή.²⁷

Επιπλέον, οι επενδυτές προκειμένου να υλοποιήσουν τα επενδυτικά τους έργα, μπορούν να αξιοποιήσουν τα σημαντικά εργαλεία χρηματοδότησης που προσφέρει η χώρα. Πηγές χρηματοδότησης και παράλληλα κίνητρα επένδυσης αποτελούν:

- Ο Αναπτυξιακός Νόμος 4399/2016

Ο συγκεκριμένος νόμος αποτελεί ένα θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Τα είδη ενισχύσεων που εμπεριέχονται στον αναπτυξιακό νόμο είναι τα εξής:

27

https://www.enterprisegreece.gov.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1864&Itemid=646&lang=el

1. Φορολογική απαλλαγή που συνίσταται στην απαλλαγή φόρου εισοδήματος επί των πραγματοποιούμενων προ φόρων κερδών από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Το ποσό της φορολογικής απαλλαγής υπολογίζεται ως ποσοστό επί της αξίας των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου ή και της αξίας του καινούριου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού που αποκτάται με χρηματοδοτική μίσθωση και συνιστά ισόποσο αποθεματικό.
2. Επιχορήγηση, η οποία συνίσταται στη δωρεάν παροχή από το Δημόσιο χρηματικού ποσού για τη κάλυψη τμήματος των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου και προσδιορίζεται ως ποσοστό αυτών.
3. Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης που καλύπτεται από το Δημόσιο για την απόκτηση καινούριου μηχανολογικού εξοπλισμού και η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τα επτά (7) έτη.
4. Επιδότηση κόστους δημιουργούμενης απασχόλησης. Καλύπτεται επίσης από το Δημόσιο μέρος του μισθολογικού κόστους των νέων θέσεων εργασίας που συνδέονται με το επενδυτικό σχέδιο και δεν λαμβάνουν άλλου είδους κρατική ενίσχυση.
5. Σταθεροποίηση συντελεστή φορολογίας εισοδήματος.
6. Χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου μέσω ταμείου συμμετοχών. (Νόμος 4399/2016)

- Το ΕΣΠΑ (Εταιρικό Σύμφωνο για το Πλαίσιο Ανάπτυξης) 2014 – 2020

Αποτελεί το βασικό στρατηγικό σχέδιο για την ανάπτυξη της χώρας μέσω της συνδρομής σημαντικών πόρων που προέρχονται από τα Ευρωπαϊκά Διαρθρωτικά και Επενδυτικά Ταμεία (ΕΔΕΤ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μέσω της υλοποίησης ΕΣΠΑ επιδιώκεται η αντιμετώπιση των διαρθρωτικών αδυναμιών της χώρας που συντέλεσαν στην εμφάνιση της οικονομικής κρίσης αλλά και των οικονομικών και κοινωνικών προβλημάτων που δημιουργήθηκαν λόγω αυτής.²⁸ Χρηματοδοτικές προτεραιότητες των προγραμμάτων ΕΣΠΑ αποτελούν:

²⁸ <https://www.espa.gr/el/Pages/staticESPA2014-2020.aspx>

1. Ενίσχυση ανταγωνιστικότητας και εξωστρέφειας των επιχειρήσεων, μετάβαση στην ποιοτική επιχειρηματικότητα με αιχμή την καινοτομία και αύξηση της εγχώριας προστιθέμενης αξίας.
2. Ανάπτυξη και αξιοποίηση ικανοτήτων ανθρώπινου δυναμικού.
3. Προστασία περιβάλλοντος – Μετάβαση σε οικονομία φιλική στο περιβάλλον.
4. Ανάπτυξη, εκσυγχρονισμός και ολοκλήρωση υποδομών για την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη.
5. Βελτίωση της θεσμικής επάρκειας και της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και της τοπικής αυτοδιοίκησης.

Τομεακά επιχειρησιακά προγράμματα αποτελούν τα κάτωθι:

- Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα και Καινοτομία» (ΕΠΑνΕΚ)
 - Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Υποδομές Μεταφορών, Περιβάλλον και Αειφόρος Ανάπτυξη» (ΥΜΕΠΕΡΑΑ)
 - Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού – Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση»
 - Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Μεταρρύθμιση Δημόσιου Τομέα»
 - Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Τεχνική Βοήθεια»
 - Πρόγραμμα «Αγροτική Ανάπτυξη» (ΠΑΑ)
 - Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Αλιείας και Θάλασσας»²⁹
- Κίνητρα για την ενίσχυση της απασχόλησης

Έχουν τη μορφή ενίσχυσης μέρους του μισθολογικού και μη μισθολογικού κόστους, των μισθών και εργοδοτικών εισφορών σε επιχειρήσεις κάθε μεγέθους. Πραγματοποιούνται από το Υπουργείο Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης και Κοινωνικής Αλληλεγγύης διά μέσου του Οργανισμού Απασχόλησης Εργατικού Δυναμικού (ΟΑΕΔ).³⁰

- Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ)

²⁹ <https://www.espa.gr/el/Pages/staticESPA2014-2020.aspx>

³⁰ <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/prosbash-se-xrhmatodothsh>

Αποτελούν χρήσιμο εργαλείο για τη κατασκευή δημοσίων υποδομών και την παροχή ποιοτικών υπηρεσιών στους πολίτες. Για την υλοποίηση των ΣΔΙΤ, ο δημόσιος τομέας χρησιμοποιεί σύγχρονες μεθόδους χρηματοδότησης προκειμένου να αναβαθμίσει τις υπάρχουσες δημόσιες υποδομές.

- Χρηματοοικονομικά και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Τόσο οι ελληνικές όσο και οι διεθνείς τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα προσφέρουν στους επιχειρηματίες ποικιλία χρηματοδοτικών εργαλείων προκειμένου να συμβάλλουν στη κάλυψη των αναγκών χρηματοδότησης οι οποίες δεν καλύπτονται από άλλες πηγές ή από το μετοχικό κεφάλαιο.

Σύμφωνα με μια έρευνα που πραγματοποιήθηκε από ερευνητική ομάδα του Πανεπιστημίου Μακεδονίας με επιστημονικά υπεύθυνο τον καθηγητή Αριστείδα Μπιτζένη, σε δείγμα 242 Πολυεθνικών Επιχειρήσεων, η οποία είχε ως θέμα τα κίνητρα για την εισροή κεφαλαίων στην Ελλάδα αλλά και τους παράγοντες που αποτρέπουν τους ξένους επενδυτές από το να πραγματοποιήσουν κάποια επένδυση στην χώρα μετά την κρίση, προέκυψαν τα κάτωθι αποτελέσματα.

Σε κλίμακα από το 1 (καθόλου σημαντικό) έως το 5 (πολύ σημαντικό) και με βάση το σύνολο των απαντήσεων για τις επιλογές «τέσσερα» και «πέντε» της κλίμακας, υπογραμμίζεται από τους ξένους επενδυτές πως τα βασικότερα πλεονεκτήματα της Ελλάδας είναι η γεωγραφική εγγύτητα με τη ΕΕ (58,67%), οι σύνδεσμοί της με άλλες χώρες (49,58%), το κλίμα (49,58%) καθώς και η προσδοκία της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας (47,1%).

Στην αντίπερα όχθη, απαντώντας στην ερώτηση πιο θεωρούν το σημαντικότερο αντικίνητρο για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων από την Ελλάδα αναφέρουν:

1. την υπερβολική φορολογία (80,16%),
2. τον υψηλό ΦΠΑ (68,18%),
3. τη διαφθορά (67,76%),
4. τη μακροοικονομική αστάθεια (67,76%),
5. την έλλειψη διαφάνειας (66,94%),
6. το ασταθές νομικό πλαίσιο (66,11%)
7. τη χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα της χώρας (60,74%)

8. τη πολιτική αστάθεια (57,85%),
9. οι ελλείψεις σε επιχειρηματική υποδομή (57,02%),
10. η γραφειοκρατία (56,19%)
11. έλλειψη οικονομικών πόρων (55,78%)
12. μη υγιές τραπεζικό σύστημα (52,47%)
13. έλλειψη επιχειρηματικότητας (51,65%)

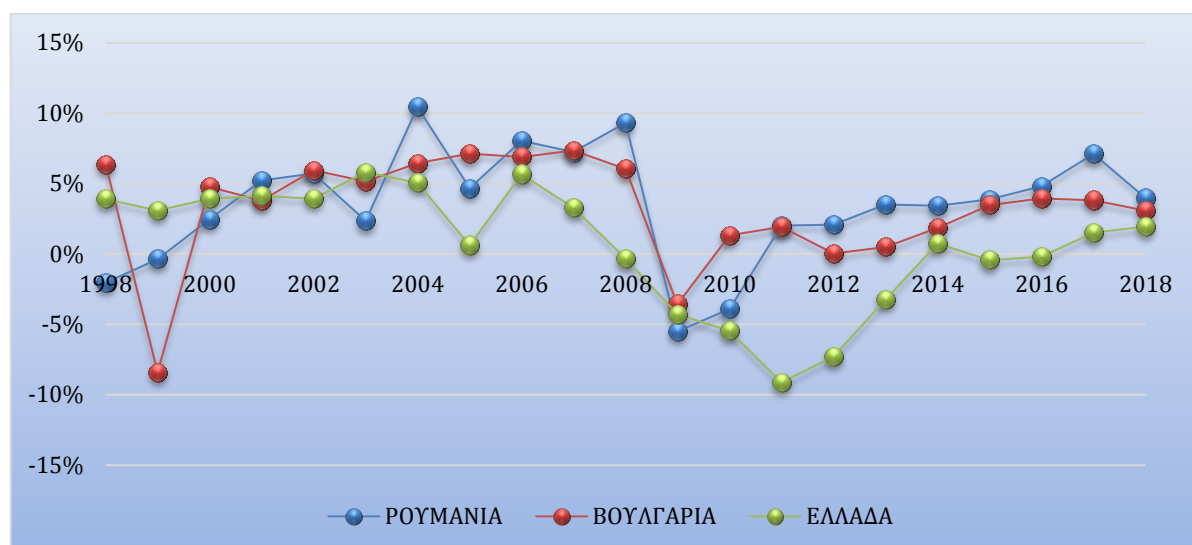
Και στην περίπτωση των αντικινήτρων το ποσοστό ανταποκρίνεται στο σύνολο των απαντήσεων για τις επιλογές 4 και 5 της κλίμακας, ενώ ακόμη αναφέρεται πως ιδιαίτερα σημαντικά κρίνονται τα αντικίνητρα με ποσοστό μεγαλύτερο του 60%.

Τα αποτελέσματα της παραπάνω έρευνας, τόσο των κινήτρων όσο και των αντικινήτρων για πραγματοποίηση επενδύσεων στην Ελλάδα, περιλαμβάνουν αν όχι όλους, αρκετούς από τους παράγοντες που είτε προτρέπουν είτε αποτρέπουν αντίστοιχα έναν επενδυτή για τη πραγματοποίηση ή όχι μιας επένδυσης. Στα αντικίνητρα θα μπορούσαν ακόμη να προστεθούν οι δυσκολίες που υπάρχουν στον τραπεζικό τομέα και συγκεκριμένα στον δανεισμό που απαιτείται για την υλοποίηση μιας επένδυσης όπως επίσης και οι χρονοβόρες διαδικασίες που απαιτούνται, όπως για παράδειγμα στον αναπτυξιακό νόμο όπου στην περίπτωση που εγκριθεί μια επιχορήγηση υπάρχει ενδεχόμενο η καταβολή του επιχορηγούμενου κεφαλαίου να καταβάλλεται για διάρκεια 7 ετών, προκαλώντας προβλήματα στον επενδυτή για την υλοποίηση της επένδυσης που έχει επιλέξει να πραγματοποιήσει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ – ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ - ΕΛΛΑΔΑΣ

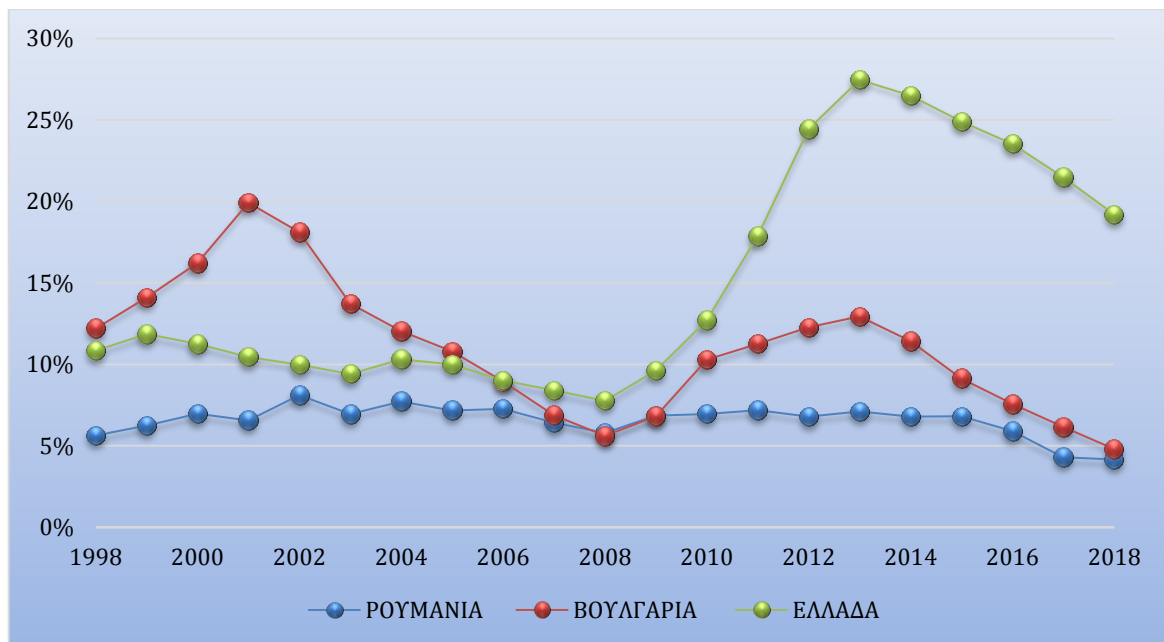
Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει μια προσπάθεια σύγκρισης του επενδυτικού περιβάλλοντος των επιλεγμένων χωρών που αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια οι οποίες είναι η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Ελλάδα. Θα πραγματοποιηθεί σύγκριση της πορείας του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος των τριών χωρών καθώς και της πορείας της ανεργίας. Ακόμη θα γίνει σύγκριση των εισερχόμενων ροών ΑΞΕ που προσελκύει η κάθε μια και των κινήτρων, αντικινήτρων

αλλά και του οικονομικού περιβάλλοντος που διαθέτει η κάθε μια. Παρακάτω παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που περιλαμβάνει το ΑΕΠ για τις τρεις χώρες, για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 5.1: ΑΕΠ Ρουμανίας, Βουλγαρίας, Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

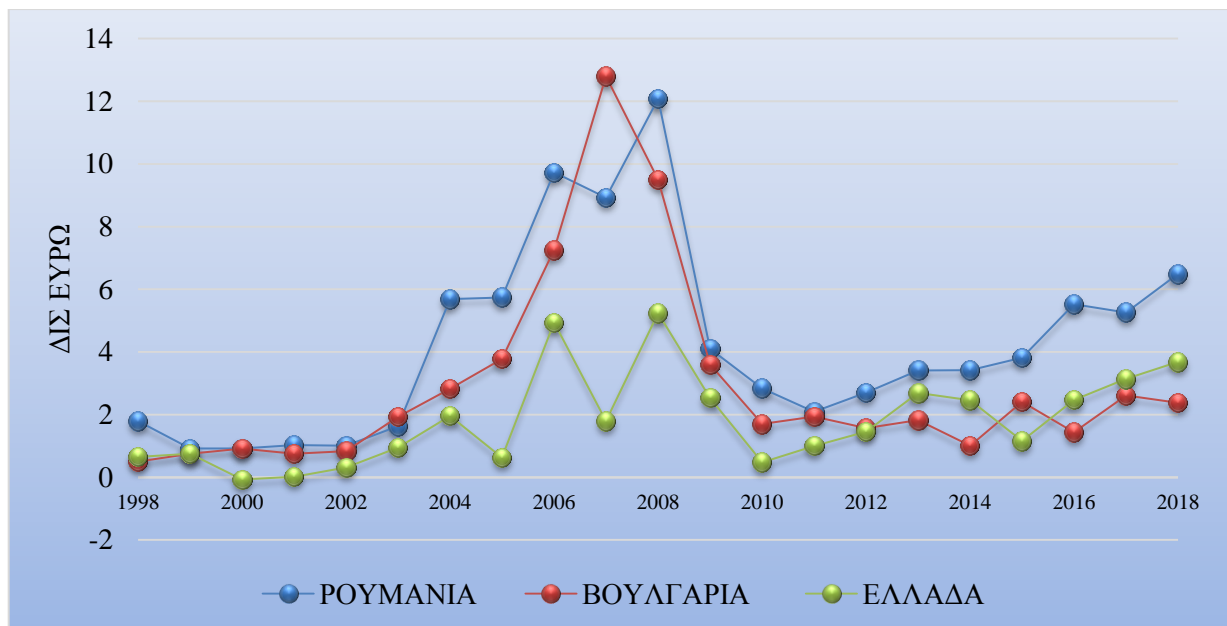
Οι τρεις χώρες παρουσιάζουν μια πορεία με αρκετά κοινά σημεία στη διάρκεια της χρονολογικής περιόδου 1998 – 2018. Και οι τρεις χώρες βρίσκονται σε ανοδική πορεία κατά τη διάρκεια της πρώτης δεκαετίας (1998 – 2007), με τη Ρουμανία να παρουσιάζει τους μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης ακολουθώντας την στη συνέχεια η Βουλγαρία και μετά η Ελλάδα. Ωστόσο, η ανοδική αυτή πορεία δε συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη καθώς, σχεδόν ταυτόχρονα, και οι τρεις χώρες παρουσίασαν περίοδο ύφεσης καθώς επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση που παρουσιάστηκε εκείνο το διάστημα. Μεταξύ αυτών χωρών, η Ελλάδα φαίνεται να επηρεάστηκε περισσότερο καθώς η διάρκεια της ύφεσης διήρκεσε περισσότερα χρόνια από ότι για τις άλλες δυο χώρες σε αντίθεση με τη Ρουμανία η οποία φαίνεται να ξεπέρασε αρκετά γρήγορα τις οικονομικές επιπτώσεις, με αποτέλεσμα να επαναφέρει την οικονομία της σε αναπτυξιακή τροχιά σε διάστημα τεσσάρων ετών. Όμως από το 2014 και μετά τόσο η Ρουμανία και η Βουλγαρία όσο και η Ελλάδα, εμφάνισαν και πάλι θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης αγγίζοντας τους ρυθμούς ανάπτυξης που είχαν πριν την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης, δημιουργώντας έτσι μια θετική εικόνα για τη πορεία της οικονομίας κάθε χώρας. Στη συνέχεια, ακολουθεί ένα διάγραμμα με τη πορεία της ανεργίας για τη Ρουμανία, τη Βουλγαρία και την Ελλάδα, για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 5.2: Ανεργία Ρουμανίας, Βουλγαρίας, Ελλάδας, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Όπως απεικονίζεται στο παραπάνω διάγραμμα, η ανεργία και για τις τρεις χώρες ακολούθησε καθοδική πορεία από το 2000 μέχρι το 2008, με τη Βουλγαρία που εμφάνιζε το μεγαλύτερο ποσοστό ανεργίας το 2001 να παρουσιάζει τη μεγαλύτερη πτώση έναντι των άλλων δύο χωρών, με αποτέλεσμα το 2008 να εμφανίσει το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας μαζί με τη Ρουμανία. Η Ελλάδα, παρά το γεγονός ότι κατάφερε να μειώσει σημαντικά την ανεργία της κατά τα προηγούμενα χρόνια, από το 2008 και μετά, επηρεαζόμενη από την οικονομική κρίση εμφάνισε το μεγαλύτερο ποσοστό ανεργίας μεταξύ των τριών χωρών το οποίο το 2013 ξεπέρασε το 25%. Παράλληλα η Βουλγαρία, σημείωσε και εκείνη αύξηση στην ανεργία, η οποία όμως συγκριτικά με την Ελλάδα, κυμαίνεται σε χαμηλότερα επίπεδα με το πιο υψηλό ποσοστό να είναι περίπου 13%. Από την άλλη πλευρά η ανεργία της Ρουμανίας, καθ' όλη τη διάρκεια της εικοσαετίας παρουσιάζει μια πιο σταθερή εικόνα και συγκριτικά με τις άλλες δυο χώρες, καθώς το υψηλότερο ποσοστό που σημείωσε είναι 8,11% το 2002. Τέλος, τόσο η Βουλγαρία όσο και η Ελλάδα από το 2013 και μετά κατάφεραν να μειώσουν σημαντικά την ανεργία τους, ενώ η Βουλγαρία κατάφερε να φτάσει τα ποσοστά της Ρουμανίας το 2018, πράγμα το οποίο τις ανέδειξε ως χώρες με τη χαμηλότερη ανεργία στα Βαλκάνια.

Παρακάτω παρουσιάζεται ένα διάγραμμα που περιλαμβάνει τις εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για τις τρεις αυτές χώρες για τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2018.



Διάγραμμα 5.3: Εισερχόμενες ροές ΑΞΕ για Ρουμανία, Βουλγαρία και Ελλάδα, 1998 – 2018, Πηγή: World Bank

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 5.1 και οι τρεις χώρες στη διάρκεια αυτής της εικοσαετίας πέρασαν από διαφορετικές φάσεις όσον αφορά το κομμάτι της προσέλκυσης ξένων επενδύσεων. Ωστόσο, σε γενικές γραμμές παρουσιάζουν κοινά σημεία στη προσέλκυση ξένων επενδύσεων καθώς όταν αυξάνονται οι εισερχόμενες ροές για τη μια χώρα αυξάνονται και για τις άλλες ενώ συμβαίνει και το αντίστροφο καθώς όταν παρουσιάζονται περίοδοι αποεπενδύσεων για τη μια χώρα εμφανίζονται και για τις άλλες. Πιο συγκεκριμένα, κατά τη χρονολογική περίοδο 1998 – 2006 και οι τρεις χώρες παρουσιάζουν μια συνεχόμενη αύξηση στις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων. Η Βουλγαρία από 0,5 δις ευρώ εισερχόμενων ροών που είχε το 1998, παρουσίασε το 2006 εισροές που ξεπέρασαν τα 7 δις ευρώ ενώ κατά την ίδια χρονολογική περίοδο η Ρουμανία από 1,79 δις ευρώ το 1998, το 2006 οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ έφτασαν σχεδόν τα 10 δις ευρώ. Την ίδια περίοδο παρουσίασε και η Ελλάδα αύξηση στη προσέλκυση ξένων επενδύσεων, σε μικρότερα όμως επίπεδα έναντι των άλλων δυο χωρών. Συγκεκριμένα για την Ελλάδα οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ το 1998 ήταν λίγο περισσότερες από 0,5 δις ευρώ ενώ το 2006 έφτασαν σχεδόν τα 5 δις ευρώ.

Κατά τα επόμενα δυο χρόνια που ακολούθησαν (2007 & 2008) οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ έφτασαν στο μεγαλύτερο ύψος και για τις τρεις χώρες, στη διάρκεια ολόκληρης της εικοσαετίας. Πιο συγκεκριμένα το 2007 οι εισροές για τη

Βουλγαρία ήταν περίπου 12,8 δις ευρώ ενώ το 2008 οι εισερχόμενες ροές για τη Ρουμανία ξεπέρασαν τα 12 δις ευρώ και για την Ελλάδα τα 5 δις ευρώ. Στη συνέχεια, οι τρεις χώρες επηρεαζόμενες από την οικονομική κρίση που μαστίζε σχεδόν ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρουσίασαν καθοδική πορεία για σημαντικό χρονικό διάστημα. Οι εισροές για τη Βουλγαρία από 12,8 δις ευρώ που ήταν το 2007, μέσα σε διάστημα τριών ετών μειώθηκαν περισσότερο από 10 δις ευρώ με αποτέλεσμα το 2010 το ύψος τους να είναι μόλις 1,7 δις ευρώ. Η Ρουμανία, σημείωσε κατακόρυφη πτώση από το 2008 στο 2009 καθώς από 12,08 δις ευρώ το 2008 οι εισερχόμενες ροές μειώθηκαν σε 4 δις ευρώ περίπου το 2009 ενώ και η Ελλάδα παρουσίασε σημαντική μείωση καθώς από 5,24 δις ευρώ που ήταν οι εισερχόμενες ροές το 2008 μειώθηκαν σε λιγότερο από 0,5 δις ευρώ το 2010.

Από το 2012 μέχρι το 2018 και οι τρεις χώρες έχουν παρουσιάσει μια καλύτερη εικόνα σε σχέση με τη καθοδική πορεία των αμέσως προηγούμενων ετών. Η Ρουμανία φαίνεται να προσελκύει, σε σύγκριση με τις άλλες δυο χώρες, το μεγαλύτερο ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών μιας και παρουσιάζει τα μεγαλύτερα ποσά εισερχόμενων ροών ΑΞΕ. Η Ελλάδα, συγκρινόμενη με τις άλλες δυο χώρες, βρίσκεται δεύτερη στη προτίμηση των ξένων επενδυτών πράγμα το οποίο φανερώνει ιδιαίτερα σημαντικά βήματα στο κομμάτι της προσέλκυσης επενδύσεων μιας και τα προηγούμενα χρόνια μεταξύ των τριών κρατών ήταν τελευταία. Όσον αφορά τη Βουλγαρία, σε σχέση με τις άλλες τρεις χώρες, φαίνεται να έχασε σε σημαντικό βαθμό το επενδυτικό ενδιαφέρον της καθώς όχι μόνο οι εισερχόμενες ροές ΑΞΕ είναι μειωμένες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη αλλά παράλληλα είναι αρκετά χαμηλότερες σε σχέση με τις εισροές των άλλων δυο κρατών. Συγκεκριμένα το 2018, η εικόνα των εισερχόμενων ροών για τις τρεις χώρες έφερνε σε πρώτη θέση τη Ρουμανία με εισερχόμενες ροές επενδύσεων ύψους περίπου 6,5 δις ευρώ, δεύτερη την Ελλάδα με 3,68 δις ευρώ και τρίτη τη Βουλγαρία με μόλις 2,4 δις ευρώ περίπου.

Συμπερασματικά, στο τομέα των άμεσων ξένων επενδύσεων παρατηρήθηκε πως τα δεδομένα μπορούν να αλλάξουν σημαντικά ακόμη και σε διάστημα ενός έτους ενώ παράλληλα χώρες που επιτύγχαναν υψηλές ροές εισερχόμενων ΑΞΕ, με τη πάροδο των χρόνων χάνουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον. Αδιαμφισβήτητο παράδειγμα αποτελεί η Βουλγαρία η οποία σε σύγκριση με τις άλλες δύο χώρες υπερείχε για χρονικό διάστημα περίπου δέκα ετών ενώ η σημερινή εικόνα της τη κατατάσσει τελευταία μεταξύ αυτών των χωρών. Από την άλλη πλευρά η Ρουμανία

και η Ελλάδα, παρά τις δύσκολες στιγμές που αντιμετώπισαν κατά τη διάρκεια της κρίσης και παρά τα σημαντικά ποσά επενδύσεων που έχασαν τα προηγούμενα χρόνια, κατάφεραν και πάλι να τραβήξουν το επενδυτικό ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών, ξεπερνώντας ιδιαίτερα η Ρουμανία τη Βουλγαρία σε σημαντικό βαθμό. Ωστόσο, και οι τρεις χώρες τα τελευταία έτη παρουσιάζουν μια εικόνα ιδιαίτερα θετική στο σύνολό της. Οι εισερχόμενες ροές άμεσων ξένων επενδύσεων ολοένα και αυξάνονται και για τα τρία κράτη, συμβάλλοντας όχι μόνο σημαντικά στην οικονομία κάθε χώρας αλλά και στη διαμόρφωση ενός ευνοϊκού κλίματος για τη περαιτέρω προσέλκυση και ανάπτυξη των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Επιπροσθέτως, όπως αναλύθηκε και στα προηγούμενα κεφάλαια και οι τρεις χώρες έχουν λάβει σημαντικά μέτρα προκειμένου να δημιουργήσουν ένα πιο ευνοϊκό κλίμα για τη προσέλκυση ξένων επενδυτών. Η ειδική μεταχείριση που λαμβάνουν οι ξένοι επενδυτές είναι αισθητή και στις τρεις αυτές χώρες καθώς όχι μόνο τους παρέχουν φορολογικά κίνητρα και απαλλαγές, αλλά παράλληλα τους δίνουν τη δυνατότητα να εκμεταλλευτούν τη πληθώρα επιχορηγούμενων τοπικών και ευρωπαϊκών προγραμμάτων που διαθέτουν. Ακόμη, η οικονομία και των τριών κρατών παρά το γεγονός ότι επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση και βρισκόταν σε ύφεση για αρκετό καιρό, τα τελευταία χρόνια φαίνεται να ακολουθεί ανοδική πορεία η οποία σε συνδυασμό με τα μέτρα στήριξης των ξένων επενδυτών που λαμβάνουν οι χώρες δημιουργούν ακόμη πιο προσιτό «έδαφος» για το ξένο κεφάλαιο.

Συνοψίζοντας τόσο τα οικονομικά δεδομένα όσο και τα επενδυτικά κίνητρα και αντικίνητρα που παρέχει η κάθε χώρα ξεχωριστά καταλήγει κανείς στο συμπέρασμα ότι η Ρουμανία μεταξύ των χωρών της βαλκανικής χερσονήσου υπερτερεί ως προς την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων. Τα οικονομικά αποτελέσματα που έχει φέρει η χώρα τα τελευταία πέντε έτη, δηλαδή η σημαντική αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και η μείωση της ανεργίας, έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των μισθών και κατ' επέκταση την ενίσχυση της εγχώριας κατανάλωσης.³¹ Ακόμη, παρέχει ιδιαίτερα σημαντικά κίνητρα στους επενδυτές όπως για παράδειγμα η διαμόρφωση της φορολογίας στο 1% επί των κερδών για τις νέες επιχειρήσεις, διευρύνοντας το περιθώριο κέρδους τους σε σημαντικό βαθμό ενώ ακόμη παρέχει

³¹ <https://www.itsspossible.gr/γιατί-η-ρουμανία-έχει-εξελιχτεί-σε-πα/>

πληθώρα επιχορηγήσεων και επιδοτήσεων συμβάλλοντας στην διεκπεραίωση της επένδυσης καθώς δεν απαιτείται ολοσχερώς η κάλυψη του κεφαλαίου από τον επενδυτή.

Δεύτερη σε κατάταξη έρχεται η Βουλγαρία. Μέσω των φορολογικών απαλλαγών, όπως για παράδειγμα η φορολόγηση των επιχειρήσεων με 0% σε περιοχές της χώρας όπου υπάρχει υψηλή ανεργία, αλλά και με τη ταυτόχρονη μείωση των φορολογικών συντελεστών, όπως η μείωση σε 5% του φόρου μερισμάτων, η Βουλγαρία έχει καταφέρει να προσελκύσει το επενδυτικό ενδιαφέρον πολλών ξένων επενδυτών. Ακόμη, ειδικά σε σχέση με την Ελλάδα, οι εισφορές στον αντίστοιχο φορέα ασφάλισης με τον Ο.Α.Ε.Ε. στην Βουλγαρία είναι περίπου 65 ευρώ το μήνα ενώ την ίδια στιγμή στην Ελλάδα οι αντίστοιχες εισφορές ξεκινούν από 450 ευρώ το μήνα και αυξάνουν κατά πολύ στη διάρκεια ασφάλισης.

Ωστόσο, η Ελλάδα δεν αποτελεί ακατάλληλη επιλογή για έναν ξένο επενδυτή. Σε σχέση με τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία συγκεντρώνει λιγότερα προτερήματα όμως προσφέρει αρκετά πλεονεκτήματα στο επενδυτικό κοινό, ιδιαίτερα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της βαλκανικής χερσονήσου. Τόσο τα ελαφρυντικά φορολογικά μέτρα που λαμβάνει η χώρα το τελευταίο διάστημα όσο και το πλήθος των επιχορηγήσεων και επιδοτήσεων μέσω του αναπτυξιακού νόμου αλλά και των ευρωπαϊκών προγραμμάτων, καθιστούν ευνοϊκό το επενδυτικό κλίμα. Παράλληλα, τα βήματα ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας είναι εμφανή δημιουργώντας ένα κλίμα αισιοδοξίας για την ανάπτυξη της χώρας μακροπρόθεσμα στο ξένο επενδυτή.

Επιπροσθέτως, καθοριστικό ρόλο διαδραματίζει και ο κλάδος της επένδυσης. Για παράδειγμα, η Ελλάδα υπερτερεί έναντι των άλλων Βαλκανικών χωρών στο τομέα του τουρισμού. Τόσο η γεωγραφική της θέση όσο και το πλήθος των νησιών που διαθέτει, της παρέχουν συγκριτικά πλεονεκτήματα έναντι των άλλων χωρών, παρέχοντας περισσότερα κίνητρα στους επενδυτές που θα ήθελαν να πραγματοποιήσουν μια επένδυση στο τουριστικό τομέα, καθώς έναντι των άλλων χωρών, προσελκύει περισσότερο το ενδιαφέρον του τουριστικού κοινού. Αντιθέτως η Ελλάδα δεν αποτελεί κατάλληλη επιλογή για επενδυτές που θέλουν να δραστηριοποιηθούν διεθνώς έχοντας την έδρα τους ή τη θυγατρική τους εκεί. Κατάλληλες επιλογές σε τέτοιες περιπτώσεις αποτελούν πρώτα η Ρουμανία και

έπειτα η Βουλγαρία καθώς παρέχουν σημαντικά φορολογικά κίνητρα έναντι της Ελλάδας.

Τέλος, παρά το γεγονός ότι και οι τρεις χώρες, ιδιαίτερα τα τελευταία έτη, έχουν κάνει σημαντικά βήματα προκειμένου να ευνοήσουν και να προσελκύσουν τους ξένους επενδυτές, υπάρχουν ακόμη κάποιες αλλαγές που μπορούν να πραγματοποιήσουν. Η Βουλγαρία μέσω της στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και με την εθνική χρηματοδότηση θα μπορούσε να προσφέρει περισσότερα και πιο εύελικτα προνόμια στους δυνητικούς επενδυτές μέσω επιχορηγούμενων προγραμμάτων. Έτσι, σε συνδυασμό με την ιδιαίτερα χαμηλή φορολογία θα αποτελούσε πόλο έλξης ξένων επενδυτών και ιδιαίτερα αυτών που επιδιώκουν να δραστηριοποιηθούν διεθνώς. Η Ρουμανία, συγκριτικά με τις άλλες δυο χώρες παρέχει ελάχιστα επιδοτούμενα και επιχορηγούμενα προγράμματα. Με την ενίσχυση αυτών των προγραμμάτων, προσφέροντας στους επενδυτές τη δυνατότητα να χρησιμοποιούσαν κονδύλια που θα τους παρέχουν, θα προσελκύσουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον ακόμη περισσότερο. Τέλος, η Ελλάδα, θα ήταν καλό να εκμεταλλευτεί περισσότερο τα πλεονεκτήματα θέσης που κατέχει. Αποτελώντας έναν αρκετά ελκυστικό προορισμό για το τουριστικό κόσμο, θα μπορούσε να στραφεί περισσότερο στη προσέλκυση ξένων επενδυτών του τουριστικού ή και του κατασκευαστικού κλάδου. Παρέχοντας μια πιο χαμηλή φορολογία ιδιαίτερα για τους παραπάνω κλάδους αλλά και ενισχύοντας ακόμη περισσότερο τα προγράμματα οικονομικής στήριξης που παρέχει, θα πετύχαινε σημαντικά αποτελέσματα στη προσέλκυση ξένων κεφαλαίων. Συνεπώς, προκειμένου να προσελκύσει το επενδυτικό ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών, θα ήταν καλό να στραφεί στην εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων που πηγάζουν από τον τουρισμό της.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανοδική πορεία τόσο των οικονομιών όσο και του επενδυτικού περιβάλλοντος εξ' ολοκλήρου, της Βουλγαρίας, της Ρουμανίας και της Ελλάδας αποτελεί αδιαμφισβήτητο γεγονός. Οι τρεις αυτές χώρες, παρά τις αντιξοότητες που αντιμετώπισαν κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης και παρά το γεγονός ότι το ξένο κεφάλαιο ιδιαίτερα κατά τη συγκεκριμένη περίοδο μειώθηκε στο ελάχιστο, κατάφεραν να τα ξεπεράσουν, επαναφέροντας την οικονομία τους σε αναπτυξιακή τροχιά και ανακτώντας παράλληλα και πάλι το επενδυτικό ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών.

Οι τρεις χώρες, κατάφεραν να επαναφέρουν τα μακροοικονομικά μεγέθη τους στη θέση που ήταν πριν επηρεαστούν από την οικονομική κρίση. Αντιμετώπισαν επιτυχώς τις συνέπειες της κρίσης, πέτυχαν τη βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης ενώ ακόμη κατάφεραν να πραγματοποιήσουν αλλαγές στο φορολογικό τους σύστημα ενισχύοντας σημαντικά ξένους αλλά και εγχώριους δυνητικούς επενδυτές. Ακόμη τόσο η Ρουμανία όσο και η Βουλγαρία αλλά και η Ελλάδα, σημείωσαν σημαντική άνοδο στη προσέλκυση ξένου κεφαλαίου τα τελευταία πέντε χρόνια το οποίο συνέβαλλε τόσο στην ανάπτυξη της οικονομίας τους όσο και στη διαμόρφωση ευνοϊκού κλίματος για τη προσέλκυση και ανάπτυξη ξένων επενδύσεων μακροπρόθεσμα.

Η Ρουμανία, δικαίως καταλαμβάνει τη πρώτη θέση μεταξύ των χωρών της βαλκανικής χερσονήσου όσον αφορά τη προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Αυτό αποδεικνύεται όχι μόνο από το υφιστάμενο φορολογικό καθεστώς αλλά και από τα επενδυτικά κίνητρα που παρέχει έναντι των άλλων βαλκανικών χωρών. Ακόμη η Βουλγαρία έχει σημειώσει επίσης βήματα προόδου προσφέροντας σημαντικά πλεονεκτήματα στο ξένο κεφάλαιο, καταλαμβάνοντας τη δεύτερη θέση μεταξύ των βαλκανικών χωρών. Ωστόσο, τόσο η Ρουμανία όσο και η Βουλγαρία, χαρακτηρίζονται ως «φορολογικοί και επιχειρηματικοί παράδεισοι» καθώς οι παροχές που προσφέρουν στο ξένο κεφάλαιο υπερέχουν έναντι των υπόλοιπων βαλκανικών κρατών.

Τέλος, όσον αφορά την Ελλάδα, όπως προαναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο δεν αποτελεί μια κακή επιλογή των ξένων επενδυτών. Οι παράγοντες που στέκονται εμπόδιο στην προσέλκυση ξένου κεφαλαίου είναι αρκετοί, ωστόσο φαίνεται να προκύπτουν αλλαγές προκειμένου αυτοί να περιοριστούν. Οι αλλαγές στο φορολογικό σύστημα σε συνδυασμό με τα πολυάριθμα επενδυτικά προγράμματα που παρέχουν επιχορηγήσεις και επιδοτήσεις, τη κάνουν να συμμετέχει και πάλι στο «παιχνίδι» ανακτώντας την εμπιστοσύνη του ξένου επενδυτικού κοινού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική Βιβλιογραφία:

- Διγκαβές Κ. (1988), *Ελληνικό και Διεθνές Αλμανάκ*, Αθήνα, Μπαρμπουνάκη.

- Δρ. Μπιτζένης Αριστείδης, (2014), *Διεθνής Επιχειρηματικότητα και Επενδύσεις, Σύγχρονο Ελληνικό Επιχειρηματικό Περιβάλλον*, Σταμούλη.
- Κυρκιλής Δημήτριος, (2010), *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, Νέα αναθεωρημένη έκδοση*, Κριτική
- Λιαργκόβας Π. (2007), *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα: η εμπειρία της Ελλάδας και άλλων Ευρωπαϊκών χωρών*, Αθήνα, Παπαζήσης.
- Μητσιόπουλος Γ., (2002), *Χρηματοπιστηριακές Κρίσεις και Επενδυτικά Εργαλεία*, Σταμούλη.
- Πέτρος Π. Παπαγεωργίου & Διονύσιος Π. Χιόνης, (2003), *Διεθνής Επιχειρηματική Δραστηριότητα και Οργανισμοί*, Αθήνα, ΑΘ. Σταμούλης.
- Πιτσέλης Χ. (2002), *Πρόλογος στην Ελληνική Έκδοση. In Χ. Πιτέλης & R. Sudgen (Eds), Η φύση της πολυεθνικής επιχείρησης*, Αθήνα, Τυπωθήτω.
- Σουμπενιώτης Δ. & Ταμπακούδης Ι., (2017), *Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Επενδύσεις*, Θεσσαλονίκη.
- Ταμπακούδης Ι., *Σημειώσεις από το μάθημα Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση του ΠΜΣ στη Φορολογική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων*, 2019,
- Τάτσος Νίκος, (2012), *Θεωρία των Φόρων και Φορολογική Πολιτική*, Κριτική.
- Χαζάκης Ι. Κωνσταντίνος, (2000), *Εγχειρίδιο Ξένων Επενδύσεων στις Βαλκανικές Χώρες, Οι περιπτώσεις της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας*, Θεσσαλονίκη.

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία:

- Coase R.H. (1937), *The Nature of the Firm*
- Dunning J.H. (1981), *International Production and the multination enterprise*, London, Allen and Unwin
- Dunning J. H, (1993), «*Multinational Enterprises and the Global Economy*», London, Addison Wesley
- Hymer S. (1993), ‘*On Multinational Corporations and Foreign Direct Investment in J.H. Dunning (ed), The theory of transitional corporations*, London: Routledge.
- Kindleberger C.P. (1973), *The World in Depression, 1929 – 1939* Berkley: University of California Press.
- Kokkinou A. & Psycharis I., (2004), «*Foreign Direct Investments, Regional Incentives and Regional Attractiveness in Greece*». Discussion Paper Series,

Departments of Planning and Regional Development, School of Engineering, University of Thessaly

- Merlevede and Schoors, (2004), Determinants of foreign direct investment in transition economies. Ghent, Belgium: Department of Economics and CERISE, Ghent University.
- Ricky W. Griffin, Michael W. Pustay, (1998) International Business, A Managerial Perspective, 2nd edition.

Άρθρα:

- Ετήσια Έκθεση, Οικονομικές εξελίξεις στη Βουλγαρία και πορεία των οικονομικών και εμπορικών σχέσεων Ελλάδος – Βουλγαρίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στα Σόφια – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων, 2016
- Ετήσια Έκθεση 2017 της Ρουμανικής Οικονομίας και Ανάπτυξης των Οικονομικών και Εμπορικών Σχέσεων Ελλάδος – Ρουμανίας, Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων.
- Ετήσια Έκθεση για την Πορεία της Ρουμανικής Οικονομίας και τις Διμερείς Οικονομικές Σχέσεις, 2013, Ελληνική Πρεσβεία Βουκουρεστίου – Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων.
- Ετήσια Έκθεση για την πορεία της Ρουμανικής Οικονομίας και τις Διμερείς Οικονομικές Σχέσεις, 2015, Ελληνική Πρεσβεία Βουκουρεστίου – Γραφείο Εμπορικών και Οικονομικών Υποθέσεων.
- Κοτταρίδη Κων/να (2014), Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Ελλάδα, Ελληνικό ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής. Παρατηρητήριο για τη κρίση No.01.7

Ηλεκτρονικές Πηγές:

- KPMG, <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2009/06/taxation-international-executives.html>
- PKF International, <https://www.pkf.com/>
- Ευρωπαϊκή Ένωση, Βουλγαρία, https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/bulgaria_el
- Παγκόσμια Τράπεζα, <https://data.worldbank.org/>
- Bulgarian National Bank, http://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/201512_s_fdi_pub_en.pdf
- The current state of foreign direct investment in Bulgaria, <https://china-cee.eu/2019/07/24/bulgaria-economy-briefing-the-current-state-of-foreign-direct-investments-in-bulgaria/>
- Επιχειρηματικές και Επενδυτικές Ευκαιρίες, http://www.businessopportunities.gr/p/blog-page_05.html

- Οδηγός Επιχειρείν στη Ρουμανία 2019,
http://www.sate.gr/nea/Roumania_15102019.pdf
- <https://www.wikipedia.org>
- Υπουργείο Εξωτερικών,
https://agora.mfa.gr/index.php?option=com_agora&view=search&Itemid=944&list_limit=10&countries%5B%5D=179&search_text=κίνητρα&search_type=0&date_from=&date_to=
- <https://www.taxheaven.gr/law/4172/2013>
- <https://www.taxheaven.gr/law/4223/2013>
- <https://www.grant-thornton.gr/insights/article/tax-alert/>
- <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1447155/pos-meionetai-i-energias-tin-ellada>
- <https://www.poadep.gr/wp-content/uploads/2015/03/To-μέγεθος-της-αγοράς.pdf>
- <https://data.oecd.org>
- https://www.enterprisegreece.gov.gr/index.php?option=com_content&view=article&layout=fullarticle&Itemid=1864&Itemid=646&lang=el
- <https://www.espa.gr/el/Pages/staticESPA2014-2020.aspx>
- <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/prosbash-se-xrhmatodotsh>
- <https://www.itpossible.gr/γιατί-η-ρουμανία-έχει-εξελιχτεί-σε-πα/>