



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

**ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΩΣ ΤΡΟΠΟΙ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΤΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΜΕ
ΙΔΙΑΙΤΕΡΗ ΕΜΦΑΣΗ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ**

Της
Καρπουζιά Ευαγγελίας

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού
διπλώματος ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων
με εξειδίκευση στη Χρηματοοικονομική Διοίκηση

Σεπτέμβριος 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΥΝΟΨΗ.....σελ.4	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΓΕΝΙΚΗ ΘΕΩΡΗΣΗ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....6	
1.1 Ορισμός.....6	
1.2 Λόγοι πραγματοποίησης ΑΞΕ.....8	
1.3 Μορφές ΑΞΕ.....10	
1.4 Βασικοί Τύποι ΑΞΕ.....13	
1.5 Οικονομικές Θεωρίες των ΑΞΕ.....20	
1.6 Επιπτώσεις των ΑΞΕ στη χώρα υποδοχής και στη χώρα προέλευσης.....35	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΞΕ.....47	
2.1 Παραδοσιακοί τρόποι χρηματοδότησης ΑΞΕ47	
2.2 Συμπράξεις μεταξύ Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα.....53	
2.3 Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital).....57	
2.4 Equity Funds.....59	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΞΕ.....61	
3.1 Μορφές κινήτρων.....61	
3.2 Εμπειρίες χωρών της Ε.Ε.....70	
3.3 Η περίπτωση της Ελλάδας77	

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΑΛΒΑΝΙΑΣ, ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ Π.Γ.Δ.Μ.	82
4.1 Εισαγωγή.....	82
4.2 Κύρια χαρακτηριστικά των ΑΞΕ σε τρεις βαλκανικές Χώρες: Αλβανία, Π.Γ.Δ.Μ. και Βουλγαρία	84
4.3 Η περίπτωση της Αλβανίας.....	86
4.3.1 Γενικά χαρακτηριστικά για την οικονομία της Αλβανίας.....	86
4.3.2 Ελληνικές ΑΞΕ στην Αλβανία.....	87
4.4 Η περίπτωση της Βουλγαρίας	92
4.4.1 Γενικά χαρακτηριστικά για την οικονομία της Βουλγαρίας.....	92
4.4.2 Ελληνικές ΑΞΕ στη Βουλγαρία.....	93
4.5 Η περίπτωση της Π.Γ.Δ.Μ.	97
4.5.1 Γενικά χαρακτηριστικά για την οικονομία της Π.Γ.Δ.Μ.	97
4.5.2 Ελληνικές ΑΞΕ στην Π.Γ.Δ.Μ.	99

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΑΠΕΡΑ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΟΥ ΘΕΜΑΤΟΣ.....	105
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	112

ΣΥΝΟΨΗ

Στην παρούσα διπλωματική εργασία θα ασχοληθούμε με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Foreign Direct Investment) ως τρόπους επέκτασης της δραστηριότητας μιας επιχείρησης στο εξωτερικό. Στο πρώτο κεφάλαιο επιχειρείται μια εισαγωγή στο θέμα των ΑΞΕ. Πιο συγκεκριμένα αναφέρονται οι βασικοί τους τύποι ενώ παράλληλα παρατίθενται οι πιο αντιπροσωπευτικές οικονομικές θεωρίες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Επίσης το πρώτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τις επιπτώσεις που έχουν οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στη χώρα υποδοχής αλλά και στη χώρα προέλευσης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται μια μικρή ανάλυση των σύγχρονων και εναλλακτικών τρόπων χρηματοδότησης των επενδυτικών σχεδίων. Οι τρόποι αυτοί είναι τα ΣΔΙΤ (Συμπράξεις μεταξύ Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα), τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital) καθώς και τα ίδια κεφάλαια (equity funds). Οι τρόποι αυτοί, τους οποίους εξηγώ αναλυτικά εντός του κεφαλαίου, διαφέρουν ανάλογα με τον στόχο που θέλει να πετύχει κάθε φορά η επιχείρηση. Επίσης παρουσιάζονται στο κεφάλαιο αυτό και οι παραδοσιακοί τρόποι χρηματοδότησης ΑΞΕ.

Συνεχίζοντας, στο τρίτο κεφάλαιο συναντάμε τις πολιτικές και τα κίνητρα που μπορεί να δώσει το κάθε κράτος για να προσελκύσει ξένες επενδύσεις, λ.χ. φοροαπαλλαγές, επιδοτήσεις, κ.τ.λ. τα οποία ποικίλλουν ανάλογα με την οικονομία της εκάστοτε χώρας αλλά και το είδος των επενδύσεων που επιδιώκει να προσελκύσει. Ακόμη, παρουσιάζονται οι εμπειρίες των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας όσον αφορά τα κίνητρα που έχουν δώσει κατά καιρούς για ΑΞΕ.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι ΑΞΕ σε τρεις βαλκανικές χώρες: την Αλβανία, τη Βουλγαρία και την Π.Γ.Δ.Μ. Για κάθε μία από τις τρεις χώρες αναφέρουμε κάποια στοιχεία ενδεικτικά για την οικονομία της χώρας και στη συνέχεια αναλύουμε τα εμπειρικά στοιχεία που αφορούν τις ΑΞΕ στη συγκεκριμένη χώρα, όπως για παράδειγμα τη διαχρονική εξέλιξη των επενδύσεων στη χώρα αυτή, ποιες χώρες επιλέγουν να επενδύσουν εκεί και σε ποιους τομείς, κ.ο.κ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΓΕΝΙΚΗ ΘΕΩΡΗΣΗ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

1.1 Ορισμός

Σύμφωνα με τους Buckley και Casson (1985), η Πολυεθνική Επιχείρηση (ΠΕ) και η Άμεση Ξένη Επένδυση (ΑΞΕ) μπορούν να νοηθούν ως δύο όψεις του ίδιου νομίσματος. Ως ΠΕ ορίζεται μία εταιρεία που δημιουργεί προστιθέμενη αξία σε περισσότερες από μία χώρες.

Σύμφωνα με τους Wallace και Weidendaum (1990), η ΑΞΕ δύναται ευρύτερα να οριστεί ως η εδραίωση ή απορρόφηση σημαντικού μεριδίου ιδιοκτησίας σε μία εμπορική επιχείρηση ξένης χώρας ή ως η αύξηση του μεγέθους υφιστάμενης επένδυσης στο εξωτερικό, για την επίτευξη μεγαλύτερης ιδιοκτησιακής δύναμης.

Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (World Trade Organization, WTO, 1996) υποδεικνύει ότι άμεση ξένη επένδυση διενεργείται, όταν ένας επενδυτής με έδρα σε μία χώρα (χώρα προέλευσης), αποκτάει ενεργητικό σε άλλη χώρα (χώρα υποδοχής), με την πρόθεση να διαχειριστεί το εν λόγω ενεργητικό. Ως εκ τούτου, η ΑΞΕ περιλαμβάνει τρία στοιχεία:

- Νέο μετοχικό κεφάλαιο από τη δεσπόζουσα εταιρία της χώρας εφόρμησης προς τη θυγατρική της χώρας υποδοχής.
- Κέρδη της θυγατρικής προς επανεπένδυση.
- Μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα καθαρά δάνεια της θυγατρικής εταιρίας από τη δεσπόζουσα εταιρία.

Σύμφωνα με την UNCTAD (1999), ως ΑΞΕ ορίζεται μια μακροπρόθεσμη επένδυση μιας δεσπόζουσας εταιρίας της χώρας-προέλευσης σε μία θυγατρική, ελεγχόμενη επιχείρηση ή κλάδο επιχείρησης στην ξένη χώρα-υποδοχής. Περιλαμβάνει τον εξοπλισμό, την χρησιμοποιούμενη γη και / ή επενδυτικά κεφάλαια (σε ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των συνολικών μετοχών μιας εταιρίας), κεφάλαια προς επανεπένδυση (μπορεί να προέρχονται από παρακρατηθέντα-αδιανέμητα κέρδη μιας ελεγχόμενης εταιρίας ή από ενδό-επιχειρησιακό δανεισμό), και χρεωστικές συναλλαγές (μακροπρόθεσμος δανεισμός ή άλλα δάνεια) ανάμεσα στην επιχείρηση και τις θυγατρικές της.

Αυτό σημαίνει, σύμφωνα με την UNCTAD (2000), ότι οι ΑΞΕ ασκούν επιρροή σε σημαντικό βαθμό στη διαχείριση της επιχείρησης στην χώρα-υποδοχής. Ας σημειωθεί μεταξύ άλλων ότι οι ΑΞΕ αφορούν τόσο φυσικά πρόσωπα όσο και εταιρικές οντότητες. Αυτός ο ορισμός είναι συνεπής με τον βασικό ορισμό του ΟΟΣΑ και του IMF σχετικά με τις ΑΞΕ. Αξίζει να αναφερθεί ότι η μέτρηση και η καταγραφή των ΑΞΕ διαφέρει ανάμεσα στις χώρες, ακόμα και μεταξύ των αναπτυγμένων χωρών-μελών του ΟΟΣΑ. Συνήθως, ακολουθώντας της κατευθυντήριες γραμμές του IMF, το διακριτικό γνώρισμα των ΑΞΕ είναι ο έλεγχος του 10% ή μεγαλύτερου ποσοστού της ξένης επιχείρησης (εάν το ποσοστό αυτό είναι μικρότερο, η επένδυση εντάσσεται στην κατηγορία της επένδυσης χαρτοφυλακίου), αλλά οι χώρες μπορούν να διαφοροποιούνται από αυτό το κριτήριο στα πλαίσια της σχετικής εθνικής τους νομοθεσίας.

Ο Carney (2002) δίνει έναν άλλο ορισμό για την ΠΕ. Υπό τη δική του οπτική, πρόκειται για μία εταιρία, η οποία κατέχει και διαχειρίζεται οικονομικές μονάδες σε μία ή περισσότερες χώρες. Σύμφωνα με αυτήν τη λογική, και οι αρμόδιες υπηρεσίες

του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών όρισαν την ΠΕ, ως επιχείρηση, η οποία ελέγχει την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών εκτός της χώρας στην οποία εδρεύει.

Οι Griffin και Pustay (2003) όρισαν τις ΑΞΕ ως την αφομοίωση ξένου ενεργητικού με στόχο την βελτίωση του μηχανισμού ελέγχου. Σύμφωνα δε με τον ορισμό διαδοχικών κυβερνήσεων των Ηνωμένων Πολιτειών, η ΑΞΕ αποτελεί έλεγχο ιδιοκτησίας της τάξεως του 10% -ή και μεγαλύτερου ποσοστού- των διοικητικών ψήφων μιας επιχείρησης, των κινητών της αξιών ή των αντίστοιχων τόκων σε επιχείρηση μη ανώνυμης εταιρικής μορφής. Ανεξαρτήτως του ύψους του ποσοστού, σήμερα υπάρχει ομοφωνία ότι η ΑΞΕ προϋποθέτει την άσκηση ελέγχου. Συνεπώς επίκαιρη καθίσταται η απόψη του Hymer (1960) ότι εάν θέλουμε να εξηγήσουμε τις ΑΞΕ θα πρέπει βασικά να εξηγήσουμε μηχανισμούς ελέγχου από μία επιχείρηση σε μία άλλη.

1.2 Λόγοι πραγματοποίησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Στην παρούσα ενότητα θα εξετάσουμε τους λόγους τους οποίους οδηγούν μια επιχείρηση στο να κάνει μια επένδυση στο εξωτερικό. Οι λόγοι αυτοί ποικίλλουν και εξαρτώνται πάντα από τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, το στρατηγικό σχεδιασμό της, την οικονομική της κατάσταση καθώς επίσης και τις ενδεχόμενες κινήσεις των ανταγωνιστών της. Οι σημαντικότεροι λόγοι για να επενδύσει μια εταιρεία στο εξωτερικό είναι οι ακόλουθοι:

- i. Μείωση κόστους λειτουργίας. Μια εταιρεία μπορεί να επενδύσει σε μια χώρα με μικρότερο κόστος παραγωγής π.χ. φθηνότερα εργατικά χέρια. Εκτός όμως από αυτό μπορεί να επενδύσει για να έχει άμεση πρόσβαση σε παραγωγικούς πόρους τους οποίους μέχρι πρότινος εισήγαγε από ξένους προμηθευτές και να μειώσει έτσι το κόστος παραγωγής.
- ii. Επιβίωση από τον ανταγωνισμό. Πολλές εταιρείες λόγω του έντονου εσωτερικού ανταγωνισμού αναγκάζονται να επενδύσουν σε ξένες αγορές όπου ο ανταγωνισμός δεν είναι τόσο μεγάλος (όπως συμβαίνει με τις αγορές των βαλκανικών χωρών) ώστε να αυξήσουν τις πωλήσεις και τα κέρδη τους και να αντισταθμίσουν το πιθανό χαμένο μερίδιο αγοράς στην πατρίδα τους.
- iii. Στρατηγική ανάπτυξης. Όταν μια εταιρεία θέλει να αναπτυχθεί περισσότερο, αλλά η ντόπια αγορά είναι κορεσμένη αναζητά νέες αγορές για να κατακτήσει εκεί ένα υψηλό μερίδιο αγοράς ιδίως όταν στη χώρα επένδυσης υπάρχει ανικανοποίητη ζήτηση.
- iv. Μπορεί ακόμη κάποια επιχείρηση να αναλάβει μια ξένη επένδυση σε μια αγορά όπου καμία ξένη επιχείρηση του κλάδου της δεν έχει αναλάβει δραστηριότητα (first mover).
- v. Εκμετάλλευση κινήτρων στη χώρα υποδοχής. Πολλές χώρες, ιδίως οι πρώην σοσιαλιστικές (στις οποίες ανήκουν και οι χώρες των Βαλκανίων), προσπαθώντας να προσελκύσουν ξένες επενδύσεις και κεφάλαια παρέχουν σημαντικά κίνητρα για επένδυση. Τέτοια μπορεί να είναι η χαμηλή φορολογία και διάφορες επιδοτήσεις και επιχορηγήσεις που δίνονται από τις κυβερνήσεις των χωρών αυτών.
- vi. Η έλλειψη υποδομής σε μια ξένη χώρα. Πολλές εταιρείες επενδύουν σε χώρες όπου ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιούνται δεν είναι ανεπτυγμένος. Δεν

είναι τυχαίο ότι, όπως θα δούμε και παρακάτω, ο ελληνικός κλάδος με τις περισσότερες επενδύσεις στα Βαλκάνια είναι αυτός των τραπεζών καθώς βρήκαν χώρες με ελάχιστα ως καθόλου ανεπτυγμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και η συνεχής αύξηση των επενδύσεων του κατασκευαστικού κλάδου κυρίως στη Σερβία.

1.3 Μορφές ΑΞΕ¹

I. Θυγατρική Αποκλειστικής Ιδιοκτησίας. Η Επιχείρηση ιδρύει μια νέα εταιρεία στην ξένη χώρα και είναι ο μοναδικός μέτοχος σε αυτή. Η θυγατρική μπορεί να είναι μια εντελώς νέα επιχείρηση (greenfield strategy) ή μια ήδη υπάρχουσα επιχείρηση την οποία εξαγόρασε (acquisition strategy) (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής είναι:

- Η μητρική επιχείρηση διατηρεί το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής κάτι που τη βοηθά στη διαμόρφωση και εφαρμογή των στρατηγικών της σε παγκόσμιο επίπεδο .
- Η μητρική καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής.
- Η θυγατρική όντας στο πολιτισμικό περιβάλλον μιας άλλης χώρας είναι σε θέση να εξειδικεύσει και να διαφοροποιήσει τα προϊόντα της ώστε να συμβαδίζουν με αυτό. Με τον τρόπο αυτό η μητρική επιχείρηση αποκτά στρατηγικό πλεονέκτημα στην προσπάθειά της να διερευνήσει τις παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητές της σε ξένες αγορές.

¹ Οι μορφές ΑΞΕ αναφέρονται σε όλες τις ετήσιες αναφορές καθώς και σε όλα τα πανεπιστημιακά εγχειρίδια που άπτονται του θέματος. Εδώ χρησιμοποιείται το βιβλίο του Peter Dicken

- Επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας λόγω της αύξησης τους συνολικού όγκου παραγωγής του ομίλου.

Από την άλλη τα μειονεκτήματα αυτής της μορφής ΑΞΕ είναι:

- Η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους του εγχειρήματος και αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους.
- Η θυγατρική χαρακτηρίζεται ως ξένη κάτι το οποίο μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην κοινή γνώμη, στην κυβέρνηση και στις δημόσιες υπηρεσίες.

II. Κοινοπραξία. Είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας μιας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Η διαδικασία επιβάλλει οι εταίροι να εισφέρουν κεφάλαια, στελεχικό δυναμικό, τεχνογνωσία και τεχνολογία και συνήθως σε εκείνον τον συντελεστή στον οποίο υπερτερούν (Η Ελληνική Οικονομία, τριμηνιαία έκθεση, 2007). Τα πλεονεκτήματα αυτής της μορφής είναι:

Η επιχείρηση αποκτά έναν εταίρο ο οποίος έχει διασυνδέσεις και γνωρίζει το περιβάλλον και τα πολιτισμικά χαρακτηριστικά της χώρας.

- Υπάρχει επιμερισμός του κόστους και του κινδύνου του εγχειρήματος.
- Η νομοθεσία πολλών χωρών δίνει πολλά κίνητρα στις κοινοπραξίες με αποτέλεσμα η ίδρυση θυγατρικής να συνεπάγεται διαφυγόντα κέρδη.
- Συμβάλλει στη βελτίωση των αποτελεσμάτων συνέργειας των δύο εταίρων.

- Δημιουργεί οικονομίες κλίμακας και πεδίου λόγω της συμπαραγωγής.
- Προκαλεί διεύρυνση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων.
- Μειώνει των ανταγωνισμό μεταξύ των εταιρών βοηθώντας παράλληλα στην αντιμετώπιση του κοινού κινδύνου καθώς και στην αποτροπή εισόδου νέου ανταγωνιστή στην αγορά.

Τα μειονεκτήματα στην περίπτωση αυτή είναι:

- Το γεγονός ότι η επιχείρηση δεν ελέγχει απόλυτα τη διοίκηση της νέας εταιρείας με αποτέλεσμα να μην μπορεί να την εντάξει πλήρως στο στρατηγικό σχεδιασμό της.
- Είναι σύνηθες το φαινόμενο της εμφάνισης διαφορών και διαφωνιών μεταξύ των εταιρών σε ό,τι αφορά στους στόχους και στη στρατηγική της κοινοπραξίας, κάτι το οποίο συχνά οδηγεί στη διάλυσή της.

III. Μερική Εξαγορά. Σε αυτή τη μορφή ΑΞΕ, η επιχείρηση αποκτά μέρος των μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται μέσω της μεταφοράς τεχνολογίας και τεχνογνωσίας κ.λ.π. Τα πλεονεκτήματα εδώ ταυτίζονται σχεδόν με αυτά της κοινοπραξίας. Η εν λόγω μορφή είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη δεδομένου ότι παρουσιάζει πολλά από τα πλεονεκτήματα των άλλων μορφών χωρίς να παρουσιάζει σοβαρά μειονεκτήματα (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).

1.4 Βασικοί Τύποι ΑΞΕ

Τους τύπους των ΑΞΕ τους καθορίζουμε βάση της κατεύθυνσης από την οποία αυτές προέρχονται ή κατευθύνονται, βάση των στόχων τους και των κινήτρων τους.² Έτσι λοιπόν διακρίνουμε τις παρακάτω κατηγορίες:

ΒΑΣΗ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗΣ

Εσωτερικές

Εσωτερικές Ξένες Άμεσες Επενδύσεις έχουμε όταν ξένο κεφάλαιο επενδύεται σε εγχώριους πόρους (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Οι εσωτερικές FDI ενισχύονται από:

- Μειώσεις φόρων, επιδοτήσεις, χαμηλά επιτόκια δανεισμού, παροχές προνομίων, άρση συγκεκριμένων περιορισμών.
- Την σκέψη ότι ένα μακροχρόνιο κέρδος αξίζει μια βραχυχρόνια απώλεια εισοδήματος.
- Αντιστοίχως, οι FDI περιορίζονται από:
- Περιορισμούς και όρια ιδιοκτησίας
- Ανάγκες διαφορετικών απαιτήσεων (Differential performance requirements)

² Αυτός ο διαχωρισμός των τύπων ΑΞΕ προκύπτει από την ανάλυση των Κοκκίνου και Ψυχάρη που δημοσιεύθηκε το 2004. Ταυτόχρονα ο ίδιο διαχωρισμός ακολουθείται και από την πλειοψηφία των ερευνητών όπως ο Peter Dicken ή ο Λιαργκόβας.

Εξωτερικές

Οι εξωτερικές ΞΑΕ, οι οποίες μερικές φορές καλούνται και άμεσες επενδύσεις του εξωτερικού, υφίστανται όταν το εγχώριο κεφάλαιο επενδύεται σε εξωτερικούς πόρους. Παρόλα αυτά το κεφάλαιο αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί και για να επενδυθεί σε εισαγωγές και εξαγωγές μιας ποσότητας προϊόντος που προέρχεται από ξένη χώρα (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Οι εξωτερικές ΞΑΕ ενθαρρύνονται από την κυβερνητική πολιτική ασφάλισης από τον κίνδυνο ενώ περιορίζονται από:

- Τα φορολογικά κίνητρα ή αντικίνητρα των εταιρειών οι οποίες επενδύουν εκτός της εγχώριας οικονομίας ή σε επαναπατρισμένα κέρδη.
- Τα υποκατάστατα των τοπικών επιχειρήσεων.
- Τις αριστερίζουσες κυβερνητικές πολιτικές που υποστηρίζουν την εν μέρει κρατικοποίηση των βιομηχανιών (ή τουλάχιστον έναν υποτυπώδη κρατικό έλεγχο).
- Τις διάφορες «εγωκεντρικές» κοινωνικές ομάδες (όπως για παράδειγμα οι εργάτες και οι αγρότες) οι οποίες υποστηρίζονται από εσωτερικές ΞΑΕ ή από το κράτος.

ΒΑΣΗ ΣΤΟΧΟΥ

ΑΞΕ για δημιουργία νέων θυγατρικών επιχειρήσεων (Greenfield strategy)

Είναι οι άμεσες επενδύσεις σε νέες εγκαταστάσεις ή στην επέκταση ήδη υπαρχόντων εγκαταστάσεων. Αυτές οι επενδύσεις αποτελούν τον πρωταρχικό στόχο για το κράτος που τις φιλοξενεί, δεδομένου ότι δημιουργούν νέες παραγωγικές δυνατότητες, αυξάνουν τις θέσεις εργασίας, μεταφέρουν νέες τεχνολογίες και τεχνογνωσία στη

χώρα υποδοχής και δημιουργούν “συνδέσμους” στην παγκόσμια αγορά (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Ο Οργανισμός των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη παραθέτει τα πλεονεκτήματα των εν λόγω επενδύσεων στην περιφερειακή ανάπτυξη και την εθνική οικονομία, δεδομένης της δυνατότητας που δίνεται για αύξηση της απασχόλησης (και μάλιστα συχνά με μισθούς υψηλότερους από τις εσωτερικές επιχειρήσεις), για αύξηση των επενδύσεων σε έρευνα και ανάπτυξη, για επιπλέον κεφαλαιακές επενδύσεις.³

Η κριτική για την αποτελεσματικότητα των επενδύσεων αυτών εστιάζεται στην απώλεια του μεριδίου της αγοράς από τις εγχώριες επιχειρήσεις καθώς και το γεγονός ότι τα κέρδη φαίνεται να φεύγουν από τις τοπικές οικονομίες και να επιστρέφουν στη χώρα από την οποία προέρχεται η πολυεθνική.

Συγχωνεύσεις και Εξαγορές

Πρόκειται για μεταφορά των υπάρχοντων περιουσιακών στοιχείων από τις τοπικές εγχώριες εταιρείες σε ξένες εταιρείες και αποτελεί τον πρωταρχικό τύπο Ξένων Άμεσων Επενδύσεων. Εκτός συνόρων συγχωνεύσεις, συμβαίνουν όταν τα περιουσιακά στοιχεία και η λειτουργία των επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών ενώνονται για να δημιουργήσουν μια νέα νομική οντότητα. Από την άλλη, εκτός συνόρων, εξαγορές συμβαίνουν όταν ο έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων και της λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταφέρεται από μια εγχώρια εταιρεία σε μια εταιρεία που προέρχεται από ξένη χώρα, με την εγχώρια εταιρεία να αποτελεί πλέον μια θυγατρική της ξένης εταιρείας (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004). Σε αντίθεση με τις

³ Ο Οργανισμός των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD) ιδρύθηκε το 1964 και προωθεί την ανάπτυξιακή ολοκλήρωση των χωρών ανά τον κόσμο. Σε αυτά τα πλαίσια προωθεί και την εξέλιξη και ανάπτυξη των παγκόσμιων ΑΞΕ, οι οποίες μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη των αναπτυσσόμενων και μη χωρών.

επενδύσεις σε έργα υποδομής οι εξαγορές δεν παρέχουν κανένα μακροπρόθεσμο πλεονέκτημα στην τοπική οικονομία.⁴ Τέλος, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές αποτελούν έναν σημαντικό τύπο Ξένων Άμεσων Επενδύσεων και μέχρι το 1997 ανέρχονταν περίπου στο 90% των εισροών των ΞΑΕ στις ΗΠΑ. Οι συγχωνεύσεις είναι ο πιο συνηθισμένος τρόπος για τις Πολυεθνικές να πραγματοποιήσουν ΞΑΕ (World Investment Report 2000).

Οριζόντιες ΞΑΕ

Αποτελούν την επένδυση στην ίδια βιομηχανία στο εξωτερικό μια επιχείρησης που δραστηριοποιείται εγχώρια (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).

Κάθετες ΞΑΕ

Χωρίζονται στις, Προς τα Πίσω, Κάθετες ΞΑΕ (Backward Vertical FDI), οι οποίες ουσιαστικά υπάρχουν όταν μια βιομηχανία του εξωτερικού προμηθεύει με εισροές μια εγχώρια εταιρεία για την παραγωγική της διαδικασία, και στις Προς τα Μπροστά, Κάθετες ΞΑΕ, οι οποίες υπάρχουν όταν μια βιομηχανία του εξωτερικού πουλάει τις εκροές μιας εγχώριας εταιρείας (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).

⁴ Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφερθεί ότι στις περισσότερες συμφωνίες οι ιδιοκτήτες των τοπικών εταιρειών πληρώνονται σε εμπορεύματα της αποκτηθείσας επιχείρησης, καθώς τα χρήματα από την αγορά δεν θα μπορέσουν ποτέ να ωφελήσουν την εγχώρια οικονομία.

ΒΑΣΗ ΚΙΝΗΤΡΟΥ

Οι ΞΑΕ μπορούν επίσης να κατηγοριοποιηθούν βάση του κινήτρου της εταιρείας που πραγματοποιεί την επένδυση σε:

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις προς Αναζήτηση Πλουτοπαραγωγικών Πόρων

Είναι οι επενδύσεις που αποσκοπούν στην αναζήτηση και απόκτηση παραγωγικών συντελεστών οι οποίοι είναι πιο αποτελεσματικοί από τους εγχώριους που έως τώρα χρησιμοποιούσε η εταιρεία. Σε μερικές περιπτώσεις, αυτοί οι πόροι μπορεί να μην είναι διαθέσιμοι στην εγχώρια οικονομία (π.χ. φθηνό εργατικό δυναμικό και φυσικοί πόροι). Αυτό συνιστά χαρακτηριστικό παράδειγμα ΞΑΕ σε αναπτυσσόμενες χώρες, όπως για παράδειγμα η αναζήτηση φυσικών πόρων στη Μέση Ανατολή και στην Αφρική ή η φθηνή εργασία στην Νοτιοανατολική Ασία και την Ανατολική Ευρώπη (World Investment Report 2000). Διακρίνουμε τρεις τύπους πλουτοπαραγωγικών πόρων:⁵

- Φυσικοί Πόροι. Σε αυτούς περιλαμβάνονται μεταλλεύματα και αγροτικά προϊόντα. Αυτού του τύπου οι ΑΞΕ συνδέονται αποκλειστικά με τη χώρα υποδοχής και απαιτούν υψηλές επενδύσεις σε υποδομή.
- Φθηνό ανειδίκευτο ή μερικά εκπαιδευμένο εργατικό δυναμικό.
- Τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες. Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται και επιχειρήσεις που ανήκουν στον τομέα υπηρεσιών (π.χ. τουρισμός, ενοικιάσεις αυτοκινήτων κ. α.).

⁵ Αυτή η διάκριση προέρχεται από την Παγκόσμια Αναφορά Επενδύσεων του 1991.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Αναζήτησης Αγορών

Είναι οι επενδύσεις που στοχεύουν είτε στη διείσδυση σε νέες αγορές είτε στη διατήρηση του μεριδίου στην ήδη υπάρχουσα. Οι ΑΞΕ αυτού του είδους μπορεί επίσης να υιοθετηθούν ως μια αμυντική στρατηγική αφού υποστηρίζεται ότι οι επιχειρήσεις προτιμούν αυτό τον τύπο επένδυσης επειδή ενέχει μικρότερο κίνδυνο η διατήρηση μιας ήδη υπάρχουσας αγοράς από την ανεύρεση μιας νέας (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).

Ο στόχος αυτών των ΑΞΕ είναι η παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών για την αγορά της χώρας υποδοχής ή/και γειτονικών αγορών. Υπάρχουν 4 κίνητρα που ωθούν σε ΑΞΕ τέτοιου είδους:

- Έχουν εγκατασταθεί στην αγορά στόχο, προμηθευτές ή πελάτες της επιχείρησης.
- Πολλά προϊόντα χρειάζονται προσαρμογή στα εγχώρια καταναλωτικά πρότυπα ή τις συνθήκες παραγωγής.
- Η εξυπηρέτηση μιας αγοράς με ΑΞΕ μπορεί να είναι πιο συμφέρουσα από άποψη κόστους. Αγορές που οι επιχειρήσεις θεωρούν σημαντικές και βρίσκονται σε απόσταση από τη χώρα προέλευσης θα προτιμήσουν να τις εξυπηρετήσουν μέσω ΑΞΕ παρά μέσω του εμπορίου.
- Πολλές επιχειρήσεις οδηγούνται σε ΑΞΕ προκειμένου να βρίσκονται σε αγορές που βρίσκονται και οι ανταγωνιστές τους. Χαρακτηριστική είναι η αγορά των ΗΠΑ που εξ' αιτίας του μεγέθους της αλλά και επειδή η ίδια αποτελεί χώρα προέλευσης πολλών Πολυεθνικών Εταιρειών έχει κινητοποιήσει σχεδόν όλες τις πολυεθνικές να έχουν παρουσία εκεί.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Αναζήτησης Αποτελεσματικότητας /Αποδοτικότητας

Είναι επενδύσεις με τις οποίες οι επιχειρήσεις ελπίζουν ότι θα αυξήσουν την αποτελεσματικότητά τους επωφελούμενες από τα πλεονεκτήματα των οικονομιών κλίμακας και των αντίστοιχων που προκύπτουν από την κοινή ιδιοκτησία (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).⁶

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Αναζήτησης Στρατηγικών Πόρων ή Ικανοτήτων

Πρόκειται για στρατηγικές επενδύσεις οι οποίες αποσκοπούν στην αποτροπή απώλειας ενός πόρου από μια άλλη ανταγωνιστική επιχείρηση. Αντίστοιχης πρακτικής μπορεί να θεωρηθεί αυτή που ακολουθούν οι πετρελαιοπαραγωγοί οι οποίοι μπορεί να μην έχουν ανάγκη από πετρέλαιο στο παρόν αλλά κοιτούν να αποτρέψουν τους ανταγωνιστές τους από το να το αποκτήσουν. Συνήθως αυτός ο τύπος περιλαμβάνει επιχειρήσεις που στοχεύουν στη διατήρηση και βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς τους με την εξαγορά άλλων επιχειρήσεων. Τέτοιου είδους ΑΞΕ συναντάμε συνήθως σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας (Κοκκίνου, Ψυχάρης, 2004).

⁶ Το θεωρητικό υπόβαθρο των ΑΞε καθώς και οι Κοκκίνου και Ψυχάρης προτείνουν ότι αυτός ο τύπος των ΞΑΕ πραγματοποιείται αμέσως μετά την υλοποίηση Επενδύσεων Αναζήτησης Πόρων ή Αναζήτησης Αγορών, με την προσδοκία για περαιτέρω αυξήσεις στην κερδοφορία των επιχειρήσεων.

1.5 Οικονομικές Θεωρίες των ΑΞΕ

1.5.1 Μοντέλο κύκλου ζωής προϊόντος (Vernon, 1966)

Η εν λόγω θεωρία επισημαίνει ότι οι ΠΕ τείνουν να δημιουργούν μεθόδους παραγωγής και προϊόντα τεχνολογικά ανώτερα, καθώς μεταξύ άλλων, αφιερώνουν περισσότερους πόρους σε έρευνα και ανάπτυξη (R&D). Η θεωρία υποδηλώνει ότι οποτεδήποτε αναπτύσσεται ένα νέο προϊόν, θα διαβεί υποχρεωτικά από ορισμένα στάδια (Vernon, 1966). Από τη στιγμή που μια επιχείρηση εδραιώνεται ως τεχνολογικά πρωτόπορος σε κάποιο προϊόν, ενδέχεται να διαμορφωθούν ορισμένα πρότυπα τυποποίησης των χαρακτηριστικών του, καθώς το προϊόν ωριμάζει. Σε κάθε περίπτωση, το πρώτο ζήτημα που τίθεται για την επιχείρηση είναι ο βέλτιστος τρόπος εκμετάλλευσης της πρωτοποριακής καινοτομίας, καθώς στο αρχικό στάδιο ανάπτυξης ενός προϊόντος τα κόστη παραγωγής, δεν απασχολούν έντονα τους μάνατζερς.

Αυτή η θεωρία επιβεβαιώνει ότι οι περισσότερο τεχνολογικά ανεπτυγμένες δραστηριότητες, καθώς και οι δραστηριότητες έντασης κεφαλαίου, θα επικεντρωθούν στα ανεπτυγμένα βιομηχανικά κράτη λόγω της εκλεπτυσμένης και υψηλής καταναλωτικής ζήτησης, εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού, των σύγχρονων υποδομών και των επαρκώς ανεπτυγμένων ενδογενών κεφαλαιαγορών των κρατών αυτών (Tsai και Rice, 2001). Αντίστροφα, λιγότερο ανεπτυγμένες τεχνολογικές δραστηριότητες (π.χ. τεχνολογία ωρίμου προϊόντος, που ακολουθεί πλέον σαφή πρότυπα τυποποίησης, τεχνολογίες έντασης ανειδίκευτης εργασίας) θα τοποθετηθούν σταδιακά σε αναπτυσσόμενες χώρες, των οποίων τα δομικά χαρακτηριστικά (κυρίως φθηνό εργατικό δυναμικό και ανεκτικό ρυθμιστικό περιβάλλον) συνεπάγονται παραγωγική αποδοτικότητα. Ως εκ τούτου, στη φάση της ωρίμανσης οι ΑΞΕ

κατευθύνονται προς τις ανεπτυγμένες χώρες και αργότερα εκρέουν από αυτές, όταν επέλθει η τυποποίηση των προϊόντων (Moffett, et al. 2002). Σύμφωνα με τον Liu (2003), αυτή η θεωρία, ναι μεν, στρέφει το ενδιαφέρον προς τις αναπτυσσόμενες χώρες κατά τη διαδικασία τυποποίησης λόγω κόστους, αλλά δεν αποσαφηνίζει το γιατί η πλειονότητα των ΑΞΕ διακινείται μεταξύ ανεπτυγμένων χωρών.

Επίσης, η θεωρία αυτή δεν είναι συνολικά εφαρμόσιμη, καθώς είναι πλέον προφανές ότι οι ΠΕ εισάγουν ταυτόχρονα προϊόντα σε διάφορες αγορές του κόσμου, όχι μόνο υπό τυποποιημένη, αλλά και υπό διαφοροποιημένη μορφή (Nabende, et al. 2000) . Ακόμη και αν κάποιος δεχόταν το χαρακτηρισμό τριών τεχνολογικών σταδίων, η θεωρία δεν εξηγεί γιατί μια επιχείρηση θα πρέπει να έχει παρουσία στο εξωτερικό, αντί απλά να εκχωρεί την τεχνολογία της σε τρίτους (licensing) (South Center, 1997).

1.5.2 Η θεωρία μίμησης της ηγετικής εταιρίας - Follow the Leader

(Knickerbocker, 1973)

Ο Knickerbocker (1973) επισήμανε ότι όταν ένας ανταγωνιστής διεξάγει ΑΞΕ σε ολιγοπωλιακούς κλάδους, άλλοι ανταγωνιστές σπεύδουν να ακολουθήσουν με αμυντικές ΑΞΕ στην ίδια αγορά. Το κίνητρό τους σχετίζεται με την επιθυμία τους να αποκρούσουν οποιαδήποτε ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, όπως επί παραδείγματι, οφέλη που αποφέρουν στις ηγετικές εταιρίες οι οικονομίες κλίμακας.

Στην περίπτωση κατά την οποία ξένες νεοαφιχθείσες επιχειρήσεις κάνουν την εμφάνιση τους, οι υφιστάμενες επιχειρήσεις δύνανται να προσφύγουν σε συμπεριφορά μίμησης για να προστατεύσουν τη θέση τους (Kindleberger, 1974). Οι

υφιστάμενες επιχειρήσεις, για παράδειγμα, μπορεί να τοποθετήσουν μια πρόσθετη παραγωγική εγκατάσταση στο ίδιο μέρος με την νεοαφιχθείσα επιχείρηση. Εάν η νέα τοποθεσία παρέχει ειδικά πλεονεκτήματα στην επιχείρηση, η μίμηση από τις υφιστάμενες επιχειρήσεις θα έχει σαν αποτέλεσμα να αντισταθμίσει τη δύναμη της νεοαφιχθείσας, με άλλα λόγια, μια νέα ισορροπία θα διαμορφωθεί (τιμή, ποιότητα, προϊόντα και ανταγωνισμός). Αυτή η αντιστάθμιση θα περιορίσει την ικανότητα της νέας επιχείρησης να διαταράξει την υφισταμένη ισορροπία στην αγορά, μέσω για παράδειγμα, ανοιχτών συμφωνιών ανάμεσα στην ηγετική και τις ακόλουθους επιχειρήσεις (Vernon και Wells, 1981).

Είναι προφανές ότι κάθε νέα τοποθεσία χαρακτηρίζεται από κόστη παραγωγής, διαφορετικά χαρακτηριστικά, κινδύνους κτλ.. Ούτε ο ηγέτης, ούτε οι ακόλουθοι μπορούν να τα αποφύγουν εύκολα. Παρ' όλα αυτά η τακτική «ηγέτη-ακόλουθου» (follow-theleader) ίσως να είναι η καλύτερη διαθέσιμη αντίδραση. Εάν η νέα τοποθεσία αποδειχθεί πιο προνομιακή, ή καθόλου προνομιακή, η λάθος επιλογή ίσως να μην κοστίζει τόσο, αφού τελικά η ακόλουθος επιχείρηση κερδίζει μια ξένη επένδυση η οποία ανοίγει για αυτήν διεθνείς ορίζοντες. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο υποστηρίζεται ότι η αδυναμία των επιχειρήσεων να ακολουθήσουν τον ηγέτη (follow-the-leader) ενέχει σοβαρούς κινδύνους, ενώ το κόστος αυτής της στρατηγικής είναι περιορισμένο.

Αν και η στρατηγική μίμησης της ηγετικής εταιρίας δύναται να εμφανιστεί σε οποιονδήποτε κλάδο, στον οποίο κυριαρχούν λίγες ισχυρές ηγετικές εταιρίες, είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη σε κλάδους, όπου οι ηγετικές εταιρίες πωλούν μόνο ταυτόσημα προϊόντα.

1.5.3 Ατέλειες των αγορών (Θεωρία της Βιομηχανικής Οργάνωσης)

(Kindleberger, Hymer και Caves)

Ο Stephen Hymer (1960) ήταν ένας από τους πρώτους που μελέτησαν τους λόγους, για τους οποίους οι επιχειρήσεις εμπλέκονται σε διεθνή παραγωγή, με την βοήθεια της ανάλυσης των ΠΕ, βασισμένης στην θεωρία βιομηχανικής οργάνωσης.

Σύμφωνα με τον Kindleberger (1969), τον Caves (1971) και τον Hymer (1976) οι ΠΕ γεννήθηκαν λόγω «ατελών αγορών». Αυτές οι ατέλειες τους, δομικές ως προς την φύση τους, οδηγούσαν σε μια απόκλιση από τον πλήρη ανταγωνισμό στις τελικές αγορές αγαθών. Αυτή η απόκλιση θεωρείται αποτέλεσμα του ελέγχου πάνω στα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (Ownership Advantages). Εδώ πρόκειται για την ιδιόκτητη τεχνολογία, την προνομιακή πρόσβαση σε πρώτες ύλες και πλουτοπαραγωγικές πηγές, τις οικονομίες κλίμακας, του έλεγχος των συστημάτων διανομής και τη διαφοροποίηση προϊόντος.

Ο Kindleberger (1969) θεωρούσε ότι οι ατέλειες της αγοράς αποτελούσαν τον κύριο λόγο ύπαρξης ΑΞΕ και ανέφερε τα ακόλουθα αίτια: ατέλεια στις αγορές αγαθών, στους παραγωγικούς συντελεστές, στις αγορές κλίμακας μεγέθους και στις κυβερνητικά επιβαλλόμενες στρεβλώσεις.

Καθώς η θεωρία περί ατελειών της αγοράς (Wilhelms και Witter, 1998) τοποθετείται στη βάση του ότι άμεση ξένη επένδυση εκδηλώνεται συνήθως στα ολιγοπώλια, τέτοιες ατέλειες αγοράς δύναται να αποβούν αποδοτικότερες για τις εταιρίες με κάθετη ή οριζόντια επεκτατική στρατηγική, ιδιαίτερα αν εξετάζουν και προοπτικές συγχωνεύσεων αντί του μεταξύ τους ανταγωνισμού.

Ως εκ τούτου, σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, γίνεται εμφανές ότι οι ατέλειες στην

αγορά καθιστούν το κόστος της παραγωγής και των προϊόντων διαφορετικό στις ξένες χώρες και ότι οι Πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των ΑΞΕ προσπαθούν να επωφεληθούν από την διαφοροποίηση των τιμών, που απορρέει από τις ατέλειες της αγοράς, ώστε να μειώσουν το κόστος ή αλλιώς να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη.

Επομένως, στην βάση αυτών των ατελειών, οι πολυεθνικές επιχειρήσεις είναι λογικό να αναζητήσουν τρόπους, ώστε να ενοποιήσουν και να εσωτερικοποιήσουν την σχέση ανάμεσα σε αδειοπάρχο (licensor) και αδειοδόχο (licensee) καθιερώνοντας μονοπωλιακού τύπου πλεονεκτήματα μέσω της κάθετης ολοκλήρωσης ενός πιθανού licensee.

Παρά τα σημαντικά οφέλη που μπορεί να αποφέρει η διεθνής παραγωγή, μεταξύ των οποίων η ποιοτική βελτίωση του προϊόντος και η προστασία και ενίσχυση της καινοτομικής διαδικασίας (για τον Hymer, το γεγονός ότι «η επιχείρηση εσωτερικοποιεί ή υπερβαίνει την αγορά...» (Hymer.1976, p.18)), υπογραμμίζει την ευκαιρία που παρουσιάζεται, όταν η οικονομική δραστηριότητα οργανώνεται εσωτερικά από την πολυεθνική επιχείρηση, ως προς το να ενισχυθεί ακόμα περισσότερο η μονοπωλιακή της δύναμη.

Ο Hymer ενδιαφερόταν επίσης και για τα εμπόδια εισόδου, αν και τέτοιου είδους πλεονεκτήματα μάλλον προκύπτουν από την γεωγραφία ή την εθνικότητα και λιγότερο αντανάκλουν ιδιαίτερη τέχνη ή ικανότητα μοναδική στην ατομική επιχείρηση- στην ανάλυση του Dunning αυτά τα πλεονεκτήματα αναφέρονται στην τοποθεσία (Location).

Πέρα από το γεγονός ότι ο Hymer διατηρεί βάσιμες αμφιβολίες ως προς το αν όλα ή έστω τα περισσότερα από τα πλεονεκτήματα Ιδιοκτησίας είναι διαπραγματεύσιμα προς πώληση, πιστεύει επίσης ότι η διαπραγματευσιμότητα ενός τέτοιου

πλεονεκτήματος είναι ζήτημα βαθμού εμπορευσιμότητας. Έτσι, κάποια εμπορικά σήματα ή καινοτομίες θα είναι περισσότερο εμπορεύσιμα, ενώ άλλα όπως το «Know-How» δεν είναι εμπορεύσιμα. Η ικανότητα μιας επιχείρησης να ξεπεράσει το κόστος της διεθνούς της λειτουργίας είναι σαφώς κατά πολύ ενισχυμένη, όταν επιτυγχάνει να συνδυάσει τα εμπορεύσιμα περιουσιακά της στοιχεία με τις μη εμπορεύσιμες ικανότητες της.

1.5.4 Θεωρία Εσωτερικοποίησης (Buckley και Casson, 1976)

Οι Buckley και Casson (1976) πρότειναν την εφαρμογή της θεωρίας εσωτερικοποίησης, προκειμένου να ερμηνευθεί η μεγέθυνση των ΠΕ, βασιζόμενοι σε μια ανάλυση του συναλλακτικού κόστους. Παρατήρησαν ότι ΠΕ εμφανίζονται να εξυπηρετούν ξένες αγορές μέσω άμεσων επενδύσεων αντί εναλλακτικών τρόπων δράσης(εξαγωγές, licensing κλπ), γεγονός που πρέπει να σημαίνει ότι υπάρχουν πλεονεκτήματα από την εσωτερικοποίηση, τα οποία τελικά υπαγορεύουν στην επιχείρηση να δράσει κατ' αυτόν τον τρόπο. Συμπεραίνουν, δηλαδή, ότι με την εκμετάλλευση ευκαιριών κατά τρόπο «εσωτερικό» σε μια αγορά δημιουργούνται οικονομίες κλίμακας, άμεσα σχετιζόμενες με αυτήν την διαδικασία εσωτερικοποίησης, και μάλιστα πολύ σημαντικότερες από αυτές που θα δημιουργούσε οποιαδήποτε συμφωνία κυρίων, όπως για παράδειγμα η πώληση άυλων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε μια άλλη ανεξάρτητη μονάδα. Αυτές οι οικονομίες, καταλήγουν, σχετίζονται πιθανότατα με το κόστος που εμπεριέχει η εφαρμογή ενός συμβολαίου στην περίπτωση του «licensing», η

διατήρηση του επιπέδου ποιότητας στην περίπτωση της ΑΞΕ και άλλοι συναφείς δείκτες.

Σύμφωνα με τον Williamson (1975), τα συναλλακτικά κόστη στην ουσία ευνοούν την ιεραρχική οργάνωση και όχι τις αγορές. Τα κόστη αυτά προκύπτουν, επειδή οι δρώντες έχουν περιορισμένη ορθολογική ικανότητα και επιδεικνύουν τυχοδιωκτισμό. Η θεωρία συναλλακτικού κόστους επισημαίνει λοιπόν ότι οι αγορές αποτυγχάνουν λόγω περιορισμένης ορθολογικής ικανότητας (όπως συμβαίνει με την έλλειψη τέλει γνώσης, όπου οι δρώντες δεν μπορούν να προβλέψουν όλες τις πιθανές συνθήκες ώστε να τις ενσωματώσουν στο συμβόλαιο) και λόγω τυχοδιωκτισμού, δηλαδή οι δρώντες δεν εμπνέουν εμπιστοσύνη αφού λαμβάνουν αποφάσεις αποκλειστικά με βάση τα δικά τους συμφέροντα και καθιστούν έτσι το συμβόλαιο σχεδόν ανέκδοτο να εφαρμοστεί.

Οι αποτυχίες της αγοράς δημιουργούν συναλλακτικά κόστη, οπότε όταν αυτά εκτιμώνται ως υπερβολικά υψηλά, οι επιχειρήσεις προτιμούν να τα εσωτερικοποιούν αντί να εμπλακούν σε εμπόριο ή άλλες μορφές επιχειρηματικότητας, που είναι αποτέλεσμα συμφωνίας κυρίων (Hennart, 1991).

Εκείνο που διαφοροποιεί αυτήν την θεωρία είναι το γεγονός ότι αναγνωρίζει πως η επιχείρηση είναι ένας οικονομικός θεσμός, που στόχος του είναι η επίτευξη μεγίστου κέρδους σε έναν κόσμο γεμάτο με ατελείς αγορές μέσω των ακόλουθων τρόπων (Itaki, 1991):

1) Αν δεν υπάρχουν αποτελεσματικές αγορές, όπου συμφωνίες κυρίων (arm's length agreements) μπορούν να επιτευχθούν και τα συναλλακτικά κόστη είναι πολύ μεγάλα, η επιχείρηση θα αντικαταστήσει τις αγορές με μια ενοποιημένη ιδιοκτησία και αντίστοιχο κεντρικό έλεγχο, έτσι ώστε να ελαχιστοποιήσει το κόστος

εσωτερικοποίησης. Οι Buckley και Casson (1976) σημειώνουν εδώ επίσης ότι, όπου αυτά τα κόστη είναι απόντα, πολύ συχνά οι επιχειρήσεις προτιμούν το «licensing» ή το «Franchising», ώστε να εξυπηρετήσουν τις διεθνείς αγορές.

2) Αν δεν υπάρχουν αγορές ικανές να δημιουργήσουν εξωτερικότητες, η επιχείρηση θα τις δημιουργήσει η ίδια κάτω υπό την ασπίδα της κοινής ιδιοκτησίας και του ενοποιημένου ελέγχου και θα τις εμποδίσει να διαχυθούν στο εξωτερικό περιβάλλον.

3) Αν αναμένονται εσωτερικές οικονομίες μετά την ολοκληρωτική απαλοιφή εξωτερικών ή εσωτερικών αγορών, η επιχείρηση όχι μόνο θα είναι διατεθειμένη να εσωτερικοποιήσει αυτές τις αγορές, αλλά επιπλέον θα αναδιοργανώσει και θα ορθολογικοποιήσει τις δραστηριότητες υπό κοινή ιδιοκτησία και έλεγχο. Η εσωτερικοποίηση, επισημαίνει, σε αντίθεση με την πώληση μοναδικών ιδιοκτησιακών πλεονεκτημάτων στην αγορά, είναι ένα μέσο να υπερβεί η επιχείρηση ατέλειες της αγοράς, που σχετίζονται με την διεθνή της λειτουργία, όπως τα συναλλακτικά κόστη (κίνδυνος και αβεβαιότητα σε ξένες αγορές, δυσλειτουργικές κυβερνητικές ρυθμίσεις και νομοθεσία κλπ) ή ατέλειες στην αγορά άυλων περιουσιακών στοιχείων (τεχνολογία, know-how σε επίπεδο οργάνωσης και ικανότητες μάρκετινγκ) ή ακόμα και η ατελής πληροφόρηση. Στόχος των επιχειρήσεων με την εσωτερικοποίηση είναι φυσικά η αύξηση της παραγωγικής αποτελεσματικότητας.

Συμπυκνώνοντας κανείς τα παραπάνω, μπορεί να πει πως τα πολύ υψηλά κόστη συναλλαγών σε χώρες, κλάδους και επιχειρήσεις επιβάλλουν την εσωτερική οργάνωση των οικονομικών δραστηριοτήτων και δημιουργούν τις συνθήκες για την ύπαρξη και λειτουργία των ΠΕ υπό όρους αποδοτικότητας.

1.5.5 Εκλεκτικό Υπόδειγμα (Dunning, 1981)

Ο Dunning (1981) θεωρεί πως δεν υπάρχει θεωρία που να μπορεί από μόνη της να ερμηνεύσει την ύπαρξη ΑΞΕ και προτείνει μια εκλεκτική προσέγγιση, προκειμένου να συμφιλιώσει διαφορετικές προτάσεις και υποθέσεις. Αυτή η προσέγγιση προσφέρει μια νέα οπτική γωνία ως προς τα πλεονεκτήματα Τοποθεσίας (L), Ιδιοκτησίας (O) και Εσωτερικοποίησης (I) που διαθέτει μια επιχείρηση (Dunning, 2000a). Μια επιχείρηση μπορεί να κυριαρχήσει σε μια ξένη αγορά μόνο αν έχει την ικανότητα να εκμεταλλευτεί ταυτόχρονα και τα τρία αυτά είδη πλεονεκτημάτων.

Επομένως, σε κάθε δεδομένη χρονική στιγμή το απόθεμα των ξένων περιουσιακών στοιχείων, που βρίσκονται υπό την κατοχή και τον έλεγχο της ΠΕ, προσδιορίζεται από τα ακόλουθα πλεονεκτήματα, που στην ουσία εξηγούν γιατί οι πολυεθνικές επιχειρήσεις επιλέγουν τις ΑΞΕ:

1) Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης (που αναζητά νέες επενδύσεις ή την επέκταση και ενίσχυση παλαιότερων ΑΞ.Ε.) είναι συνήθως άυλα και μπορούν να μεταφερθούν στο εξωτερικό με σχετικά χαμηλό κόστος (βλ. εξειδίκευση σε ένα αντικείμενο, εξειδικευμένες εργατικές ικανότητες, προηγμένη τεχνολογία, μηχανισμούς ελέγχου, οικονομίες κλίμακας και ικανότητες διοίκησης και marketing. Αυτά τα πλεονεκτήματα απαντούν στο ερωτήματα, ποιές είναι οι προϋποθέσεις επιτυχίας για να επενδύσει κανείς στο εξωτερικό (Dunning, 1996). Κατά συνέπεια, όσο μεγαλύτερα είναι αυτά τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα για μια επιχείρηση που επενδύει, τόσο πιο πιθανόν είναι να εμπλακεί αυτή σε ΑΞΕ ή να αυξήσει το ήδη υπάρχον κομμάτι της συμμετοχής της.

2) Τα πλεονεκτήματα Τοποθεσίας (L) εναλλακτικών χωρών ή περιοχών χωρών.

Τέτοια χαρακτηριστικά δείχνουν πως όσο περισσότερο τα ακίνητα- φυσικά ή

δημιουργημένα- αποθέματα ευνοούν την παρουσία σε μια ξένη αντί σε μια εγχώρια αγορά, τόσο περισσότερες θα είναι εκείνες οι επιχειρήσεις, που θα επιλέγουν να αυξήσουν ή να εκμεταλλευτούν τα υπάρχοντα «Ο» χαρακτηριστικά τους με το να εμπλακούν σε ΑΞΕ.

Τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας αντανακλούν διαφορετικά πολιτισμικά και πολιτικά περιβάλλοντα, τιμές παραγωγικών συντελεστών, κόστος μεταφορών, μέγεθος και προοπτικές των αγορών και εμπορικά εμπόδια (ποσοτώσεις, δασμοί κλπ). Σύμφωνα με τον Dunning (1996) αυτά τα χαρακτηριστικά είναι που συνθέτουν το ερώτημα περί γεωγραφικής κατανομής των ΑΞΕ, δηλαδή: *«Πού γίνονται τελικά οι επενδύσεις;»*.

Η τάση μιας επιχείρησης να εμπλακεί ολόενα και περισσότερο σε διασυνοριακές επενδύσεις έχει συνέπειες όχι μόνο στον τρόπο με τον οποίο η γνώση και τα άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία μεταφέρονται δια μήκους των συνόρων, αλλά και στη γεωγραφική τοποθέτηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων που δημιουργούν προστιθέμενη αξία, ειδικά αν πρόκειται για δραστηριότητες που μεγεθύνουν περιουσιακά στοιχεία μεγάλης αξίας (Dunning, 1998).

3) Τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης (I). Αυτά στην ουσία στηρίζουν την επιχείρηση στο να διατηρήσει την ανταγωνιστική της θέση μέσω της προσπάθειας της να ελέγξει ολόκληρη την αλυσίδα αξίας στην παραγωγή της. Αυτά τα πλεονεκτήματα γεννιούνται από την έντονη παρουσία ατελειών στις ενδιάμεσες αγορές αγαθων και παραγωγικών συντελεστών και στην ουσία απαντούν στο ερώτημα *«Πως επεκτείνεται τελικά μια επιχείρηση στο εξωτερικό;»* (Dunning, 1996).

Το εκλεκτικό υπόδειγμα, όπως και η συγγενής σε αυτό θεωρία εσωτερικοποίησης, παραδέχεται ότι όσο μεγαλύτερα είναι τα καθαρά οφέλη από την εσωτερικοποίηση των διασυνοριακών αγορών ενδιάμεσων προϊόντων, τόσο πιο πιθανό είναι για μια

επιχείρηση να διεξαγάγει ΑΞΕ για να προχωρήσει σε παραγωγή στο εξωτερικό – να μην προτιμήσει δηλαδή το «licensing» ή άλλες μορφές εξωτερίκευσης. Κατά συνέπεια, όσο περισσότερο το κόστος συναλλαγών και συντονισμού των μηχανισμών της αγοράς (που βασίζονται σε συμφωνίες κυρίων και αφορούν στην ανταλλαγή ενδιάμεσων προϊόντων, πληροφορίας, γνώσης, διοικητικών δεξιοτήτων κ.τ.λ.) υπερβαίνει το κόστος εσωτερικοποίησης που απορρέει από τις εσωτερικά οργανωμένες ιεραρχικές δομές, τόσο πιο συμφέρον και αποδοτικό θα είναι για μια επιχείρηση το να εμπλακεί σε ΑΞΕ αντί να προχωρήσει σε αδειοδότηση ή σε άλλου είδους συμφωνία σχετική με τη ρύθμιση της αγοράς με ξένο παραγωγό (Dunning, 2000b).

1.5.6 Θεώρηση της Επιχείρησης με βάση τους Πόρους (Resource-Based View of the Firm) (Wernerfelt, 1984)

Η θεώρηση της επιχείρησης βάσει των πόρων (Resource-based view of the firm, RBV) είναι μια θεωρία στρατηγικής και διατηρήσιμων αποδόσεων. Η προέλευση της εντοπίζεται στα άρθρα του Birger Wernerfel μετά το 1984. Αντιλαμβάνεται την επιχείρηση ως μια δέσμη πόρων και ικανοτήτων, την οποία δέσμη οι ατέλειες της αγοράς διαφοροποιούν από επιχείρηση σε επιχείρηση, με αποτέλεσμα την ετερογενή διάρθρωση των κλάδων και την ποικιλία ως προς τον βαθμό εξειδίκευσης (Wernerfelt, 1995).

Με τον όρο παραγωγικοί «πόροι» μιας επιχείρησης εννοούμε τα αποθέματα παραγωγικών συντελεστών, τα οποία ανήκουν στην επιχείρηση, ενώ οι «ικανότητες»

αναφέρονται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους της. Αν κανείς δει αυτούς υπό την στενή έννοια ως στατικούς περιορισμούς στην επιχείρηση, τότε οι πόροι είναι πολύ κοντά στα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας με βάση τις συμβατικές, παραδοσιακές θεωρίες των ΑΞΕ. Αντίστοιχα για τις ικανότητες, θα μπορούσε κάποιος να πει πως πλησιάζουν τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης σε μια ατελή αγορά (Moon και Roel, 2001).

Ο Wernerfelt (1984) γράφει πως ο βέλτιστος ρυθμός μεγέθυνσης μιας επιχείρησης εμπεριέχει την ισορροπία μεταξύ της εκμετάλλευσης των υπαρχόντων πόρων και την ανάπτυξη νέων. Με άλλα λόγια, δίνει έμφαση στην διαδικασία της διαφοροποίησης της παραγωγής. Η μέθοδος RBV ουσιαστικά στρέφει το ενδιαφέρον προς την μελέτη ακριβώς αυτής της διαδικασίας, προσδιορίζοντας δύο είδη διαφοροποίησης:

1-διαφοροποίηση προϊόντων

2-διεθνής διαφοροποίηση

Με βάση τα προαναφερθέντα, είναι επομένως σίγουρο πως όταν μια επιχείρηση σκέφτεται τις προοπτικές της διαφοροποίησης, εξετάζει και το τον τρόπο με τον οποίο θα εισχωρήσει στην ξένη αγορά. Σύμφωνα με τις παραδοσιακές θεωρίες των ΑΞΕ (Buckley και Casson, 1976), η είσοδος σε μια αγορά επηρεάζεται κατά πολύ από τα συναλλακτικά κόστη, και η βασική ανησυχία έγκειται στο αν η επιχείρηση πρέπει να βασιστεί ή όχι σε εξωτερικές μεθόδους προσέγγισης αγοράς (π.χ. εξαγωγές) ή να εσωτερικοποιήσει τις δραστηριότητες της (ΑΞΕ). Οι εκφραστές της μεθόδου RBV ανάγουν την μελέτη από το επίπεδο συναλλαγών σε μελέτη της επιχείρησης, διατυπώνοντας την άποψη ότι «μια συγκεκριμένη απόφαση εισόδου σε μια αγορά δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί ως μεμονωμένη και απομονωμένη από το περιβάλλον της

επιχείρησης. Αντίθετα, θα πρέπει να εξεταστεί σε σχέση με τη συνολική στρατηγική στάση της επιχείρησης (Hill, et al. 1990).

1.5.7 Θεωρία ανισορροπίας (Moon & Roehl, 1993)

Οι Moon και Roehl (1993) παρατήρησαν έναν αυξανόμενο αριθμό ΑΞΕ από λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες, καθώς και από επιχειρήσεις που δεν είναι ακριβώς οι δυνατότεροι ανταγωνιστές στις αγορές τους. Αυτή η αύξηση στην ποικιλία των επενδύσεων είναι μια πρόκληση για τις υπάρχουσες θεωρίες επενδύσεων, που θεωρούν ότι τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (O-specific) είναι εκείνα που δίνουν στις επιχειρήσεις ένα προβάδισμα στις ξένες αγορές, όπως αυτό φαίνεται στο Διάγραμμα 2-1.

Διαγραμμα2.1



Πηγή: Moon and Roehl (1993).

Η ουσιώδης μεταβλητή στο να ερμηνευθούν οι ΑΞΕ είναι οι ατέλειες της αγοράς. Δυστυχώς, οι κλασικές θεωρίες των ΑΞΕ εστίασαν μόνο στις ατέλειες των αγορών για τα υφιστάμενα περιουσιακά στοιχεία. Οι Moon και Roehl (2001) διατείνονται ότι οι κλασικές θεωρίες των ΑΞΕ δεν μπορούν να εξηγήσουν ικανοποιητικά της αυξανόμενης σημασίας ΑΞΕ ορισμένων επιχειρήσεων, που επιθυμούν να

προσθέσουν νέα στοιχεία στους συνδυασμούς των πόρων τους, αναδιαμορφώνοντας τις συνθήκες μιας ανισορροπίας μέσα στην ίδια την επιχείρηση. Η Θεωρία Ανισορροπίας μπορεί να εξηγήσει τους λόγους, για τους οποίους αυτές οι επιχειρήσεις, αντιμετωπίζοντας ατέλειες στις αγορές για την συγκέντρωση των πόρων, εισχωρούν σε ξένες αγορές χωρίς την περιουσιακή βάση που προβλέπεται σύμφωνα με τις κλασικές θεωρίες. Και αυτό το πράττουν, ακριβώς προκειμένου να αποκτήσουν πρόσβαση στους πόρους, που είναι τόσο απαραίτητοι για την αναδιαμόρφωση των συνθηκών ανισορροπίας και την αποκατάσταση της ισορροπίας.

Η Penrose (1959) ήταν η πρώτη που επισήμανε την σπουδαιότητα της ανισορροπίας, υποδεικνύοντας ότι θεμελιώδες κίνητρο για την μεγέθυνση δεν είναι οι διοικητικοί πόροι (managerial resources) αυτοί καθ' αυτοί, αλλά η ανισορροπία μεταξύ τους. Αν το χαρτοφυλάκιο των περιουσιακών στοιχείων δεν είναι σε ισορροπία, σύμφωνα με την Penrose, η τρέχουσα αξία της διοίκησης (managerial value) είναι κατώτερη της απόδοσης της αγοράς. Αυτή θα μεγιστοποιηθεί μόνο όταν τα περιουσιακά στοιχεία συνδυαστούν επαρκώς με άλλα συμπληρωματικά στοιχεία

1.6 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΞΕ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΙ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Οι ΑΞΕ μπορούν να επηρεάσουν μια σειρά από τα χαρακτηριστικά της οικονομίας της χώρας που τις «φιλοξενεί». Αυτά τα χαρακτηριστικά είναι οι μισθοί, η παραγωγικότητα, οι εξαγωγές, οι κλάδοι στους οποίους δραστηριοποιείται καθώς και η μεγέθυνση των ανεπτυγμένων χωρών ή οι ρυθμοί ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων (Blomstrom, Kokko, 1998).⁷ Αυτά δεν είναι οι μοναδικές επιδράσεις των ΑΞΕ αλλά αποτελούν τις σημαντικότερες από οικονομική άποψη (World Investment Report 1999, 2003, 2006). Στη συνέχεια, αναλύονται οι επιπτώσεις των ΑΞΕ στους τομείς αυτούς.

Μισθοί

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα μεγάλου αριθμού εμπειρικών ερευνών, οι ξένες επιχειρήσεις προσφέρουν στη χώρα υποδοχής υψηλότερους μισθούς από τις εγχώριες επιχειρήσεις.⁸ Οι επιχειρήσεις αυτές μπορούν να δραστηριοποιούνται είτε μόνο στην αγορά της χώρας υποδοχής είτε και σε άλλες, (είναι δηλαδή πολυεθνικές), είτε αναφερόμαστε σε ανεπτυγμένες είτε σε αναπτυσσόμενες χώρες και για το σύνολο σχεδόν των βιομηχανικών κλάδων.

7 Στην οικονομική βιβλιογραφία και ειδικά στα αναπτυξιακά οικονομικά, ο όρος «Αναπτυσσόμενες Χώρες» αναφέρεται σε εκείνες τις χώρες, οι οποίες βρίσκονται σε χαμηλό στάδιο οικονομικής ανάπτυξης. Παρόλα αυτά, πολλές από τις χαμηλής ανάπτυξης χώρες δεν θα έπρεπε να ονομάζονται αναπτυσσόμενες, καθώς η οικονομία τους δεν αντιμετωπίζει θετική ανάπτυξη.

8 Ως εγχώριες επιχειρήσεις ορίζουμε τις επιχειρήσεις εκείνες που η ιδιοκτησία τους βρίσκεται στη χώρα υποδοχής

Η δυνατότητα καταβολής υψηλότερων μισθών οφείλεται σε διάφορους λόγους. Καταρχάς, οι ξένες επιχειρήσεις τείνουν να δραστηριοποιούνται σε κλάδους της οικονομίας που είναι υψηλόμισθοι καθώς και να προσλαμβάνουν πιο μορφωμένους και ικανούς εργαζόμενους από ότι οι εγχώριες. Επίσης τείνουν να είναι μεγαλύτερες σε μέγεθος, περισσότερο εντάσεως κεφαλαίου και κάνουν μεγαλύτερη χρήση ενδιάμεσων προϊόντων. Αυτές όμως οι εξηγήσεις δεν αρκούν για την ερμηνεία φαινομένων όπως το ότι οι ξένες επιχειρήσεις πληρώνουν υψηλότερη τιμή από τις εγχώριες για την προσφορά εργασίας ίδιας ποιότητας.

Το παραπάνω μπορεί να συμβαίνει γιατί οι ξένες εταιρείες έχουν ανώτερη τεχνολογία η οποία οδηγεί σε υψηλότερη οριακή παραγωγικότητα της εργασίας. Στην περίπτωση αυτή όμως θα περιμέναμε η επιχείρηση να αυξήσει την παραγωγή της και όχι τους μισθούς, άρα αυτή η εξήγηση δεν φαίνεται να είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική.

Άλλες πιθανές εξηγήσεις που έχουν δοθεί είναι οι εξής:

1. Οι ξένες επιχειρήσεις μπορεί να είναι αναγκασμένες να προσφέρουν υψηλότερους μισθούς λόγω κανονισμών της χώρας υποδοχής ή λόγω πιέσεων που δέχονται από τη χώρα προέλευσής τους.
2. Οι εργαζόμενοι μπορεί να προτιμούν τις εγχώριες επιχειρήσεις και έτσι οι ξένες να πρέπει να τους αποζημιώσουν για την προτίμησή τους αυτή.
3. Οι ξένες επιχειρήσεις μπορεί να πληρώνουν επιπλέον για να μειώσουν την κινητικότητα της εργασίας. Αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω του ότι διαθέτουν ορισμένο τύπο τεχνολογίας που δεν επιθυμούν να διαρρεύσει γρήγορα στους

εγχώριους ανταγωνιστές τους, κάτι που μπορεί να συμβεί μέσω της μετακίνησης των εργαζομένων.

4. Οι ξένες επιχειρήσεις επειδή δεν έχουν καλή γνώση των τοπικών αγορών εργασίας προσφέρουν υψηλότερους μισθούς για να προσελκύσουν “καλύτερους” εργαζομένους για να ανταγωνιστούν τις εγχώριες επιχειρήσεις που έχουν γνώση αυτών των αγορών.

Δεδομένου ότι οι ξένες επιχειρήσεις προσφέρουν υψηλότερους μισθούς από τις εγχώριες, προκύπτουν μια σειρά από ερωτήματα που αφορούν στην επίδραση αυτών των υψηλότερων μισθών στη χώρα υποδοχής. Τα βασικότερα από αυτά τα ερωτήματα είναι αν, και σε ποιο βαθμό, επηρεάζουν τους μισθούς που προσφέρουν οι εγχώριες επιχειρήσεις και αν τελικά οδηγούν σε αύξησή τους.⁹

Σε σχέση με το πρώτο ερώτημα, τα εμπειρικά στοιχεία δεν είναι τόσο ξεκάθαρα. Υπάρχουν στοιχεία που δείχνουν ότι οι επιδράσεις αυτές υφίστανται και είναι είτε θετικές είτε αρνητικές και άλλα που καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι δεν έχουν καμιά επίδραση. Ανεξάρτητα από το αν υπάρχουν μισθολογικές διαχύσεις ή όχι, και αν αυτές είναι θετικές ή αρνητικές όταν υπάρχουν, η ύπαρξη ξένων επιχειρήσεων οδηγεί, βάση των εμπειρικών στοιχείων, σε αύξηση του μέσου επιπέδου των μισθών στη χώρα υποδοχής.¹⁰ Επομένως η απάντηση στο δεύτερο ερώτημα είναι θετική.

⁹ Οι παραπάνω επιδράσεις στους μισθούς μπορούν να εξηγηθούν και με τη χρήση των οικονομικών θεωριών της εργασίας. Συνήθως η επιβολή υψηλών ημερομισθίων από ένα μέρος της αγοράς εργασίας οδηγεί σε συνολική αύξηση αυτών.

¹⁰ Οι Blomstrom και Kokko στην εργασία τους το 1998 αποδεικνύουν τις θετικές επιπτώσεις των ΑΞΕ στην οικονομία, είτε αυτή αφορά την παραγωγικότητα, είτε τους μισθούς κ.α.

Η θετική επίδραση των ξένων επιχειρήσεων στους μισθούς της χώρας υποδοχής μπορεί να προέρχεται απλά από τους υψηλότερους μισθούς που, αυτές προσφέρουν, ακόμη και στην περίπτωση που αυτοί είτε δεν τους επηρεάζουν καθόλου ή τους επηρεάζουν αρνητικά ή θα μπορούσε να προέρχεται από την επίδραση των ξένων επιχειρήσεων στην αγορά εργασίας καθώς η αύξηση της ζήτησης για εργασία οδηγεί σε αύξηση των μισθών όταν η αγορά εργασίας είναι ανταγωνιστική ακόμη και όταν δεν υπάρχουν διαφορές ανάμεσα στους μισθούς ξένων και εγχώριων επιχειρήσεων (Cheng, Kwan, 2000).

Παραγωγικότητα

Οι εμπειρικές μελέτες που συγκρίνουν την παραγωγικότητα των ξένων με αυτή των εγχώριων επιχειρήσεων, σχεδόν πάντα, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι ξένες επιχειρήσεις έχουν υψηλότερο επίπεδο παραγωγικότητας (Barrios et al, 2002). Η υψηλότερη αυτή παραγωγικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε κάποιο τεχνολογικό προβάδισμα είτε σε κάποιες ιδιαίτερες ικανότητες όπως για παράδειγμα στον τομέα της διοίκησης ή του marketing που διαθέτει η μητρική τους επιχείρηση. Από την άλλη πλευρά όμως η υψηλότερη παραγωγικότητα μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η είσοδος των ξένων επιχειρήσεων στην αγορά της χώρας υποδοχής έχει πραγματοποιηθεί μέσω της εξαγοράς των πιο παραγωγικών τοπικών επιχειρήσεων αφήνοντας τις λιγότερο παραγωγικές στα χέρια της τοπικής ιδιοκτησίας.

Ένα εύλογο ερώτημα που γεννιέται είναι αν η υψηλότερη παραγωγικότητα των ξένων επιχειρήσεων διαχέεται ή όχι στις εγχώριες.¹¹ Για ποιο λόγο όμως μπορεί η είσοδος αυτή να οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγικότητας των εγχώριων επιχειρήσεων;

¹¹ Αναφερόμαστε στο κατά πόσο αυξάνεται η παραγωγικότητα των εγχώριων επιχειρήσεων μετά την είσοδο των ξένων στην εγχώρια αγορά.

Ένας βασικός λόγος είναι η ύπαρξη των λεγομένων “τεχνολογικών διαχύσεων” (technology spillovers).¹² Κάτι τέτοιο μπορεί να γίνει μέσω της διαρροής πληροφοριών που αφορούν στην τεχνολογία των ξένων επιχειρήσεων. Οι τεχνολογικές διαχύσεις μπορεί επίσης να γίνουν μέσω του λεγομένου reverse engineering, δηλαδή μέσω της ανάλυσης του ίδιου του προϊόντος. Προφανώς και στις δύο αυτές περιπτώσεις οι εγχώριες επιχειρήσεις θα μπορούσαν να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους αντιγράφοντας την τεχνολογία των ξένων επιχειρήσεων.¹³ Τέλος, μπορεί να οφείλονται στη μεταβίβαση πληροφοριών από τις ξένες επιχειρήσεις σε τοπικούς παραγωγούς από τους οποίους προμηθεύονται ενδιάμεσα προϊόντα έτσι ώστε οι τελευταίοι να βελτιώσουν την ποιότητα αυτών. Προφανώς και σε αυτήν την περίπτωση, οι εγχώριες επιχειρήσεις μπορούν να επωφεληθούν με το να προμηθεύονται και αυτές, καλύτερης ποιότητας, ενδιάμεσα προϊόντα.

Ποια είναι η επίδραση της παρουσίας ξένων επιχειρήσεων στη συνολική παραγωγικότητα της χώρας υποδοχής; Αν και δεν υπάρχουν ακόμη πολλές εμπειρικές μελέτες που να ασχολούνται με την ανάλυση αυτής της επίδρασης, τα μεικτά στοιχεία για τη διάχυση της παραγωγικότητας στις εγχώριες επιχειρήσεις σε συνδυασμό με τα ισχυρά στοιχεία για την ύπαρξη υψηλότερης παραγωγικότητας από τις ξένες επιχειρήσεις υποδηλώνουν ότι η συνολική παραγωγικότητα αυξάνεται από την παρουσία ξένων επιχειρήσεων (Barrios et al, 2002). Η αύξηση αυτή στην παραγωγικότητα της χώρας υποδοχής μπορεί να υπάρχει ακόμη και στην περίπτωση που οι διαφορές ανάμεσα στην παραγωγικότητα των ξένων και των εγχώριων επιχειρήσεων δεν είναι ορατές αν οι κλάδοι στους οποίους δραστηριοποιούνται είναι

12 Ως τεχνολογική διάχυση ορίζεται η διάχυση/διαρροή της τεχνολογίας των ξένων επιχειρήσεων στις εγχώριες.

13 Για άλλη μια φορά αντιλαμβανόμαστε στον σημαντικό ρόλο που παίζει η διάχυση τεχνολογίας, μέσω των ΑΞΕ, στην εγχώρια οικονομία υποδοχής. Κάτι τέτοιο τονίζεται έντονα στην έρευνα των Blomstrom και Kokko.

επαρκώς ανταγωνιστικοί έτσι ώστε η είσοδος νέων ξένων επιχειρήσεων να υποχρεώνει τις εγχώριες επιχειρήσεις να προσαρμοστούν (π.χ. να αυξήσουν την παραγωγικότητα τους) προκειμένου να επιβιώσουν (Barrios et al, 2002).

Εξαγωγές και Είσοδος Νέων Κλάδων

Μια από τις βασικές συνεισφορές των ΑΞΕ είναι η εισαγωγή νέων βιομηχανικών κλάδων ή και νέων προϊόντων στη χώρα υποδοχής. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα του ρόλου που διαδραμάτισαν οι θυγατρικές αμερικανικών πολυεθνικών ηλεκτρονικών στην ανάπτυξη του αντίστοιχου κλάδου στις χώρες της Ανατολικής Ασίας.¹⁴ Συγκεκριμένα, ενώ αυτές οι χώρες δραστηριοποιούνταν κυρίως σε κλάδους εντάσεως εργασίας, όπως κλωστοϋφαντουργία, χάρη στις ΑΞΕ αμερικανικής προέλευσης, παρουσιάστηκε μείωση σε αυτούς τους κλάδους την ίδια στιγμή που, το μερίδιο των εξαγωγών από τις χώρες αυτές, στους κλάδους των ηλεκτρονικών και των χημικών, ξεπέρασε το 50%. Γενικότερα, επικρατεί η άποψη ότι η εμφάνιση των ξένων επιχειρήσεων προκαλεί μεταφορά της παραγωγής της χώρας υποδοχής σε πιο εμπορεύσιμα προϊόντα, μιας και οι ξένες επιχειρήσεις έχουν κατά κανόνα καλύτερη γνώση της παγκόσμιας αγοράς.

Σαν αποτέλεσμα αυτού, οι χώρες υποδοχής, όχι απλά κάνουν υποκατάσταση των εισαγωγών τους αλλά συχνά μετατρέπονται και σε καθαρούς εξαγωγείς. Υπάρχει μια σειρά από εμπειρικές μελέτες που επιβεβαιώνουν την παραπάνω άποψη δείχνοντας μεταξύ άλλων ότι όσο μεγαλύτερη είναι η εξαγωγική δραστηριότητα των ξένων επιχειρήσεων τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να κάνουν εξαγωγές οι εγχώριες επιχειρήσεις (Chakrabarti, 2003).

¹⁴ Ο ρόλος που παίζουν οι πολυεθνικές και οι ΑΞΕ στις χώρες υποδοχής μπορεί να φανεί από τις ετήσιες Παγκόσμιες Αναφορές Επένδυσης

Μεγέθυνση/Ανάπτυξη

Σύμφωνα με τον Romer (1993), το κυριότερο εμπόδιο που αντιμετωπίζει μια αναπτυσσόμενη χώρα είναι το κενό γνώσης ή ιδεών.¹⁵ Συνεπώς, μια από τις πολιτικές που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε ταχεία ανάπτυξη είναι η δημιουργία ενός οικονομικού περιβάλλοντος που θα αποδίδει αρκετά οφέλη στις πολυεθνικές οι οποίες με τη λειτουργία τους στην τοπική αγορά οδηγούν στη μείωση αυτού του κενού. Τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με την επίδραση των ΑΞΕ στο ρυθμό ανάπτυξης/μεγέθυνσης της χώρας υποδοχής είναι μεικτά (διαφέρουν ανάλογα με την χρονική περίοδο, τη χώρα κλπ) και δεν επιτρέπουν την εξαγωγή κάποιου ξεκάθαρου συμπεράσματος. Παρόλα αυτά, πολλοί συνεχίζουν να υποστηρίζουν ότι οι ΑΞΕ, μέσω των επιδράσεών τους στην παραγωγικότητα και στην εισαγωγή νέων βιομηχανικών κλάδων, οδηγούν σε ταχύτερη ανάπτυξη. Υπάρχει όμως και η άλλη άποψη που τονίζει ότι οι εμπορικοί δασμοί μειώνουν την ελευθερία δράσης των τοπικών κυβερνήσεων, ότι η γρήγορη ανάπτυξη συνεπάγεται καταστροφή της αξίας των παλιών τεχνολογιών και των παλιών προσόντων καθώς και μείωση της οικονομικής σταθερότητας (World Investment Report 1999).

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

Οι επιπτώσεις των ΑΞΕ στη χώρα προέλευσής τους έχουν μελετηθεί λιγότερο από τις αντίστοιχες στη χώρα υποδοχής. Οι κυριότερες επιπτώσεις των ΑΞΕ στη χώρα προέλευσης αφορούν στις εξαγωγές, την απασχόληση, τις εγχώριες επενδύσεις κεφαλαίου καθώς και τη διάχυση τεχνολογίας και γνώσης.

¹⁵ Αναφερόμαστε στο γνωστό μοντέλο ανάπτυξης του Romer, το οποίο βασίζεται στην εξωγενή βελτίωση της γνώσης και της τεχνολογίας.

Εξαγωγές

Οι εξαγωγές έχουν μελετηθεί περισσότερο από τις υπόλοιπες επιδράσεις των ΑΞΕ στη χώρα προέλευσης. Το ερώτημα που προκύπτει είναι αν η παραγωγή στην αλλοδαπή είναι συμπληρωματική ή υποκατάστατη των εξαγωγών της μητρικής επιχείρησης και των άλλων επιχειρήσεων της χώρας προέλευσης. Με άλλα λόγια, αν η παραγωγή των θυγατρικών της πολυεθνικής στο εσωτερικό υποκαθιστά τις εξαγωγές της χώρας προέλευσής της ή αν οδηγεί σε αύξησή τους.

Η διαμάχη σχετικά με το παραπάνω ερώτημα, ξεκίνησε από τις ΗΠΑ, μιας και οι ΗΠΑ ήταν η κύρια χώρα προέλευσης των ΑΞΕ την περίοδο μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο.¹⁶ Η διαμάχη αυτή στις ΗΠΑ ήταν πιο έντονη κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960 όπου υπήρχαν και οι πιο έντονες ανησυχίες γύρω από το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας. Μάλιστα, κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960, υπήρξε ολόκληρη εκστρατεία ενάντια στις επενδύσεις κεφαλαίου στο εξωτερικό. Μέσα σε αυτό το κλίμα οι ΗΠΑ υιοθέτησαν αρχικά (1965-1967) ένα εθελοντικό πρόγραμμα για τον περιορισμό των επενδύσεων του κεφαλαίου στο εξωτερικό και στη συνέχεια προχώρησαν στην υιοθέτηση μιας σειράς υποχρεωτικών κανονισμών οι οποίοι αποσκοπούσαν κυρίως στη μείωση της εξόδου του κεφαλαίου των ΗΠΑ στο εξωτερικό έτσι ώστε να βελτιωθεί το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας. Οι κανονισμοί αυτοί ήταν σε εφαρμογή έως και το 1974.¹⁷

Η παραπάνω διαμάχη οδήγησε στην πραγματοποίηση μιας σειράς μελετών για την ανάλυση της σχέσης μεταξύ των ΑΞΕ και των εξαγωγών της χώρας προέλευσής τους. Οι περισσότερες από αυτές πραγματοποιήθηκαν σε συγκεντρωτικό επίπεδο και το

¹⁶ Λιαργκόβας Π., Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα.

¹⁷ Οι σημαντικές αυτές ιστορικές αναφορές αναφέρονται και στο βιβλίο του Dicken.

συμπέρασμα είναι ότι οι εξαγωγές της χώρας προέλευσης και οι ΑΞΕ της είναι συμπληρωματικές πράγμα το οποίο μπορεί να οφείλεται ακριβώς στο γεγονός ότι χρησιμοποιούν συγκεντρωτικά στοιχεία. Συγκεκριμένα, διαφορετικές επιχειρήσεις μπορεί να λάβουν διαφορετικές αποφάσεις σχετικά με το πώς θα δραστηριοποιηθούν στο εξωτερικό. Μια επιχείρηση μπορεί να διαλέξει να κάνει εξαγωγές ενώ μια άλλη να κάνει ΑΞΕ ή licensing. Συνεπώς ακόμη και αν δεν υπάρχει συμπληρωματικότητα ανάμεσα στις ΑΞΕ και τις εξαγωγές της χώρας προέλευσης, δεν ήταν απίθανο να βρουν οι μελέτες θετική σχέση μεταξύ των ΑΞΕ και των εξαγωγών, όταν η μια επιλογή (π.χ. εξαγωγές) δεν ξεπερνά κατά πολύ την άλλη. Λόγω αυτού, οι εμπειρικές μελέτες που γίνονται στο επίπεδο επιχείρησης καθίστανται περισσότερο κατάλληλες για την εξέταση της σχέσης μεταξύ εξαγωγών και ΑΞΕ. Αυτές οι μελέτες βρήκαν την ύπαρξη αμφιλεγόμενης σχέσης ανάμεσα σε εξαγωγές και ΑΞΕ. Σε αυτό το σημείο είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η επίδραση των ΑΞΕ στις εξαγωγές της χώρας προέλευσής τους μπορεί να εξαρτάται από το αν η σχέση που υπάρχει μεταξύ των προϊόντων της πολυεθνικής που παράγονται στη χώρα προέλευσης και στη χώρα υποδοχής είναι οριζόντια ή κάθετη.¹⁸ Η μεταφορά αυτή πιθανόν να συνεπάγεται μείωση των εξαγωγών του προϊόντος από τη χώρα προέλευσης. Αντίθετα, στην περίπτωση που η μητρική επιχείρηση παράγει ενδιάμεσα προϊόντα ή εισροές ενώ οι θυγατρικές της παράγουν τελικά προϊόντα, τότε οι ΑΞΕ της μπορούν να οδηγήσουν στην αύξηση των εξαγωγών των ενδιάμεσων προϊόντων της χώρας προέλευσης.

Ο Bloniger το 2001, εξέτασε τη σχέση ανάμεσα στην παραγωγή Γιαπωνέζικων αυτοκινήτων στις ΗΠΑ και τις εξαγωγές εξαρτημάτων αυτοκινήτων από την Ιαπωνία και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι υπάρχει συμπληρωματική σχέση μεταξύ τους.

¹⁸ Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση κατά την οποία μια πολυεθνική παράγει το ίδιο τελικό προϊόν και στη χώρα προέλευσης και στη χώρα υποδοχής (οριζόντια) τότε στην περίπτωση αυτή, υπάρχει μεταφορά παραγωγής από τη χώρα προέλευσης στη χώρα υποδοχής.

Επίσης συμπέρανε ότι υπάρχει σχέση υποκατάστασης ανάμεσα στις ΑΞΕ εξαρτημάτων αυτοκινήτων και τις εξαγωγές τους.

Απασχόληση

Υπάρχει η άποψη ότι ακόμη και αν οι ΑΞΕ δεν επηρεάζουν την τοποθεσία της παραγωγής και δεν έχουν καμία επίδραση στις εξαγωγές της χώρας προέλευσης, θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη ζήτηση για εργαζομένους (και τους μισθούς) μέσω των αλλαγών που προκαλούν στην κατανομή της παραγωγής εντός της επιχείρησης (Cheng, Kwan, 2004).

Οι περισσότερες εμπειρικές μελέτες σχετικά με τις πολυεθνικές των ΗΠΑ επιβεβαιώνουν, τουλάχιστον σε κάποιο βαθμό, τα παραπάνω και δείχνουν ότι η παραγωγή στη χώρα προέλευσης είναι περισσότερο εντάσεως κεφαλαίου ή αντίστοιχα ότι όσο μεγαλύτερες είναι οι ΑΞΕ των ΗΠΑ στις αναπτυσσόμενες χώρες τόσο χαμηλότερη είναι η ένταση εργασίας στην παραγωγή των ΗΠΑ.¹⁹ Αντίθετα, εμπειρικές μελέτες σχετικά με τις πολυεθνικές της Σουηδίας δείχνουν ότι οι σουηδικές επιχειρήσεις τείνουν να χρησιμοποιούν περισσότερη εργασία ανά μονάδα προϊόντος στη Σουηδία όταν παράγουν το προϊόν τους και στο εξωτερικό (όταν δηλαδή έχουν ΑΞΕ). Η διαφορά στα αποτελέσματα των μελετών για τη Σουηδία και τις ΗΠΑ μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η αγορά της Σουηδίας είναι μικρή. Η ύπαρξη μιας μεγαλύτερης αγοράς μέσω των ΑΞΕ δημιουργεί την ανάγκη απόκτησης ερευνητικών εργαστηρίων στη Σουηδία και άρα οδηγεί στην ανάγκη πρόσληψης περισσότερων

¹⁹ World Investment Report 1991 – 2000.

εργαζομένων στη χώρα προέλευσης. Οι εμπειρικές μελέτες αναφορικά με την επίδραση των ΑΞΕ στους μισθούς της χώρας προέλευσης δεν οδηγούν σε ξεκάθαρα αποτελέσματα. Τα αποτελέσματα των μελετών που γίνονται στο επίπεδο βιομηχανικού κλάδου διαφέρουν από τα αποτελέσματα των μελετών που γίνονται στο επίπεδο επιχείρησης. Αυτό το γεγονός υποδηλώνει ότι, μπορεί να υπάρχει υποκατάσταση μεταξύ των διαφόρων τύπων παραγωγής όχι μόνο ανάμεσα στην εγχώρια λειτουργία μιας επιχείρησης και τη λειτουργία της στην αλλοδαπή αλλά και ανάμεσα στις μητρικές επιχειρήσεις και τις μη πολυεθνικές, στον ίδιο βιομηχανικό κλάδο της χώρας προέλευσης.

Εγχώριες Επενδύσεις Κεφαλαίου

Οι επενδύσεις κεφαλαίου στο εξωτερικό (κυρίως οι ΑΞΕ) υποκαθιστούν ή αυξάνουν τις επενδύσεις κεφαλαίου στη χώρα προέλευσης; Η ανησυχία στη χώρα προέλευσης για μείωση των εγχώριων επενδύσεων είναι λογικό να υπάρχει όταν οι επιχειρήσεις έχουν περιορισμούς στο διαθέσιμο κεφάλαιό τους. Η ανησυχία αυτή ήταν έντονη στις ΗΠΑ και αποτέλεσε κομμάτι της διαμάχης της δεκαετίας του 1960. Τα εμπειρικά αποτελέσματα δείχνουν ότι η επίδραση των ΑΞΕ στις επενδύσεις στη χώρα προέλευσης δεν είναι ξεκάθαρη γιατί από τη μία η πραγματοποίηση ΑΞΕ από μια επιχείρηση μπορεί να οδηγήσει στην αύξηση του κόστους της για μετέπειτα εγχώριες επενδύσεις, από την άλλη όμως είναι δυνατόν οι ΑΞΕ της επιχείρησης να είναι τόσο πετυχημένες έτσι ώστε να αποκτήσει περισσότερους πόρους που θα μπορεί να επενδύσει στη χώρα προέλευσής της.²⁰ Ένας λόγος που δεν έχει δοθεί

²⁰ World Investment Report 1991 – 2007.

μεγάλη έμφαση στη μελέτη των επιπτώσεων των ΑΞΕ στις εγχώριες επενδύσεις κεφαλαίου είναι ότι οι ΑΞΕ θεωρούνται ότι αποτελούν περισσότερο μεταφορά γνώσης και άϋλων πόρων στο εξωτερικό, παρά μεταφορά κεφαλαίου.²¹

(Αντίστροφη) Διάχυση τεχνολογίας και γνώσης

Μέσω των ΑΞΕ η χώρα προέλευσης μπορεί να αποκτήσει πρόσβαση σε γνώση που υπάρχει στη χώρα υποδοχής και έτσι να υπάρξει διάχυση τεχνολογίας και γνώσης από τη χώρα υποδοχής προς τη χώρα προέλευσης.²² Οι εμπειρικές μελέτες σχετικά με τις τεχνολογικές διαχύσεις έχουν επικεντρωθεί στην ανάλυση των διαχύσεων από τη χώρα προέλευσης στη χώρα υποδοχής και όχι στις αντίστροφες διαχύσεις. Σε μια από τις λίγες μελέτες που έγιναν για τις αντίστροφες διαχύσεις βρέθηκε ότι οι σουηδικές επιχειρήσεις κάνουν περισσότερες αναφορές σε πατέντες (και άρα χρήση) χωρών στις οποίες έχουν ΑΞΕ παρά σε πατέντες χωρών στις οποίες δεν έχουν ΑΞΕ (Cheng, Kwan 2000).

21 Λιαργκόβας, Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα.

22 Blomstrom and Kokko, Multinational Corporations and Spillovers.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΟΙ ΤΡΟΠΟΙ

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΞΕ

2.1 ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΟΙ ΤΡΟΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΞΕ

Ο Τραπεζικός Δανεισμός αποτελεί τον παραδοσιακό, και πιο συνηθισμένο στις μέρες μας, τρόπο χρηματοδότησης επιχειρησιακών σχεδίων.²³ Οι επιχειρήσεις που απευθύνονται στις τράπεζες για την εξεύρεση χρηματικών κεφαλαίων μπορούν να επιλέξουν μεταξύ δύο μεγάλων κατηγοριών δανείων: Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης που αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας και τα Μακροπρόθεσμα Δάνεια τα οποία είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν δάνεια εγκατάστασης και δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού (Ετήσια Έκθεση για την Ανταγωνιστικότητα, 2005). Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων Δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής τους.²⁴

Όσον αφορά στα Δάνεια για κεφάλαια κίνησης, τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους μέχρι το οποίο μπορεί να

²³ Η σημασία του τραπεζικού δανεισμού για τις ΑΞΕ είναι ευρέως γνωστή ενώ αναφέρεται σε όλες τις αντίστοιχες έρευνες. Όπως για παράδειγμα σε αυτή του Λιαργκόβα 2007.

²⁴ Οι τάσεις των επιτοκίων και το πώς αυτά επηρεάζουν την προσέλκυση των ΑΞΕ παρουσιάζονται στις Ετήσιες Εκθέσεις για την Ανταγωνιστικότητα.

δανείζεται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη μέχρι το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέψει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου.

Σχετικά με τα Μακροπρόθεσμα δάνεια τα διακρίνουμε σε:

α) Δάνεια για επαγγελματική στέγη τα οποία μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη.

β) Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού τα οποία χορηγούνται για την αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λπ.). Η διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών φτάνει τα 15 χρόνια. Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του παγίου εξοπλισμού, ενώ η εκταμίευση μπορεί να γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε σταδιακά ανάλογα με την εξέλιξη των αγορών.

Πέρα από τα προαναφερόμενα, το τραπεζικό σύστημα εισήγαγε, τα τελευταία χρόνια, θεσμούς οι οποίοι καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Δύο από τους σημαντικότερους αυτούς θεσμούς, είναι:

1. Η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)
2. Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)

Ειδικότερα, η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μία σύγχρονη μέθοδο μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (δηλαδή

εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης γίνεται μεταξύ ειδικευμένης εταιρείας και επιχείρησης ή επαγγελματία με σκοπό την παραχώρηση έναντι μισθώματος στην επιχείρηση ή τον επαγγελματία της χρήσης κινητού πράγματος και ταυτόχρονα του δικαιώματος είτε αγοράς είτε ανανέωσης της μίσθωσης για ορισμένο χρόνο. Η διάρκεια ενοικίασης καλύπτει συνήθως ολόκληρη την οικονομική ζωή του πράγματος, το δε ενοίκιο υπολογίζεται ως τοκοχρεολυτική δόση δανείου, που θα χρειαζόταν για την εξαρχής ιδιοκτησιακή απόκτηση του πράγματος. Έτσι, ο μεν χρήστης εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης πράγματος της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μην είναι δυνατή η εξεύρεσή του, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της. Μετά το πέρας της πολυετούς σύμβασης παρέχεται στο χρήστη η δυνατότητα να αποκτήσει έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τμήματος και την ιδιοκτησία του πράγματος.

Η χρήση του leasing παρέχει στον επενδυτή μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, όπου τα κυριότερα είναι τα εξής:

- η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου ακόμη και κατά 100%,
- τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα,
- η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού,
- η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης,

- η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο,
- ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως:

- το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού,
- ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία έναντι του εκμισθωτή και διατρέχει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης.

Όσον αφορά στην Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (γνωστή με τον αγγλοσαξονικό όρο factoring), πρόκειται για μία τεχνική συναλλαγών, κατά την οποία ο προμηθευτής ή εκχωρητής μεταβιβάζει ορισμένα δικαιώματά του στον πράκτορα (factor) επί αμοιβή και ο πράκτορας αναλαμβάνει να εξοφλήσει στον προμηθευτή τα δικαιώματά του κατά την κανονική λήξη ή να τα προεξοφλήσει, οπότε διενεργεί μια πιστωτική πράξη.²⁵ Είναι ευνόητο πως η δραστηριότητα αυτή πρέπει να στηρίζεται σε οικονομικά ισχυρούς φορείς με πολυεθνική δικτύωση για τη διεκπεραίωση των πολύπλοκων και συχνά υψηλού κινδύνου καθηκόντων που

²⁵ Η τεχνική αυτή συστηματοποιήθηκε κυρίως μετά το 1960, στα πλαίσια των προσπαθειών των κυβερνήσεων για ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου με την παροχή κινήτρων διασφάλισης έναντι των αλλοδαπών πελατών.

αναλαμβάνουν. Με την πρακτική αυτή διευκολύνονται κυρίως οι μικρές και νέες επιχειρήσεις, που δεν έχουν την απαιτούμενη υποδομή για τις διεθνείς συναλλαγές.

Σύμφωνα με το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο του factoring, η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Ο τελευταίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή, ιδίως από συμβάσεις πωλήσεως αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων (Εφημερίς της Κυβερνήσεως, 2005).

Τα πλεονεκτήματα του Factoring για τις επιχειρήσεις πηγάζουν από το εύρος των καλυπτόμενων υπηρεσιών, από τη σύμβαση μεταξύ προμηθευτή και πράκτορα και είναι η κάλυψη του κινδύνου των πωλήσεων επί πιστώσει, η πληροφόρηση για τη φερεγγυότητα επιχειρήσεων, η διαχειριστική εξυπηρέτηση των εισπρακτέων απαιτήσεων κ.α. Ειδικότερα:

- με την ανάθεση των εισπράξεων στον πράκτορα, η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας των πελατών της και περιορίζει τις προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες,
- η προείσπραξη των ποσών εξασφαλίζει πόρους, απαλλάσσει από τόκους δανείων και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών πρώτων υλών κλπ.,
- η αξιολόγηση από την εταιρεία factoring της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών εξυγιαίνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων.

- η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης,
- η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιό της κι έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών,
- η χρηματοδότηση της επιχείρησης συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο εργασιών της εταιρείας factoring και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό “χαρτί” για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της. Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring διασφαλίζει την πληρωμή των τιμολογίων και την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης, εγγυάται την ανάπτυξή της, ενώ παράλληλα βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού της και την πιστοληπτική ικανότητά της, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις της. Γενικότερα η χρήση των υπηρεσιών factoring δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκλογικεύσει την οργανωτική και λειτουργική δομή της, να περιορίζει το κόστος της, να βελτιώνει την ανταγωνιστικότητά της και να επικεντρώνει την προσοχή και δράση της στη συνεχή ανάπτυξή της.

2.2 Συμπράξεις Μεταξύ Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα²⁶

Η πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών και η υποχρέωση όλων των μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης να συμμορφώνονται με τους κανόνες του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης επιβάλλουν ως επιτακτική την ανάγκη εξοικονόμησης δημοσιονομικών πόρων. Η Ελλάδα, ως χώρα που το επίπεδο ευημερίας της, μετρούμενο σε όρους Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος, είναι χαμηλότερο από το μέσο όρο των χωρών της Ε.Ε. οφείλει να λάβει όλα τα ενδεδειγμένα μέτρα ώστε να επιτυγχάνει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης για μια σειρά ετών. Στα πλαίσια αυτά θα πρέπει να υπάρξουν επικεντρωμένες πολιτικές προσέλκυσης σημαντικού αριθμού ξένων επενδυτικών κεφαλαίων. Σκοπός αυτής της στόχευσης είναι οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης ώστε να υπάρξει σύγκλιση των επιπέδων οικονομικής ευημερίας, να περιοριστεί η υψηλή ανεργία και να χρηματοδοτηθεί το κοινωνικό κράτος.

Η προσέλκυση, όμως, ξένων επενδύσεων έχει καταστεί μια έντονα ανταγωνιστική δραστηριότητα σε διεθνές επίπεδο μεταξύ περιφερειών, κρατών, ακόμα και πόλεων. Οι περιοχές συναγωνίζονται για την απόκτηση των σημαντικών ωφελειών που αποδίδουν οι επενδύσεις, στις οποίες συνοπτικά περιλαμβάνονται η αύξηση της απασχόλησης με ταυτόχρονη βελτίωση των δεξιοτήτων του ανθρώπινου δυναμικού, η αύξηση του ΑΕΠ, η μεταφορά τεχνογνωσίας και τεχνολογίας, η ενίσχυση των εξαγωγών, η ενίσχυση της τοπικής επιχειρηματικότητας, καθώς και άλλοι παράγοντες που συμβάλλουν στην κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη μιας περιοχής. Τα τελευταία χρόνια έχουν εφαρμοσθεί καινοτόμα μέσα χρηματοδότησης που βοηθούν

²⁶ Οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) σύμφωνα με τον ΕΛΚΕ² και το υπουργείο Ανάπτυξης αποτελούν μια από τις πιο σύγχρονες μορφές ΑΞΕ.

στην ανάληψη επενδυτικών σχεδίων από διεθνείς επενδυτές. Ορισμένα από αυτά τα μέτρα χρηματοδότησης προσεγγίζουμε αναλυτικότερα στην παρούσα ενότητα.

Οι συμπράξεις μεταξύ δημόσιου και ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) αποτελούν ένα καινοτόμο τρόπο χρηματοδότησης για την κατασκευή δημοσίων έργων και προσφοράς δημόσιων υπηρεσιών με την ενεργό συμμετοχή των ιδιωτικών κεφαλαίων (Ειδική Γραμματεία Υπουργείου Οικονομικών 2006). Η μέθοδος αυτή γνωρίζει μεγάλης ανάπτυξης τα τελευταία χρόνια στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ιδιαίτερα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Πρόκειται για μακροχρόνιες συμβάσεις μεταξύ δημόσιων φορέων και ιδιωτών που ανακηρύσσονται ανάδοχοι για το σχεδιασμό, την κατασκευή, τη χρηματοδότηση, τη λειτουργία, τη συντήρηση και τον τρόπο αποπληρωμής δημόσιων έργων και την παροχή υπηρεσιών. Οι ΣΔΙΤ μπορεί να αποδειχθούν ιδιαίτερες χρήσιμες σε περιόδους εφαρμογής προγραμμάτων μείωσης του δημοσιονομικού ελλείμματος και του χρέους όπου το πρώτο θύμα των περικοπών είναι συνήθως οι δημόσιες επενδύσεις. Στην περίπτωση αυτή που απαιτείται αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας χωρίς όμως να επιβαρυνθεί ιδιαίτερα το δημοσιονομικό έλλειμμα, η έγκαιρη εμφάνιση των Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα και μάλιστα σε ικανοποιητικούς ρυθμούς μπορούν να υποκαταστήσουν σε σημαντικό βαθμό δημόσιες επενδύσεις που σήμερα χρηματοδοτούνται από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ).²⁷

Πώς όμως προκύπτει το δημοσιονομικό όφελος από τις ΣΔΙΤ σε σύγκριση με τον κλασσικό τρόπο κατασκευής και χρηματοδότησης; Αν κάποιο δημόσιο έργο πραγματοποιηθεί ως ΣΔΙΤ από ιδιώτες αναδόχους, η αποπληρωμή θα γίνει σταδιακά, σε ένα μακρύ χρονικό διάστημα, είτε από το δημόσιο (υπό κάποια μορφή τοκοχρεολυτικής απόσβεσης της επένδυσης) είτε κατ' ευθείαν από τους χρήστες του

27 Το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) καθορίζει τους πόρους που μπορούν να διατεθούν για χρηματοδότηση επενδυτικών έργων. Αφορά δαπάνες που πραγματοποιούνται για έργα υποδομής και οικονομικής ανάπτυξης της χώρας σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.

έργου (π.χ. με διόδια). Αν γίνει με τον κλασσικό τρόπο, η πληρωμή θα επικεντρωθεί στην κατασκευαστική περίοδο, δηλαδή οι πόροι θα απαιτηθεί να εκταμιευθούν βραχυπρόθεσμα, επιβαρύνοντας αντίστοιχα το δημοσιονομικό έλλειμμα και το χρέος. Παρά το αδιαμφισβήτητο δημοσιονομικό όφελος, η διεθνής εμπειρία υποδεικνύει ότι τα μικροοικονομικά / επιχειρηματικά οφέλη από την επιλογή ενός έργου ως ΣΔΙΤ και όχι με τον κλασσικό τρόπο είναι ακόμα πιο σημαντικά. Συνήθως, ένα έργο που πραγματοποιείται με τον κλασσικό τρόπο έχει χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης από την αντίστοιχη ΣΔΙΤ λόγω μεγαλύτερης πιστοληπτικής ικανότητας του δημοσίου από τους αντίστοιχους ιδιώτες αναδόχους. Άλλοι όμως παράγοντες, όπως ποιότητα, συντήρηση, χρόνοι παράδοσης, αξιοπιστία, λειτουργικότητα μπορεί να υπαγορεύουν την επιλογή ως ΣΔΙΤ. Επιπλέον, οι ΣΔΙΤ, συμβάλλουν στην κινητοποίηση αποταμιευτικών πόρων και την προσέλευση ξένων κεφαλαίων και επενδυτών, στην ανάπτυξη μιας δευτερογενούς αγοράς χρέους, επιχειρηματικών συμμετοχών κλπ, ενώ δίνουν την δυνατότητα στις ελληνικές τράπεζες, τις επιχειρήσεις και τους επενδυτικούς φορείς να αποκτήσουν τεχνογνωσία, την οποία μπορεί να μεταφέρουν και στην εγγύς περιοχή, όπως π.χ. οι Βαλκανικές χώρες και η Μέση Ανατολή.

Σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες και ιδιαίτερα και ιδιαίτερα στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Ολλανδία, τη Γερμανία, την Ισπανία και την Πορτογαλία οι ΣΔΙΤ έχουν προχωρήσει σημαντικά. Ιδιαίτερα στο Ηνωμένο Βασίλειο, τα έργα που έχουν χρηματοδοτηθεί με τον τρόπο αυτό ξεπερνούν τα 40 δισ. ευρώ, δηλαδή το 12% περίπου του συνόλου των δημοσίων επενδύσεων. Τα έργα αυτά έγιναν κατά κύριο λόγο στον τομέα της Υγείας (νοσοκομεία), της Πρόνοιας (εργατικές κατοικίες), της Παιδείας (σχολεία), της Δικαιοσύνης (σωφρονιστικά καταστήματα) και των Μεταφορών (δρόμοι).

Στην Ελλάδα, το θεσμικό πλαίσιο για ΣΔΙΤ αξίας μέχρι 200 εκατ. ευρώ παρέχεται με το νόμο 3389/2005. Για ΣΔΙΤ μεγαλύτερης αξίας, είτε προβλέπεται η υπαγωγή στο

νόμο 3389/2005 με απόφαση της αρμόδιας Διυπουργικής Επιτροπής για τις ΣΔΙΤ, είτε νομοθετεί κατά περίπτωση (ad hoc) η Βουλή. Στον ορισμό των δημόσιων φορέων περιλαμβάνονται, πέραν του Δημοσίου, οι ΟΤΑ, τα ΝΠΔΔ, και ανώνυμες εταιρείες το μετοχικό κεφάλαιο των οποίων ανήκει εξ ολοκλήρου στους παραπάνω φορείς (Εφημερίς της Κυβερνήσεως 2005). Σε αντιδιαστολή με τις ΣΔΙΤ, υπάρχουν οι κλασσικοί τρόποι προκήρυξης, δημοπράτησης, κατασκευής και χρηματοδότησης των έργων. Στη χώρα μας, τα μεγάλα έργα «Αεροδρόμιο Ελ. Βενιζέλος», «Γέφυρα Ρίο-Αντίρριο», «Αττική Οδός» με τη μορφή χρηματοδότησης ΣΔΙΤ .

Με βάση τον νόμο 3389/2005 για τις ΣΔΙΤ, μέχρι σήμερα έχουν εγκριθεί από την αρμόδια διυπουργική επιτροπή προτάσεις ύψους 750 εκατ. ευρώ περίπου. Αυτές επικεντρώνονται σε σχολικές υποδομές, σε συνεδριακά κέντρα, σε δικαστικά μέγαρα, σε σωφρονιστικά καταστήματα, σε πανεπιστημιακές υποδομές και σε πυροσβεστικούς σταθμούς. Είναι σαφής και επιτακτική η ανάγκη να αυξηθεί ο αριθμός και η αξία των έργων που πραγματοποιούνται ως ΣΔΙΤ (Ειδική Γραμματεία Υπουργείου Οικονομικών 2006).²⁸

Η επιλογή των ΣΔΙΤ για κατάλληλα επιλεγμένα δημόσια έργα αντί των κλασσικών τρόπων κατασκευής και χρηματοδότησής τους είναι επιτακτική. Το (όποιο) κόστος είναι σαφώς μικρότερο από το προσδοκώμενο όφελος, ειδικότερα αν ληφθεί υπόψη η δημοσιονομική συγκυρία. Βέβαια, οι ΣΔΙΤ δεν είναι πανάκεια, ούτε για την επίλυση του δημοσιονομικού προβλήματος της χώρας, ούτε για την αριστοποίηση του τρόπου που γίνονται οι δημόσιες επενδύσεις στην Ελλάδα, ούτε βέβαια ως έμμεσος τρόπος ιδιωτικοποίησης. Είναι όμως ένα σημαντικό βήμα προς την ορθή κατεύθυνση.

28 Η Ειδική Γραμματεία Ψηφιακού Σχεδιασμού, του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, συνεστήθη το Δεκέμβριο του 2000 (ΦΕΚ 1502/ 8.12.2000) έχοντας σαν βασική αποστολή το σχεδιασμό, την παρακολούθηση, την εποπτεία και εν γένει τη διαχείριση του Ε.Π. "ΚτιΠ" στο πλαίσιο του Γ' ΚΠΣ.

2.3 Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital)

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια ή αλλιώς venture capital funds, αποτελούν μία εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για νέες ή και υπάρχουσες επιχειρήσεις που διαθέτουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στην αγορά που δραστηριοποιούνται. Οι επιχειρήσεις αυτές είναι συνήθως μικρομεσαίες εταιρείες με ικανό management που βρίσκονται συνήθως σε αρχικά στάδια ανάπτυξης και έχουν ανάγκη χρηματοδότησης, συμβουλευτικής υποστήριξης και δημιουργίας συμμαχιών στην αγορά προκειμένου να αναπτυχθούν περαιτέρω.

Η συνεργασία με μία εταιρία venture capital εξασφαλίζει όλα αυτά με αντάλλαγμα τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης. Ως εκ τούτου, αναλαμβάνει και αυτή μέρος του επιχειρηματικού ρίσκου επιδιώκοντας οφέλη σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η απόδοση που προσδοκά μία εταιρία venture capital εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το επίπεδο του κινδύνου που αναλαμβάνει και το εσωτερικό ποσοστό απόδοσης μιας επιτυχημένης επένδυσης.

Η μέθοδος αυτή είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη στο εξωτερικό έχοντας καταγράψει σημαντικές επιτυχίες. Στην Ελλάδα πολλές επιχειρήσεις έχουν ωφεληθεί από παρόμοιες συνεργασίες αλλά παρόλα αυτά γνωρίζουμε καλά ότι απαιτείται μεγαλύτερη προσπάθεια στην ενημέρωση και την κατανόηση του σύγχρονου αυτού τρόπου στήριξης της επιχειρηματικότητας. Με τον όρο επιχειρηματικό ή καινοτομικό κεφάλαιο (venture capital) χαρακτηρίζονται διεθνώς τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια τα οποία επενδύονται σε υφιστάμενες ή υπό ίδρυση επιχειρήσεις από ειδικές επενδυτικές εταιρίες, αλλά και από ιδιώτες, και τα οποία περιέχουν το στοιχείο του κινδύνου. Δηλαδή το venture capital είναι μεσο-μακροπρόθεσμες

επενδύσεις υψηλής απόδοσης και υψηλού κινδύνου με συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια νέων ή ταχέως αναπτυσσόμενων μη εισηγμένων επιχειρήσεων²⁹. Εναλλακτικά η χρηματοδότηση μπορεί να γίνει με τη μορφή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου.

Εναλλακτικά, μπορούμε να ορίσουμε το Venture Capital ως έναν τρόπο χρηματοδότησης της ίδρυσης, ανάπτυξης ή εξαγοράς μιας εταιρείας, βάσει του οποίου ο επενδυτής αποκτά τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ως αντάλλαγμα για την παροχή χρηματοδότησης (British Venture Capital Association)³⁰.

Το venture capital μπορεί να οριστεί επίσης ως επένδυση από ειδικευμένους οργανισμούς venture capital (σήμερα, διεθνώς, τη μεγαλύτερη συμμετοχή στο venture capital έχουν τα ασφαλιστικά ταμεία –pension funds- και ακολουθούν οι τράπεζες, οι ιδιώτες επενδυτές, οι ασφαλιστικές εταιρίες, οι εταιρίες επενδύσεων – corporate investors- οι κυβερνητικές πηγές, τα fund of funds κλπ.) σε υψηλής ανάπτυξης, σε υψηλού κινδύνου και συχνά σε υψηλής τεχνολογίας εταιρίες που χρειάζονται κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη των προϊόντων τους, και πρέπει, από τη φύση της επιχείρησης, να αποκτήσουν κεφάλαιο μέσω της συμμετοχής στα ίδια κεφάλαια παρά με χρέος.³¹

Πιο συγκεκριμένα, η ειδική επενδυτική εταιρία προσφέρει κεφάλαια με κίνδυνο συμμετέχοντας στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης, συγχρόνως όμως η εταιρία καινοτομικού κεφαλαίου δύναται να παράσχει συμβουλές στην επιχείρηση σε θέματα τεχνικά, οργανωτικά, εμπορικά και χρηματοδοτικά.³²

29 από το site: www.hvca.gr

30 από το site: www.bvca.co.uk/

31 Bernard S. Black, Ronald J. Gilson, 'Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets', *Journal of Financial Economics* 47 (1998) 243-277

32 Samuel Kortum and Josh Lerner, 'Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation', *The RAND Journal of Economics*, Vol. 31, No. 4 (Winter, 2000), pp. 674-692

2.4 Private Equity Funds

Τα private equity funds ή τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια παρέχουν μετοχικό κεφάλαιο σε επιχειρήσεις εκτός χρηματιστηρίου. Τα private equity μπορούν να χρησιμοποιηθούν ώστε να παραχθούν νέα προϊόντα και τεχνολογίες, να αυξηθεί το κεφάλαιο κίνησης, να γίνουν εξαγορές ή να ενδυναμωθεί ο ισολογισμός μιας επιχείρησης. Μπορεί, επιπλέον, να δώσουν λύσεις σε προβλήματα ιδιοκτησίας και διοίκησης³³.

Με τη μορφή αυτή χρηματοδότησης έρχονται σε επαφή οι πηγές κεφαλαίου (για την Ευρώπη: 24% είναι συνταξιοδοτικά κεφάλαια, 16% είναι τράπεζες, 15% είναι funds of funds, 10% είναι ασφαλιστές, 8% είναι κρατικές υπηρεσίες και 4% είναι εταιρικοί επενδυτές³⁴) με τις γρήγορα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις (συνήθως υψηλής τεχνολογίας) που αποζητούν κεφάλαια προκειμένου να αναπτυχθούν. Λειτουργούν δηλαδή ως οικονομικοί ενδιάμεσοι. Όπως και το venture capital έτσι και το private equity έχουν καθορισμένο χρονικό ορίζοντα επένδυσης. Οι επενδύσεις που γίνονται με private equity δεν ξεπερνούν τα 2 με 6 χρόνια.

Οι επενδυτές συχνά αντιλαμβάνονται το private equity ως μία επικίνδυνη μορφή επένδυσης. Τελικά όμως είναι πολύ λιγότερο επικίνδυνη από αυτό που θεωρείται. Μία private equity επένδυση μπορεί να περιλαμβάνει άμεσες επενδύσεις, κεφάλαια, funds of funds, ή και πιο εξωτικά προϊόντα όπως τα collateralized fund obligations (CFOs)³⁵ ή τα μεικτά χαρτοφυλάκια. Όπως παρατηρούμε δηλαδή, υπάρχουν

33 από το site: www.evca.eu

34 από το site: www.evca.eu

35 Τα CFOs είναι μία μορφή χρεογραφοποίησης που αφορά τα private equity και τα hedge funds. Τα CFOs είναι μια δομημένη μορφή χρηματοδότησης για τα διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια private equity, στρωματοποιώντας δόσεις του χρέους για τους κατόχους του private equity. Aboul-Enein, S., Dionne, G., Papageorgiou, G., Performance Analysis of a Collateralized Fund Obligation (CFO) Equity Tranche, 2009

διαφορετικά επίπεδα κινδύνου ανάλογα με τον χαρακτήρα του επενδυτή και το πόσο αποστρέφεται τον κίνδυνο³⁶. Οι όροι *venture capital* και *private equity* διαφέρουν κυρίως ως προς το στάδιο της ανάπτυξης στο οποίο βρίσκεται η χρηματοδοτούμενη επιχείρηση. Το *venture capital* αναφέρεται σε επενδύσεις που γίνονται στα πρώιμα στάδια μιας επιχείρησης, ενώ το *private equity* είναι ένας ευρύτερος όρος ο οποίος περιλαμβάνει και επενδύσεις σε μεταγενέστερα στάδια των επιχειρήσεων. Επιπλέον θα πρέπει να τονιστεί ότι το *private equity* αναφέρεται κυρίως σε επενδύσεις που αφορούν εξαγορές ή συγχωνεύσεις. Στη διεθνή βιβλιογραφία, συνήθως, οι όροι *private equity* και *venture capital* αποκτούν ταυτόσημη σημασία και χρησιμοποιούνται με την ίδια σημασία³⁷

36 Weidig, T., Mathonet, P., *The Risk Profile of Private Equity*, 2004

37 Cumming, D., J., Johan, S., A., *Venture Capital and Private Equity Contracting, An International Perspective*, Academic Press, 2009

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΝΙΣΧΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΞΕ

3.1 Μορφές Κινήτρων

Όπως έχουμε ήδη προαναφέρει οι ΑΞΕ μπορούν να επιφέρουν θετικές επιδράσεις στην οικονομία των χωρών υποδοχής τους. Οι αναμενόμενες αυτές θετικές επιδράσεις οδηγούν συχνά τις κυβερνήσεις τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων χωρών να προσφέρουν ένα αριθμό σημαντικών επενδυτικών κινήτρων προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων μεταξύ των οποίων φοροαπαλλαγές και επιδοτήσεις σε βασικές εισροές. Βάσει των συνθηκών που έχουν διαμορφωθεί στον διεθνή ανταγωνισμό, οι κυβερνήσεις των χωρών που επιδιώκουν να προσελκύσουν ΑΞΕ θεωρούν ότι είναι αναγκασμένες να προσφέρουν όλο και περισσότερα κίνητρα, από φόβο μήπως οι επενδυτές αποφασίσουν να στραφούν σε άλλες αγορές με τα ίδια χαρακτηριστικά αλλά με αυξημένα, όμως, επενδυτικά κίνητρα (Wolff, 2006).³⁸ Κατά την κρίση του 2001-2002 μάλιστα, ο αριθμός των ανεπτυγμένων χωρών που προχώρησαν σε αλλαγές στο θεσμικό καθεστώς των ΑΞΕ αυξήθηκε από 12 που ήταν το 2001 σε 19 το 2002. Σε ποσοστό μεγαλύτερο από 95% τα νέα μέτρα πολιτικής που υιοθετήθηκαν από τις ανεπτυγμένες χώρες ευνοούσαν τις ΑΞΕ και αφορούσαν κυρίως φορολογικά κίνητρα (Βέλγιο, Καναδάς και Ιρλανδία) ή την παροχή εγγυήσεων (Βέλγιο, Ιρλανδία και Νέα Ζηλανδία).³⁹

Οι ΑΞΕ μπορεί να πραγματοποιούνται για μια πλειάδα λόγων όπως για αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων - resourcesseeking, αγορών - market seeking,

³⁸ Αυτή η κυβερνητική πολιτική, όπως ήδη έχουμε αναλύσει, αποτελεί αναγκαιότητα για τις διάφορες χώρες, δεδομένων και των οδηγιών του ΟΟΣΑ.

³⁹ World Investment Report 2002.

αποδοτικότητα - efficiency seeking και στρατηγικών πόρων ή ικανοτήτων - strategic asset seeking. Σε πολλές περιπτώσεις όμως η κυβέρνηση μιας χώρας δεν είναι σε θέση να επηρεάσει ορισμένους παράγοντες που χαρακτηρίζουν την εθνική της οικονομία (π.χ. το μέγεθος της αγοράς της) έτσι ώστε να προσελκύσει όλων των τύπων τις ΑΞΕ. Παρόλα αυτά μπορεί να είναι σε θέση να λάβει μέτρα που θα μπορούσαν να αυξήσουν την πιθανότητα προσέλκυσης ορισμένων τουλάχιστον τύπων ΑΞΕ. Στη συνέχεια θα αναφερθούμε στα βασικότερα από αυτά τα μέτρα.⁴⁰

Δημοσιονομικά Κίνητρα (Fiscal Incentives). Τα δημοσιονομικά κίνητρα αποτελούν το είδος των κινήτρων που χρησιμοποιούνται πιο συχνά.⁴¹ Τα κίνητρα τα οποία συνηθίζεται να προσφέρονται από κοινού, περιλαμβάνουν:

1. Την Μειωμένη Άμεση Εταιρική Φορολόγηση. Πρόκειται για μέτρα που αποσκοπούν στην επίτευξη επιπέδων χαμηλού εταιρικού φορολογικού βάρους (Wolff, 2006). Παραδείγματα τέτοιων μέτρων είναι:

- Μειωμένοι Συντελεστές Εταιρικών Φόρων. Το μέτρο αυτό αναφέρεται στη μείωση του συντελεστή φορολόγησης για τις εταιρίες. Πρέπει να σημειώσουμε ότι κάποιες αρχές δεν προχωρούν σε μείωση του γενικότερου φορολογικού συντελεστή εταιρικών εσόδων αλλά επικεντρώνονται στη μείωση του συντελεστή εταιρικών εσόδων που προέρχονται από συγκεκριμένες πηγές ή δραστηριότητες σε συγκεκριμένους κλάδους.

⁴⁰ Τα μέτρα αυτά έχουν κατηγοριοποιηθεί κατά τον παρακάτω τρόπο και από τον ΕΛΚΕ.

⁴¹ Στην εργασία του Wolff το 2006, αποδεικνύεται η μεγάλη σημασία των δημοσιονομικών κινήτρων για την προσέλκυση ΑΞΕ.

- Φορολογικές Απαλλαγές. Αυτό το μέτρο αναφέρεται στη μη υποχρέωση των “νέων επιχειρήσεων” να πληρώσουν εταιρικό φόρο για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Εναλλακτικά, οι επιχειρήσεις δεν πληρώνουν φόρο μέχρι να καλύψουν τα αρχικά κόστη κεφαλαίου τους.
- Ειδικές Ζώνες Φορολογικών Προνομίων. Η δημιουργία ζωνών/περιοχών με χαμηλούς συντελεστές εταιρικού φόρου είναι ένα άλλο μέτρο που χρησιμοποιείται ιδιαίτερα για την προσέλκυση ΑΞΕ σε συγκεκριμένες ζώνες/περιοχές μιας χώρας.

2. Κίνητρα για Σχηματισμό Κεφαλαίου (Capital Formation). Πρόκειται για μέτρα σύνδεσης της χαμηλής φορολόγησης με εταιρικές επενδύσεις (Wolff, 2006). Παράδειγμα τέτοιων μέτρων είναι το αποθεματικό κεφάλαιο προς επένδυση (reinvested profits) σύμφωνα με το οποίο κάποιες αρχές προσφέρουν μειώσεις στους φόρους ή φορολογικές πιστώσεις στα αποθεματικά των επιχειρήσεων που επενδύονται στη χώρα υποδοχής τους.

3. Μειωμένα Εμπόδια στη Διασυνοριακή Λειτουργία. Οι επιχειρήσεις προσελκύνονται από περιοχές όπου το δημοσιονομικό σύστημα τους επιβάλλει ελάχιστα κόστη στη διασυνοριακή μεταφορά πόρων, αγαθών, υπηρεσιών και ανθρώπινου δυναμικού. Δεδομένου αυτού, οι τοπικές αρχές ορισμένες φορές παίρνουν μέτρα που αποσκοπούν στην ελαχιστοποίηση αυτού του κόστους. Παραδείγματα τέτοιων μέτρων είναι:

- Παρακρατούμενοι φόροι. Κάποιες χώρες προσφέρουν στις ξένες επιχειρήσεις χαμηλούς συντελεστές παρακράτησης φόρου στα εμβάσματα που κατευθύνονται στις χώρες προέλευσής τους.
- Φορολόγηση διεθνούς εμπορίου. Μειωμένοι φόροι εισαγωγών και τελωνειακοί δασμοί πολλές φορές χρησιμοποιούνται σαν κίνητρα προσέλκυσης ΑΞΕ.
- Φορολόγηση εργαζομένων. Η χαμηλότερη φορολόγηση εισοδήματος ή η μείωση στο κόστος κοινωνικής ασφάλισης για τους εκπατριζόμενους εργαζομένους των ξένων επιχειρήσεων χρησιμοποιείται από κάποιες αρχές έτσι ώστε να γίνουν κάποιες περιοχές πιο ελκυστικές για τους ξένους επενδυτές.

Οικονομικά Κίνητρα (Financial Incentives)

Οι πολιτικές της παροχής οικονομικών κινήτρων συνήθως παρακινούνται από έναν από τους εξής τρεις λόγους που καθορίζουν με τη σειρά τη μορφή που αυτά παίρνουν:

1. Είναι σύνηθες, οι κρατικές αρχές να ακολουθούν στοχευμένες προσπάθειες σε περιοχές της χώρας που θεωρείται ότι είναι μη προνομιούχες σε σχέση με άλλες ώστε να προσελκύουν επενδυτικά κεφάλαια. Αυτό ερμηνεύεται σαν πολιτική εξισορρόπησης του “χώρου διεξαγωγής του παιχνιδιού”. Τέτοιες “δαπάνες εξίσωσης τοποθεσιών” περιλαμβάνουν:

- Επιδότησεις Υποδομών. Ένας από τους πιο συνηθισμένους τρόπους για την αύξηση της ελκυστικότητας μιας περιοχής είναι η εξασφάλιση υλικών υποδομών (δρόμοι, σιδηρόδρομοι, λιμάνια) ή επικοινωνιακών υποδομών προσαρμοσμένων στις ανάγκες των επενδυτών (Kumar, 2001).

- **Επιδότησεις για την Εκπαίδευση και Κατάρτιση των Εργαζομένων.** Υπάρχουν περιπτώσεις που οι επενδύσεις πραγματοποιούνται σε τομείς που είναι νέοι στην περιοχή υποδοχής τους και για το λόγο αυτό οι επενδυτές αντιμετωπίζουν την ανεπάρκεια του κατάλληλου εργατικού δυναμικού.⁴² Οι αρχές, λοιπόν αναλαμβάνουν να συνεισφέρουν στο να ξεπεραστεί αυτό το πρόβλημα μέσω δημοσίων ή στηριγμένων από το δημόσιο, προγραμμάτων εκπαίδευσης.

2. Οι αρχές συχνά υποστηρίζουν ότι το κόστος που οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν όταν εγκαθίστανται σε νέες τοποθεσίες μπορεί να τους αποτρέψει από την επιλογή της πλέον κατάλληλης. Σύμφωνα με την άποψη αυτή, η χώρα που επιθυμεί να προσελκύσει ΑΞΕ θα πρέπει να προσφέρει επιδοτήσεις για την κάλυψη αυτού του κόστους. Αυτή η υποκατηγορία οικονομικών κινήτρων περιλαμβάνει:

- **Υποστήριξη Μετεγκατάστασης και Εκπατρισμού.** Οι αρχές προσφέρουν χρηματική κάλυψη σε όσες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν επιπλέον έξοδα κεφαλαίου και κόστη μετεγκατάστασης. Σε ορισμένες περιπτώσεις μάλιστα, οι αρχές συνεισφέρουν στην κάλυψη των εξόδων μετεγκατάστασης συγκεκριμένων μελών του προσωπικού της επιχείρησης όπως και των εξόδων μετεγκατάστασης των οικογενειών τους.
- **Προσωρινές Μισθολογικές Επιδοτήσεις.** Στο αρχικό στάδιο λειτουργίας των επιχειρήσεων οι αρχές μπορεί να τις υποστηρίζουν καλύπτοντας μέρος των μισθών που πρέπει να πληρώσουν οι ίδιες οι επιχειρήσεις.

⁴² Κάτι αντίστοιχο προτείνεται και στην έρευνα των Globberman και Shapiro το 2002.

3. Πέρα από τα οικονομικά κίνητρα που δίνονται για τους δύο παραπάνω λόγους που έχουν να κάνουν με την αντιστάθμιση ατελειών της αγοράς και την κάλυψη του κόστους συναλλαγών, οι αρχές μπορεί να παρέχουν και οικονομικά κίνητρα για να επωφεληθούν από τις πιθανές θετικές επιδράσεις της παρουσίας ξένων επιχειρήσεων.

Σε αυτήν την περίπτωση ακολουθούν μια πολιτική στοχευμένων κινήτρων που περιλαμβάνουν μέτρα όπως:

- Πιστώσεις στους Επενδυτές. Οι αρχές μερικές φορές παρέχουν δάνεια με ευνοϊκούς όρους ή με επιδοτήσεις στα επιτόκιά τους σε ξένες επιχειρήσεις για την πραγματοποίηση συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων. Εναλλακτικά, βοηθούν τους ξένους επενδυτές παρέχοντας εγγυήσεις για τα δάνειά τους.
- Real Estate (Ακίνητα). Υπάρχουν πολλές περιπτώσεις που οι εθνικές ή τοπικές αρχές πουλούν γη ή κτίσματα σε ξένους επενδυτές σε τιμές χαμηλότερες από αυτές της αγοράς.
- Συμμετοχή στην Κάλυψη του Κόστους. Πέρα από την κάλυψη του κόστους των ξένων επιχειρήσεων στο στάδιο εγκατάστασής τους, οι αρχές προχωρούν παραπέρα καλύπτοντας τα κόστη των επιχειρήσεων που αφορούν το marketing ή και κάποια λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων. Η συμμετοχή στην κάλυψη αυτών των κερδών μπορεί να είναι είτε άμεση είτε έμμεση.

Ρυθμιστικά Κίνητρα⁴³

Τα κίνητρα αυτά αναφέρονται στην πολιτική προσέλκυσης ΑΞΕ μέσω της μείωσης ή και της κατάργησης μιας σειράς εθνικών ή τοπικών κανόνων και κανονισμών. Αν και θεωρητικά οι αρχές μπορούν να καταργήσουν κάθε είδους κανονισμό, στην πράξη τείνουν να χαλαρώνουν τις απαιτήσεις που είναι περιβαλλοντικές, κοινωνικές ή συνδέονται με την αγορά εργασίας. Πρέπει να σημειώσουμε ότι τέτοιου είδους κίνητρα χρησιμοποιούνται σπανιότερα και μάλιστα σε συγκεκριμένους κλάδους χωρών που δεν ανήκουν στον ΟΟΣΑ (Globerman, Shapiro, 2002).

Μακροοικονομικά Κίνητρα⁴⁴

Τα μακροοικονομικά μέτρα που διαμορφώνουν μια σειρά σημαντικών χαρακτηριστικών της χώρας επηρεάζοντας την ανταγωνιστικότητά της είναι επίσης σημαντικά και για την προσέλκυση ΑΞΕ. Είναι προφανές ότι η γενικότερη οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται μια χώρα επηρεάζει τις ξένες επιχειρήσεις που σκέφτονται να επενδύσουν σε αυτή (Kumar, 2001). Πέρα από την γενικότερη προσπάθεια των αρχών να βελτιώσουν και να σταθεροποιήσουν την οικονομική κατάσταση, μια σειρά από μέτρα που συντελούν προς την ίδια κατεύθυνση μπορούν να έχουν επίσης επίδραση στην εισροή ΑΞΕ στη χώρα.

43 Τα ρυθμιστικά κίνητρα αντικατοπτρίζονται κυρίως στο θεσμικό πλαίσιο της κάθε χώρας, ενώ η μεγάλη σημασία τους για τις ΑΞΕ παρουσιάζεται από τους Globerman και Shapiro το 2002.

44 Τα μακροοικονομικά κίνητρα αντικατοπτρίζουν την οικονομική στρατηγική και πολιτική που ακολουθεί η εκάστοτε κυβέρνηση. Ουσιαστικά μέσω των στόχων οικονομικής πολιτικής η κυβέρνηση προσπαθεί να προσαρμόσει και την πολιτική των ΑΞΕ.

Παραδείγματα τέτοιων μέτρων είναι:

- Επενδύσεις σε υποδομές
- Επενδύσεις για την επιμόρφωση του εργατικού δυναμικού
- Δεσμεύσεις για ιδιωτικοποιήσεις
- Ανάπτυξη χρηματοοικονομικών αγορών
- Μείωση εμποδίων εμπορίου

Άλλες Μορφές Κινήτρων

Πέραν των κινήτρων που προαναφέραμε, οι αρχές μιας χώρας χρησιμοποιούν και μια σειρά από άλλα μέτρα όπως για παράδειγμα την ανάληψη δραστηριοτήτων που αποσκοπούν στη διάδοση πληροφοριών, στη δημιουργία μιας καλής εικόνας και στην παροχή υπηρεσιών επενδύσεων στους πιθανούς επενδυτές. Μέσα σε αυτά τα πλαίσια πολλές χώρες έχουν δημιουργήσει τα λεγόμενα One Stop Investment Promotion Agencies (IPA).⁴⁵

Η δημιουργία των IPAs αποτέλεσε τη σημαντικότερη αλλαγή στις πολιτικές προσέλκυσης ΑΞΕ τα χρόνια που ακολούθησαν μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Αιτία της σύστασης των IPAs αποτέλεσε η υποστήριξη και ενίσχυση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας καθώς και η επικοινωνιακή ανάπτυξη σχέσεων μεταξύ ξένων επενδυτών και των χωρών υποδοχής. Η αποστολή τους βέβαια διαφέρει από χώρα σε χώρα. Σε ορισμένες χώρες ασκούν διοικητικές και μόνο αρμοδιότητες (συλλογή αιτήσεων και προώθησή τους στις αρμόδιες υπηρεσίες) ενώ σε άλλες έχουν εξελιχθεί σε εξειδικευμένους οργανισμούς με αποφασιστικές αρμοδιότητες. Βέβαια η επιτυχία

⁴⁵ Τα One Stop Investment Promotion Agencies αποσκοπούν στο να βοηθήσουν τόσο στην είσοδο στη χώρα ξένων επιχειρήσεων όσο και στην απρόσκοπτη λειτουργία αυτών.

του εγχειρήματος των IPAs βρίσκεται σε άμεση συνάρτηση με την επιρροή που ασκούν στις σχετιζόμενες κυβερνητικές υπηρεσίες.

Η χρηματοδότηση των οργανισμών προσέλκυσης ΑΞΕ είναι αποκλειστική υποχρέωση των τοπικών και εθνικών κυβερνήσεων. Οι οργανισμοί αυτοί ανάλογα με την οργανωτική τους δομή αλλά και με την επιρροή που δύναται να ασκήσουν στις κυβερνήσεις κατατάσσονται σύμφωνα με την αξιολόγηση της WAIPA⁴⁶ ως ακολούθως:

- Στους «ανίσχυρους» φορείς προσέλκυσης ΑΞΕ οι οποίοι χαρακτηρίζονται από έλλειψη ουσιαστικών αρμοδιοτήτων και μηδαμινή επίδραση στους σχετιζόμενες κυβερνητικές υπηρεσίες. Ο ρόλος τους είναι καθαρά διεκπεραιωτικός και εξαντλείται στην άσκηση της ελεγκτικής διαδικασίας. Η Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο θεωρείται ότι διαθέτουν τη συγκεκριμένη κατηγορία IPAs.
- Στους αποκαλούμενους «συντονιστικούς» φορείς προσέλκυσης ΑΞΕ που ασχολούνται με το συντονισμό των δραστηριοτήτων των εμπλεκόμενων υπηρεσιών στη διαδικασία της αδειοδότησης και δεν έχουν την εξουσία να επηρεάσουν τις άλλες κυβερνητικές μονάδες. Ο περιορισμένος ρόλος αυτών των IPAs δεν επιτυγχάνει ικανοποιητικά αποτελέσματα για την εγχώρια οικονομία. Χώρες που έχουν ιδρύσει τέτοιους φορείς είναι μεταξύ άλλων η Γερμανία και η Γαλλία.

46 Η WAIPA (World Association of Investment Promotion Agencies) ιδρύθηκε το 1995 και αποτελεί έναν μη κυβερνητικό οργανισμό που δρα σαν φόρουμ forum για τα IPAs. Αποσκοπεί στη δημιουργία και παροχή διαδικτυακών ευκαιριών ούτως ώστε να διευκολύνει την προώθηση των ΑΞΕ και των επενδύσεων γενικότερα.

- Στους λεγόμενους «ισχυρούς» φορείς προσέλκυσης ΞΑΕ που ασχολούνται με το σύνολο σχεδόν των διαδικασιών αδειοδότησης και επιδότησης. Οι σχετικά μικρότερες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για παράδειγμα η Ιρλανδία και η Πορτογαλία, διαθέτουν αυτής της κατηγορίας IPAs.

Σε κάθε περίπτωση, η αποτελεσματικότητα αυτών των φορέων και η επιτυχής λειτουργία τους στην κατεύθυνση προσέλκυσης υψηλών επιπέδων ΞΑΕ είναι άμεση συνάρτηση της επαρκούς και ικανοποιητικής στελέχωσής τους σε υλικό αλλά και σε ανθρώπινο κεφάλαιο.

3.2 Εμπειρίες Χωρών της Ε.Ε

Στην ενότητα αυτή θα δούμε εμπειρικά δεδομένα από τις πολιτικές ορισμένων χαρακτηριστικών χωρών των οποίων οι επίσημοι φορείς προσέλκυσης επενδύσεων είναι συνδεδεμένοι με τη WAIPA.⁴⁷

Στην περίπτωση της Ιρλανδίας, η ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Οικογένεια και η επιθετική της βιομηχανική πολιτική αποτέλεσε σταθμό στην εξέλιξη των ΞΑΕ. Η παροχή σημαντικών κινήτρων για επένδυση αλλά και οι σημαντικές φορολογικές απαλλαγές (πχ. τα επαναπατριζόμενα κέρδη δεν υπόκεινται σε φορολόγηση τουλάχιστον στα δέκα πρώτα χρόνια λειτουργίας της μονάδας) προσέλκυσαν ένα μεγάλο αριθμό πολυεθνικών εταιρειών. Η ιρλανδική κυβέρνηση ίδρυσε την IDA (Industrial Development Agency) με κύριο στόχο της την αναζήτηση διεθνών

⁴⁷ Τα στοιχεία αυτής της ανάλυσης προέρχονται από το site www.waipra.org.

επενδυτικών κεφαλαίων για την επίτευξη επιχειρηματικών συνεργασιών. Οι μέχρι τώρα επιδόσεις του φορέα αυτού θεωρούνται πολύ ικανοποιητικές αφού άνω των 1000 ξένων εταιρειών έχουν ξεκινήσει επιχειρηματική δραστηριότητα στα πλαίσια της Ιρλανδικής επικράτειας (Barrios et al, 2002). Τα σημαντικότερα από τα κίνητρα που παρέχει η IDA είναι είτε φορολογικά:

- κανένας περιορισμός στη δυνατότητα ελεύθερου επαναπατρισμού των κερδών και παράλληλα 10% φόρος επιχειρήσεων έως τα τέλη του 2010, την ίδια στιγμή που ο μέσος ευρωπαϊκός φόρος επιχειρήσεων ανέρχεται κοντά στο 35%,
- φόρος εισοδήματος στα επίπεδα του 10%.

είτε με τη μορφή επιδοτήσεων που μπορεί να αφορούν:

- το κεφάλαιο της επένδυσης. Η επιδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι το 45% της αξίας της επένδυσης,
- τον αριθμό των απασχολούμενων εργαζομένων. Επιδοτείται κάθε νέα θέση εργασίας τόσο για τη δημιουργία της όσο και για τη διατήρησή της στο μέλλον,
- την πραγματοποίηση έρευνας. Εδώ η επιδότηση μπορεί να καλύψει έως και το 50% των συνολικών δαπανών της επιχείρησης,
- τα προγράμματα επαγγελματικής κατάρτισης. Μετά από την υπογραφή συμφωνίας των δύο μερών καλύπτεται το σύνολο των εξόδων που απευθύνονται στην κατάρτιση του εργατικού δυναμικού.

Στην περίπτωση της Ιρλανδίας η εμπειρική μελέτη δείχνει ότι ένας κατάλληλα οργανωμένος και «ισχυρός» φορέας προσέλκυσης ΞΑΕ με το ενδεδειγμένο μείγμα πολιτικής κινήτρων και επιδοτήσεων κατάφερε να αξιοποιήσει το διεθνές οικονομικό

περιβάλλον και να εστιάσει σε σύγχρονες μορφές και τομείς επένδυσης, πετυχαίνοντας αυτό που με δύο λέξεις περιγράφουμε ως «Ιρλανδικό θαύμα» (European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2006).

Στην περίπτωση της Πορτογαλίας, ο οργανισμός που δραστηριοποιείται ενεργά για την προσέλκυση ξένων επενδυτικών κεφαλαίων διαθέτει οικονομική και διοικητική αυτονομία και ανήκει στην κατηγορία των «ισχυρών» φορέων. Έχει την ευθύνη σχεδόν για το σύνολο των διαδικασιών αδειοδότησης και επιδότησης και “συνεπικουρείται” από ένα σύγχρονο θεσμικό πλαίσιο για τις ΞΑΕ που χαρακτηρίζεται από την απλούστευση των γραφειοκρατικών διαδικασιών και από μια σειρά φορολογικών και άλλων κινήτρων (Barríos et al, 2002). Μεταξύ αυτών αναφέρουμε χαρακτηριστικά:

- τα κέρδη μιας ξένης εταιρείας από την πώληση παγίων στοιχείων του ενεργητικού τα οποία επανεπενδύονται απαλλάσσονται από το φόρο επιχειρήσεων,
- ξένες επενδύσεις που ξεπερνούν τα 35 εκατ. δολάρια απαλλάσσονται από ορισμένους φόρους όπως φόροι τοπικής κυβέρνησης, ταχυδρομικά τέλη κ.α.
- παροχή κινήτρων για δημιουργία, βελτίωση και επέκταση επιχειρήσεων σε περιοχές της Πορτογαλίας με χαμηλά επίπεδα ανάπτυξης, προκειμένου να επιτυγχάνεται ισόρροπη ανάπτυξη σε όλη την επικράτεια της χώρας,
- παροχή κινήτρων για την υποστήριξη μικρών επενδύσεων κατά κύριο λόγο στους τομείς της μεταποίησης και των ορυχείων. Το ποσό της επιδότησης είναι δυνατό να ανέλθει έως και το 25% της συνολικής επένδυσης,
- παροχή κινήτρων για τη σωστή χρήση της ενέργειας προκειμένου να εξασφαλίζεται εξοικονόμησή της,

- παροχή κινήτρων για την υποστήριξη της τεχνολογίας στους τομείς των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής. Η επιδότηση μπορεί να καλύψει έως και το 60% της συνολικής επένδυσης,
- παροχή κινήτρων για την τόνωση της τουριστικής και περιφερειακής ανάπτυξης της Πορτογαλίας. Αναλόγως του ύψους αλλά και της τοποθεσίας της επένδυσης η επιδότηση βρίσκεται μεταξύ του 10% και 40% της συνολικής αξίας της,
- παροχή κινήτρων για υλοποίηση προγραμμάτων εκπαίδευσης του εργατικού δυναμικού της επιχείρησης. Καλύπτεται έως και το 100% της οργάνωσης των προγραμμάτων αυτών.

Η Ισπανία ανήκει στις χώρες με «ανίσχυρους» φορείς προσέλκυσης ΞΑΕ αφού ο αρμόδιος οργανισμός δεν ασκεί καμία επίδραση στις σχετιζόμενες κυβερνητικές υπηρεσίες. Οι αποφάσεις περί των επενδυτικών σχεδίων είναι υπόθεση των αρμόδιων υπουργείων ενώ τα επενδυτικά κίνητρα απευθύνονται τόσο στις ξένες όσο και στις εγχώριες επενδύσεις (Barrios et al, 2002). Τα κίνητρα αυτά κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- Γενικά κίνητρα που αφορούν προγράμματα επαγγελματικής κατάρτισης και απευθύνονται σε επιχειρήσεις που προσλαμβάνουν ανέργους, νέους ή και μεγαλύτερης ηλικίας για την απόκτηση πρακτικής επαγγελματικής εμπειρίας. Επιδοτήσεις δίνονται επίσης για τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας για συγκεκριμένες ηλικιακές κατηγορίες ανέργων.
- Επενδυτικά κίνητρα σε συγκεκριμένους τομείς της εγχώριας οικονομίας όπως είναι τα ναυπηγεία, ο τομέας της κλωστοϋφαντουργίας, η γεωργία, η έρευνα, η πληροφορική. Το ποσοστό επιδότησης μπορεί να κυμανθεί σε ένα μεγάλο

εύρος, από το 20% έως και το 75% της συνολικής επένδυσης. Επίσης προβλέπονται και φορολογικές διευκολύνσεις όπως για παράδειγμα απαλλαγή δασμών από εισαγωγή μηχανημάτων και απαλλαγή από την καταβολή δημοτικών φόρων που είναι σχετικοί με την ίδρυση επιχειρήσεων.

- Κίνητρα για την επίτευξη περιφερειακής ανάπτυξης, με καταβολή των επιδοτήσεων σε περιοχές που μαστίζονται από υψηλά ποσοστά ανεργίας αλλά και σε περιοχές χαμηλών επιπέδων ανάπτυξης προκειμένου να μειωθεί η εξάρτησή τους από το κέντρο.

Στην ίδια κατηγορία με την Ισπανία συναντάμε και το Ηνωμένο Βασίλειο όπου ουσιαστικά δεν γίνεται διάκριση στην αντιμετώπιση μεταξύ εγχώριων και ξένων επενδύσεων. Τα κέρδη εξάγονται χωρίς κανένα περιορισμό και χωρίς εμπόδια στην κίνηση κεφαλαίων. Ο αρμόδιος κρατικός φορέας UK Trade & Investment Organization έχει επιτύχει τουλάχιστον 40.000 ξένες επενδύσεις. Ο φορέας αυτός παρέχει τις απαραίτητες πληροφορίες προκειμένου ο επενδυτής να κάνει την καλύτερη επιλογή όσον αφορά στην τοποθεσία της επένδυσης που σχετίζεται με το διαθέσιμο εργατικό δυναμικό, την απόσταση από τις πρώτες ύλες και το δίκτυο των πελατών καθώς και πληροφορίες για τα διαθέσιμα προγράμματα με τα οικονομικά κίνητρα ανάλογα με το είδος της επένδυσης και το επίπεδο (τοπικό, εθνικό, περιφερειακό) πραγματοποίησής της (European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2006).

Τέλος, η Γαλλία και η Γερμανία αποτελούν χαρακτηριστικά παραδείγματα χωρών στις οποίες οι φορείς προσέλκυσης ασκούν ουσιαστικά συντονιστικό ρόλο όσον αφορά στη διαδικασία της αδειοδότησης χωρίς καμία επιπλέον εξουσία στην

κατεύθυνση επηρεασμού των άλλων σχετιζόμενων κυβερνητικών υπηρεσιών (European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2006).

Στην περίπτωση της Γερμανίας, ο αρμόδιος κρατικός φορέας που παρέχει δωρεάν υποστήριξη σε όσους ενδιαφέρονται να αναπτύξουν επιχειρηματική δραστηριότητα εντός της Γερμανικής επικράτειας είναι το Invest in Germany. Ο φορέας αυτός ασχολείται κατά κύριο λόγο με την προβολή της Γερμανίας ως του πλέον κατάλληλου τόπου για την πραγματοποίηση επένδυσης, με την ανάλυση της εγχώριας αγοράς, με την παροχή ενημέρωσης και βοήθειας για την επιλογή της κατάλληλης τοποθεσίας επένδυσης σε συνεργασία με τους τοπικούς φορείς.

Οι φορολογικές μεταρρυθμίσεις που έγιναν τα τελευταία χρόνια στη Γερμανία κατάφεραν να προσελκύσουν ξένα επενδυτικά κεφάλαια αλλάζοντας τη στασιμότητα που χαρακτήριζε τη Γερμανική οικονομία στον τομέα αυτό. Η πιο σημαντική αλλαγή ήταν η μείωση της φορολογίας των κερδών των επιχειρήσεων στα επίπεδα του 25%, τόσο για τα αδιανέμητα όσο και για τα διανεμόμενα κέρδη (Wolff, 2006).

Κύριο μέλημα των Γερμανικών αρχών τα χρόνια που ακολούθησαν μετά την πτώση του τείχους και την επανένωση της Γερμανίας ήταν η προσέλκυση ξένων κεφαλαίων στις περιοχές της πρώην Ανατολικής Γερμανίας για την ιδιωτικοποίηση των τοπικών κρατικών επιχειρήσεων.

Οι Γερμανικές αρχές μετά τη Γερμανική ενοποίηση αντιμετωπίζουν με τους ίδιους όρους εγχώριες και ξένες επενδύσεις και παρέχουν και στις δύο τα ίδια κίνητρα μεταξύ των οποίων μπορούμε να διακρίνουμε φορολογικά και οικονομικά κίνητρα περιφερειακής ανάπτυξης. Ειδικότερα, παρέχονται ειδικές φορολογικές απαλλαγές για την αγορά πάγιων περιουσιακών στοιχείων, τον εκσυγχρονισμό εγκαταστάσεων, την παραγωγή κινητών επιχειρησιακών στοιχείων. Οι απαλλαγές αυτές παίρνουν τη μορφή επιδομάτων και μπορούν να καλύψουν μέχρι και το 50% της

πραγματοποιηθείσας δαπάνης. Επίσης προβλέπεται μείωση του φόρου πώλησης κεφαλαιουχικών αγαθών όπως απαλλαγή καταβολής φόρου καθαρής περιουσίας και τοπικών φόρων εμπορικών κεφαλαίων. Στην πρώην Ανατολική Γερμανία, οι ατομικές εταιρείες καθώς και οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις περιορισμένης ευθύνης απολαμβάνουν μειωμένους δημοτικούς φόρους εμπορικών κερδών. Επίσης όσοι ξένοι επενδυτές, οι ίδιοι ή η εταιρεία που διαθέτουν υπόκεινται στο εγχώριο φορολογικό καθεστώς έχουν τη δυνατότητα να διεκδικήσουν επιδοτήσεις σε ποσοστό 5-8% της συνολικής δαπάνης για την αγορά νέων κεφαλαιουχικών αγαθών.

Τα οικονομικά κίνητρα περιφερειακής ανάπτυξης που δόθηκαν κατά κύριο στην πρώην Ανατολική Γερμανία απέβλεπαν στη δημιουργία ευνοϊκού κλίματος προκειμένου να εισρεύσει ζεστό χρήμα στην περιοχή για την τόνωση της βιομηχανίας, του εμπορίου καθώς και τη δημιουργία έργων υποδομής. Τα κίνητρα αφορούσαν κάλυψη έως 23% των δαπανών για κάθε νέα επενδυτική ιδέα, έως 20% για την επέκταση μιας ήδη λειτουργούσας επιχείρησης και έως 15% για τη μετατροπή ή εκσυγχρονισμό μιας επιχείρησης (Wolff, 2006).

Ο γαλλικός κρατικός φορέας “Invest in France Agency” δημιουργήθηκε από την ανάγκη προσέλκυσης νέων ξένων επενδυτικών κεφαλαίων τα οποία συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας υποδοχής και δημιουργούν ευνοϊκές συνθήκες απασχόλησης. Ο φορέας δραστηριοποιείται στην κατεύθυνση ενδυνάμωσης της γαλλικής περιφέρειας και στη διασφάλιση ισότητας ευκαιριών για όλες τις περιοχές της γαλλικής επικράτειας. Ο ρόλος του είναι καθαρά συντονιστικός αφού πέρα από την προώθηση και ανάδειξη της θετικής εικόνας της Γαλλίας στο εξωτερικό για την πραγματοποίηση μιας ασφαλούς και επικερδούς επένδυσης μεσολαβεί ώστε να δημιουργήσει μια αμφίδρομη σχέση μεταξύ των ενδιαφερόμενων επενδυτών και των τοπικών αρχών ή των άλλων σχετιζόμενων κυβερνητικών υπηρεσιών. Και στην

περίπτωση της Γαλλίας ο περιορισμένος ρόλος του φορέα αυτού είναι πιθανόν να μην επιφέρει επιτυχάνει τα επιθυμητά οικονομικά αποτελέσματα για την εγχώρια οικονομία (European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2006).

3.3 Η περίπτωση της Ελλάδας

Η πρώτη θεσμοθετημένη προσπάθεια στην Ελλάδα για την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων χρονολογείται στις αρχές του 1950 με το Ν.Δ. 2687/1953 το οποίο καθορίζει τις προϋποθέσεις επένδυσης και προστασίας κεφαλαίων εξωτερικού⁴⁸. Αν και δόθηκε η δυνατότητα φορολογικών απαλλαγών και εξασφαλίστηκε ο πλήρης σχεδόν επαναπατρισμός των κερδών εντούτοις δεν σημειώθηκε σημαντική πρόοδος στον τομέα των επενδύσεων παρά μόνο κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '60. Η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων μεταξύ Ελλάδας και των άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης υλοποιήθηκε ουσιαστικά από το δεύτερο εξάμηνο του 1994 με την υιοθέτηση της σχετικής κοινοτικής οδηγίας (Παλάσκας, Πεχλιβάνος, Στοφόρος, 2004). Η εικόνα μέχρι την περίοδο αυτή δεν ήταν η επιθυμητή όσον αφορά στα επίπεδα προσέλκυσης ξένων εισροών. Κύριοι λόγοι αυτής της εξέλιξης αποτέλεσε η έλλειψη υποστηρικτικού μηχανισμού των ξένων επενδυτών που οδηγούσε σε ελλειμματική πληροφόρηση και ενημέρωση καθώς και τα χρόνια προβλήματα γραφειοκρατικής μορφής (ταχύτητα διεκπεραίωσης και ευελιξία αντιμετώπισης τυχόν προβλημάτων).

48 : Ως κεφάλαια εξωτερικού νοούνται όσα εισάγονται υπό οποιαδήποτε μορφή από το εξωτερικό, ήτοι συνάλλαγμα εξωτερικού, μηχανήματα και υλικά, εφευρέσεις, τεχνικές μέθοδοι, αλλά και εμπορικά και βιομηχανικά σήματα (άρθρο 1). Επίσης, στην έννοια αυτή υπάγονται και τα εισαγόμενα κεφάλαια, που τοποθετούνται σε παραγωγικές επενδύσεις (άρθρο 2).

Οι αδυναμίες της επενδυτικής διαδικασίας, τα τελευταία χρόνια, εντοπίζονται σε όλα τα στάδια της. Στο αρχικό στάδιο που ο επενδυτής αναζητά τις απαραίτητες πληροφορίες για τη λήψη οριστικής απόφασης σχετικά με την πραγματοποίηση μιας επενδυτικής πρότασης, οι αδυναμίες εντοπίζονται:⁴⁹

- στην έλλειψη συστηματικής ενημέρωσης που όφειλε η πολιτεία να παρέχει στους επενδυτές και στην απουσία σταθερού θεσμικού πλαισίου σχετικά με το καθεστώς φορολόγησης, επιδοτήσεων και αδειοδότησης,
- στην αβεβαιότητα και την μακροοικονομική αστάθεια που προκαλεί η μη ύπαρξη πολιτικής σταθερότητας η οποία χαρακτήρισε την ελληνική πολιτική σκηνή για πολλά χρόνια.

Στο στάδιο της διαδικασίας αδειοδότησης και χρηματοδότησης κατά το οποίο ο επενδυτής υποβάλλει τα απαιτούμενα έγγραφα για την εξασφάλιση άδειας λειτουργίας καθώς και την υπαγωγή της επιχείρησης στο καθεστώς του αναπτυξιακού νόμου, οι αδυναμίες αναφέρονταν:

- στη γραφειοκρατική πολυπλοκότητα των διαδικασιών, τις διάσπαρτες υπηρεσίες και την εμπλοκή φορέων από πλήθος δημόσιων υπηρεσιών,
- στον ελλιπή συντονισμό και παρακολούθηση των διαδικασιών καθώς και στην έλλειψη γνώσεων των υπαλλήλων των δημόσιων φορέων,
- στην αοριστία χρόνου σχετικά με την οριστική διεκπεραίωση της αίτησης αδειοδότησης.

Στη φάση της εφαρμογής του επενδυτικού σχεδίου, οι αδυναμίες αναφέρονταν στην έλλειψη υποδομών, επαρκούς συντονισμού μεταξύ των εμπλεκόμενων δημόσιων υπηρεσιών και ασφαλιστικών φορέων καθώς και αποτελεσματικού μηχανισμού επίλυσης τυχόν προβλημάτων.⁵⁰

49, 50 : Λιαγκόβας 2007.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω δυσλειτουργιών και την εφαρμογή αποτελεσματικής πολιτικής προσέλκυσης ΑΞΕ η ελληνική πολιτεία με τον Ν.2372/96 σε συνεννόηση με την Ευρωπαϊκή Ένωση, προχώρησε στην ίδρυση του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων (ΕΛ.Κ.Ε.).⁵¹

Το ΕΛ.Κ.Ε. εφαρμόζει την πρακτική του one-stop-shop για τις επενδύσεις, παρέχοντας δωρεάν έγκυρη ενημέρωση στους ενδιαφερόμενους σε όλα τα στάδια της επενδυτικής διαδικασίας προκειμένου να υποβοηθηθεί η ανάπτυξη συνεργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων με διεθνείς οργανισμούς και επιχειρήσεις ώστε να επιτυγχάνεται το μέγιστο δυνατό αποτέλεσμα. Εποπτεύεται από το Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών και επικεντρώνει τους στόχους του:

- στην προβολή της Ελλάδας στις διεθνείς αγορές ως τόπο επενδυτικού προορισμού με έμφαση στους κλάδους που παρουσιάζουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα,
- πληροφορεί υπάρχοντες και εν δυνάμει επενδυτές για συγκεκριμένες επενδυτικές ευκαιρίες και παρέχει έγκυρη πληροφόρηση για τα επενδυτικά κίνητρα και τις διαδικασίες που απαιτούνται σε κάθε στάδιο υλοποίησης της επένδυσης,
- διευκολύνει τους επενδυτές στις επαφές τους με την κεντρική διοίκηση και την αυτοδιοίκηση,
- συμβουλεύει και συνδράμει σε όλα τα θέματα που προκύπτουν πριν, κατά τη διάρκεια και μετά την υλοποίηση της επένδυσης,
- παραλαμβάνει και αξιολογεί αιτήσεις υπαγωγής στις ενισχύσεις του

51 Η δημιουργία του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων (ΕΛΚΕ) αποτέλεσε σημαντικό βήμα για την περαιτέρω ανάπτυξη του τομέα των επενδύσεων στην Ελλάδα. Παράλληλα ο ΕΛΚΕ μας τροφοδοτεί μέσω όλων των στοιχείων που αφορούν τις επενδύσεις (συνεπώς και τις ΑΞΕ) στην χώρα μας (www.elke.gr).

Αναπτυξιακού Νόμου επενδύσεων ύψους άνω των € 15εκατομμυρίων, καθώς και επενδύσεων ή επιχειρηματικών σχεδίων € 3εκατομμυρίων και άνω, εφόσον το 50% τουλάχιστον της ίδιας συμμετοχής προέρχεται από κεφάλαια εξωτερικού,

- επεξεργάζεται και υποβάλλει συγκεκριμένες προτάσεις για τη βελτίωση του θεσμικού πλαισίου που διέπει τις επενδύσεις στην Ελλάδα,
- αξιοποιεί επενδυτικές ευκαιρίες σε επίπεδο ελληνικής περιφέρειας. Επίσης εντοπίζει ποιες δυναμικές επιχειρήσεις ενδιαφέρονται να αναπτύξουν επενδυτική συνεργασία με ξένους επενδυτές ενώ αξιολογούνται οι τομείς οικονομικής δραστηριότητας με όρους αναπτυξιακών δυνατοτήτων.

Παρά τις προσδοκίες που δημιουργήθηκαν με την ίδρυση του Ε.Λ.ΚΕ. το αποτέλεσμα από την προσέλκυση μεγάλων επενδυτικών κεφαλαίων δεν είναι το επιθυμητό δυνατό. Επιπρόσθετα, λόγω εμφάνισης μεγάλων γραφειοκρατικών εμποδίων αρκετά επενδυτικά σχέδια καθυστέρησαν ιδιαίτερος να υλοποιηθούν ή δεν πραγματοποιήθηκαν ποτέ κάτι που εξέπεμψε αρνητικό σήμα για την εικόνα της Ελλάδας στις διεθνείς οικονομικές αγορές (Παλάσκας, Πεγλιβάνος, Στοφόρος, 2004).

Πίνακας 3.1: ΑΞΕ αναλαμβανόμενες από τον ΕΛΚΕ κατά το 1996-2002, ανά χώρα προέλευσης (εκατ. Ευρώ)

Χώρα	Ποσοστό	Αξία ΑΞΕ
Ελλάδα	70.45	1312.7
Η.Π.Α.	6.57	122.46
Γερμανία	5.28	98.41
Βέλγιο	5.22	97.2
Δανία	3.07	57.28
Ολλανδία	2.5	46.66
Κύπρος	1.85	34.52
Ιταλία	1.4	26.1
Γαλλία	1.38	25.65
Μεγάλη Βρετανία	0.76	14.09
Άλλες χώρες	1.52	28.33

Πίνακας 3.2: ΑΞΕ αναλαμβανόμενες από τον ΕΛΚΕ κατά το 1996-2002, ανά χώρα υποδοχής

Περιοχή	Ποσοστό ΑΞΕ από ΕΛΚΕ
Ανατολική Μακεδονία-Θράκη	20.8
Κεντρική Ελλάδα	20.1
Αττική	18.8
Κεντρική Μακεδονία	12.8
Θεσσαλία	9.4
Δυτική Ελλάδα	6
Πελοπόννησος	5.4
Νότιο Αιγαίο	3.4
Κρήτη	1.3
Δυτική Μακεδονία	0.7
Ιόνια Νησιά	0.7
Ήπειρος	0.7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΑΛΒΑΝΙΑΣ, ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ FYROM

4.1 Εισαγωγή

Οι βαλκανικές χώρες είναι πολύ λιγότερο επιτυχείς στην προσέλκυση της ξένης άμεσης επένδυσης (FDI) σε σχέση με αυτές της Κεντρικής Ευρώπης. Η πολιτική αστάθεια, το χαμηλό ενδοπεριφερειακό εμπόριο και το μικρό μέγεθος των εθνικών αγορών είναι μόνο μερικές από τις αιτίες αυτού του χάσματος. Από τους σημαντικότερους αποδέκτες ΑΞΕ στα Βαλκάνια είναι η Βουλγαρία μιας και η Ελλάδα είναι από τις κυριότερες πηγές ΑΞΕ για τη Βαλκανική περιοχή. Η ελληνική επένδυση οδηγείται εν μέρει από τη διαθεσιμότητα της εργασίας χαμηλότερου κόστους στις κοντινές οικονομίες μετάβασης.

Ως αποτέλεσμα ορισμένων ιστορικών και θεσμικών παραγόντων στο παρελθόν, υπήρξαν σημαντικά εμπόδια στη μετακίνηση του κεφαλαίου προς και από τις Βαλκανικές οικονομίες. Οι βαλκανικές χώρες κατά τη μετάβαση αντιμετώπισαν μια έλλειψη κεφαλαίου στα αρχικά στάδια του μετασχηματισμού των οικονομικών συστημάτων τους. Οι εταιρίες τους χρειαζόταν αναδιάρθρωση της ιδιοκτησίας, των οικονομικών και τεχνολογικών τους δραστηριοτήτων, έτσι ώστε να είναι βιώσιμες και έτοιμες να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις της οικονομίας της αγοράς.

Βεβαίως υπάρχουν διαφορές στην στάση που τηρεί η κάθε χώρα απέναντι στις ΑΞΕ, οι οποίες καθορίζονται από ποικίλους πολιτιστικούς, εθνικούς, κοινωνικούς, και άλλους παράγοντες. Εντούτοις, η δυναμικότερη εισροή κεφαλαίου στο μέλλον αναμένεται να μειώσει αυτές τις διαφορές.

Σε αυτή την ενότητα θα εξετάσουμε τις τρέχουσες και μελλοντικές τάσεις των μετακινήσεων κεφαλαίου στις επιλεγμένες βαλκανικές χώρες. Είναι φυσικό να αναμένεται ότι η Αλβανία, η Βουλγαρία, και η FYROM θα είναι οι κυριότεροι παραλήπτες των κύριων εισροών βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Εντούτοις, κανείς δεν πρέπει να παραβλέψει την αυξανόμενη σημασία των κοινοπραξιών μεταξύ των εταιριών από αυτές τις χώρες, αν και αυτό το είδος διασυνοριακής επένδυσης είναι ακόμα ανεπαρκές να αντιπροσωπεύσει μια σημαντικότερη συμβολή στη γενική οικονομική δραστηριότητα στις αντίστοιχες χώρες.

Επίσης, σε αυτό το κεφάλαιο θα αναλύσουμε το ρόλο της Ελλάδας, ο οποίος είναι ο κύριος εξαγωγέας στην περιοχή. Παραδείγματος χάριν, το μερίδιο του ελληνικού κεφαλαίου στο σύνολο των ΑΞΕ της FYROM είναι αυτήν την περίοδο το υψηλότερο, με προοπτικές για περαιτέρω αύξηση στο εγγύς μέλλον. Ως μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την πιο αναπτυγμένη βαλκανική χώρα, η Ελλάδα φαίνεται να είναι ο αδιαφιλονίκητος ηγέτης στην ενίσχυση της οικονομικής συνεργασίας μεταξύ των χωρών στην περιοχή. Ο κύριος παράγοντας που συμβάλλει στις χαμηλές ΑΞΕ στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, και FYROM είναι η έλλειψη εγγύτητας, και έλλειψη κοινών συνόρων με τις προηγμένες δυτικές χώρες. Γι' αυτό η εγγύτητα και η κατοχή κοινών συνόρων είναι οι κύριοι λόγοι για το σημαντικό ρόλο που η Ελλάδα διαδραματίζει στη ροή ΑΞΕ στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, και τη FYROM (Petrakos 2001a). Από αυτή την άποψη, είναι ενδιαφέρον να εξεταστεί ο πιθανός ρόλος της Ελλάδας στη

μελλοντική διαδικασία της διασυνοριακής συνεργασίας και η πιθανή προσθήκη στην ΕΕ της Αλβανίας, FYROM, και της Βουλγαρίας.

4.2 Κύρια χαρακτηριστικά των ΑΞΕ σε τρεις βαλκανικές Χώρες: Αλβανία, FYROM και Βουλγαρία

ΑΞΕ στην περιοχή της ΝΑ Ευρώπης

Καθώς οι μεταρρυθμίσεις προχωρούσαν, οι θεμελιώδεις αλλαγές πραγματοποιήθηκαν ουσιαστικά σε κάθε χώρα της νοτιοανατολικής Ευρώπης. Παρά αυτό το γεγονός, οι εισροές των ΑΞΕ είναι ακόμα συγκριτικά χαμηλές, ακόμη και στις χώρες που έχουν κινηθεί πιο γρήγορα στη μεταρρύθμιση των οικονομιών τους. Μέχρι το τέλος του 1999, η συσσωρευτική αξία των εισερχόμενων ΑΞΕ σε 11 χώρες στη νοτιοανατολική Ευρώπη είχε φθάσει σχεδόν στα 45 δισεκατομμύρια δολ. 60 τοις εκατό αυτών των ΑΞΕ κατευθύνθηκε στην Ελλάδα και την Τουρκία, ενώ λιγότερο από το 40 τοις εκατό κατευθύνθηκε στις χώρες που ήταν υπό μετάβαση. Σε αντίθεση, οι χώρες της κεντρικής Ευρώπης —Πολωνία, η Τσεχία, και η Ουγγαρία —έχουν προσελκύσει περισσότερο από 60 δισεκατομμύρια Δολ από τις πολιτικές και οικονομικές αλλαγές στην αρχή της δεκαετίας του '90. Εντούτοις, οι κυβερνήσεις στις νοτιοανατολικές χώρες αναγνωρίζουν το γεγονός ότι οι ΑΞΕ είναι πολύ σημαντικές, και έχουν δημιουργήσει ένα ευνοϊκό νομικό πλαίσιο για τις ΑΞΕ.

Πίνακας 4.1 Τομείς με σημαντικές προοπτικές ΑΞΕ για αναλυόμενες Βαλκανικές χώρες

<u>Τομέας ΑΞΕ</u>	<u>Χώρα</u>
Σιδηρούχος μεταλλουργία	FYROM
Μηχανήματα και εξοπλισμός	Βουλγαρία
Αέριο και παροχή νερού	Βουλγαρία
Ηλεκτρονική	Βουλγαρία
Κατασκευή	Αλβανία
Μεταφορά	Αλβανία, FYROM
Τσιμέντο	FYROM, Βουλγαρία
Έπιπλα	FYROM
Κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα και ματρισμός	FYROM
Τρόφιμα, ποτά, και προϊόντα καπνού	FYROM
Εμπόριο	Αλβανία, FYROM
Τουρισμός	Αλβανία, Βουλγαρία
Υπηρεσίες	Αλβανία
ΤΠ και τηλεπικοινωνίες	FYROM

Forum, September 2000), p. 11.

Πηγή: Investment Guide for Southeast Europe (Sofia: Bulgaria Economic September 2000), p. 11

Ο πίνακας 4.1 απαριθμεί τους κύριους τομείς με τη δυνατότητα ΑΞΕ μεταξύ των βαλκανικών χωρών. Δείχνει ότι με την παροχή δύο σημαντικών πραγμάτων (μεταξύ των άλλων) που λείπουν ακόμα στην περιοχή- πολιτική σταθερότητα και χαμηλότερα

επίπεδα δωροδοκίας -οι βαλκανικές χώρες στη μετάβαση έχουν το δικαίωμα να είναι αισιόδοξες για τις προοπτικές ανάπτυξής τους στο μέλλον (Totev et Al 2001).

4.3 Η περίπτωση της Αλβανίας

4.3.1 Γενικές Πληροφορίες για την οικονομία της Αλβανίας

Η Αλβανία είναι από τις χώρες στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη με τους χαμηλότερους οικονομικούς δείκτες. Από το 2007 έχει αρχίσει να υιοθετεί οικονομικές μεταρρυθμίσεις που στόχο έχουν τη δημιουργία και λειτουργία μιας ανοιχτής οικονομίας της αγοράς. Εξάλλου, από την 1η Δεκεμβρίου 2006 ετέθη σε ισχύ η ενδιάμεση συμφωνία με την Ε.Ε., ενώ από τον Απρίλιο του 2009 έχει τεθεί σε ισχύ η Συμφωνία Σταθεροποίησης και Σύνδεσης. Παρά τη συνεχή βελτίωση της οικονομίας, που ξεκίνησε ουσιαστικά το 2003 και με ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης της τάξεως του 5-6%, η Αλβανία θα χρειαστεί μεγάλο χρονικό διάστημα προκειμένου να πετύχει επίπεδο ανάπτυξης και υποδομών ικανό να της επιτρέψουν την ένταξή της στην Ε.Ε., θα είναι ωστόσο δεσμευμένη να προσαρμόζεται προοδευτικά στο κοινοτικό κεκτημένο και συνεπώς θα μειώνονται αποφασιστικά οι πιθανότητες κινδύνου για τους ξένους επενδυτές. Η οικονομία της Αλβανίας στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στη ροή των μεταναστευτικών εμβασμάτων, ενώ αναπτύσσεται ταχέως ο τριτογενής τομέας. Παρότι πρόκειται για μια μικρή αγορά των 3,5 εκ. κατοίκων, η Αλβανία θα μπορούσε να θεωρηθεί μεγάλη αγορά δεδομένου ότι έχει ανάγκη να εισάγει σχεδόν τα πάντα και ιδιαίτερα να εισάγει τα είδη εκείνα, που αφορούν στην

ανάπτυξη του παραγωγικού της ιστού, ενώ μπορεί να αποτελέσει πύλη εισόδου εμπορευμάτων και υπηρεσιών και προς την περιοχή του Κοσσόβου. Πρόκειται λοιπόν για οικονομία η οποία καλύπτει τις ανάγκες της με τις εισαγωγές, με αποτέλεσμα το εμπορικό της έλλειμμα να διευρύνεται συνεχώς και να ξεπερνά συνεχώς το 30% του ΑΕΠ, με έντονη εξάρτηση από την Ε.Ε., δεδομένου ότι πάνω από το 83% των αλβανικών εξαγωγών κατευθύνεται σε αυτήν, ενώ το 62,8% των αλβανικών εισαγωγών προέρχεται από την ΕΕ.

Η κακή κατάσταση των υποδομών παρά τη συνεχή βελτίωση του οδικού δικτύου αποτελεί ανασχετικό παράγοντα στην οικονομική ανάπτυξη αλλά και υπονομεύουν την ανταγωνιστικότητά της. Η Ελλάδα έχει ιστορικές σχέσεις με τη χώρα αυτή, ενώ η γεωγραφική γειτνίαση και η ύπαρξη μεγάλου αριθμού μεταναστών έχει συμβάλει στη σημαντική οικονομική παρουσία ελληνικών επιχειρήσεων. Το γεγονός ότι σημαντική μερίδα του πληθυσμού ομιλεί την ελληνική και ότι η παρουσία των Αλβανών μεταναστών δημιουργεί οικονομικούς και εμπορικούς δεσμούς είναι ένα σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα για τις ελληνικές επιχειρήσεις που προσεγγίζουν την αλβανική αγορά. Έτσι η Ελλάδα αποτελεί τον πρώτο ξένο επενδυτή στην Αλβανία (έπεται η Ιταλία) με μερίδιο 28% επί των ξένων επενδύσεων και παράλληλα το δεύτερο μετά την Ιταλία, εμπορικό εταίρο.

4.3.2 Ελληνικές ΑΞΕ στην Αλβανία

Οι ελληνικές επιχειρήσεις ήταν από τις πρώτες που επένδυσαν στην Αλβανία ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του '90. Η Ελλάδα κατέχει περίπου το 27% επί του συνόλου των ξένων επενδύσεων στην Αλβανία και την πρώτη θέση σε επενδυμένο

κεφάλαιο, το οποίο υπερβαίνει τα 800 εκατ. δολάρια. Οι περίπου 270 ελληνικές και ελληνικών συμφερόντων επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται κυρίως στους τομείς: τηλεπικοινωνιών, εμπορικών τραπεζών, εργοληψίας και κατασκευών, εμπορίας καπνού, εμπορίας και διακίνησης πετρελαίου και πετρελαιοειδών, κλωστοϋφαντουργίας, τροφίμων και ειδών ένδυσης - υπόδησης.

Η Αλβανία διψά, σύμφωνα με τους εκπροσώπους των επενδυτικών της υπηρεσιών και εν προκειμένω της AlbInvest, για επενδύσεις στην ενέργεια, έναν τομέα στον οποίο η χώρα πάσχει εδώ και χρόνια, εξαιτίας της πλήρους ενεργειακής εξάρτησής της από τους υδροηλεκτρικούς σταθμούς, άρα και τις διαθέσεις του καιρού⁵².

Οι εν εξελίξει ιδιωτικοποιήσεις εμφανίζουν ευκαιρίες σε στρατηγικούς τομείς όπως η μεταλλουργία, η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Ως βασικότερες επενδυτικές ευκαιρίες παρουσιάζονται η ALBTELECOM, η ιδιωτικοποίηση της οποίας εκτιμάται ότι θα ολοκληρωθεί εντός του 2007, η ARMO, η INSIG (ασφάλιση) και η KESH, ήτοι ο Αλβανικός Οργανισμός Ενέργειας, η ιδιωτικοποίηση της οποίας προγραμματίζεται για το 2008. Παράλληλα, η χώρα προσπαθεί να αξιοποιήσει την μήκους 450 χλμ. ακτογραμμή της, προσφέροντας τουριστικές επενδυτικές ευκαιρίες. Στην Αλβανία ο φόρος επί των εταιρικών κερδών έχει μειωθεί από το 23% στο 20%, ενώ προσφέρεται και έκπτωση 30% στις τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας για τις επιχειρήσεις. Οι μέσες ακαθάριστες απολαβές στην Αλβανία είναι 200 ευρώ.

Μεταξύ των δελεαστικότερων κινήτρων για τους επενδυτές στην Αλβανία είναι πως οι παραγωγοί φασόν δεν υπόκεινται σε ΦΠΑ για τις υπηρεσίες τους, ενώ το leasing κρατικών ακινήτων (κτιρίων και γης) προβλέπει μισθώματα χαμηλότερα από αυτά

52 Μαρία Μαθιοπούλου, **Γιατί να επενδύσετε στα Δυτικά Βαλκάνια**, ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ 13/05/2007

της αγοράς. Παράλληλα, υπάρχουν κίνητρα για επενδύσεις στον τουριστικό τομέα. Το συνολικό ποσό των άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα την περίοδο 2000 - 2005 ανήλθε σε 1,17 τρισ. ευρώ.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της ελληνικής επιχειρηματικότητας στην Αλβανία σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας του Συνδέσμου Ελλήνων Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος για το περιβάλλον διεθνοποίησης για την Ελλάδα και τις Βαλκανικές χώρες. Με βάση την έρευνα, το σημαντικότερο πλεονέκτημα για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων στην Αλβανία αποτελεί το χαμηλό εργατικό κόστος. Η Ελλάδα είναι ο πρώτος επενδυτής στην Αλβανία, ενώ διακόσιες περίπου ελληνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στη γειτονική χώρα δημιουργώντας γύρω στις 7.500 νέες θέσεις εργασίας με την ελληνική δραστηριότητα να εστιάζεται στον τομέα του εμπορίου και στις περιοχές Κορυτσάς, Τιράνων και Δυρραχίου.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- ❖ Το επενδυτικό κλίμα έχει αρχίσει να βελτιώνεται τα τελευταία χρόνια.
- ❖ Προσωπική κατοχύρωση της προσωπικής ασφάλειας των επενδυτών.
- ❖ Επενδύσεις στα οδικά δίκτυα.
- ❖ Αφθονία φυσικών πόρων (πετρέλαιο, αέριο, κάρβουνο, σίδηρος, χαλκός και χρώμιο).
- ❖ Χαμηλό κόστος εργασίας.
- ❖ Υψηλό ποσοστό πληθυσμού νεαρής ηλικίας.
- ❖ Στρατηγική θέση της χώρας που προσφέρει πρόσβαση σε αγορές της Ευρώπης.

- ❖ Έλλειψη εγχώριων βιομηχανικών προϊόντων.
- ❖ Η επιδότηση για παραγωγικές μονάδες.
- ❖ Η γειτνίαση της Ελλάδας με την Αλβανία.

ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- ❖ Κυβερνητική διαφθορά ιδιαίτερα στις διαδικασίες εισφορών και χορήγησης αδειών.
- ❖ Αβεβαιότητα αναφορικά με τις κυβερνητικές ενέργειες.
- ❖ Χαμηλό επίπεδο των υποδομών μεταφορών και ενέργειας.
- ❖ Ανεπάρκεια του δικαστικού συστήματος.
- ❖ Υψηλοί φόροι σε σχέση με το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών..
- ❖ Παραοικονομία .
- ❖ Ο προβληματικός ενεργειακός τομέας αποτελεί απειλή για τη συνεχιζόμενη ανάπτυξη.

Οι ελληνικές εξαγωγές προς την Αλβανία αναπτύσσονται σταθερά τα τελευταία χρόνια καθώς επίσης και η υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων, ενώ παράλληλα παρατηρείται η ανάγκη για σταθεροποίηση ενός διοικητικού, νομοθετικού και επενδυτικού πλαισίου που θα ενθαρρύνει το ενδιαφέρον των ελληνικών επιχειρήσεων να αντιμετωπίσουν την Αλβανία ως χώρα με πρόσφορο επενδυτικό έδαφος. Οι βασικές προτεραιότητες για την ανάδειξη της Αλβανίας ως σημαντικού πόλου προσέλκυσης ελληνικών επενδύσεων είναι οι ακόλουθες:

- Ο πρωταγωνιστικός ρόλος της ιδιωτικής οικονομίας
- Η ενδυνάμωση των θεσμών
- Η αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα
- Η ενίσχυση των μικρών και των μεσαίων επιχειρήσεων
- Η ανάπτυξη των εξαγωγών
- Ο περιορισμός των γραφειοκρατικών εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι ξένοι επενδυτές

Η Ελλάδα αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους οικονομικούς εταίρους της Αλβανίας με προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης στους κλάδους τηλεπικοινωνιών, πετρελαίων, ασφαλειών, μεταλλείων, βιομηχανικών πάρκων καθώς επίσης και στην ανάπτυξη της νέας οικονομίας. Η Ελλάδα και οι ελληνικές επιχειρήσεις παρέχουν όλα τα εχέγγυα για εποικοδομητική συνεργασία με αλβανικές επιχειρήσεις σε όλους τους τομείς της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Μεταξύ των ελληνικών επιχειρήσεων στην Αλβανία αναφέρονται: τέσσερις τράπεζες - Εθνική, Εμπορική, η θυγατρική της Πειραιώς Tirana Bank και η Alpha - που υνεχώς επεκτείνονται, οι εταιρείες κινητής τηλεφωνίας Albanian Mobile Communications (συμφερόντων Cosmote) και Vodafone (συμφερόντων Vodafone Ελλάδος). Η τσιμεντοβιομηχανία Τιτάν προχωρεί σε σημαντική επένδυση, ύψους περίπου 200 εκατ. ευρώ, για την κατασκευή βιομηχανικής μονάδας. Οι ελληνικές τράπεζες, όπως η Alpha Bank, η Εθνική και η Εμπορική Τράπεζα, κατέχουν υψηλά ποσοστά στην τραπεζική αγορά στους τομείς των χορηγούμενων δανείων, των

καταθέσεων και των κερδών. Στον κατασκευαστικό τομέα, όπου οι ελληνικές εταιρείες κατέχουν ποσοστό 30%-40% της εγχώριας αγοράς, δραστηριοποιούνται οι ΔΙΕΚΑΤ ΑΕ, ΓΕΚ Τέρνα, Ατέρμων, Alpha Delta ΕΠΕ, MT Constructions ΕΠΕ, Εγνατία ΑΕ, MT Fidiias ΕΠΕ κ.ά.

4.4 Η περίπτωση της Βουλγαρίας

4.4.1 Γενικές Πληροφορίες για την οικονομία της Βουλγαρίας

Η βουλγαρική οικονομία γνώρισε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης από το 1997 μέχρι το 2008, λόγω των οικονομικών μεταρρυθμίσεων και των συνεπών δημοσιονομικών πολιτικών που ακολούθησαν οι διαδοχικές κυβερνήσεις στην χώρα με στόχο την επίτευξη σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος και την προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Ιδιαίτερα σημαντικό υπήρξε και το γεγονός της πλήρους ένταξης της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, την 1η Ιανουαρίου 2007.

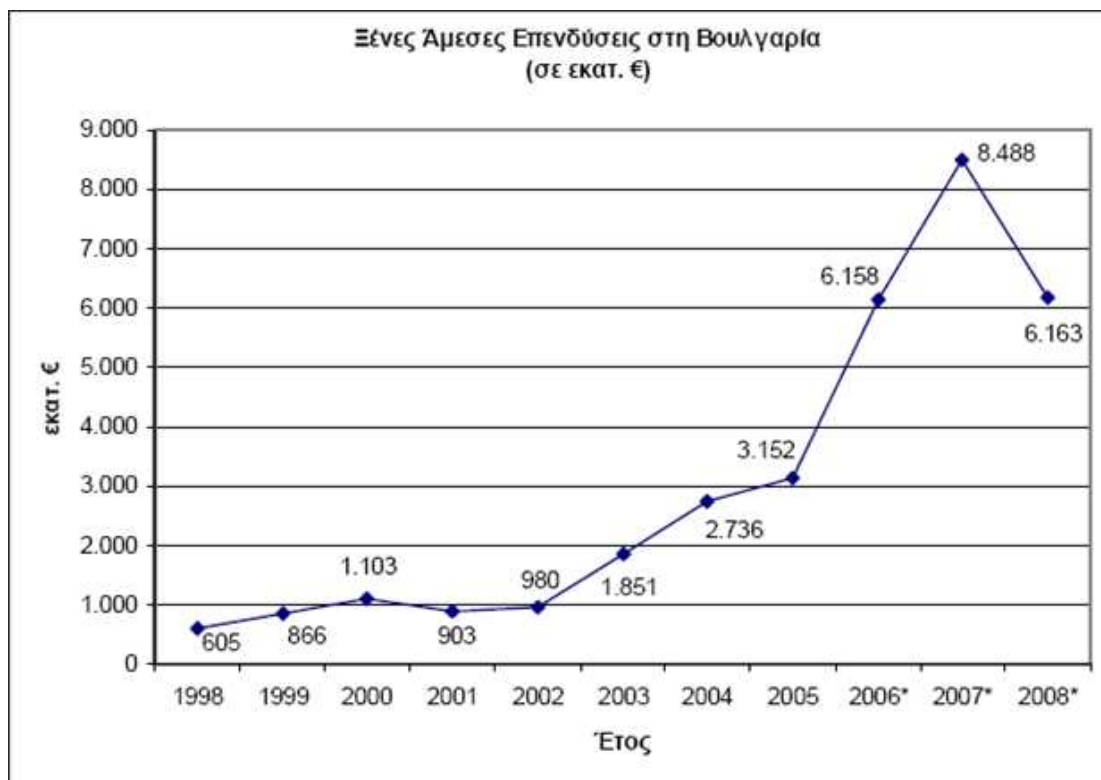
Κατά το διάστημα 2004-2008, ο ρυθμός ανάπτυξης, κατά μέσο όρο, ήταν της τάξης του 6% και άνω και στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο στην εισροή επενδυτικών κεφαλαίων. Τα υψηλά επίπεδα τόσο του πληθωρισμού όσο και του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, βασικών δομικών προβλημάτων της ανωτέρω χρονικής περιόδου, παρουσίασαν σημαντική υποχώρηση, κατά το 2008, εξαιτίας της τρέχουσας οικονομικής κρίσης. Σε ό,τι αφορά τη συμβολή των τριών τομέων της οικονομίας στη σύνθεση του ΑΕΠ, σημειώνεται ότι κατά το εν λόγω έτος ο γεωργικός τομέας συμμετείχε κατά 4,6%, ο βιομηχανικός κατά 28,7% και οι υπηρεσίες κατά 66,7%.

Ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης και της επιδείνωσης των προοπτικών ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, η βουλγαρική οικονομία το 2009 προβλέπεται να συρρικνωθεί σε πραγματικά μεγέθη κατά 6,3% σε σχέση με το 2008. Σύμφωνα με εκτιμήσεις του υπουργείου Οικονομικών της Βουλγαρίας, η συρρίκνωση του ΑΕΠ θα συνεχιστεί και το 2010 με ρυθμό της τάξης του 2%, ενώ η γενικότερη διαδικασία ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας προβλέπεται να ξεκινήσει το 2011 με μεγέθυνση του ΑΕΠ κατά 3,8%, κυρίως εξαιτίας της τόνωσης των εξαγωγών.

Οι μακροοικονομικές προβλέψεις της κεντρικής τράπεζας της Βουλγαρίας είναι πιο αισιόδοξες, καθώς υποστηρίζουν πως η χώρα θα καταφέρει να επιστρέψει σε τροχιά σχετικής θετικής ανάπτυξης του ΑΕΠ κατά 0,5% το 2010, ενώ το 2011 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης θα επιταχυνθεί στο 4,9%. Τέλος, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβλέπει συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 6% περίπου το 2009 και κατά 1,1% το 2010, ενώ για το 2011 αναμένει αύξηση του ΑΕΠ κατά 3,1%.

4.4.2 Ελληνικές ΑΞΕ στην Βουλγαρία

Κατά την περίοδο των 12 τελευταίων ετών, το ύψος των συνολικών ξένων επενδύσεων στην Βουλγαρία, εκτιμάται σε 33,7 δισεκ. €. Σύμφωνα με το κατωτέρω γράφημα, από το 2002 και μετά, με την εξαίρεση του 2008, οι ξένες επενδύσεις παρουσίασαν συνεχή ετήσια άνοδο, ενώ, μόνο κατά την τελευταία διετία, η Βουλγαρία προσέλκυσε επενδυτικά κεφάλαια από το εξωτερικό, αξίας 12 δισεκ. €. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις στη χώρα, ύψους 6.163 εκατ. € κατά το 2008, σημείωσαν κάμψη κατά 28% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.



Διάγραμμα 4.1 Γραφική Απεικόνιση ΑΞΕ στη Βουλγαρία

Πηγή: Κεντρική Τράπεζα Βουλγαρίας (BNP)

Σημειώνεται ότι ένα σημαντικό μέρος, περίπου 22,0% των συνολικών ξένων επενδύσεων απορροφά η αγορά ακινήτων (7,4 δισεκ.€). Σημαντικές επίσης είναι και οι εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων στον χρηματοπιστωτικό τομέα (18,6% στο σύνολο ή 6,3 δισεκ. €), στην παραγωγή και μεταποίηση (18,4% στο σύνολο ή 6,2 δισεκ. €), στο εμπόριο (16,2% ή 5.5 δισεκ. €), στις κατασκευές (6,3% ή 2,1 δισεκ. €) και στην ηλεκτρική ενέργεια (5,6% ή 1,9 δισεκ. €). Αναφορικά με την προέλευση των ΑΞΕ στη Βουλγαρία, ο κάτωθι πίνακας συνοψίζει τη συμμετοχή των κύριων ξένων επενδυτών στη διαμόρφωσή τους.

Πίνακας 4.2 Οι μεγαλύτεροι ξένοι επενδυτές στη Βουλγαρία

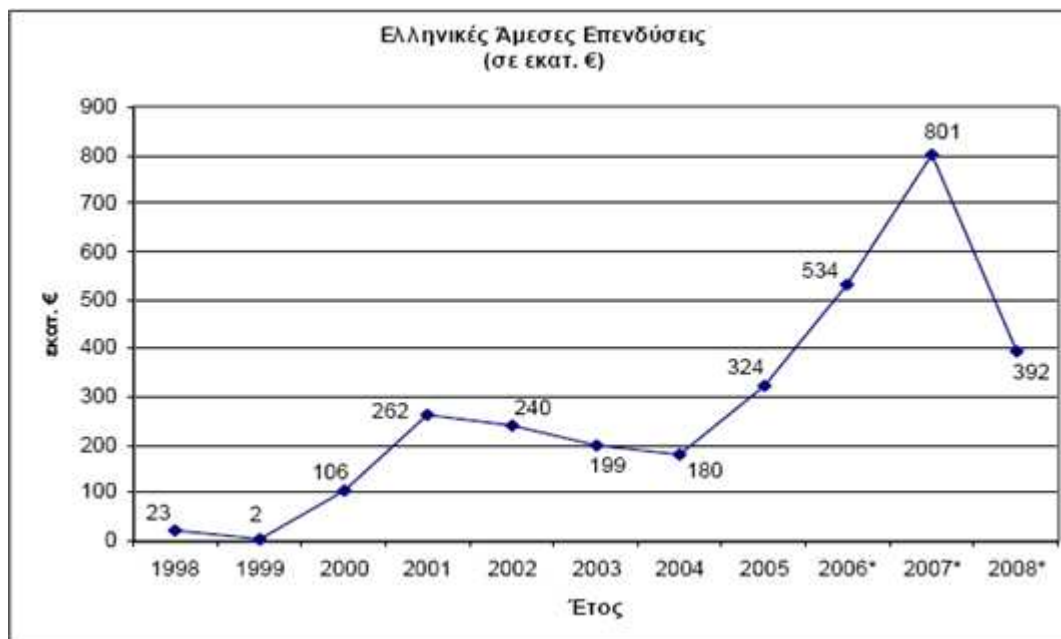
Αξία : εκατ. €

	2005	2006	2007	2008	96 – 08	%
ΣΥΝΟΛΟ	3.152,1	6.158,4	8.487,9	6.163,0	33.713,3	100,0
Αυστρία	747,3	948,5	1.085,0	1.250,7	5.426,5	16,1%
Ολλανδία	239,9	1.007,0	935,8	909,3	3.949,0	11,7%
Ελλάδα	324,2	512,7	574,2	431,5	2.861,6	8,6%
Ην. Βασίλειο	343,4	821,5	751,8	573,6	2.741,4	8,1%
Γερμανία	107,1	268,3	440,5	687,7	2.185,5	6,5%
Κύπρος	36,9	200,3	548,7	321,7	1.752,7	5,2%
Βέλγιο & Λουξ.	-55,4	-45,6	699,0	303,1	1.577,1	4,7%
ΗΠΑ	83,0	264,4	257,4	60,1	1.218,7	3,6%

Πηγή: Κεντρική Τράπεζα Βουλγαρίας (BIB)

Σύμφωνα με στοιχεία για το 2008 του Εθνικού Στατιστικού Ινστιτούτου της Βουλγαρίας (NSI), το ύψος των ελληνικών άμεσων επενδύσεων ανήλθε στα 392,3 εκατ.€, καταγράφοντας μείωση πλέον του 50% σε σχέση με το 2007 (801,1 εκατ.€), το δε σύνολο των ελληνικών άμεσων επενδύσεων, σε αξία, που καλύπτει την χρονική περίοδο 1996 – 2008, διαμορφώθηκε στα 2.856,2 εκατ. €. Παρά την ανωτέρω μείωση, η Ελλάδα διατηρεί και κατά το 2008 την τρίτη θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών στη Βουλγαρία (μετά την Αυστρία και Ολλανδία) συμμετέχοντας με ποσοστό 8,6% στις συνολικές ΑΞΕ στην χώρα.

Όπως συνάγεται από το κατωτέρω γράφημα, η επενδυτική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων στην Βουλγαρία γνώρισε μεγάλη ώθηση μετά το 2000 και, ύστερα από μία προσωρινή υποχώρηση κατά την διετία 2002-2004, έφθασε σε ύψος ρεκόρ το 2007 για να υποχωρήσει εκ νέου, το 2008, υπό το κράτος της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης που εκδηλώθηκε κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους.



Πηγή: Κεντρική Τράπεζα Βουλγαρίας (BNP)

Διάγραμμα 4.2 Διαχρονική εξέλιξη των ελληνικών επενδύσεων στη Βουλγαρία

Σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία για το 2009 του Εθνικού Στατιστικού Ινστιτούτου της Βουλγαρίας, κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2009, οι ελληνικές άμεσες επενδύσεις που ανήλθαν σε 69,6 εκατ. ευρώ (16,6 το α' τρίμηνο και 53,0 το β' τρίμηνο), μειώθηκαν κατά τέσσερις και πλέον φορές σε σύγκριση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2008 (296,7 εκατ. ευρώ). Στη γενική κατάταξη των ξένων επενδυτών στη Βουλγαρία, η Ελλάδα διατηρεί την τρίτη θέση, μετά την Αυστρία και Ολλανδία, με συνολικές επενδύσεις ύψους 2.818,66 εκατ. ευρώ. Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει την συμμετοχή των επιμέρους τομέων των ελληνικών επενδύσεων : 1) στο σύνολο των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στη Βουλγαρία και 2) στο σύνολο των ΑΞΕ στην Βουλγαρία κατά το 2008.

Πίνακας 4.3 Ελληνικές ΑΞΕ στη Βουλγαρία ανά τομέα δραστηριότητας

Αξία : εκατ. €

ΤΟΜΕΑΣ	Σύνολο ελληνικών επενδύσεων	Συμμετοχή %	Σύνολο ΑΞΕ στην Βουλγαρία (1998-2008)	Συμμετοχή %
Χρηματοπιστωτικός	1.217,4	44,3	6.296,2	17,9
Μεταφορές, επικοινωνίες	564,6	20,5	1.751,2	45,0
Χονδρεμπόριο, λιανεμπόριο, επισκευές	369,7	13,4	5.458,2	8,8
Παραγωγή, Μεταποίηση	320,2	11,6	6.225,4	4,2
Αγορά ακινήτων	188,7	6,9	7.409,1	1,7
Κατασκευές	41,6	1,5	2.131,3	1,9
Άλλες Υπηρεσίες	15,3	0,6	290,2	4,3
Γεωργία, δασοκομία	9,2	0,3	184,9	3,0
Ηλεκτρική ενέργεια	6,9	0,3	1.905,8	0,1
Ξενοδοχ. και εστίαση	6,3	0,2	502,0	0,3
Σύνολο	2.856,2	100,0	33.713,3	8,6

Πηγή: Κεντρική Τράπεζα Βουλγαρίας (BNP)

4.5 Η περίπτωση της Π.Γ.Δ.Μ.

4.5.1 Γενικές Πληροφορίες για την οικονομία της Π.Γ.Δ.Μ.

Η FYROM ήταν η λιγότερο αναπτυγμένη ομόσπονδη δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας, πριν την ανεξαρτησία της, το 1991, καλύπτοντας μόλις το 5% της υνολικής παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών της χώρας. Μετά την ανεξαρτητοποίησή της, η οικονομική δραστηριότητα στη χώρα μειώθηκε σημαντικά, με αποτέλεσμα, κατά τα πρώτα έτη της μετάβασής της στην οικονομία της αγοράς και μέχρι το 1996, να μη σημειωθεί αύξηση του ΑΕΠ.

Από το 1996 και έως το τέλος της δεκαετίας, η ανάπτυξη παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα λόγω της χαμηλής εσωτερικής ζήτησης και της ανυπαρξίας επενδύσεων,

αποτέλεσμα, εν πολλοίς, των ανύπαρκτων υποδομών, των κυρώσεων του ΟΗΕ στη Σερβία και της κατάστασης που ακολούθησε την πολιτική αστάθεια στην περιοχή. Με σκοπό την ενίσχυση της οικονομίας, την καταπολέμηση της φτώχειας και την ενίσχυση της ανάπτυξης, κατόπιν συμφωνίας με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η χώρα έλαβε, τον Απρίλιο του 1997, πιστωτική διευκόλυνση ύψους περίπου 73,7 εκατ. US\$ με την παροχή δεκαετών δανείων με ευνοϊκούς όρους για την υποστήριξη των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στη γεωργία και τις επιχειρήσεις. Η εθνική κρίση του 2001 οδήγησε τη χώρα σε οικονομική ύφεση, με το ΑΕΠ να καταγράφει μείωση (-4,5%) λόγω περιορισμού των εσωτερικών και διμερών εμπορικών συναλλαγών, περιοδικών αποκλεισμών των μεθοριακών σταθμών και επενδυτικής αβεβαιότητας. Ταυτόχρονα, η δημοσιονομική πολιτική χαλάρωσε και οι κρατικές δαπάνες αυξήθηκαν σημαντικά με αποτέλεσμα τη διακοπή, από το ΔΝΤ, των συζητήσεων για νέα συμφωνία με την τότε κυβέρνηση της χώρας, πριν τις βουλευτικές εκλογές του 2002 και τη συνέχισή τους με τη νέα κυβέρνηση. Έκτοτε, οι κυβερνήσεις της FYROM έχουν καταφέρει, ως επί το πλείστον, να διατηρήσουν μακροοικονομική σταθερότητα αλλά δεν κατόρθωσαν να καταπολεμήσουν την υψηλή ανεργία, να ενισχύσουν την ανεπαρκή πρωτογενή (εκτός ιδιωτικοποιήσεων) προσέλευση επενδύσεων και να τιθασεύσουν την εκτεταμένη παραοικονομία. Τον Απρίλιο του 2001, η χώρα υπέγραψε Συμφωνία Σταθεροποίησης και Σύνδεσης με την Ε.Ε., ενώ το 2005 κατέστη υποψήφια προς ένταξη στην Ε.Ε. Η χώρα είναι επίσης υποψήφια προς ένταξη στο ΝΑΤΟ.

Αναφορικά με το εξωτερικό εμπόριο της χώρας, η FYROM συναλλάσσεται κυρίως με δυτικοευρωπαϊκές χώρες, τις γειτονικές πρώην Γιουγκοσλαβικές δημοκρατίες, ιδιαίτερα στα πλαίσια των προνομιακών όρων της συμφωνίας CEFTA, και τη Ρωσία (λόγω ενέργειας). Ο ρόλος και η συμμετοχή της Ελλάδος στο πεδίο των διεθνών

εμπορικών συναλλαγών της χώρας παραμένει σημαντικότερος, αν όχι κυρίαρχος, όλα αυτά τα χρόνια. Οι δυσχέρειες που ανέκυψαν στο πολιτικό πεδίο τη χρονιά αυτή επηρέασαν σε κάποιο βαθμό αλλά μάλλον προσωρινά, όπως διεφάνη αργότερα, τις δραστηριότητες των εγκατεστημένων στην FYROM Ελληνικών επιχειρήσεων.

4.5.2 Ελληνικές ΑΞΕ στην Π.Γ.Δ.Μ.

Στην αναδιάρθρωση και περαιτέρω ιδιωτικοποίηση των κλάδων της ενέργειας - όπου έγινε ένα πρώτο σημαντικό βήμα - των μεταφορών και της υγείας επικεντρώνονται τα κυβερνητικά σχέδια στην πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (Π.Γ.Δ.Μ.). Η ιδιωτικοποίηση των κρατικών επιχειρήσεων έτρεξε με γοργούς ρυθμούς κυρίως στη δεκαετία του '90. Από τις 2.000 κρατικές επιχειρήσεις λιγότερες από 75 δεν έχουν ακόμα ιδιωτικοποιηθεί. Στην Π.Γ.Δ.Μ. ο φόρος επί των εταιρικών κερδών βρίσκεται στο 15% και η κυβέρνηση έχει ανακοινώσει πως θα τον μειώσει περαιτέρω, ώστε μέχρι το 2008 να έχει πέσει στο 10%, ακολουθώντας το παράδειγμα της Σερβίας. Παράλληλα, στην Π.Γ.Δ.Μ. υπάρχουν ελεύθερες οικονομικές ζώνες με φοροαπαλλαγή δέκα ετών για εταιρικά κέρδη, Φόρο Προστιθέμενης Αξίας, δασμούς και άλλες επιβαρύνσεις. Σύμφωνα με την Υπηρεσία για τις Ξένες Επενδύσεις στην Π.Γ.Δ.Μ. (MacInvest), η χώρα έχει να προσφέρει από τα πλέον ανταγωνιστικά εργατικά κόστη στην Ευρώπη, αλλά και εξειδικευμένο και καταρτισμένο εργατικό δυναμικό. Οι μέσες καθαρές αποδοχές φτάνουν τα 220 ευρώ.

Στην Π.Γ.Δ.Μ. οι άμεσες ξένες επενδύσεις ήταν σχεδόν αμελητέες πριν από το 1998. Έκτοτε και με αποκορύφωμα το 2001, οπότε η χώρα προσέλκυσε επενδύσεις της τάξεως των 400 εκατ. ευρώ, η πορεία είχε σκαμπανεβάσματα. Το 2002 και το 2003 οι επενδύσεις ήταν λιγότερες των 100 εκατ. ευρώ, ενώ από το 2004 η τάση έγινε και

πάλι ανοδική. Το 2006 υπήρξε νέο επενδυτικό κύμα, κυρίως λόγω ιδιωτικοποιήσεων στον ενεργειακό τομέα, αλλά και λόγω των ευνοϊκών κινήτρων που δίνει η κυβέρνηση στους ξένους επενδυτές.

Τα κίνητρα για τους ξένους επενδυτές στη FYROM περιλαμβάνουν σημαντικές απαλλαγές από τους τελωνειακούς δασμούς καθώς επίσης και φορολογικά κίνητρα. Παραδείγματος χάριν, ο κύριος εξοπλισμός των ξένων επενδυτών μπορεί να εισαχθεί χωρίς πληρωμή των τελωνειακών δασμών, και οι ξένοι επενδυτές έχουν δικαίωμα σε μια φορολογική απαλλαγή για το κέρδος που παράγεται κατά τη διάρκεια των πρώτων τριών ετών λειτουργίας. Ένα πολύ σημαντικό κίνητρο για τους ξένους επενδυτές είναι το χαμηλό εταιρικό φορολογικό ποσοστό 15 τοις εκατό το οποίο ισχύει για όλες τις επιχειρήσεις και τις εταιρίες. Από τον Ιανουάριο του 2001, τα ποσοστά φόρου ατομικού εισοδήματος μειώθηκαν σημαντικά, αποτελούμενα από δύο φορολογικά υποστηρίγματα—15 τοις εκατό και 18 τοις εκατό. Επιπλέον, το επενδυτικό κλίμα για τους ξένους επενδυτές στη FYROM χαρακτηρίζεται από τα εξής:

Ο νόμος προβλέπει την εθνική μεταχείριση των ξένων επενδυτών, και σε νομικές οντότητες αλλά και σε φυσικά πρόσωπα. Οι ξένοι επενδυτές μπορούν να ιδρύσουν τις επιχειρήσεις τους, ή να συμμετέχουν σε κοινοπραξίες με τις εσωτερικές επιχειρήσεις.

Ο νόμος σχετικά με την ιδιωτικοποίηση επιτρέπει στους ξένους επενδυτές να συμμετέχουν στη διαδικασία ιδιωτικοποίησης με τη βοήθεια της αγοράς των μετοχών, όπου η ιδιοκτησία τους στη συγκεκριμένη επιχείρηση μπορεί να είναι μερική ή πλήρης (100 τοις εκατό).

Ο νόμος είναι αρκετά φιλελεύθερος για τις περιοχές όπου η ξένη άμεση επένδυση είναι πιθανή: τα "ξένα πρόσωπα μπορούν να επενδύσουν τα κεφάλαια για να κάνουν επιχειρήσεις σε οικονομικές και μη δραστηριότητες στη FYROM, εκτός αν έχει γίνει διαφορετική ρύθμιση με έναν άλλο νόμο."

Η ξένη επένδυση μπορεί να πραγματοποιηθεί σε νομισματικούς όρους, εξοπλισμό και υλικά, και δικαιώματα. Σύμφωνα με αυτό, μπορεί να λάβει τη μορφή πρώτων υλών, επίσης. Οι ξένοι επενδυτές μπορούν να επενδύσουν και να είναι κύριοι της ακίνητης περιουσίας στη FYROM. Εντούτοις, δεν επιτρέπεται να είναι κύριοι του εδάφους.

Οι ξένοι επενδυτές μπορούν να αποσύρουν την επένδυσή τους κάθε στιγμή, στην ίδια μορφή στην οποία επενδύθηκε. Υπάρχουν ορισμένα φορολογικά και δασμολόγια οφέλη για τους ξένους επενδυτές.

Οι ξένοι επενδυτές έχουν το δικαίωμα να διαχειριστούν πλήρως ή να συμμετέχουν στη διαχείριση μιας επιχείρησης.

Οι ξένοι επενδυτές μπορούν να μεταφέρουν τα δικαιώματά τους που προκύπτουν από τη σύμβαση με άλλους εσωτερικούς ή ξένους επενδυτές (Kikerkova 1998: 102–6).

Ο υψηλός επενδυτικός και πολιτικός κίνδυνος στην Π.Γ.Δ.Μ., αντισταθμίστηκε από τα αποτελέσματα των διαδικασιών ιδιωτικοποίησης των στρατηγικών επιχειρήσεων του κρατικού τομέα, οι οποίες αποτελούν μεγάλο μέρος των ξένων άμεσων επενδύσεων που προσέλκυσε η συγκεκριμένη χώρα τα τελευταία χρόνια.

Στους επόμενους δύο πίνακες παρακολουθούμε την αξία των ΑΞΕ ,σε εκατ. \$, που έγιναν στη FYROM καθώς και την προέλευση αυτών αντίστοιχα. Όπως βλέπουμε η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών στη FYROM την περίοδο των τελευταίων 11 ετών. Το ύψος των συνολικών ελληνικών επενδύσεων

που έχουν υλοποιηθεί ή βρίσκονται στο στάδιο της υλοποίησης ανέρχεται σε περίπου 950 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένης της συνολικής αξίας του κεφαλαίου που συνδέεται με τη λειτουργία του δεύτερου δικτύου κινητής τηλεφωνίας και της δαπάνης κατασκευής του πετρελαιαγωγού Θεσσαλονίκης - Σκοπίων). οι περισσότεροι από τους Έλληνες επενδυτές στη χώρα του εκπροσωπούν τον σημαντικότερο παράγοντα ανάπτυξής της, δεδομένου του περιορισμένου αριθμού επενδυτών από άλλες χώρες.⁵³

Οι ελληνικές επενδύσεις αφορούν κυρίως τους ακόλουθους τομείς: τρόφιμα - αναψυκτικά (είδη αρτοποιίας, παγωτά, μπίρα, μη οινοπνευματώδη ποτά), ενέργεια - πετρέλαιο, βιομηχανία τσιμέντου, ορυχεία, μάρμαρα, τράπεζες, καπνοβιομηχανία, έτοιμο ένδυμα και αξεσουάρ (παραγωγή φασόν) και σύσταση εμπορικών εταιρειών και αντιπροσωπειών. Να σημειώσουμε πως η μεγαλύτερη ελληνική επένδυση που πραγματοποιήθηκε στην Π.Γ.Δ.Μ. είναι η εξαγορά της μοναδικής επιχείρησης διύλισης πετρελαίου της χώρας, της ΟΚΤΑ, το 1999, ενώ ο ΟΤΕ έχει ήδη από τον Νοέμβριο του 2001, αποκτήσει άδεια για την ανάπτυξη του δεύτερου δικτύου κινητής τηλεφωνίας στην Π.Γ.Δ.Μ.

53 Βασιλική Νικολούλια, **A hot spot for FDI**, The Bridge Magazine 2009

Πίνακας 4.4 ΑΞΕ στην ΠΓΔΜ ανά έτος

Έτος	Ποσό (σε εκατ. \$)
2002	105,6
2003	117,8
2004	323,0
2005	97,0
2006	424,2
2007	699,1
2008	598,5

Πηγή: Υπηρεσία για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων στην Π.Γ.Δ.Μ.

Πίνακας 4.5 Προέλευση ΑΞΕ στην ΠΓΔΜ ανά χώρα

Χώρα	% επί του συνόλου των ΑΞΕ
Ολλανδία	16,9
Ουγγαρία	16,6
Ελλάδα	15,2
Αυστρία	9,4
Ελβετία	6,6
Σλοβενία	6,5
Ηνωμένο Βασίλειο	4,0
Γερμανία	3,4
Λουξεμβούργο	2,8
Σερβία	2,6
Λοιπές χώρες	16,0

Πηγή: Υπηρεσία για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων στην Π.Γ.Δ.Μ.

Όσον αφορά τις επενδύσεις για το 2008, σύμφωνα με στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, πρόκειται κυρίως για επενδύσεις στον τραπεζικό τομέα και για εξαγορές παρά για νέες άμεσες, παραγωγικές επενδύσεις καθώς μέχρι στιγμής, όσον

αφορά στις τελευταίες, έχει πραγματοποιηθεί μόνον η επένδυση της αμερικανικής Johnson Controls' στη βιομηχανική ζώνη Bunardzik.

Το Ινστιτούτο της Βιέννης ανακοίνωσε ότι το επίπεδο των ξένων επενδύσεων στην FYROM το 2007 υπήρξε το χαμηλότερο ανάμεσα σε 20 χώρες της Κεντρικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ανάλογη είναι και η εκτίμηση του ΔΝΤ για το 2008. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της FYROM αναφορικά με το σύνολο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα για την περίοδο 1997-2007, βάσει του αρχικού επενδεδυμένου κεφαλαίου των επιχειρήσεων, η Ελλάδα κατατάσσεται στην Τρίτη θέση με ποσοστό επί του συνόλου των ΑΞΕ 15,2%, έπειτα από την Ολλανδία (ποσοστό 16,9%) και την Ουγγαρία (16,6%). Δεδομένου όμως ότι τα επίσημα στοιχεία λαμβάνουν υπόψη μόνο το κατά την ίδρυση της εταιρίας επενδυμένο κεφάλαιο, παραβλέποντας το συνολικά επενδυμένο κεφάλαιο, που αφορά σε επανεπενδύσεις, μεταβιβάσεις κεφαλαίων μέσω άλλων χωρών (όπως Ολλανδία, Λουξεμβούργο, Κύπρος κ.ά.), ιδιωτικοποιήσεις και εξαγορές, η Ελλάδα, κατά την τελευταία δεκαετία, κατέχει στην πραγματικότητα την πρώτη θέση στη χώρα, με συνολικό ύψος επενδύσεων περί τα 985 εκατ. €.

Συγκεκριμένα, στην FYROM δραστηριοποιούνται περί τις 280 επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων οι δέκα μεγαλύτερες εκ των οποίων έχουν επενδύσει περί τα 800 εκατ. €. Οι εν λόγω επιχειρήσεις, σε μια χώρα με υψηλότατα επίπεδα ανεργίας, παρέχουν απασχόληση σε περίπου 20.000 εργαζόμενους, ενώ πολλές ακόμα θέσεις εργασίας δημιουργούνται δευτερογενώς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΑΠΕΡΑ

ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

Οι βαλκανικές χώρες που εξετάσαμε Αλβανία, Βουλγαρία, και FYROM αποτέλεσαν από την πρώτη στιγμή πόλο έλξης των ελληνικών επενδύσεων και συνέβαλλαν στην ανάπτυξη της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας καθώς και στη διεθνοποίηση πολλών ελληνικών επιχειρήσεων. Παράλληλα βοήθησαν και τις ίδιες τις χώρες, αφού οι άμεσες ξένες επενδύσεις είχαν επηρεάσει θετικά την οικονομία των χωρών αυτών. Η Βουλγαρία, σε σύγκριση με την Αλβανία και τη FYROM έχει προσελκύσει πολύ περισσότερες ΑΞΕ. Οι ελληνικές ΑΞΕ έχουν διαδραματίσει έναν πολύ σημαντικό ρόλο στις οικονομίες των συγκεκριμένων χωρών. Αυτό ισχύει ειδικότερα για τη FYROM, όπου η Ελλάδα είναι ο μεγαλύτερος επενδυτής, παρά τα μερικά ζητήματα που παραμένουν ανοικτά μεταξύ των δύο χωρών. Στην περίπτωση της FYROM, ίσως λόγω του μικρότερου μεγέθους αυτής της χώρας σε σύγκριση με την Αλβανία και τη Βουλγαρία, οι ελληνικές ΑΞΕ δεν είναι συγκεντρωμένες στις παραμεθόριες περιοχές. Εντούτοις, αυτό συμβαίνει με την Αλβανία και τη Βουλγαρία. Εδώ, η εγγύτητα και οι χαμηλές δαπάνες εργασίας έχουν διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο. Η FYROM και η Βουλγαρία θεωρούνται από μερικές μεγάλες ελληνικές εταιρίες ως γέφυρα σε άλλες αγορές. Γενικά, η στάση απέναντι στις ελληνικές ΑΞΕ στις χώρες παραλήπτες είναι θετική.

Πριν ξεκινήσουμε όμως την ανάλυση επί των συμπερασμάτων καλό θα είναι να τονίσουμε το χαρακτηριστικό των ΞΑΕ σύμφωνα με το οποίο αποτελούν μια επένδυση, η οποία σε αντίθεση με άλλες, είναι κρύο και όχι ζεστό χρήμα, δηλαδή έχουν τη δυνατότητα εισροής σε μια οικονομία για αρκετό χρονικό διάστημα και όχι

σε σύντομο όπως για παράδειγμα οι μετοχές. Αυτή η ιδιότητά τους τις καθιστά σημαντικό σταθεροποιητή σε περιόδους οικονομικής κρίσης και κατ' επέκταση η αναγκαιότητα για επενδυτική πολιτική που τις προσελκύει είναι ιδιαίτερα σημαντική. Στην περίπτωση της Ελλάδας, θα πρέπει να ενταθεί η προσέλκυση τέτοιου είδους επενδύσεων μέσω θέσπισης μιας πολιτικής η οποία προσελκύσει ΞΑΕ κυρίως μέσω της ιδιότητάς μας ως μέλος της ΕΕ και ως ισχυρής οικονομικής δύναμης στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα Βαλκάνια.

Προϋποθέσεις για την καλύτερη αποτελεσματικότητα μιας επενδυτικής πολιτικής αποτελεί η αποκατάσταση της δημοσιονομικής ισορροπίας και η εξασφάλιση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας των δημοσίων οικονομικών. Ταυτόχρονα ιδιαίτερα σημαντικές είναι και η υιοθέτηση και εφαρμογή των απαραίτητων δομικών αλλαγών και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος στην Ελλάδα. Αλλαγών και μεταρρυθμίσεων που θα βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητα, οι οποίες εκτός από την προσέλκυση ΞΑΕ θα συμβάλουν και στην εξουδετέρωση των περιφερειακών και οικονομικών ανισοτήτων και στη μείωση της ανεργίας.

Στην κατεύθυνση αυτή, η ελληνική κυβέρνηση μπορεί να στηριχθεί στα επιτυχημένα παραδείγματα χωρών, όπως είναι η Τσεχία, η Κίνα, η Ιρλανδία κ.ά., οι οποίες συνέχισαν να προσελκύουν κεφάλαια ακόμα και υπό συνθήκες διεθνούς επενδυτικής ύφεσης. Ειδικότερα προτείνεται από τον ΕΛΚΕ:

- ✓ Δημιουργία και διατήρηση ενός ευνοϊκού επενδυτικού περιβάλλοντος, κάτι το οποίο, όπως ήδη αναφέρθηκε, απαιτεί σταθερότητα και εκσυγχρονισμό του θεσμικού πλαισίου σε κάθε επίπεδο. Σημαντικές επίσης είναι και αλλαγές ή μεταρρυθμίσεις που συμβάλουν στην καταπολέμηση της γραφειοκρατίας, στην ενίσχυση των νέων επιχειρήσεων. Αναγκαία είναι επίσης η κατάρτιση

εθνικού χωροταξικού σχεδίου, η ενίσχυση της διαφάνειας και της κοινωνικής αποδοχής των ξένων άμεσων επενδύσεων ως μοχλού οικονομικής ανάπτυξης (όπως ισχύει επί χρόνια στην Ιρλανδία). Ειδικότερα προτείνεται εκσυγχρονισμός του θεσμικού πλαισίου ίδρυσης των ΑΕ και της φορολογικής νομοθεσίας. Κωδικοποίηση του συνόλου της νομοθεσίας, που αφορά σε επενδύσεις σε ένα ενιαίο κείμενο, με απώτερο στόχο την απλοποίησή της και την πάταξη της υπερβολικής ρύθμισης και της πολυνομίας.

- ✓ Απελευθέρωση των αγορών, υπό την προϋπόθεση ύπαρξης και λειτουργίας ενός ισχυρού και αυστηρού νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου το οποίο θα ενισχύσει τις εισροές ξένων κεφαλαίων και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, θα βελτιώσει τις τιμές και θα προσφέρει μεγαλύτερη γκάμα και καλύτερη ποιότητα προϊόντων και υπηρεσιών. Σύμφωνα με μελέτη του Κέντρου Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ), η απελευθέρωση του τομέα των υπηρεσιών στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά εκτιμάται ότι θα ενισχύσει κατά 25% τις ξένες άμεσες επενδύσεις. Στην κατεύθυνση αυτή επιβάλλεται η ταχύτερη ενσωμάτωση κοινοτικών οδηγιών και κανόνων περί εσωτερικής αγοράς στην ελληνική νομοθεσία.
- ✓ Εφαρμογή Επαγγελματικού Management στη Δημόσια Διοίκηση, ποιοτικότερη εξυπηρέτηση και απλοποίηση διαδικασιών, απαλοιφή επικαλύψεων, συναρμοδιοτήτων μεταξύ των διαφόρων υπηρεσιών και φορέων και ταχύτητα διεκπεραίωσης. Όλα αυτά βέβαια συμβάλουν και στην καταπολέμηση της γραφειοκρατίας. Στην ίδια κατεύθυνση συμβάλει και η εφαρμογή των νέων τεχνολογιών σε όλα τα φάσματα του δημοσίου τομέα.

- ✓ Αξιοποίηση των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων της Ελλάδας σε συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας. Τέτοιοι κλάδοι είναι η γεωργία, ο τουρισμός, η ναυτιλία, η ανώτατη εκπαίδευση, η υγεία και οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

- ✓ Αποκρατικοποίηση δημοσίων οργανισμών η οποία μπορεί να συμβάλει στην προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων. Αυτή η πρόταση έρχεται σε απόλυτη συνάφεια με την απελευθέρωση των αγορών. Για την ορθή πραγματοποίησή της πρότασης αυτής απαιτείται η πολιτική δέσμευση για την τήρηση αυστηρών κανόνων κατά τη διαδικασία των αποκρατικοποιήσεων οι οποίες αποσκοπούν στη μείωση του δημοσίου χρέους, στην ενδυνάμωση της αποτελεσματικότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών, και στην επιτάχυνση της ανάπτυξης. Οφείλει όμως να τονιστεί ότι το κράτος θα πρέπει να συνεχίσει να μεριμνά για την εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος.

- ✓ Ενίσχυση του ρόλου του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων (ΕΛ.Κ.Ε.) έτσι ώστε να μπορέσει ο οργανισμός να επιτελέσει τις δραστηριότητες για τις οποίες ιδρύθηκε με την ταυτόχρονη συνεργασία του με τους αρμόδιους κρατικούς φορείς, όπως σχετικά υπουργεία και οργανισμούς.

- ✓ Επένδυση στο ανθρώπινο κεφάλαιο. Στη σημερινή εποχή η διαχείριση της γνώσης αποκτά κεντρική σημασία για τις εθνικές πολιτικές των αναπτυγμένων χωρών. Η Ελλάδα για να έχει προοπτική στο νέο παγκόσμιο περιβάλλον, οφείλει να θέσει ως προτεραιότητα την παιδεία και την ανάπτυξη ενός ολοκληρωμένου και ποιοτικού συστήματος εκπαίδευσης.

- ✓ Βελτίωση και επέκταση των υλικοτεχνικών υποδομών, κάτι το οποίο έχει ήδη αρχίσει από τους Ολυμπιακούς αγώνες του 2004. Στην κατεύθυνση αυτή, με τις Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (Νόμος 3389/2005) μπορούν να σχεδιάζονται, να κατασκευάζονται και να λειτουργούν ταχύτερα, αποτελεσματικότερα και με χαμηλότερο δημοσιονομικό κόστος δημόσιες υποδομές. Αυτές οι μορφές συνεργασίας στοχεύουν στη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών του κράτους προς τους πολίτες, στην ενίσχυση των επενδύσεων και στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Τέλος, όσον αφορά την περίπτωση των βαλκανικών χωρών που εξετάσαμε θα πρέπει κι αυτές με τη σειρά τους να βελτιώσουν κάποια μεγέθη της οικονομίας τους που λειτουργούν ως αποτρεπτικός παράγοντας για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων. Πρώτος παράγοντας που επηρεάζει την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων είναι η διαφθορά. Παρά τις προσπάθειες των κυβερνήσεων αυτών των χωρών τα στατιστικά στοιχεία δείχνουν πως η διαφθορά υπάρχει σε μεγάλο βαθμό σε όλα σχεδόν τα επίπεδα οικονομικών συναλλαγών τόσο με ιδιωτικούς όσο και με κρατικούς φορείς. Αξίζει να σημειώσουμε πως σύμφωνα με παλαιότερες έρευνες η διαφθορά ερχόταν πρώτη στους λόγους μη πραγματοποίησης άμεσων επενδύσεων στα Βαλκάνια από δυτικοευρωπαϊκές επιχειρήσεις, όχι όμως και για τις ελληνικές. Σίγουρα και οι Έλληνες επιχειρηματίες αντιμετώπισαν και αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα με τη διαφθορά, είναι όμως σύμφωνα με την έρευνα πιο εξοικειωμένοι σε τέτοιο οικονομικό περιβάλλον από ότι οι Δυτικοευρωπαίοι. Το ίδιο σχεδόν ισχύει και με τον δεύτερο παράγοντα που λειτουργεί ως αντικίνητρο για την προσέλκυση επενδύσεων, τη γραφειοκρατία. Σ' αυτόν τον τομέα πάντως έχουν σημειωθεί

σημαντικά βήματα προόδου, κυρίως από τις τρεις χώρες – μέλη της Ε.Ε. Σλοβενία, Βουλγαρία και Ρουμανία, υπάρχουν όμως ακόμα πολλά περιθώρια βελτίωσης.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας είναι η τροποποίηση και βελτίωση του νομικού πλαισίου που διέπει τόσο τις διατραπεζικές σχέσεις όσο και τις σχέσεις των τραπεζών με το κράτος, καθώς επίσης και διάφορες άλλες παραμέτρους, όπως το καθεστώς των εξαγορών και συγχωνεύσεων καθώς και των ιδιωτικοποιήσεων. Αυτό είναι ένα πολύ σημαντικό θέμα, καθώς πολλά νομικά κενά και ασάφειες που υπάρχουν στη νομοθεσία των χωρών αυτών, δεν επιτρέπουν την περεταίρω επένδυση από ξένες τράπεζες αλλά και από χρηματιστηριακές εταιρείες και ιδιωτικές ασφαλιστικές. Αυτό είναι κάτι που πρέπει να προσεχθεί ιδιαίτερα, αφού όλες οι βαλκανικές χώρες στα πλαίσια μετάβασης τους από την οικονομία κλειστού τύπου στην ανοιχτή, ενώ προώθησαν τις ιδιωτικοποιήσεις των επιχειρήσεων και άλλα μέτρα, οι πιο πολλές αμέλησαν το νομοθετικό κομμάτι το οποίο όμως είναι ίσως και το πιο σημαντικό.

Επίσης υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων όπως η σταθερότητα του πολιτικού συστήματος, η ισόρροπη ανάπτυξη πρωτεύουσας και περιφέρειας των χωρών αυτών καθώς και η νομισματική σταθερότητα, αφού δεν πρέπει να ξεχνάμε πως εκτός της Σλοβενίας καμία άλλη βαλκανική χώρα δεν έχει ως νόμισμα το ευρώ και άρα σημαντικό ρόλο παίζουν και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Συνάμα, η οικονομική κρίση έπληξε ιδιαίτερα αυτές τις χώρες και καθυστερεί το πρόγραμμα ανάπτυξης τους, καθώς ήταν πιο ευάλωτες απ' ότι οι δυτικοευρωπαϊκές χώρες και κυρίως τα μέλη – κράτη της Ε.Ε. Αυτό βεβαίως έχει ως συνέπεια να επηρεαστούν και οι εταιρείες που είχαν εγκατασταθεί στις χώρες αυτές. Δεν είναι τυχαίο λοιπόν πως τα άλλοτε προνομιούχα στελέχη ελληνικής καταγωγής που είχαν

μεταναστεύσει τα τελευταία χρόνια στα Βαλκάνια, αναζητούν επαγγελματική στέγη πίσω στην Ελλάδα⁵⁴. Η χρηματοπιστωτική κρίση και η βαθιά ύφεση στην οποία περιήλθαν οι οικονομίες των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης έχουν δημιουργήσει κλίμα αβεβαιότητας και ανασφάλειας στους περίπου 5.000 Έλληνες expatriots της περιοχής. Τα “ golden boys ” των βαλκανικών αγορών αφήνουν πίσω την πολλά υποσχόμενη καριέρα και δηλώνουν έτοιμα να επαναπατριστούν. Η ίδια η γενική διευθύντρια της εταιρείας συμβούλων People of Business επισημαίνει : “ Τα βιογραφικά που λαμβάνουμε από Έλληνες που εργάζονται στα Βαλκάνια έχουν αυξηθεί σημαντικά από τον Ιανουάριο και μετά. Κάθε εβδομάδα φτάνουν στα χέρια μας βιογραφικά σημειώματα κυρίως από στελέχη τραπεζών και αλυσίδων ηλεκτρονικών ειδών. Παλαιότερα, σπάνια λαμβάναμε τέτοια βιογραφικά, καθώς τα στελέχη που εργάζονταν στη Νοτιοανατολική Ευρώπη είχαν πολύ καλές παροχές και επέστρεφαν στη χώρα μας για να εργαστούν στην ίδια εταιρεία αλλά σε υψηλότερη θέση, προκειμένου να εξαργυρώσουν την προσπάθεια και την εμπειρία των Βαλκανίων.” Πάντως παρά τις όποιες δυσκολίες έχει επιφέρει η παρούσα οικονομική κρίση, είναι σίγουρο πως τα Βαλκάνια θα εξακολουθήσουν να αποτελούν πόλο έλξης των ελληνικών και ξένων επενδύσεων. Ίσως σε μικρότερα μεγέθη κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, αλλά συνεχίζουν να προσφέρουν πολλές ευκαιρίες για επενδύσεις αφού βρίσκονται ακόμα σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης και έχουν μεγάλο πληθυσμό. Από την άλλη οι ελληνικές επιχειρήσεις δε φαίνονται διατεθειμένες να σταματήσουν να επενδύουν σε μια περιοχή που παρέχει πολλές ευκαιρίες και στην οποία ήταν από τους πρώτους που τόλμησαν να επενδύσουν πριν πολλά χρόνια όταν η πολιτική και οικονομική αστάθεια αλλά και το επιχειρηματικό ρίσκο ήταν πολύ μεγαλύτερα απ’ ότι σήμερα.

54 Μίνα Μπαγιωτά, **Η επιστροφή των golden boys**, Κυριακή 3/5/2009 Realnews

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Aboul-Enein, S., Dionne, G., Papageorgiou, G., Performance Analysis of a Collateralized Fund Obligation (CFO) Equity Tranche, 2009
2. Bernard S. Black, Ronald J. Gilson, “Venture Capital and the structure of capital markets: Banks versus stocks markets”, *Journal of Financial Economics* 47, 243-277, 1998.
3. Bitzenis A., (2000), “Determinants of Greek FDI Outflows in the Balkan Region – The Case of Greek Entrepreneurs in Bulgaria” *Eastern European Economics*, vol. 44, no. 3, May–June 2006, pp. 79–96.
4. Bitzenis A., (2003c), “Universal Model of Theories Determining FDI; Is there any dominant theory? Are the FDI inflows in CEE countries and especially in Bulgaria a myth?” *European Business Review*, 15(@): 94-104
5. Bitzenis A., (2004b), “Explanatory Variables For the Low Western Investment Interest in Bulgaria” *Eastern European Economics*, 42(6): 5-39
6. Blomstrom and Kokko, «Multinational corporations and spillovers», *Journal of Economic Surveys*, 1998.
7. Buckley, P. and Casson, M. (1976) *The Future of Multinational Enterprise*, Macmillan, London
8. Buckley, P and Casson, M. (1985) *The Economic Theory of Multinational Enterprise, London and Basing Stock*: Macmillan Press
9. Carney, D. (2002) MNC’s and the third world, unpublished manuscript: University of Wisconsin.
10. Caves, R. (1971) International corporations: The industrial economics of foreign investments, *Economica*, 38, pp. 1–27
11. Cumming, D., J., Johan, S., A., *Venture Capital and Private Equity Contracting, An International Perspective*, Academic Press, 2009.
12. Dicken P., «Global Shift: Mapping the changing Contours of the World Economy», 2007.
13. Dunning, J. H. (1981) *International Production and the Multinational Enterprise*, George, A. and Unwin: London
14. Dunning, J .H. (1996) Explaining Foreign Direct Investment in Japan: Some Theoretical Insights, In M. Yashitomo and E.Graham (Ed.), *Foreign Direct Investment in Japan*. Cheltenham, UK: Edward Elgar

15. Dunning, J. H. (1998) Location and multinational enterprise: a neglected factor, *Journal of International Business Studies*, 29 (1), pp. 45 – 66
16. Dunning, J. H. (2000 b) The eclectic paradigm as an envelop for economic and business theories of MNE activity, *International Business Review*, 9 (1), pp. 163 –190
17. Globerman and Shapiro, «Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure», *World Development*, 2002
18. Griffin, R. and Pustay, M. (2003) *International Business, Managerial Perspective Forecast*, 4th edition, Prentice Hall
19. Hennart, J. (1991) *The Transaction Cost Theory of the Multinational Enterprise*, In: Pitelis, C., Sugden, R. (Eds.), *the Nature of the Transactional Firm*. Routledge, London
20. Hill, C., Hwang, P. and Kim, C. (1990) An eclectic theory of the choice of international entry mode, *Strategic Management Journal*, 11(2), pp. 117-28
21. Hymer, S .A. (1960) *The International Operation of National Firms: A study of Foreign Direct Investment*. PhD, Thesis. Development of Economics, MIT, Boston (published by MIT Press in 1976).
22. Itaki, M.(1991) A critical assessment of the eclectic theory of the multinational enterprise, *Journal of International Business Studies*, 22 (3), pp. 445 – 460
23. Kindleberger, C. (1969) *American Business Abroad: Six Lectures in Direct Investment*, Yale University Press, New Haven, CT
24. Knickerbocker, F.T. (1974) *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*, Cambridge, MA: Harvard Business School Division of Research
25. Kokkinou A. και Psycharis I., «Foreign Direct Investments, Regional Incentives and Regional Attractiveness in Greece», , 2004
26. Kortum S., Lerner J., “Assessing the contribution of Venture Capital to Innovation”, *The RAND Journal of Economics*, Vol.31, pp.674-692, 2000
27. Moffett, M .H., Stonehill, A .I. and Eiteman, D .K. (2002) *Fundamentals of Multinational Finance*
28. Moon, H. C. and Roehl, T. W. (1993) An imbalance theory of foreign direct investment, *Multinational Business Review*, 1 (1), pp. 56 – 65

29. Moon, H. C. and Roehl, T. W. (2001) Unconventional foreign direct investment and the imbalance theory, *International Business Review*, 10, pp. 197 – 215
30. Nabende, B, Ford, L, Sens, S and Stater, J. (2000) FDI locational determinants and the linkage between FDI and other macro-economic factor: Long – run dynamics in Pacific Asia
31. «OECD Reviews of Foreign Direct Investment: Greece», OECD, 1994.
32. Penrose, E. T. (1959) *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford University Press: Basil Blackwell
33. Petrochilos A.G., Salavrakos I.D., (2003), “An Assessment of the Greek Entrepreneurial Activity in the Black Sea Area (1989-2000) : Causes and Prospects”. *Journal of Socio-Economics*, 32: 331-349.
34. South Center. (1979) FDI, development and the new global economic order, A Policy Brief for South Center: Switzerland.
35. Trajko Slaveski and Pece Nedanovski, **Foreign Direct Investment in the Balkans** - The Case of Albania, FYROM, and Bulgaria, *Eastern European Economics*, vol. 40, no. 4, July–August 2002, pp. 83–99.
36. Tsai, L. S and Rice, P.M. (2001) The Role of reverse leverage in creating technological ventures in Taiwan.
37. UNCTAD, (1999b) FDI and the challenges of development, *World Investment Report: United Nation*, New York and Geneva.
38. UNCTAD. (2000) *World Investment Report: Cross-border mergers and acquisition and development*.
39. Vernon, R. (1966) International investment and international trade in the product cycle, *Quarterly Journal of Economics*, 80.
40. Vernon, R and Wells, L. (1981) *Economic Environment of International Business*, 3rd edition
41. Wallace, C. and Weidendaum, M. (1990) Foreign direct investment in the 1990s, A new climate in the third world, Center for Strategic and International Studies.
42. Weidig T., Mathonet P., *The Risk Profile of Private Equity*, 2004
43. Wernerfelt, B. (1984) A resource-based view of the firm, *Strategic Management Journal*, 5(2), pp. 171-180

44. Wernerfelt, B. (1995) A Resource-Based View of the firm: Ten years after, *Strategic Management Journal*, 16 (3), pp. 171 – 174
45. Wilhelms, S. and Witter, M. (1998) Foreign direct investment and its determinants in emerging economies, African economic policy paper, discussion paper no. 9, July 1998
46. Williamson, O. E. (1975) *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free press: New York
47. Wolff G., «Foreign Direct Investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extend?», Deutsche Bundesbank, 2006.
48. «World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements», United Nations Conference on Trade and Development, 1996.
49. «World Investment Report 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy», United Nations Conference on Trade and Development, 1997.
50. «World Investment Report 1998: Trends and Determinants», United Nations Conference on Trade and Development, 1998.
51. «World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development», United Nations Conference on Trade and Development, 1999.
52. «World Investment Report 2000: Cross – border Mergers and Acquisitions and Development», United Nations Conference on Trade and Development, 2000.
53. «World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness», United Nations Conference on Trade and Development, 2002.
54. «World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives», United Nations Conference on Trade & Development, 2003.
55. «World Investment Report 2004: The Shift towards Services, United Nations Conference on Trade and Development», 2004.
56. «World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D», United Nations Conference on Trade and Development, 2005.

57. «World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development», United Nations Conference on Trade and Development, 2006.
58. «World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development», United Nations Conference on Trade and Development, 2007.
59. World Trade Organization, WTO. (1996).
60. Εγχειρίδιο για την υλοποίηση έργων και υπηρεσιών μέσω ΣΔΙΤ, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Ιούνιος 2006.
61. Λιαργκόβας Π. «Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα», Εκδόσεις Παπαζήσης, 2007.
62. Μαθιοπούλου Μαρία, **Γιατί να επενδύσετε στα Δυτικά Βαλκάνια**, ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ 13/05/2007
63. Μπαγιωτά Μίνα, Η επιστροφή των golden boys, Κυριακή 3/5/2009
64. Νικολούλια Βασιλική, **A hot spot for FDI**, The Bridge Magazine 2009
65. Παπαπανάγος Χάρρυ, Σιόκης Φώτης, Φωτόπουλος Στέφανος και Περσάκη Ιφιγένεια, **The Impact of Foreign Direct Investments (FDIs) on Economic Growth: The Role of Greek FDI in South East Europe**, The Seventh Annual European Economics and Finance Society Conference Prague, Czech Republic, 22nd -25th May 2008

Sites που χρησιμοποιήθηκαν:

- www.waipa.org
- www.bvca.co.uk
- www.evca.eu
- www.hvca.gr
- www.elke.gr