



ΕΘΝΙΚΟ ΚΑΙ ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΚΟ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα :

Ο Ρόλος του Θεσμικού Πλαισίου

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

του

ΛΑΕΡΤΗ ΛΑΜΠΗ

Επιβλέπων: Ράπανος Βασίλειος
Καθηγητής Τ.Ο.Ε

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ &
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»

Αθήνα, Μάιος 2018



ΕΘΝΙΚΟ ΚΑΙ ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
Σχολή Οικονομικών & Πολιτικών Επιστημών
Τμήμα Οικονομικών Επιστημών
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΟΙΚΟ-
ΝΟΜΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα :

Ο Ρόλος του Θεσμικού Πλαισίου

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΟΥ

ΛΑΕΡΤΗ ΛΑΜΠΗ

Επιβλέπων: Ράπανος Βασίλειος
Καθηγητής Τ.Ο.Ε

Αθήνα, Μάιος 2018

«Ο υποψήφιος βεβαιώνει ότι η υποβληθείσα εργασία είναι προσωπική εκτός όπου γίνεται αναφορά στις εργασίες άλλων.»

ΛΑΕΡΤΗΣ ΛΑΜΠΗΣ

Πτυχιούχος Οικονομικών Επιστημών του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Εθνικού & Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών

© 2018 - All rights reserved



ΕΘΝΙΚΟ ΚΑΙ ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Σχολη Οικονομικων & Πολιτικων Επιστημων

Τμημα Οικονομικων Επιστημων

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΟΙΚΟ-
ΝΟΜΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»

Copyright ©-All rights reserved ΛΑΕΡΤΗΣ ΛΑΜΠΗΣ , 2018.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα.

Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως βασικό αντικείμενο την ανάλυση των εισροών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα για το χρονικό διάστημα 1996-2016 και το ρόλο του θεσμικού πλαισίου, που αποτελεί το περιβάλλον οικονομικής δραστηριότητας. Τα τελευταία χρόνια έχει αναπτυχθεί σημαντική βιβλιογραφία που εξετάζει το ρόλο που παίζει η ποιότητα των θεσμών που επικρατούν σε μια χώρα τόσο ως ελκυστικός παράγοντας των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων όσο και ως προς για την αποδοτικότητά τους στην χώρα υποδοχής. Μια βασική επιδίωξη της εργασίας αυτής είναι να εξετάσει το ρόλο των θεσμών στην προσέλκυση των ΑΞΕ στην Ελλάδα και τον τρόπο με τον οποίο αυτές οι δύο μεταβλητές εξελίχθηκαν κατά την περίοδο της κρίσης.

Επιπλέον γίνεται σύγκριση τόσο των εισροών ΑΞΕ όσο και του θεσμικού πλαισίου μεταξύ της Ελλάδας και των λοιπών χωρών που υπήχθησαν σε πρόγραμμα στήριξης από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Κύπρος, Ιρλανδία, Πορτογαλία), καθώς και σύγκριση μεταξύ της Ισπανίας. Από τη συγκεκριμένη σύγκριση γίνεται αντιληπτή η δυσμενής θέση της Ελλάδας συγκριτικά τόσο με αυτές τις χώρες όσο και με τον μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η χαμηλή ποιότητα του θεσμικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα όπως αυτό αντικατοπτρίζεται στους δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης που εκδίδει η Παγκόσμια Τράπεζα άλλα και το διαχρονικά χαμηλό επίπεδο εισροών ΑΞΕ, αποτελούν εξίσου σημαντικές αιτίες, πέρα από την αυστηρότητα των μέτρων προσαρμογής, για τη μακροχρόνια παραμονή της χώρας σε ύφεση και της στασιμότητα της οικονομικής δραστηριότητας.

Λέξεις Κλειδιά

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), Θεσμοί, Παγκόσμιοι Δείκτες Διακυβέρνησης, Οικονομική Μεγέθυνση, Οικονομική Κρίση, Ελλάδα, Κύπρος, Ιρλανδία, Πορτογαλία, Ισπανία.

Abstract

The present thesis presents an analysis of the inflow of the Foreign Direct Investment (FDI) in Greece for the period 1996-2016 and of the role of institutional framework, which constitutes the environment of economic activity. Last years there has been a growing number of bibliography which focus on the quality of institutions that exist on a country, not only because they work as an appealing factor for Foreign Direct Investments, but also for their efficiency on the host country. Therefore, one of the purposes of this thesis, is to examine the role of the institutions in terms of attracting Foreign Direct Investments in Greece and how these two variables have been altered during the crisis.

Furthermore comparisons are made for both the inflow of FDI and also for the institutional context between Greece both the rest of the European Countries (Cyprus, Ireland, Portugal) which were part of a program of support from the International Monetary Fund (IMF), the European Commission and the European Central Bank, moreover, and with Spain. According to this comparison, it can be clearly seen Greece's unfavourable position relative to these countries, as well as to the average of the countries of the European Union. The low quality of the institutional environment in Greece, as this reflects on the Worldwide Governance Indicators published by the World Bank, but also the intertemporal low level of inflows of FDI, constitute equally important reasons beyond the severity of the adjustment measures, for the long-term recession of the country and a stagnation of economic activity.

Keywords

Foreign Direct Investments (FDI), Institutions, Worldwide Governance Indicators, Economic Growth, Economic Crisis, Greece, Cyprus, Ireland, Portugal, Spain.

Περιεχόμενα

Περίληψη	i
Abstract	iii
Περιεχόμενα	vi
Κατάλογος Σχημάτων	vii
Κατάλογος Πινάκων	ix
1 Εισαγωγή	1
1.1 Αντικείμενο της διπλωματικής	1
1.2 Διάρθρωση της Διπλωματικής	2
2 Βασικές Έννοιες	3
2.1 Θεσμική Οικονομική	3
2.2 Οι Θεσμοί ως Παράγοντας Οικονομικής Επίδοσης	4
2.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις	6
2.3.1 Ορισμοί	6
2.3.2 Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	7
2.3.3 Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	8
2.3.4 Παράγοντες Προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	9
2.4 Θεσμοί ως προσδιοριστικοί παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	13
2.5 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ως προσδιοριστικοί παράγοντες της Οικονομικής Μεγέθυ- σης	15
3 Δεδομένα-Διαγραμματική Ανάλυση Μεταβλητών-Δεικτών	17
3.1 Εισαγωγή	17
3.2 Διαχρονική Εξέλιξη και Σύγκριση Μακροοικονομικών Μεταβλητών	18
3.3 Δείκτες Μέτρησης Ποιότητας Θεσμών	21
3.4 Διαχρονική Εξέλιξη και Σύγκριση των Θεσμών	23
3.5 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Συγκριτική Ανάλυση	31
3.5.1 Εξέλιξη σε Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκόσμιο Επίπεδο	31
3.5.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα	32
3.5.3 Συγκριτική Ανάλυση για τις Χώρες που Υπήχθησαν σε Μνημόνια Συνεννόησης	33

3.5.4 Επίδοση της Ελλάδας στην Προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και Σύγκριση	36
4 Συμπεράσματα	39
Βιβλιογραφία	43
5 Παράρτημα	47

Κατάλογος Σχημάτων

2.1	Οι σημαντικότεροι παράγοντες που εξετάζουν οι επενδυτές στην χώρα υποδοχής ώστε να πραγματοποιήσουν τα σχέδιά τους. Πηγή: A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index 2017	12
3.1	Αριστερά, διαγραμματική εξέλιξη του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε αξίες αγοραστικής δύναμης διεθνούς δολαρίου. Δεξιά, διαγραμματική εξέλιξη του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ. Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα.	19
3.2	Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη του μοναδιαίου κόστους εργασίας. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας. Πηγή: Eurostat.	20
3.3	Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα	21
3.4	Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.	24
3.5	Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.	26
3.6	Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.	27
3.7	Διαγραμματική απεικόνιση της σχέσης μεταξύ εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη χρονιά 2016 και δεικτών Παγκόσμιας Διακυβέρνησης.	29
3.8	Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη των δεικτών οικονομικής ελευθερίας όπως ανακοινώνονται από το Ινστιτούτο Heritage. Δεξιά, διαγραμματική σχέση μεταξύ Κατά Κεφαλήν Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το έτος 2016 και του δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας του Ινστιτούτου Heritage.	30
3.9	Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη των αποθεμάτων των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκοσμίως. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη των εισροών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκοσμίως. Πηγή: UNCTADstat.	31
3.10	Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (μετράται στο αριστερό άξονα) και του ΑΕΠ (μετράται στο δεξί άξονα). Πηγή: UNCTADstat	32
3.11	Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη της εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Πηγή: UNCTADstat.	34
3.12	Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη επίδοσης στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τις χώρες, Ελλάδα, Κύπρο, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία. Πηγή δεδομένων: UNCTADstat (επεξεργασία του συγγραφέα).	37

Κατάλογος Πινάκων

3.1	Διαφορές των ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ Ελλάδας και των λοιπών χωρών του Μνημονίου. Πηγή δεδομένων από UNCTADstat, επεξεργασία από τον συγγραφέα.	35
5.1	Δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης όπως έχουν αναπτυχθεί από τους Kaufmann, Kraay & Mastruzzi (2011) από το 1996.	48
5.2	Δείκτες του βαθμού οικονομικής ελευθερίας όπως μετριοούνται από το Fraser Institute	49
5.3	Δείκτες οικονομικής ελευθερίας από το Heritage Foundation.	49
5.4	Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (Σε εκ. \$) Πηγή: UNCTADstat	50
5.5	Απόθεμα Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (Σε εκ. \$) Πηγή: UNCTADstat	50
5.6	Μεθοδολογία κατασκευής του Δείκτη Προσέλκυσης ΑΞΕ της UNCTAD.	51
5.7	Δείκτες επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ. Πηγή δεδομένων από την UNCTAD, επεξεργασία από τον συγγραφέα.	51
5.8	Συγκριτική κατάταξη μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανάλογα με τον δείκτη επίδοσής τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το χρονικό διάστημα 1996-2016 (Μικρότερη τιμή αντιστοιχεί σε καλύτερη θέση). Πηγή δεδομένων: UNCTADstat. (Υπολογισμός των κατατάξεων από τον συγγραφέα).	52
5.9	(Συνέχεια του πίνακα 5.8). Συγκριτική κατάταξη μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανάλογα με τον δείκτη επίδοσής τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το χρονικό διάστημα 1996-2016 (Μικρότερη τιμή αντιστοιχεί σε καλύτερη θέση). Πηγή δεδομένων: UNCTADstat. (Υπολογισμός των κατατάξεων από τον συγγραφέα).	52

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

1.1 Αντικείμενο της διπλωματικής

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) ως μια ειδική μορφή της διεθνούς μεταφοράς κεφαλαίου έχουν παρουσιάσει σημαντική αύξηση τα τελευταία χρόνια τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Η αναγνώριση των ωφελειών σε μια χώρα υποδοχής είναι γενικά αναμφίλεκτη και αρκετές χώρες έχουν υιοθετήσει μέτρα που ενθαρρύνουν την προσέλκυση των συγκεκριμένων επενδύσεων. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης αφού αποτελούν μακροχρόνια επένδυση στην χώρα υποδοχής. Επιπλέον, παρατηρείται εμπειρικά μια θετική σχέση μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης είτε άμεσα είτε μέσω αποτελεσμάτων διάχυσης, όπως μεταφορά νέας τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, αύξηση της ανταγωνιστικότητας καθώς και πιέσεις στις εταιρίες για περισσότερη ανάπτυξη. Προϋπόθεση για την αποτελεσματική απορρόφηση των ωφελειών, αποτελεί, η χώρα υποδοχής των ΑΞΕ να έχει επιτύχει ένα βασικό επίπεδο ανάπτυξης σε τομείς που σχετίζονται με την οικονομία (βασικό επίπεδο ανάπτυξης της τεχνολογίας, της αγοράς εργασίας και προϊόντων, της εκπαίδευσης και των υποδομών), καθώς και η πραγματοποίηση κατάλληλων πολιτικών ενεργειών (OECD, 2002).

Πέρα από τους καθαρούς οικονομικούς παράγοντες, η σύγχρονη διεθνής βιβλιογραφία εξετάζει και την ποιότητα των θεσμών που επικρατούν σε μια χώρα, τονίζοντας τον σημαντικό ρόλο του θεσμικού πλαισίου στην προσέλκυση ΑΞΕ. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να παρουσιάσει την εξέλιξη τόσο της εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων όσο και την ποιότητα του θεσμικού πλαισίου στην Ελλάδα για το χρονικό διάστημα 1996-2016. Ένας ακόμα σκοπός της εργασίας είναι να εξετάσει τον ρόλο των θεσμών στην προσέλκυση των ΑΞΕ στην Ελλάδα και την εξέλιξη των δύο μεταβλητές κατά την περίοδο της κρίσης. Ακόμα γίνεται σύγκριση των εισροών ΑΞΕ και την ποιότητα των θεσμών μεταξύ της Ελλάδας και των λοιπών χωρών που έλαβαν χρηματοοικονομική υποστήριξη μέσω της λεγόμενης Τρόικας που απαρτίζεται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Στόχος είναι να εξεταστεί κατά πόσο η μακροχρόνια παραμονή της Ελλάδας στα προγράμματα προσαρμογής οφείλεται όχι μόνο στην αυστηρότητα των μέτρων του προγράμματος προσαρμογής αλλά και στην ποιότητα του θεσμικού της πλαισίου, αφού όπως πολλοί παρατηρούν, μια χώρα με καλή ποιότητα θεσμών καθίσταται πιο ικανή να πραγματοποιήσει τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις καθώς και να προσελκύσει περισσότερες νέες επενδύσεις με αποτέλεσμα να ανακάμψει η οικονομία της.

1.2 Διάρθρωση της Διπλωματικής

Η δομή της ανάλυσης της εργασίας έχει ως εξής: στο δεύτερο κεφάλαιο αναπτύσσονται βασικοί ορισμοί και θεωρίες που σχετίζονται με τα Θεσμικά Οικονομικά και τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Επιπλέον, γίνεται η θεωρητική αναφορά της σημασίας των θεσμών στην οικονομική επίδοση και στους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν την προσέλκυση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Ακόμα, παρουσιάζονται συνοπτικά μερικές βασικές εμπειρικές εργασίες που σχετίζονται με την επιρροή της ποιότητας των θεσμών στην προσέλκυση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και στην οικονομική μεγέθυνση. Στο τρίτο κεφάλαιο, αρχικά γίνεται παρουσίαση της ποιότητας των θεσμών στην Ελλάδα τόσο συγκριτικά με τις χώρες Κύπρο, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία όσο και με το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για το χρονικό διάστημα 1996-2016. Στη συνέχεια παρουσιάζεται η εισροή των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων της Ελλάδας και γίνεται συγκριτική ανάλυση με τις παραπάνω χώρες, καθώς επίσης και σύγκριση της επίδοσης των χωρών στην προσέλκυση ΑΞΕ. Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της εργασίας.

Κεφάλαιο 2

Βασικές Έννοιες

Σημαντικό τμήμα στις κοινωνικές και ανθρωπιστικές επιστήμες αποτελεί η ερμηνεία της δυναμικής και των επιμέρους διαδικασιών της κοινωνικό-οικονομικής αναπαραγωγής. Συγκεκριμένα στην Οικονομική Επιστήμη διαφορετικοί και διακριτοί τομείς μακροοικονομικής λειτουργίας καθορίζουν την πορεία της αναπαραγωγής και μετεξέλιξης κάθε κοινωνικού συστήματος. Αναφορικά με τις μακροοικονομικές λειτουργίες, αυτές εστιάζουν κυρίως σε κάποιον απαιτούμενο βαθμό *σταθερότητας* για την δυναμική επιβίωση κάθε οικονομικού συστήματος, στις συνθήκες που διασφαλίζουν τη *μεγέθυνση* στην παραγωγή οικονομικών αγαθών και στη δημιουργία εισοδημάτων, στην *κατανομή* διαφόρων χαρακτηριστικών και δυνατοτήτων πρόσβασης σε ευκαιρίες και γνώσεις, τέλος, στην προώθηση διαδικασιών *ανάπτυξης*.

Στην παρούσα ενότητα εστιάζουμε περιληπτικά στην θεματολογία της οικονομικής μεγέθυνσης. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι η οικονομική μεγέθυνση αποτελεί αντικείμενο μελέτης τεσσάρων σχολών οικονομικής ανάλυσης¹, οι οποίες ακολουθούν «ανόμοιες μεθοδολογικές βάσεις, διαφορετικά περιεχόμενα ενδιαφέροντος και πολλαπλώς αντίθετα ή τουλάχιστον διαφορετικά συμπεράσματα» (Βαϊτσός, 2009). Στην παρούσα εργασία θα εστιάσω στην σχολή της Θεσμικής Οικονομικής για την ερμηνεία και τους παράγοντες που καθορίζουν την οικονομική μεγέθυνση.

2.1 Θεσμική Οικονομική

Μια κριτική μέσω της Θεσμικής Οικονομικής σκέψης που δέχονται οι άλλες οικονομικές σχολές, αφορά στο ότι αυτές εστιάζουν σε “προσεγγιστικούς” μόνο παράγοντες που προσδιορίζουν την οικονομική μεγέθυνση και όχι στους “ουσιαστικούς” παράγοντες, όπως χαρακτηρίζονται από την θεσμική οικονομική σχολή. Οι προσεγγίσεις των λοιπών οικονομικών σχολών καταλήγουν να ερμηνεύουν την οικονομική μεγέθυνση μέσω της συσσώρευσης συντελεστών παραγωγής, υλικού, άυλου και ανθρώπινου κεφαλαίου και όχι μέσω των βασικών αιτιών της. Σύμφωνα με την θεσμική σχολή οι πραγματικές αιτίες που προσδιορίζουν τις διαφορετικές τροχιές οικονομικής μεγέθυνσης βρίσκονται στο *πλαίσιο οργάνωσης* κάθε οικονομικού χώρου. Συγκεκριμένα, επηρεάζονται σημαντικά από τους οικονομικούς θεσμούς που είναι αποτέλεσμα συγκρουσιακών συμφερόντων διαφόρων ομάδων, που κατέχουν την οικονομική και πολιτική δύναμη σε μια κοινωνία. Το εκάστοτε πλαίσιο διαμορφώνει τα κίνητρα, τους περιορισμούς και γενικά τους “κανόνες του παιχνιδιού”. Επομένως, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους οι θεσμοί, αποτελούν είτε ενθαρρυντικούς είτε ανα-

¹Τις σχολές αυτές αποτελούν τα Οικονομικά της Προσφοράς, τα Οικονομικά της Ζήτησης, η Εξελεγκτική Οικονομική και η Θεσμική Οικονομική.

σταλτικούς παράγοντες στη λήψη αποφάσεων των ατόμων-φορέων σχετικά με την οικονομική τους συμπεριφορά. Βασικό χαρακτηριστικό της προσέγγισης της σχολής αυτής αποτελεί το γεγονός ότι οι θεσμοί και η εξέλιξή τους είναι αποτέλεσμα ενδογενών αιτιών του αναπτυξιακού πλαισίου μιας κοινωνίας και του οικονομικού της επιπέδου και δεν αποτελούν ένα απομονωμένο και εξωγενώς προσδιορισμένο σύνολο κανονιστικών και οργανωτικών προδιαγραφών (Βαΐτσος, 2009).

Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει γενικά ένας και μόνο αποδεκτός ορισμός της έννοιας του “θεσμού”, ο πιο ευρέως διαδεδομένος στην διεθνή βιβλιογραφία αποτελεί ο ορισμός που αποδίδει ο Douglass North, ορίζοντας τους θεσμούς ως τους «κανόνες του παιχνιδιού σε μια κοινωνία, ή πιο επίσημα, οι ανθρωπίνως επινοούμενοι περιορισμοί που διαμορφώνουν την ανθρώπινη αλληλεπίδραση» (North 1990, p. 3). Επιπλέον, χαρακτηριστικός είναι και ο ορισμός του Andrew Schotter, που ορίζει τους θεσμούς ως γενικούς μηχανισμούς που ρυθμίζουν την κοινωνική συμπεριφορά (Schotter 1981, p. 11), καθώς και ο ορισμός που αποδίδει ο Πέτρος Γέμτος στους θεσμούς, ως «κοινωνικά κυρώσιμα πλέγματα κανόνων που συντονίζουν τις ανθρώπινες δραστηριότητες με τη δημιουργία σταθερών προσδοκιών» (Γέμτος, 2015). Ένα συμπέρασμα που θα μπορούσε να εξαχθεί από τους παραπάνω ορισμούς είναι ότι οι θεσμοί αποσκοπούν στην μείωση της αβεβαιότητας, παρέχοντας μια σταθερή δομή της καθημερινότητας. Όπως θα εξηγήσουμε και παρακάτω αυτό είναι πολύ σημαντικό για την λειτουργία της οικονομίας και κυρίως για επενδυτικές αποφάσεις.

2.2 Οι Θεσμοί ως Παράγοντας Οικονομικής Επίδοσης

Σύμφωνα με την παραδοσιακή νεοκλασική οικονομική θεωρία, παράγοντες όπως η γη, η εργασία και το κεφάλαιο θεωρούνται ότι οδηγούν στην επέκταση της αύξησης της μεγέθυνσης, άλλα σύμφωνα με τους North & Thomas (1973), όχι απαραίτητα στην αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος, το οποίο για αυτούς αποτελεί την πραγματική οικονομική μεγέθυνση. Θεωρούν ότι δύο γεγονότα θα μπορούσαν να βελτιώσουν το κατά κεφαλήν εισόδημα. Πρώτον, οι αυξανόμενες πραγματικές ποσότητες των κατά κεφαλήν συντελεστών της παραγωγής και δεύτερον, μια αύξηση στην αποτελεσματικότητα ενός ή περισσότερων συντελεστών της παραγωγής, θα αποτελέσουν αιτίες πραγματικής μεγέθυνσης (North, 1973, p. 2).

Τέτοιες περιπτώσεις αύξησης της παραγωγικότητας είναι αποτέλεσμα δυο αιτιών. Πρώτη αιτία είναι οι οικονομίες κλίμακας, εξαιτίας της βελτίωσης της ποιότητας των παραγόντων στην παραγωγή μέσω της καλύτερης εκπαίδευσης των εργαζομένων και της ενσωμάτωσης νέας τεχνολογίας στο κεφάλαιο. Δεύτερη αιτία είναι η μείωση ατελειών σε αγορές, εξαιτίας του περιορισμού της αβεβαιότητας και του κόστους πληροφόρησης, καθώς και των οργανωτικών αλλαγών.

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι η συνεισφορά όλων των παραπάνω παραγόντων παίζουν σημαντικό ρόλο στην επίδοση μιας οικονομίας και θεωρούνται ως προσδιοριστικοί παράγοντες της οικονομικής μεγέθυνσης. Όμως, ένα ερώτημα που τίθεται από τους North & Thomas (1973) είναι γιατί κάποιες κοινωνίες αδυνατούν να επιτύχουν το επιθυμητό επίπεδο παραγόμενου προϊόντος, δεδομένου ότι για την οικονομική μεγέθυνση απαιτούνται πάνω απ’ όλα επενδύσεις και καινοτομίες; Σύμφωνα με τους North & Thomas (1973, p.2) οι παράγοντες που αναφέρθηκαν όπως οι καινοτομίες, οικονομίες κλίμακας, εκπαίδευση, συσσώρευση κεφαλαίου κ.α. δεν αποτελούν τις αιτίες της οικονομικής μεγέθυνσης, αλλά αυτοί είναι η *μεγέθυνση*. Επισημαίνουν ότι οι συγκεκριμένοι παράγοντες λειτουργούν ως “προσεγγιστικές” αιτίες της μεγέθυνσης, ενώ από την άλλη η αποτελεσματική οικονομική οργάνωση θεωρείται ότι είναι το «κλειδί» για την μεγέθυνση. Προαπαιτούμενο

όμως, της αποτελεσματικής οργάνωσης είναι η εγκαθίδρυση θεσμικών ρυθμίσεων και ιδιοκτησιακών δικαιωμάτων, δίνοντας έμφαση στην εύρυθμη λειτουργία τους διότι δομούν κίνητρα στους οικονομικούς δρώντες να ασχοληθούν με επωφελείς δραστηριότητες για την κοινωνική ευημερία.

Όπως επισημαίνει ο Galor (2005), οι διαφορές που παρατηρούνται στην οικονομική επίδοση μεταξύ χωρών και περιοχών, αντικατοπτρίζουν αρχικές διαφορές σε μια ποικιλία παραγόντων, μεταξύ αυτών και των θεσμικών οργάνων που εκδηλώνονται ανά χώρα ή περιοχή. Πρωταρχικής σημασίας για την οικονομική μεγέθυνση, σύμφωνα με τους Acemoglu, Johnson & Robinson (2004) θεωρούνται οι οικονομικοί θεσμοί μιας κοινωνίας, όπως τα ιδιοκτησιακά δικαιώματα, οι μηχανισμοί ελέγχου οικονομικών δραστηριοτήτων, καθώς επίσης, η παρουσία και η ποιότητα των αγορών. Οι οικονομικοί θεσμοί είναι σημαντικοί διότι επηρεάζουν τη δομή των κινήτρων, θέτουν τους περιορισμούς και τις κυρώσεις στις οικονομικές σχέσεις. Ένα παράδειγμα θα μπορούσε να ήταν, ότι χωρίς ιδιοκτησιακά δικαιώματα τα άτομα δεν θα είχαν κίνητρο να επενδύσουν σε ανθρώπινο και φυσικό κεφάλαιο ή να υιοθετήσουν πιο αποτελεσματικές τεχνολογίες. Ακόμα θεωρούνται σημαντικοί διότι βοηθούν στην αποτελεσματική χρήση των πόρων και επιπλέον προκαθορίζουν την κατανομή του παραγόμενου προϊόντος. Σύμφωνα πάλι με τους Acemoglu, Johnson & Robinson (2004) μια κοινωνία, με οικονομικούς θεσμούς που διευκολύνει και ενθαρρύνει παράγοντες συσσώρευσης, καινοτομίας και αποτελεσματικής κατανομής των πόρων, θα ακμάζει.

Είναι σημαντικό να αναφερθούμε στον ρόλο των πολιτικών θεσμικών οργάνων διότι αυτά είναι κυρίως που διαμορφώνουν τους οικονομικούς θεσμούς. Οι πολιτικοί θεσμοί αποτελούν τους κανόνες διακυβέρνησης και τους συλλογικούς τρόπους δραστηριοποίησης στην πολιτική σφαίρα. Οι συγκεκριμένοι θεσμοί καθορίζουν τους περιορισμούς που επιβάλλονται και τη δύναμη που διατίθεται στους πολιτικούς και στην πολιτική ελίτ. Χαρακτηριστικό παράδειγμα πολιτικού θεσμού αποτελεί το σύνταγμα της κάθε χώρας, το οποίο καθορίζει τους πιο θεμελιώδεις περιορισμούς στους οποίους οι πολιτικοί ιθύνοντες πρέπει να υπακούσουν. Εφόσον οι οικονομικοί θεσμοί επιλέγονται και συγκροτούνται ενδογενώς σε κάθε χώρα, το αποτέλεσμα αυτών ενδέχεται να οδηγεί σε διαφορετικές οικονομικές επιδόσεις και σε διαφορετικές κατανομές των παραγόμενων πόρων. Επομένως, η επιλογή τους ενέχει, εκ των πραγμάτων, την επίλυση αντιτιθέμενων συμφερόντων. Ακολουθώντας τους Acemoglu, Johnson & Robinson (2004) για την διαμόρφωση σχέσεων αιτιότητας ή και αμφίδρομων συσχετισμών μεταξύ των θεσμικών εξελίξεων και οικονομικών επιδόσεων, η επίλυση αυτών των αντιτιθέμενων συμφερόντων πραγματοποιείται με βάση την κατανομή της πολιτικής δύναμης. Σε μια κοινωνία η πολιτική δύναμη καθορίζεται επίσης ενδογενώς βάσει δύο αλληλεξαρτώμενων παραγόντων. Πρώτον, εξαιτίας της *de jure* πολιτικής δύναμης που προκύπτει από τους υπάρχοντες πολιτικούς θεσμούς και δεύτερον, εξαιτίας της *de facto* πολιτικής δύναμης που είναι το αποτέλεσμα κυρίως δύο πηγών, της συσσώρευσης και της κατανομής πλουτοπαραγωγικών πόρων καθώς και της ικανότητας ενός κοινωνικού συνόλου να επιλύει προβλήματα συλλογικής κοινωνικής δράσης, δηλαδή να κατορθώνει να λειτουργεί ως σύνολο ακόμα και εάν τμήματά του, επιχειρούν να δράσουν καιροσκοπικά επωφελούμενα από την συνδρομή άλλων.

Από τα παραπάνω είναι εμφανές ότι οι πολιτικοί θεσμοί και η κατανομή των πόρων, περιλαμβάνοντας τη κατανομή του φυσικού και του ανθρώπινου κεφαλαίου, αποτελούν τις μεταβλητές εξουσίας (State Variable) ενός δυναμικού οικονομικού συστήματος εξαιτίας της σχετικά αργής μεταβολής τους και προσδιορίζουν άμεσα και έμμεσα τους οικονομικούς θεσμούς αλλά και την οικονομική επίδοση. Επιπλέον, από τα προηγούμενα πηγάζει μια ιεράρχηση των θεσμών (Hierarchy of Institutions), με τους πολιτικούς θεσμούς να επηρεάζουν την συγκρότηση των οικονομικών

θεσμών και αυτοί με τη σειρά τους να καθορίζουν το οικονομικό αποτέλεσμα.

2.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Στην παρούσα ενότητα εισάγουμε την έννοια των άμεσων ξένων επενδύσεων, στο εξής ΑΞΕ. Αρχικά, σύμφωνα με τον Dunning (2008), σημειώνουμε ότι η συγκεκριμένη μορφή επένδυσης διαφοροποιείται από τις ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου ως προς δύο χαρακτηριστικά. Πρώτον, οι ΑΞΕ περιλαμβάνουν τη μεταφορά ενός πακέτου περιουσιακών στοιχείων ή ενδιάμεσων αγαθών προϊόντων, τα οποία εμπεριέχουν χρηματικό κεφάλαιο, διαχειριστική και οργανωτική εξειδίκευση, τεχνολογία, επιχειρηματικότητα καθώς και πρόσβαση σε αγορές πέρα από τα εθνικά σύνορα. Σε αντίθεση με τις ΑΞΕ, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου εμπεριέχουν μόνο μεταφορά χρηματικού κεφαλαίου. Δεύτερον, σε αντίθεση με την κλασική εμπορική συναλλαγή για τα περιουσιακά στοιχεία ή για τα ενδιάμεσα προϊόντα, οι ΑΞΕ δεν περιλαμβάνουν μεταβολή της ιδιοκτησίας, δηλαδή ο έλεγχος των αποφάσεων για τη χρήση των μεταφερόμενων πόρων παραμένει στα χέρια της επιχειρηματικής οντότητας στη χώρα-προέλευσης. Τοποθετώντας το διαφορετικά, η μεταφορά των πόρων γίνεται χωρίς την παρεμβολή της αγοράς, δεν έχει δηλαδή τη μορφή μιας εμπορικής συναλλαγής ή μιας συμφωνίας *licensing*² ή *franchising*³ μεταξύ δυο ανεξάρτητων επιχειρηματικών οντοτήτων, αλλά αυτή η μεταφορά πραγματοποιείται μεταξύ δύο επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται μεταξύ τους με σχέση ιδιοκτησίας. Στη συνέχεια θα αναφερθούμε στους ορισμούς που έχουν αποδοθεί στις ΑΞΕ, στις μορφές με τις οποίες πραγματοποιούνται καθώς και την συνεισφορά τους στην οικονομία της χώρας-υποδοχής.

2.3.1 Ορισμοί

Αρχικά ένας ορισμός που αποδίδεται από τους Wallace & Weidendaum (1990) είναι ότι ως ΑΞΕ, μπορεί να ορισθεί η εδραίωση ή απορρόφηση σημαντικού μεριδίου ιδιοκτησίας μιας εμπορικής επιχείρησης σε ξένη χώρα ή ακόμα η αύξηση του μεγέθους υπάρχουσας επένδυσης στο εξωτερικό για την επίτευξη μεγαλύτερης ιδιοκτησιακής δύναμης.

Σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (World Trade Organization WTO, 1996) μια άμεση ξένη επένδυση πραγματοποιείται όταν ένας επενδυτής με έδρα σε μια χώρα (χώρα προέλευσης) αποκτάει ενεργητικό σε μια άλλη χώρα (χώρα υποδοχής) με την πρόθεση να διαχειριστεί το συγκεκριμένο ενεργητικό.

Ένας άλλος ορισμός προέρχεται από την UNCTAD (1999b). Σύμφωνα με αυτήν ως ΑΞΕ ορίζεται μια επένδυση που εμπεριέχει μια μακροχρόνια σχέση και αντανakλά ένα διαρκές ενδιαφέρον και έλεγχο από μια δεσπόζουσα εταιρία της χώρας-προέλευσης σε μια θυγατρική, ελεγχόμενη επιχείρηση ή κλάδο επιχείρησης στην ξένη χώρα-υποδοχής. Οι επενδύσεις αυτές περιλαμβάνουν τον εξοπλισμό, τη χρησιμοποιούμενη γη και/ή επενδυτικά κεφάλαια (σε ποσοστό μεγαλύτερο από το 10% των συνολικών μετοχών μιας εταιρίας), κεφάλαια προς επανεπένδυση και χρεωστικές συναλλαγές ανάμεσα στην επιχείρηση και τις θυγατρικές της.

²Μια συμφωνία με την οποία το αντισυμβαλλόμενο μέρος αγοράζει το δικαίωμα χρήσης πόρων κάποιας επιχείρησης, όπως ενός εμπορικού σήματος, μιας πατέντας ή άλλης εξειδικευμένης τεχνολογίας εισροής ή εισροής τεχνογνωσίας. Η επιχείρηση-χρήστης πληρώνει αμοιβές αποκαλούμενες *royalties* στην επιχείρηση-ιδιοκτήτη. Κυρκίλης (2002)

³Μια συμφωνία με την οποία μια επιχείρηση πωλεί τη χρήση του εμπορικού σήματος και ταυτόχρονα προμηθεύει τον αγοραστή με ενδιάμεσες και συμπληρωματικές εισροές αγαθών, αλλά και υπηρεσιών, όπως τεχνολογία, *managment*, *marketing*, ποιοτικό έλεγχο, κ.λπ. Κυρκίλης (2002)

Τέλος, ένας άλλος ορισμός προέρχεται από τους Griffin & Pustay (2003), οι οποίοι ορίζουν τις ΑΞΕ ως την αφομοίωση ξένου ενεργητικού με στόχο την βελτίωση του μηχανισμού ελέγχου. Η έννοια του ελέγχου είναι κεντρική στον ορισμό των ΑΞΕ, και ασκείται όχι μόνο μέσω πλειοψηφικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής, αλλά και με μειοψηφική συμμετοχή. Επί της ουσίας, έλεγχος σημαίνει τη δυνατότητα της μητρικής εταιρίας να καθορίζει την συμπεριφορά και τις επιλογές της θυγατρικής σε μια σειρά ζητημάτων στρατηγικής σημασίας. Ενδεικτικά αναφέρω κάποια θέματα στρατηγικής όπως, η επιλογή του είδους και του επιπέδου της τεχνολογίας που θα χρησιμοποιηθεί, οι σχέσεις με τις διάφορες εθνικές κυβερνήσεις, οι εργασιακές σχέσεις που αναπτύσσονται με το προσωπικό, η επενδυτική πολιτική και οι πηγές των πόρων (Μελάς & Πολλάλης 2005).

2.3.2 Τύποι Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Στην συνέχεια της ενότητας παρουσιάζουμε τους τύπους των άμεσων ξένων επενδύσεων έτσι όπως έχουν αποτυπωθεί από την διεθνή βιβλιογραφία. Με βάση αυτή, οι τύποι των ΑΞΕ διαχωρίζονται ανάλογα με το κίνητρο, την κατεύθυνση και τον στόχο της επένδυσης. Παρακάτω γίνεται μια αναφορά στα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά. Αρχίζοντας με αυτό της κατεύθυνσης.

1. Με Βάση την Κατεύθυνση και το Στόχο

- Άμεσες ξένες επενδύσεις με βάση την κατεύθυνση

Οι τύποι των άμεσων ξένων επενδύσεων με βάση την κατεύθυνση διαχωρίζονται σε δύο κατηγορίες, τις εσωτερικές (inward) και τις εξωτερικές (outward) ΑΞΕ. Ο συγκεκριμένος διαχωρισμός μπορεί να γίνει εύκολα κατανοητός, εάν θεωρήσουμε μια χώρα (π.χ. την Ελλάδα) ως σημείο αναφοράς. Επομένως, ως εσωτερικές (εξωτερικές) ΑΞΕ θεωρούνται αυτές που πραγματοποιούνται από έναν επενδυτή που κατοικοεδρεύει σε μια άλλη χώρα (στην Ελλάδα) από την οποία πρόκειται να φύγουν κεφάλαια με προορισμό την Ελλάδα (μια άλλη χώρα).

- Άμεσες ξένες επενδύσεις με βάση το στόχο

Ένας άλλος διαχωρισμός που γίνεται για τις ΑΞΕ, έχει να κάνει με το στόχο της επένδυσης. Βάσει του στόχου της επένδυσης οι ΑΞΕ κατηγοριοποιούνται στις οριζόντιες και κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις. Οι οριζόντιες, συμπεριλαμβάνουν την παραγωγική δραστηριότητα στην εκάστοτε χώρα υποδοχής των ίδιων προϊόντων που παράγονται στην χώρα που πραγματοποιεί την επένδυση. Αυτή η μορφή επένδυσης επιλέγεται βάσει της αποτελεσματικότητας της παραγωγής των προϊόντων στη χώρα εγκατάστασης σε σχέση με την εξαγωγή τους (Λιαργκόβας, 2007). Οι λόγοι για τους οποίους μια επιχείρηση επιλέγει να κάνει οριζόντιες επενδύσεις σχετίζονται με το κόστος του διεθνούς εμπορίου και τα εμπόδια στο ελεύθερο εμπόριο. Οι κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις, συμπεριλαμβάνουν την παραγωγή προϊόντων στο εξωτερικό που βρίσκονται σε ένα ή παραπάνω στάδια πίσω στην παραγωγική διαδικασία προς τις πηγές πρώτων υλών ή πιο κοντά στον καταναλωτή πουλώντας του προϊόντα εγχώριας επιχείρησης. Η επιλεγόμενη αυτή μορφή επένδυσης, πραγματοποιείται με στόχο τη μείωση του διεθνούς κόστους παραγωγής της εταιρίας αλλά και την εξασφάλιση καλύτερης ποιότητας πρώτων υλών (Dunning, 2008).

2. Με Βάση το Κίνητρο

- Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση πόρων (Resource Seeking)

Οι επιχειρήσεις προβαίνουν στις συγκεκριμένες ΑΞΕ προκειμένου να αποκτήσουν πλουτοπαραγωγικούς πόρους σε χαμηλότερο πραγματικό κόστος από ό,τι στην χώρα-προέλευσης. Το κίνητρο είναι να καταστεί η επιχείρηση πιο κερδοφόρα και ανταγωνιστική στην αγορά που δραστηριοποιείται. Σύμφωνα με τον Dunning (2008) υπάρχουν τρεις κύριες κατηγορίες πλουτοπαραγωγικών πόρων που ενδεχομένως αναζητεί μια εταιρία. Η πρώτη κατηγορία είναι η αναζήτηση φυσικών πόρων μέσω παραγωγικών και κατασκευαστικών επιχειρήσεων τόσο στις αναπτυσσόμενες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Στην δεύτερη κατηγορία ανήκει η αναζήτηση για φθηνό ανειδίκευτο ή μερικά ειδικευμένο εργατικό δυναμικό. Συχνά, προκειμένου να προσελκύσουν τέτοιου είδους ΑΞΕ οι χώρες υποδοχής δημιουργούν συνθήκες ελεύθερου εμπορίου και ζώνες προστασίας εξαγωγών. Τέλος μια τρίτη κατηγορία αναζήτησης πόρων είναι η απόκτηση τεχνολογικής δυνατότητας καθώς και διαχειριστική και οργανωτική επιδεξιότητα

- Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αγορών (Market Seeking)

Αυτού του είδους οι επενδύσεις αποσκοπούν είτε στην διατήρηση ή προστασία των υφιστάμενων αγορών είτε στην εκμετάλλευση ή εισχώρηση σε νέες αγορές. Πέρα από το μέγεθος της αγοράς και την προοπτική μεγέθυνσής της, υπάρχουν τέσσερις λόγοι εξαιτίας των οποίων οι εταιρίες υιοθετούν αυτή τη μορφή των ΑΞΕ. Πρώτον, εξαιτίας του γεγονότος ότι σε μια αγορά έχουν ήδη εγκατασταθεί οι πελάτες ή οι προμηθευτές της, για παράδειγμα μια τράπεζα θα εγκατασταθεί εκεί που βρίσκονται οι πελάτες της. Δεύτερον, πολλά προϊόντα χρειάζονται να προσαρμοστούν στις εγχώριες καταναλωτικές συνήθειες. Τρίτον, από το όφελος της μείωσης του κόστους παραγωγής και συναλλαγής εξαιτίας της διοχέτευσης των προϊόντων στην εγχώρια αγορά μέσω μιας εγκατάστασης στην τοπική αγορά. Τέλος και αρκετά σημαντικό, ένα κίνητρο που ωθεί στη δημιουργία τέτοιας επένδυσης είναι το γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις δημιουργούν ΑΞΕ για να βρίσκονται σε αγορές όπου είναι και οι ανταγωνιστές τους.

- Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αποδοτικότητας (Efficiency Seeking)

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις αφού έχουν κατοχυρώσει τους πλουτοπαραγωγικούς πόρους και τις αγορές που αναζητούν, επιδιώκουν να οργανώσουν όλες αυτές τις δραστηριότητες προκειμένου ο πολυεθνικός όμιλος να κάνει την καλύτερη δυνατή χρήση των πλουτοπαραγωγικών πηγών του (Μελάς & Πολλάλης, 2005).

- Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση στρατηγικών πόρων (Strategic Asset Seeking)

Αυτός ο τύπος Άμεσων ξένων επενδύσεων περιλαμβάνει κυρίως πολυεθνικές επιχειρήσεις που στοχεύουν στη διατήρηση και βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητάς τους με την εξαγορά των πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων. Τέτοιου είδους ΑΞΕ συναντούμε κυρίως σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας (Μελάς & Πολλάλης, 2005).

2.3.3 Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Μια εταιρία που επιθυμεί να πραγματοποιήσει άμεσες ξένες επενδύσεις, έχει την επιλογή να τις υλοποιήσει μέσω διαφορετικών μορφών που παίρνουν οι ΑΞΕ. Παρακάτω παραθέτω τις μορφές με τις οποίες μπορεί να εμφανιστεί μια άμεση ξένη επένδυση στη χώρα-υποδοχής.

- Κοινοπραξίες (Joint Ventures)

Η κοινοπραξία είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας ξένων επιχειρήσεων με μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις, για την δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας τοπικής επιχείρησης. Οι εταίροι συνεισφέρουν κεφάλαια, στελεχικό δυναμικό, τεχνολογία και τεχνογνωσία. Συνήθως συνεισφέρουν τον παραγωγικό συντελεστή, στον οποίο υπερτερούν σε σχέση με τους υπόλοιπους. Η συγκεκριμένη μορφή ΑΞΕ διέπεται τόσο από πλεονεκτήματα όσο και από μειονεκτήματα. Κάποια από τα πλεονεκτήματα είναι ότι η ξένη εταιρία αποκτά πρόσβαση σε νέες αγορές καθώς συνεργάζεται πλέον με κάποιον εταίρο που γνωρίζει το περιβάλλον, τα πολιτιστικά χαρακτηριστικά της χώρας αλλά και τον τρόπο λειτουργίας της τοπικής αγοράς. Άλλο πλεονέκτημα είναι ότι δημιουργούνται οικονομίες κλίμακας, διευρύνεται η χρηματοδοτική δυνατότητα και μειώνεται ο ανταγωνισμός μεταξύ τους. Από την άλλη τα μειονεκτήματα είναι πρώτον, ότι η επιχείρηση δεν έχει τον απόλυτο έλεγχο της διοίκησης της νέας επιχείρησης και δεύτερον πολλές φορές εμφανίζονται διαφορές και προστριβές μεταξύ των εταιριών σχετικά με τους στόχους και τη στρατηγική της κοινοπραξίας.

- Θυγατρική Αποκλειστικής Ιδιοκτησίας (Wholly-Owned Subsidiary)

Αυτή η μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων αναφέρεται στην εγκατάσταση νέων παραγωγικών μονάδων, διαδικασία που απαιτεί εκτεταμένες περιόδους κατασκευής και γενικότερα φυσικής συμμετοχής, καθώς και τη μελέτη και την ανάπτυξη της οργάνωσης. Η ιδρύομενη επιχείρηση, δηλαδή η θυγατρική, μπορεί να είναι μια νέα εταιρία (greenfield strategy), η μια ήδη υπάρχουσα επιχείρηση, την οποία εξαγόρασε (acquisition strategy). Τα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μορφής ΑΞΕ προκύπτουν από το ότι η μητρική επιχείρηση διατηρεί το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής και αποκομίζει το σύνολο των κερδών της. Επιπλέον η μητρική διευρύνει τις παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες της στο εξωτερικό διότι η θυγατρική όντας σε μια ξένη χώρα διαφοροποιεί και εξειδικεύει τα παραγόμενα προϊόντα της έτσι ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις ανάγκες των καταναλωτών της εγχώριας αγοράς. Τέλος αποκτά μεγαλύτερο μερίδιο στην παγκόσμια αγορά όταν η απόκτηση της θυγατρικής ανήκει στον ίδιο ή σε παρεμφερή τομέα παραγωγικής δραστηριότητας. Τα μειονεκτήματα κυρίως προέρχονται από το ότι η μητρική επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους, καθώς και ότι η θυγατρική προσδιορίζεται ως ξένη, με αποτέλεσμα να υπάρχουν αρνητικές επιπτώσεις από την κοινωνία και την κυβέρνηση.

- Μερική Εξαγορά (Partial Acquisition)

Η συγκεκριμένη μορφή επιτυγχάνεται όταν μια επιχείρηση της χώρας-προέλευσης αποκτά μέρος των μετοχών μιας επιχείρησης της χώρας-υποδοχής. Υπάρχει το ενδεχόμενο η μερική εξαγορά να είναι και αμοιβαία, με αποτέλεσμα οι δύο επιχειρήσεις να ανταλλάσσουν πακέτα μετοχών. Η συνεργασία τους μπορεί να υλοποιηθεί μέσω της ανταλλαγής τεχνολογίας ή νέων προϊόντων, συμφωνιών αμοιβαίων διανομής των προϊόντων τους καθώς και μακροχρόνιων συμφωνιών αμοιβαίας αγοράς προϊόντων. Όσον αφορά τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, αυτά ταυτίζονται με μικρές διαφοροποιήσεις με εκείνα της κοινοπραξίας.

2.3.4 Παράγοντες Προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Ένα σύνολο θεωριών έχει αναπτυχθεί για να ερμηνευθεί η ύπαρξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και να προσδιορισθούν οι βασικοί παράγοντες σε μια χώρα υποδοχής που καθιστούν ελκυστικές

τις συγκεκριμένες επενδύσεις. Μια πρώτη θεωρία για την απόφαση των εταιριών να εμπλακούν σε ΑΞΕ προέρχεται από το μοντέλο του κύκλου ζωής του προϊόντος, που αναπτύχθηκε από τον Raymond Vernon 1966. Σύμφωνα με τη προσέγγιση αυτή τα προϊόντα έχουν έναν κύκλο ζωής, περνώντας από τρεις διαφορετικές φάσεις, της ανάπτυξης, της ωρίμανσης και της συστολής. Στην φάση της ανάπτυξης η παραγωγή πραγματοποιείται στο εσωτερικό και προσφέρεται σε μια αγορά με ολιγοπωλιακά χαρακτηριστικά και δεν υπάρχουν λόγοι για σχεδιασμό ΑΞΕ. Στη δεύτερη φάση το προϊόν τυποποιείται και δεδομένου ότι είναι γνωστό στο εξωτερικό μέσω εξαγωγών σχεδιάζονται ΑΞΕ. Στην Τρίτη φάση, οι ΑΞΕ γίνονται αναπόφευκτες, καθώς οι δασμοί τείνουν να περιορίζουν τις περαιτέρω εξαγωγές, οι οικονομίες κλίμακας τείνουν να εξαντλούνται στο εσωτερικό και η εξυπηρέτηση ξένων αγορών γίνεται πιο δύσκολη (Πιτέλης & Sugden 2002).

Μια άλλη θεωρία προέρχεται από τον Kindleberger (1973) μέσω της μίμησης της ηγετικής εταιρίας. Σύμφωνα με αυτήν όταν ανταγωνιστής πραγματοποιεί ΑΞΕ σε μια αγορά που δεν χαρακτηρίζεται από τέλει ανταγωνισμό, άλλοι ανταγωνιστές ακολουθούν στρατηγική αμυντικού χαρακτήρα, διεξάγοντας ΑΞΕ στην ίδια αγορά. Σκοπός της συγκεκριμένης στρατηγικής είναι να αποκρούσουν οποιαδήποτε ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που μπορεί να αποκτήσει η ηγετική εταιρία.

Μια τρίτη θεωρία προέρχεται από την θεωρία της βιομηχανικής οργάνωσης και συγκεκριμένα από την θεωρία της ατέλειας των αγορών. Βασιζόμενος στην θεωρία της βιομηχανικής παραγωγής ο Stephen Hymer 1960 μελετάει τους λόγους για τους οποίους μια επιχείρηση εμπλέκεται σε διεθνή παραγωγή. Τελικά οι Kindleberger (1969), Coves (1971), Hymer (1976) καταλήγουν ότι οι πολυεθνικές είναι συνέπεια των ατελών αγορών. Αυτές οι ατελείς αγορές οδηγούν σε μια απόκλιση από τον πλήρη ανταγωνισμό στις τελικές αγορές αγαθών, ως αποτέλεσμα του ελέγχου πάνω στα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (Ownership Advantages), όπως την ιδιόκτητη τεχνολογία, την προνομιακή πρόσβαση σε πρώτες ύλες και πλουτοπαραγωγικούς πηγές, τις οικονομίες κλίμακας, του ελέγχου συστημάτων διανομής και τη διαφοροποίηση προϊόντος.

Η θεωρία της εσωτερικοποίησης από τους Buckley & Casson (1976) προσπαθεί να ερμηνεύσει την επεκτατική τάση των επιχειρήσεων πέρα από τα σύνορα μια χώρας, βασιζόμενη στην ανάλυση του κόστους συναλλαγών. Εφόσον παρατήρησαν ότι οι πολυεθνικές πραγματοποιούν ξένες επενδύσεις μέσω άμεσων επενδύσεων αντί εναλλακτικών τρόπων, όπως εξαγωγές, licensing κλπ. αυτό θα πρέπει να σηματοδοτεί ότι επωφελούνται από την επιλογή των συγκεκριμένων επενδύσεων. Τέλος καταλήγουν, ότι από την εκμετάλλευση ευκαιριών κατά τρόπο εσωτερικό σε μια αγορά δημιουργούνται οικονομίες κλίμακας, άμεσα σχετιζόμενες με την διαδικασία εσωτερικοποίησης.

Τέλος το υπόδειγμα από τον John Dunning (1977, 1979), το λεγόμενο εκλεκτικό υπόδειγμα, στοχεύει στην ενοποίηση όλων των κύριων προσδιοριστικών παραγόντων που καθορίζουν την απόφαση μιας εταιρίας να λειτουργεί διεθνώς αλλά και την μορφή που θα πάρει η επένδυση (ΑΞΕ, εξαγωγές και licensing). Βάση του υποδείγματος, οι ΑΞΕ εξηγούνται από την αναγνώριση τριών τύπων πλεονεκτημάτων που οι πολυεθνικές έχουν, αυτά είναι τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (Ownership), τοποθεσίας (Location) και εσωτερικοποίησης (Internalization). Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας αναφέρονται στην παραγωγική διαδικασία της πολυεθνικής που της δίνει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε σχέση με την εγχώρια εταιρία. Κάποια από τα πλεονεκτήματα αυτά είναι οι πατέντες, η τεχνολογική γνώση, οι διοικητικές ικανότητες, η φήμη κ.α. Τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας δημιουργούν κίνητρα στις εταιρίες να πραγματοποιούν επενδύσεις στο εξωτερικό, κυρίως όταν οι συνθήκες είναι ευνοϊκότερες απ' ότι στο εσωτερικό. Τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας αντανakλούν

διαφορές στο κόστος εργασίας, παραγωγής και μεταφοράς, επίσης πιο ευνοϊκό φορολογικό πλαίσιο, χαμηλότερο ρίσκο, ευνοϊκότερη ανταγωνιστική δομή ακόμα και προοπτικές μεγέθυνσης της αγοράς. Τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης προκύπτουν όταν μια εταιρία αξιοποιεί τα ιδιοκτησιακά της πλεονεκτήματα. Τα οποία εξαρτώνται από το πόσο ισχυρά είναι τα πλεονεκτήματα αυτά και κατά πόσο προσφέρουν στην εταιρία προνομιακή θέση έναντι των ανταγωνιστών της. Τα πλεονεκτήματα αυτά επιτρέπουν στην εταιρία να αποφύγει το κόστος διαπραγμάτευσης και εποπτείας εάν προχωρούσε σε συνεργασία, να αποφύγει κόστη ηθικού κινδύνου και δυσμενής επιλογής, της επιτρέπει επιπλέον, την προστασία της φήμης, τον έλεγχο των προμηθευτών κ.α.

Στην συνέχεια παρουσιάζονται κάποιοι προσδιοριστικοί παράγοντες για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων, όπως έχουν αναδειχθεί από τη βιβλιογραφία και τη διεθνή εμπειρία (Οικονόμου, 2014).

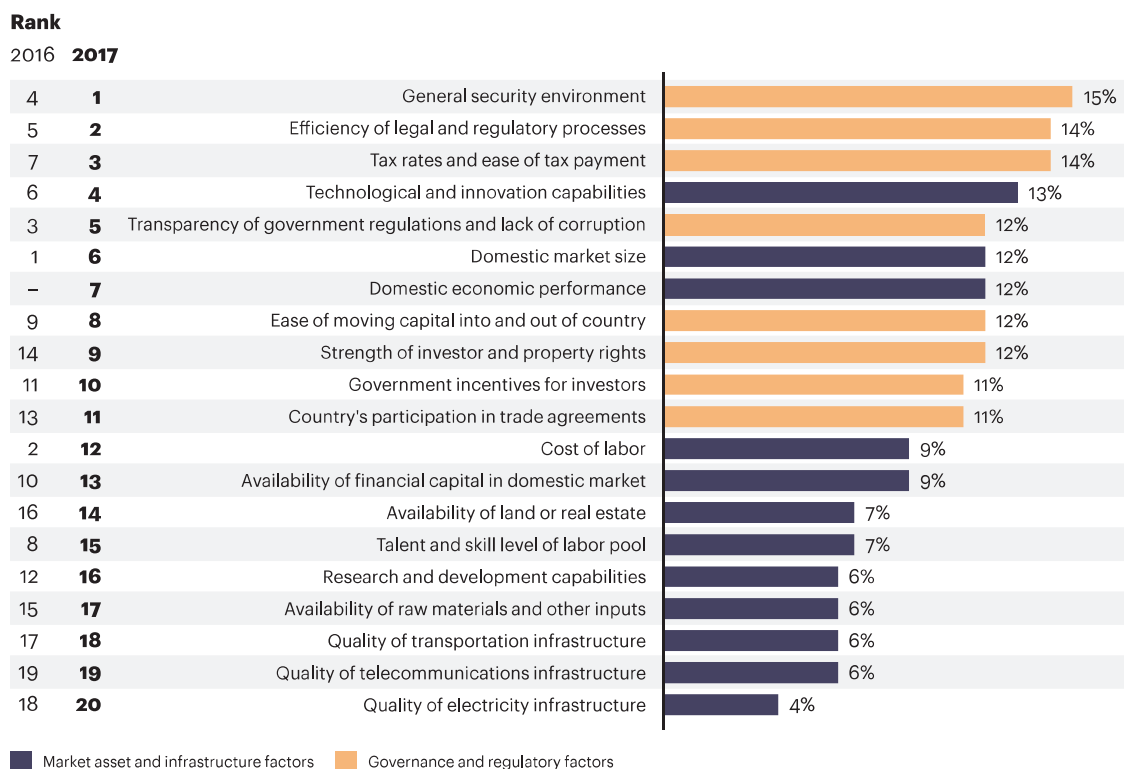
Ένας παράγοντας που θεωρείται αρκετά σημαντικός για την προσέλκυση ΑΞΕ αποτελεί η γεωγραφική θέση της χώρας υποδοχής και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της (Dunning, 2008; Pandelidis et al., 2012). Καθοριστικής σημασίας είναι ο παράγοντας αυτός όταν υπάρχει δυνατότητα σύνδεσης με περιοχές που διαθέτουν ιδιαίτερους πόρους, όπως ορυκτό πλούτο, πηγές ενέργειας, φυσικό αέριο και πετρέλαιο. Το μέγεθος της εγχώριας αγοράς και οι προοπτικές ανάπτυξής της, αποτελεί εξίσου σημαντικό παράγοντα, καθώς οι επενδυτές αναζητούν μερίδιο στην συγκεκριμένη αγορά. Επίσης, ο πληθωρισμός αποτελεί έναν επιπλέον παράγοντα που εξετάζουν οι επενδυτές, εφόσον, τα πολύ υψηλά επίπεδα πληθωρισμού έχουν αποσταθεροποιητικές συνέπειες για την οικονομία. Ο ρυθμός της παγκόσμιας ανάπτυξης και των επιμέρους χωρών υποδοχής αλλά και το διεθνές εμπόριο αποτελούν επίσης προσδιοριστικούς παράγοντες σύμφωνα με τους Benassy-Quere et al. (2007), Krifa-Scneider και Matei (2010) και Arbatli (2011). Η ύπαρξη πραγματικής ανάπτυξης στην παγκόσμια αγορά δημιουργεί ένα ευνοϊκό περιβάλλον για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων.

Επιπλέον, παράγων που θεωρούνται σημαντικός για την προσέλκυση των ΑΞΕ αποτελεί η ικανότητα μιας χώρας να προσφέρει χρηματοδότηση μέσω αναπτυγμένου χρηματοοικονομικού συστήματος, ώστε να υπάρχει εύκολη πρόσβαση στα απαιτούμενα κεφάλαια της εταιρίας με ευνοϊκό κόστος (Benassy-Quere et al. 2007; Arbatli, 2011), καθώς και η πιστοληπτική ικανότητά της, όπως αξιολογούνται από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Άλλοι παράγοντες είναι το κόστος εργασίας, η επένδυση σε ανθρώπινο κεφάλαιο, καθώς και οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει η φορολογία αλλά και η σταθερότητα του φορολογικού συστήματος για την απόφαση πραγματοποίησης ΑΞΕ. Ένας από τους τελευταίους αλλά όχι ασήμαντος παράγοντας αποτελεί το θεσμικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής (Benassy-Quere et al. 2007; Arbatli, 2011). Κάποιοι από τους θεσμικούς παράγοντες είναι η λειτουργία της πολιτικής εξουσίας και η αξιοπιστία της δικαιοσύνης. Η γραφειοκρατία δρα αποτρεπτικά στην υλοποίηση επενδύσεων αφού προκαλεί χρονοβόρες διαδικασίες για την ίδρυση και την λειτουργία μιας επιχείρησης. Η διαφορά καθώς και ο πολιτικός κίνδυνος που προκαλεί συνθήκες αβεβαιότητας, συμβάλουν αρνητικά στην προσέλκυση επενδύσεων (Krifa-Scneider & Matei (2010), Walch & Worz, (2012) και Arbatli (2011).

Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τον Alves (2008), μπορούμε να αποδώσουμε και σε συμπεριφορικούς παράγοντες την προσέλκυση ΑΞΕ. Η μελέτη του παρουσιάζει ενδείξεις αρκετών συμπεριφορικών κανόνων στις αποφάσεις των εταιριών για την επιλογή τοποθέτησης των επενδύσεών τους. Κάποιες από αυτές είναι η συμπεριφορά της αγέλης (herding), το σφάλμα οικειότητας

(familiarity bias), η υπερβολική αυτοπεποίθηση (overconfidence) των στελεχών που θεωρούν ότι γνωρίζουν την νέα αγορά, καθώς και συμπεριφορές νοητικής λογιστικής⁴ (mental accounting). Επιπλέον δείχνει ότι όσο μεγαλύτερη είναι η αβεβαιότητα που αντιμετωπίζουν οι λήπτες αποφάσεων τόσο περισσότερο κυριαρχούν οι συμπεριφορικοί παράγοντες προσέλκυσης, εξηγώντας επίσης το γεγονός για το οποίο παρατηρούνται πιο συχνά εισροές ΑΞΕ μεταξύ αναπτυγμένων χωρών.

Στην παρακάτω εικόνα 2.1 αποτυπώνονται με την σχετική κατάταξη οι σημαντικότεροι παράγοντες, σύμφωνα με του δείκτη αυτοπεποίθησης που εκδίδει το A.T. Kearney, που εξετάζουν οι επενδυτές στην χώρα υποδοχής προκειμένου να εφαρμόσουν τα επενδυτικά τους σχέδια. Παρατηρούμε ότι οι παράγοντες διακυβέρνησης και ρύθμισης που αντικατοπτρίζουν στην ουσία το επίπεδο αβεβαιότητας στη χώρα υποδοχής, θεωρούνται από τους επενδυτές από τα πρώτα χαρακτηριστικά που εξετάζουν ώστε να κάνουν επενδύσεις στην συγκεκριμένη χώρα. Γεγονός που πιθανόν να εξηγεί το γιατί οι αναπτυγμένες αγορές προσελκύουν περισσότερες ΑΞΕ, εφόσον αυτές οι αγορές χαρακτηρίζονται από σταθερή ασφάλεια, διαφάνεια και ευνοϊκό φορολογικό περιβάλλον (A.T. Kearney, 2017).



Σχήμα 2.1: Οι σημαντικότεροι παράγοντες που εξετάζουν οι επενδυτές στην χώρα υποδοχής ώστε να πραγματοποιήσουν τα σχέδιά τους.

Πηγή: A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index 2017

Στα επόμενα υπό-κεφάλαια γίνεται μια παρουσίαση σημαντικών εμπειρικών εργασιών που σχετίζονται τόσο με την επίδραση των θεσμών στις άμεσες ξένες επενδύσεις όσο και με την επίδραση των άμεσων ξένων επενδύσεων στην οικονομική μεγέθυνση.

⁴Είναι η ιδέα ότι τα άτομα ξεχωρίζουν και διαιρούν στο μυαλό τους τα τρέχοντα και μελλοντικά περιουσιακά στοιχεία σε ξεχωριστόν, μη μεταβιβάσιμους νοητικούς λογαριασμούς.

2.4 Θεσμοί ως προσδιοριστικοί παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης καθώς παρατηρείται μια θετική σχέση μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης είτε άμεσα είτε μέσω αποτελεσμάτων διάχυσης, όπως μεταφορά νέας τεχνολογίας και γνώσης, αύξηση της ανταγωνιστικότητας καθώς και πιέσεις στις εταιρίες για περισσότερη ανάπτυξη. Μια βασική προϋπόθεση για την πραγματοποίηση των πλεονεκτημάτων στην χώρα υποδοχής είναι να υπάρχει ένα βασικό επίπεδο ανάπτυξης ώστε να μπορεί να υιοθετήσει τα κατάλληλα μέτρα πολιτικής, όπως επισημαίνεται από την μελέτη του OECD (2002). Πέρα από τους αμιγώς οικονομικούς παράγοντες η διεθνής βιβλιογραφία⁵ τονίζει το ρόλο των θεσμών και της πολιτικής σταθερότητας που επικρατεί σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών (Κοτταρίδη & Γιακούλας, 2013). Στο υποκεφάλαιο αυτό θα παρουσιάζονται μερικές εμπειρικές μελέτες που έχουν διεξαχθεί για την σημασία των θεσμών ως παραγόντων προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Αρκετές εμπειρικές μελέτες δίνουν έμφαση σε σύνθετα μέτρα καλής διακυβέρνησης ως εκτιμήσεις της ποιότητας των θεσμών μιας χώρας για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Μια μελέτη των Wheeler & Mody (1992) αναδεικνύει το ρόλο των θεσμών στις αποφάσεις των διεθνών επενδυτών, μελετώντας ένα σύνολο από 13 παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων αυτών της γραφειοκρατίας, της πολιτικής αστάθειας, της διαφθοράς και της ποιότητας του νομικού συστήματος, για να ερμηνευθούν οι επενδυτικές αποφάσεις Αμερικανικών πολυεθνικών επιχειρήσεων. Οι Globerman & Shapiro (2002) εξετάζουν την επίδραση της διακυβέρνησης τόσο στις εκροές ΑΞΕ όσο και στις εισροές ΑΞΕ, χρησιμοποιώντας διαστρωματικά στοιχεία από ένα δείγμα αναπτυσσόμενων και αναπτυγμένων χωρών για τα έτη 1995-1997. Ως ερμηνευτικές μεταβλητές επιλέγουν τους δείκτες διακυβέρνησης των Kaufmann et al. (1999), το ανθρώπινο κεφάλαιο όπως εκτιμάται από τον Δείκτη Ανθρώπινης Ανάπτυξης (HDI) καθώς και την περιβαλλοντική ποιότητα βάσει του Δείκτη Περιβαλλοντικής Βιωσιμότητας (ESI). Το αποτέλεσμα είναι ότι οι δείκτες διακυβέρνησης διαδραματίζουν το σημαντικότερο ρόλο στην προσέλκυση ΑΞΕ.

Όσον αφορά τη σχέση της δημοκρατίας με την εισροή ΑΞΕ, οι Li & Resnick (2003) ταξινομούν τους δημοκρατικούς θεσμούς σε τρεις κατηγορίες: Α) στο πώς οι πολίτες επιλέγουν εναλλακτικές πολιτικές και πολιτικούς ηγέτες, Β) την ύπαρξη θεσμικών περιορισμών για τους εκλεγμένους ηγέτες και Γ) την εγγύηση των αστικών ελευθεριών. Σύμφωνα με τους Li και Resnick, οι δημοκρατικές κοινωνίες προσφέρουν λιγότερες ευκαιρίες προς τις απαιτούμενες αποδόσεις, επομένως είναι λιγότερες ελκυστικές. Αυτό ίσως να οφείλεται στο ότι τα δημοκρατικά καθεστάτα είναι πιο πιθανό να προστατεύουν τις εγχώριες εταιρίες σε σχέση με τις πολυεθνικές. Από την άλλη σε αντίθεση με τα ολοκληρωτικά καθεστάτα, τα δημοκρατικά είναι πιο πιθανό να στηρίζουν τα ιδιοκτησιακά δικαιώματα, η οποία είναι και η κύρια αιτία για την θετική σχέση μεταξύ δημοκρατίας και ΑΞΕ. Μια μελέτη του Jensen (2006) για ένα δείγμα 114 χωρών για την χρονική περίοδο 1970-1998, επιβεβαιώνει ότι η παρουσία δημοκρατικών θεσμών μαζί με ομοσπονδιακά πολιτικά συστήματα ευνοούν τις ΑΞΕ. Επιπλέον δείχνει ότι μια μετάβαση από ένα ολοκληρωτικό σε δημοκρατικό καθεστώς θα μπορούσε να αυξήσει τις ΑΞΕ έως και 50% (Jensen, 2006, p.85). Δύο ακόμα μελέτες που

⁵Αξίζει να σημειωθούν δύο άρθρα που συνοψίζουν την βιβλιογραφική ανασκόπηση για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Το πρώτο είναι το A Review of Empirical Literature on FDI Determinants του Bruce Blonigen (2005) και το δεύτερο το Location Determinants of FDI: A Literature Review των Assuncao, Forte & Teixeira (2011).

σχετίζονται με τη δημοκρατία και τις ΑΞΕ, αποτελούν, η εργασία των Addison & Heshmati (2003), καταλήγοντας στο ότι η δημοκρατία έχει θετική επίπτωση στις ΑΞΕ και η εργασία του Busse (2004), στην οποία χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 69 αναπτυσσόμενων και αναδυόμενων οικονομιών για τη χρονική περίοδο 1972-2001, συμπεραίνει ισχυρή θετική σύνδεση μεταξύ δημοκρατίας και ΑΞΕ για την περίοδο 1990 και μετά.

Οι Busse & Hefeker (2007) μελετώντας ένα δείγμα 83 αναπτυσσόμενων χωρών για την χρονική περίοδο 1984-2003 χρησιμοποιώντας ως ερμηνευτικές μεταβλητές μια ποικιλία δεικτών θεσμικής ποιότητας, συμπεραίνουν ότι η κυβερνητική σταθερότητα, η απουσία εσωτερικών και εξωτερικών συγκρούσεων, η διαφθορά και οι εθνικές εντάσεις, τα βασικά δημοκρατικά δικαιώματα, ο νόμος και η τάξη, καθώς και η ποιότητα της γραφειοκρατίας αποτελούν σημαντικούς προσδιοριστικούς παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ. Στην εργασία τους οι Benassy-Quere, Coupet και Mayer (2007) μελετώντας αμφίπλευρες ροές ΑΞΕ για χώρες μέλη του ΟΟΣΑ και για αναπτυσσόμενες χώρες βρίσκουν ότι οι θεσμοί έχουν σημασία ανεξάρτητα από το κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Οι συγγραφείς βρίσκουν ότι η κρατική αποτελεσματικότητα με την ευρεία έννοια είναι ο κυριότερος παράγοντας για εισροή ΑΞΕ. Αυτό περιλαμβάνει το φορολογικό σύστημα, την ευκολία δημιουργίας εταιρίας, την έλλειψη διαφθοράς, την διαφάνεια, το δίκαιο των συμβάσεων, την προστασία των ιδιοκτησιακών δικαιωμάτων, την αποτελεσματικότητα της δικαιοσύνης και το πρότυπο προληπτικής εποπτείας (Prudential Standard).

Είναι φανερό ότι η καλή ποιότητα των θεσμών επιδρά θετικά στην προσέλκυση ΑΞΕ. Μια παράμετρο της καλής διακυβέρνησης αποτελεί ο έλεγχος της διαφθοράς. Αρκετοί μελετητές έχουν επικεντρωθεί στον συγκεκριμένο παράγοντα. Η μελέτη του Wei (2000) χρησιμοποιώντας τρεις δείκτες για την διαφθορά και δύο μέτρα που σχετίζονται με τη φορολογία, βρίσκει ότι και οι δύο μεταβλητές έχουν αρνητική επίπτωση στις ΑΞΕ. Οι Habib και Zurawicki (2002) χρησιμοποιώντας αμφίδρομα δεδομένα για 7 χώρες προέλευσης και 89 χώρες υποδοχής, βρίσκουν αρνητική σχέση μεταξύ δεικτών διαφθοράς όπως μετρούνται από τους δείκτες αντίληψης της διαφθοράς (Corruption Perceptions Index- CPI) και εισροών ΑΞΕ. Επιπλέον ο Cuervo-Cazurra (2006) ερευνά πώς το εγχώριο επίπεδο διαφθοράς επηρεάζει την επιλογή των πολυεθνικών για επιχειρηματικές αποφάσεις. Βρίσκει ενδείξεις ότι εταιρίες από τις χώρες που είχαν υπογράψει την σύμβαση του ΟΟΣΑ για την καταπολέμηση της δωροδοκίας, ήταν λιγότερες πρόθυμες να επενδύσουν στις χώρες με υψηλή διαφθορά. Επίσης ανακαλύπτει ότι η διαφθορά, όχι μόνο μειώνει το επίπεδο ΑΞΕ που μια χώρα υποδέχεται, αλλά και μεταβάλλει την σύνθεσή τους (Dunning, 2008). Η Asiedu (2006) εξετάζοντας ένα δείγμα 22 χωρών της Αφρικής για την χρονική περίοδο 1984-2000, συμπεραίνει ότι μεταξύ άλλων, λιγότερη διαφθορά, πολιτική σταθερότητα και αξιοπιστία του νομικού συστήματος βοηθούν στην προσέλκυση των ΑΞΕ.

Οι Yu & Walsh (2010) χρησιμοποιώντας δεδομένα που διασπούν τις ροές των ΑΞΕ σε πρωτογενή, δευτερογενή και τριτογενή τομέα, αναλύουν τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ για ένα δείγμα αναδυόμενων και αναπτυγμένων χωρών. Τα αποτελέσματα για εισροές ΑΞΕ στον πρωτογενή τομέα δείχνουν ότι καμιά θεσμική μεταβλητή δεν φαίνεται να έχει κάποια επιρροή. Στον δευτερογενή τομέα το νομικό σύστημα, καθώς και η ποιότητα των υποδομών φαίνεται να έχουν μικρή επίδραση στις ΑΞΕ. Για τον τριτογενή τομέα, διαφορετικά υποσύνολα μεταβλητών έχουν σημαντική επίδραση στις ΑΞΕ, για τις αναπτυγμένες χώρες περισσότερη ανεξαρτησία της δικαιοσύνης και βελτίωση των υποδομών οδηγούν σε υψηλότερες ροές ΑΞΕ. Τέλος μια πρόσφατη εργασία των Dellis et al. (2017) ερευνά το ρόλο των οικονομικών υποδομών για την προσέλκυση

ΑΞΕ, για ένα δείγμα 21 χωρών του ΟΟΣΑ για την χρονική περίοδο 2005-2014. Τα συμπεράσματα τους έχουν δείχνουν ισχυρές ενδείξεις ότι οι υψηλές ποιοτικές οικονομικές υποδομές και οι πολιτικοί θεσμοί είναι σημαντικοί παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ καθώς και ότι οι οικονομίες που χαρακτηρίζονται από ένα ευρύ φάσμα υψηλών ποιοτικών θεσμών τείνουν να συνδέονται με περισσότερες εισροές ΑΞΕ. Επίσης οι εκτιμήσεις τους δείχνουν ότι όσο περισσότερο μια οικονομία που είναι ικανή να εγγυηθεί μια αποτελεσματική και αξιόπιστη δικαιοσύνη τόσο περισσότερο οι ξένοι επενδυτές επιθυμούν να επενδύσουν σε αυτήν.

2.5 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ως προσδιοριστικοί παράγοντες της Οικονομικής Μεγέθυνσης

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις θεωρούνται ως το κύριο στοιχείο για την οικονομική ολοκλήρωση μιας χώρας. Μια υλοποίηση τέτοιας επένδυσης παρέχει στην χώρα υποδοχής μια σειρά πλεονεκτημάτων όπως, μεταφορά χρηματοοικονομικού και φυσικού κεφαλαίου, νέα τεχνολογία παραγωγής, ικανότητες έρευνας και ανάπτυξης, νέες μέθοδοι διαχείρισης και προώθησης προϊόντων, καθώς και αυξάνει την ανταγωνιστικότητα όταν πρόκειται για ΑΞΕ τύπου Greenfield. Βέβαια πρέπει να σημειωθεί ότι οι ΑΞΕ έχουν διαφορετικές επιπτώσεις σε μια οικονομία ανάλογα με τη μορφή και το τύπο που πραγματοποιούνται αλλά και την οικονομική και θεσμική κατάσταση της χώρας υποδοχής. Τα οφέλη σε μια οικονομία από αγορές που βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα ανάπτυξης είναι κυρίως ελάχιστα, ενώ για τις οικονομίες με χαμηλά και μεσαία εισοδηματικά επίπεδα μπορούν να επωφεληθούν εάν μόνο πραγματοποιηθούν θεσμικές βελτιώσεις που να προσελκύουν περισσότερες ΑΞΕ και να απορροφούν τα πλεονεκτήματα. Αρκετές εμπειρικές μελέτες έχουν εξετάσει κατά πόσο και με ποιους τρόπους οι ΑΞΕ προωθούν την οικονομική μεγέθυνση και ανάπτυξη.

Για το ρόλο που διαδραματίζουν οι ΑΞΕ στην οικονομική διαδικασία, οι Balasubramanyam et al (1996) εξετάζουν ένα δείγμα 46 αναπτυσσόμενων χωρών, που χαρακτηρίζονται από εμπορικές πολιτικές προσανατολισμένες είτε σε εισαγωγές είτε σε εξαγωγές. Το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι πως όχι μόνο οι υψηλότεροι ρυθμοί μεγέθυνσης συγκεντρώνονται σε χώρες προσανατολισμένες στις εξαγωγές, αλλά και ότι σε αυτές τις χώρες, ήταν οι ΑΞΕ και όχι οι εγχώριες επενδύσεις που συνεισέφεραν περισσότερο στην μεγέθυνση (Dunning, 2008). Σε μια μελέτη βασισμένη σε δεδομένα panel για 32 αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες για την χρονική περίοδο 1970-1990, ο De Mello (1999) βρίσκει ότι οι ΑΞΕ αυξάνουν τη μεγέθυνση σε όλες τις χώρες μέσω την τεχνολογικής αναβάθμισης και της διάχυσης της γνώσης. Ο βαθμός, όμως, στον οποίο οι ΑΞΕ αυξάνουν την οικονομική μεγέθυνση εξαρτάται από την συμπληρωματικότητα και την υποκατάσταση μεταξύ ΑΞΕ και εγχώριων επενδύσεων. Μια σημαντική εργασία των Borensztein, De Gregorio & Lee (1998), εξετάζει την επίπτωση των ΑΞΕ στην οικονομική μεγέθυνση για ένα δείγμα 69 αναπτυσσόμενων χωρών για την περίοδο 1970-1989. Τα αποτελέσματά τους δείχνουν πως οι ΑΞΕ συνεισφέρουν περισσότερο στην μεγέθυνση από ό,τι οι εγχώριες επενδύσεις. Ωστόσο αυτή η επίδραση εξαρτάται από το επίπεδο ανθρώπινου κεφαλαίου της χώρας υποδοχής ώστε να υπάρξει μια ικανοποιητική απορροφητική ικανότητα των προχωρημένων τεχνολογιών.

Κάποιες μελέτες όπως των Carkovic & Levine (2005), που εξετάζουν δεδομένα για 72 χώρες για μια περίοδο 1960-1995, βρίσκουν ότι οι ΑΞΕ δεν ασκούν κάποια ανεξάρτητη επιρροή στην οικονομική μεγέθυνση. Επίσης η μελέτη του Herzer (2012), χρησιμοποιώντας 44 αναπτυσσόμε-

νες χώρες, βρίσκει ότι κατά μέσο όρο οι ΑΞΕ έχουν αρνητική επίπτωση στην μεγέθυνση, αλλά ότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές μεταξύ των χώρων και ότι αυτές οι διαφορές μπορεί να δικαιολογηθούν κυρίως από διαφορές στις κυβερνητικές παρεμβάσεις, στις επιχειρηματικές ελευθερίες, στην μεταβλητότητα των ΑΞΕ, καθώς και στις διαφορές των πρωτογενών πόρων. Μια άλλη μελέτη που δημιουργεί αμφιβολίες για την επίπτωση των ΑΞΕ στην μεγέθυνση αποτελεί το άρθρο των Alfaro et. al (2004), που εξετάζει διάφορες συνδέσεις μεταξύ ΑΞΕ, οικονομικής μεγέθυνσης και χρηματοοικονομικών αγορών. Συμπεραίνουν ότι οι ΑΞΕ μόνες τους διαδραματίζουν έναν ασαφή ρόλο στην συνεισφορά της μεγέθυνσης, ωστόσο χώρες με καλές λειτουργίες χρηματοοικονομικών αγορών επωφελούνται από τις ΑΞΕ. Τέλος μια άλλη μελέτη των Li & Liu (2005) εξετάζοντας ένα σύνολο 84 χωρών περιλαμβάνοντας 21 αναπτυγμένες και 63 αναπτυσσόμενες, βρίσκουν ότι οι ΑΞΕ έχουν σημαντική και θετική επίπτωση στην μεγέθυνση και ότι η αλληλεπίδραση των ΑΞΕ με το ανθρώπινο κεφάλαιο ασκούν ισχυρή θετική επίδραση στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Κεφάλαιο 3

Δεδομένα-Διαγραμματική Ανάλυση Μεταβλητών-Δεικτών

3.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει μια διαγραμματική παρουσίαση των μακροοικονομικών μεταβλητών καθώς και των θεσμικών δεικτών τόσο για την Ελλάδα όσο και για τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δηλαδή την Κύπρο, την Ιρλανδία, την Πορτογαλία και την Ισπανία, που κατέφυγαν στα πακέτα διάσωσης, χρηματοδοτούμενα από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF), την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB). Είναι σημαντικό να θεωρήσουμε ότι οποιαδήποτε αντιμετώπιση των οικονομικών φαινομένων απαιτεί την προσέγγιση και ανάλυση των θεσμών που περιβάλλουν αυτά τα φαινόμενα, υποστηρίζοντας πως το κοινωνικό, πολιτικό και πολιτιστικό πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργεί η αγορά παίζει καταλυτικό ρόλο στις επιδόσεις μιας οικονομίας. Συγκρίνοντας τις επιδόσεις των μακροοικονομικών μεταβλητών και την ποιότητα των θεσμικών δεικτών των πέντε χωρών, θα ισχυριστούμε ότι η μακροχρόνια παραμονή της Ελλάδας, σε σχέση με τις άλλες χώρες, στα προγράμματα διάσωσης δεν οφείλεται μόνο στα αυστηρά μέτρα λιτότητας Μνημονίου Συνεννόησης (ΜΣ) αλλά επίσης και στην ποιότητα των θεσμών που αδυνατούσαν να πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις ή να βελτιώσουν την ποιότητα των υφιστάμενων θεσμών, ακόμα και να προσελκύσουν νέες επενδύσεις. Κάτι το οποίο τονίζεται και από τον Rodrik (1998) είναι ότι η ανάκαμψη μιας οικονομίας από εξωτερικούς κλονισμούς μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω σταδιακών αναμορφώσεων και βελτιώσεων ενός συνόλου θεσμικών μηχανισμών. Η αποτελεσματικότητα αυτών των μεταρρυθμίσεων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ποιότητα της διακυβέρνησης μιας χώρας.

3.2 Διαχρονική Εξέλιξη και Σύγκριση Μακροοικονομικών Μεταβλητών

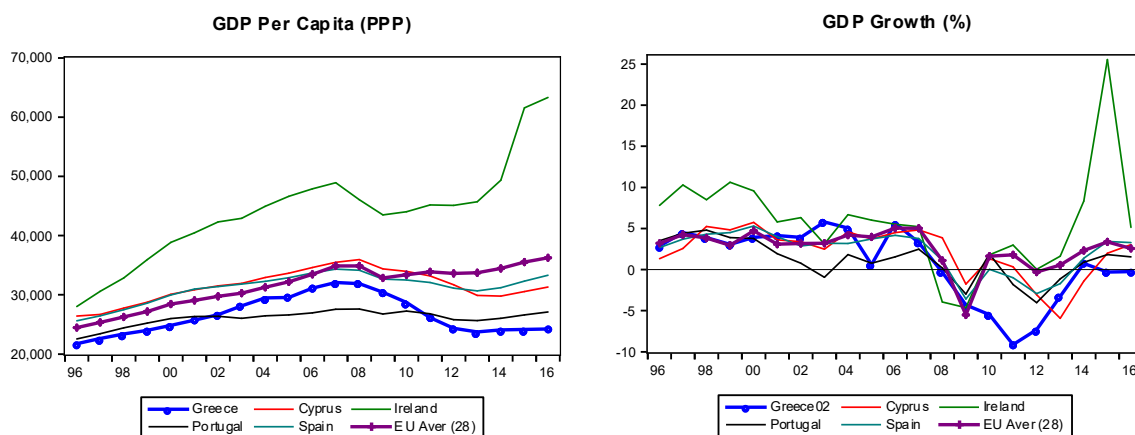
Η παρουσίαση των μακροοικονομικών μεταβλητών σε διαγραμματική μορφή καθιστά πιο εύκολα την αντίληψή μας για την επίδοση μιας οικονομίας όταν βεβαίως γίνεται και παράλληλη σύγκριση με επιδόσεις διάφορων χωρών. Σύμφωνα με μελέτες όπως των Demekas et al. (2007), το μακροοικονομικό υπόβαθρο μιας οικονομίας έχει σημαντικές επιπτώσεις τόσο στην οικονομική επίδοση όσο και στην προσέλκυση ΑΞΕ. Πιο συγκεκριμένα η αστάθεια σε μακροοικονομικές μεταβλητές φαίνεται να μην ευνοεί την συσσώρευση κεφαλαίου και την οικονομική μεγέθυνση, χαρακτηριστικό είναι ότι ο υψηλός πληθωρισμός, το εξωτερικό χρέος καθώς και δημοσιονομικά ελλείμματα καθιστούν ένα μέλλον πιο αβέβαιο με συνέπεια να επιδεινώνεται το επιχειρηματικό κλίμα και κατά συνέπεια να επηρεάζει αρνητικά την μεγέθυνση. Επιπλέον, μελέτες όπως των Prufer και Tondl (2008) επιβεβαιώνουν ότι δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες όχι μόνο αποθαρρύνουν την προσέλκυση ΑΞΕ, αλλά επίσης μειώνουν και την παραγωγική επίδραση των ΑΞΕ. Στο παρόν υποκεφάλαιο γίνεται παρουσίαση των επιδόσεων κάποιων μακροοικονομικών μεταβλητών που χρησιμοποιούνται κατά κόρον ως προσδιοριστικοί παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Στο σχήμα 3.1 παρακάτω, στο αριστερό διάγραμμα παρουσιάζεται η διαχρονική πορεία του κατά κεφαλήν ΑΕΠ τόσο για την Ελλάδα όσο και για τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε μνημονία, καθώς και για τον μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Όπως παρατηρούμε για την Ελλάδα το κατά κεφαλήν εισόδημα αυξάνεται σταδιακά μέχρι το 2007 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται μέχρι το 2013 με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,9%, σημειώνοντας σε μια χρονική περίοδο έξι ετών συνολική απώλεια εισοδήματος ίση με 25,9%. Από το έτος 2013 φαίνεται να υπάρχει μια μικρή βελτίωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος, σημειώνοντας μέχρι το 2016 μια συνολική αύξηση 2%. Παρατηρώντας τις υπόλοιπες χώρες, φαίνεται ότι η κρίση και ένταξή τους στο μνημόνιο, είχε ελάχιστη επίπτωση στο κατά κεφαλήν εισόδημα συγκριτικά με την Ελλάδα.

Για την Πορτογαλία η πορεία του κατά κεφαλήν ΑΕΠ φαίνεται να είναι από το 2001 σχετικά σταθερή, με εξαίρεση μια μικρή μείωση για το έτος 2009 και για τη χρονιά 2011, χρονιά στην οποία υπογράφει και το Μνημόνιο Συνεννόησης, στη συνέχεια παρατηρείται μια μικρή βελτίωση, η οποία συνεχίζεται μέχρι και σήμερα. Για την Ισπανία το κατά κεφαλήν ΑΕΠ ακολουθεί μια ανοδική τάση μέχρι το έτος 2007 και στη συνέχεια επιδεινώνεται ελάχιστα μέχρι τη χρονιά 2013, σημειώνοντας μια συνολική απώλεια του κατά κεφαλήν εισοδήματος ίσο με 10,6%. Για την Κύπρο η μείωση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ αρχίζει από το έτος 2009 και διατηρείται μέχρι και το έτος 2014, πραγματοποιώντας μια συνολική απώλεια 13,4%. Για την Ιρλανδία η ύφεση αρχίζει από το 2008 και μέσα σε 2 χρόνια το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της μειώνεται κατά 11,1%, έπειτα σημειώνει μια σταδιακή βελτίωση η οποία κορυφώνεται το 2015, οπότε και πραγματοποιεί μια αύξηση του ΑΕΠ κατά 25,5%, ως αποτέλεσμα μετεγκατάστασης μεγάλου αριθμού ξένων επιχειρήσεων στην επικράτεια της Ιρλανδίας.

Είναι προφανές ότι η επίπτωση της κρίσης καθώς και τα μέτρα προσαρμογής που συμφωνήθηκαν από τα μνημόνια δεν είχαν τόσο σημαντικά αρνητικές και μακροχρόνιες επιπτώσεις στην Ισπανία, Κύπρο, Ιρλανδία και Πορτογαλία όσο είχαν στην Ελλάδα. Η Ελλάδα υπέστη όπως αναφέραμε και παραπάνω μια συνολική μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος κατά 25,9%. Αξίζει να σημειωθεί το γεγονός ότι για την χρονική περίοδο 2008-2016, η Ελλάδα παρουσιάζει συνε-

χώς αρνητικό ρυθμό μεγέθυνσης με εξαίρεση τη χρονιά 2014, όπως παρατηρούμε και στο δεξιό διάγραμμα του σχήματος 3.1 παρακάτω.



Σχήμα 3.1: Αριστερά, διαγραμματική εξέλιξη του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε αξίες αγοραστικής δύναμης διεθνούς δολαρίου. Δεξιά, διαγραμματική εξέλιξη του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα.

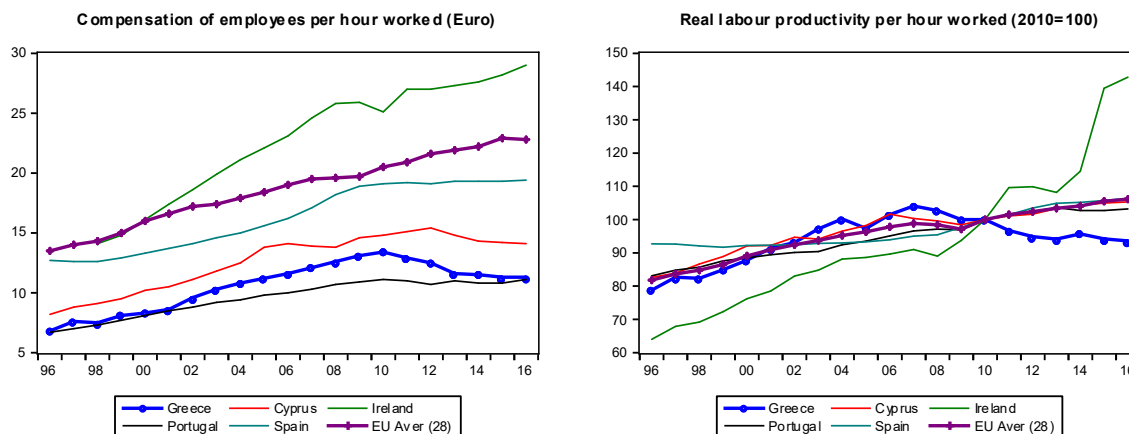
Χαρακτηριστικό αποτελεί το γεγονός ότι για τις χώρες Κύπρος, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία, η απόφασή τους να ζητήσουν χρηματοοικονομική υποστήριξη¹ με αντάλλαγμα μια σειρά μεταρρυθμίσεων για την βελτίωση της οικονομίας, είχε άμεσα θετικά αποτελέσματα στο ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ για τις συγκεκριμένες χώρες όπως παρατηρούμε στο σχήμα 3.1 στο δεξιό διάγραμμα και να απαλλαγούν σχετικά γρήγορα από επιπλέον δημοσιονομικά μέτρα λιτότητας. Τελείως διαφορετική είναι η κατάσταση για την Ελλάδα, αφού αν και ήταν η πρώτη χώρα που δέχθηκε χρηματοοικονομική υποστήριξη το 2010, μετά από 8 χρόνια δεν έχει καταφέρει να εξέλθει από την εποπτεία της Τρόικας.

Το κόστος και η αποδοτικότητα της εργασίας αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων, διότι αφενός το κόστος εργασίας μειώνει άμεσα τα έσοδα της επένδυσης και αφετέρου η αποδοτικότητα επιδρά έμμεσα μέσω της ανταγωνιστικότητας. Στο παρακάτω σχήμα 3.2 παρουσιάζεται η διαχρονική πορεία τόσο του κόστους εργασίας όσο και της αποδοτικότητας για τις χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης αλλά και για το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στο αριστερό διάγραμμα του σχήματος 3.2 παρουσιάζεται το κόστος μιας ώρας εργασίας σε χρηματικές μονάδες του Ευρώ. Όπως παρατηρούμε και στο διάγραμμα το κόστος αυτό για την Ελλάδα είναι αρκετά χαμηλό από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και χαμηλότερο από της Κύπρου, της Ιρλανδίας και της Ισπανίας. Επιπλέον μέχρι και το 2010 παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση και στη συνέχεια μειώνεται μέχρι το 2013 και έπειτα σταθεροποιείται. Προφανώς αυτή η μείωση είναι αποτέλεσμα των μέτρων των μνημονίων που αφορούσαν την αγορά εργασίας για την Ελλάδα. Επίσης είναι χαρακτηριστικό όπως φαίνεται και από το διάγραμμα ότι για την Ελλάδα αυτή η μείωση στο κόστος εργασίας ήταν μεγαλύτερη σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες,

¹ Η Κύπρος υπογράφει Μνημόνιο το Μάη του 2013 και καταφέρνει να εξέλθει το 2016. Η Ιρλανδία καταφέρνει να λάβει χρηματοοικονομική υποστήριξη τον Δεκέμβριο του 2010 και να εξέλθει το 2013. Η Πορτογαλία υπογράφει Μνημόνιο το 2011 και καταφέρνει να εξέλθει το 2014. Η Ισπανία λαμβάνει χρηματοοικονομική υποστήριξη το 2012 και εξήλθε το 2014.

αφού από το 2010 μέχρι και το 2016 το κόστος ανά ώρα εργασίας μειώθηκε κατά 15,7%, ενώ η αμέσως μεγαλύτερη μείωση αντιστοιχεί στο ποσοστό 8,4% από το 2012 μέχρι το 2016 για την Κύπρο.



Σχήμα 3.2: Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη του μοναδιαίου κόστους εργασίας. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη της παραγωγικότητας της εργασίας. Πηγή: Eurostat.

Στο διάγραμμα δεξιά του σχήματος 3.2 παρουσιάζεται η διαχρονική πορεία του δείκτη παραγωγικότητας της εργασίας, όπως παρατηρούμε στο διάγραμμα, για την Ελλάδα ο δείκτης αυτός αυξάνεται μέχρι και το 2007 και στη συνέχεια αρχίζει και επιδεινώνεται. Επιπλέον για την χρονική περίοδο 2002-2007 φαίνεται ότι η παραγωγικότητα στην Ελλάδα είναι μεγαλύτερη από τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε μνημονία αλλά και από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από το 2010 που αποτελεί και το σημείο αναφοράς του δείκτη, αρχίζει η παραγωγικότητα της εργασίας για την Ελλάδα να αποκλίνει σημαντικά τόσο από τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε μνημονία, όσο και από το μέσο όρο της ΕΕ.

Χαρακτηριστική είναι η επισήμανση της έκθεσης του IMF (2017, p. 10) όσο αφορά την αιτία της μη βελτίωσης της παραγωγικότητας της εργασίας. Σύμφωνα λοιπόν με αυτήν, παρά τις μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν με σκοπό να μειωθεί το κόστος εργασίας ώστε να αυξηθεί η μισθολογική ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους, δεν έχουν δημιουργηθεί παράλληλες μεταρρυθμίσεις που αποσκοπούν στην αντιμετώπιση των δυσκαμψιών στις αγορές προϊόντων, λόγω της αργής εφαρμογής μεταρρυθμίσεων εξαιτίας έντονων αντιδράσεων από τα κατοχυρωμένα συμφέροντα (vested interests).

Επιπλέον η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής εστιάζει σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με σκοπό να αντιμετωπιστούν τα εμπόδια στους θεμελιώδεις κινητήρες της μεγέθυνσης μέσω της απελευθέρωσης της αγοράς εργασίας και προϊόντος ώστε να ενθαρρύνουν τη δημιουργία θέσεων εργασίας και επενδύσεων καθώς και να βελτιώσουν την παραγωγικότητα. Εστιάζει κυρίως σε βελτίωση παραγόντων που στοχεύουν σε αύξηση της εξωστρέφειας και επιπλέον καθιστούν την Ελλάδα πιο ελκυστική στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (European Commission, 2017, p. 101).

Η εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας όπως φαίνεται και από το σχήμα 3.3, που ορίζεται στην συγκεκριμένη περίπτωση² ως το άθροισμα των εισαγωγών και εξαγωγών τόσο των αγαθών

²Για μια μικρή επισκόπηση για τους διάφορους τρόπους μέτρησης της εξωστρέφειας και την επίδρασή τους στην προσέλκυση ΑΞΕ, παραθέτω το άρθρο των Liargovas και Skandalis (2012).

όσο και των υπηρεσιών ως προς το ΑΕΠ, βρίσκεται διαχρονικά χαμηλότερα από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και χαμηλότερα από τις χώρες Ιρλανδία, Κύπρο και Πορτογαλία, ενώ κινείται σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με της Ισπανίας.

Όπως παρατηρούμε και στο σχήμα 3.3 η πορεία της εξωστρέφειας για την Ελλάδα παραμένει σχετικά σταθερή με μικρές αυξομειώσεις και κυρίως για την χρονιά 2009, που σημείωσε μια πτώση κατά 19,5%. Όπως παρατηρούμε και στο σχήμα 3.3 η πορεία της εξωστρέφειας για την Ελλάδα παραμένει σχετικά σταθερή με μικρές αυξομειώσεις και κυρίως για την χρονιά 2009, που σημείωσε μια πτώση κατά 19,5%.

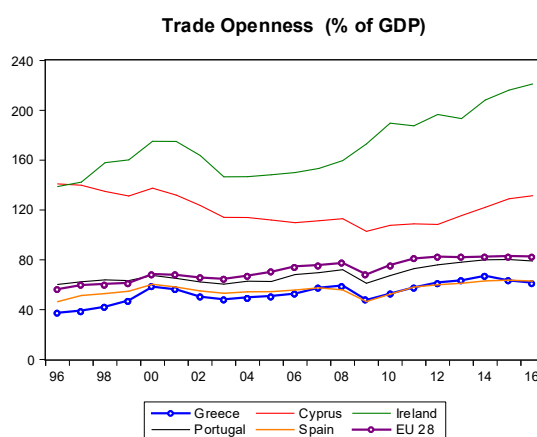
Στη συνέχεια συνεχώς βελτιώνεται αμυδρά μέχρι και το 2014, έπειτα παρατηρείται μια μικρή επιδείνωση για τα επόμενα έτη, το οποίο μπορεί να εξηγηθεί ως αποτέλεσμα των Κεφαλαιακών ελέγχων (Capital Controls) που καθιερώθηκαν στην χώρα τον Ιούνιο του 2015.

Για την Κύπρο παρατηρείται ότι η εξωστρέφεια μέχρι και το 2009 είχε μια καθοδική τάση αλλά στη συνέχεια φαίνεται να αποκτά μια ανοδική τάση. Γενικά όμως το επίπεδο της εξωστρέφειας για την Κύπρο για την υπό εξέταση περίοδο είναι αρκετά μεγαλύτερο από το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Το ίδιο φαίνεται ξεκάθαρα να ισχύει και για την Ιρλανδία, για την οποία, βάση των στοιχείων, για το έτος 2016 το επίπεδο εξωστρέφειας είναι πάνω από 2,5 φορές μεγαλύτερο από το μέσο όρο της ΕΕ. Η Πορτογαλία κινείται λίγο πιο πάνω από την Ελλάδα, ακολουθώντας όπως διακρίνεται από το σχήμα 3.3 την πορεία του μέσου όρου της ΕΕ αλλά χαμηλότερα από αυτό.

Επομένως γίνεται κατανοητό για την Ελλάδα, γιατί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εστιάζει σε μεταρρυθμίσεις με σκοπό να βελτιωθεί η επίδοση στον συγκεκριμένο τομέα αφού όπως υποστηρίζει και στην έκθεσή της, αποτελεί το κλειδί για μια βιώσιμη ανάκαμψη, επιπλέον και εμπειρικές έρευνες (Liargovas et al. (2012), Furceri et al. (2008)) δείχνουν ότι το επίπεδο της εξωστρέφειας έχει θετική και σημαντική επίπτωση στην εισροή ΑΞΕ.

3.3 Δείκτες Μέτρησης Ποιότητας Θεσμών

Έχει ενδιαφέρον να αναφέρουμε ότι για πολλά χρόνια, μεγάλοι διεθνείς Οργανισμοί Οικονομικής βοήθειας προς τις αναπτυσσόμενες χώρες (όπως η World Bank) έδιναν ιδιαίτερη έμφαση στη σταθεροποίηση και στις μεταρρυθμίσεις των κρατών που συντριπτικά επικεντρώνονταν στην μείωση της επενέργειας του κράτους και στην εφαρμογή εκτεταμένων αποκρατικοποιήσεων. Στις αρχές της δεκαετίας του 90' αρχίζει να παρατηρείται μια σημαντική στροφή στην πολιτική της Παγκόσμιας Τράπεζας, καθώς συνειδητοποιεί ότι οι περισσότερες από τις κρίσεις στις αναπτυσσόμενες χώρες αντανakλούν στην ουσία τους, προβλήματα που σχετίζονται κυρίως με την ποιότητα διακυβέρνησης και όχι μόνο με τις οικονομικές επιλογές. Ως εκ τούτου, εισάγει ένα νέο πακέτο κριτηρίων που περιλαμβάνει θέματα όπως η διαφάνεια, η λογοδοσία και η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος.



Σχήμα 3.3: Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Στο πλαίσιο αυτό, η Παγκόσμια Τράπεζα εισήγαγε ένα νέο τρόπο θεώρησης της διακυβέρνησης: τη χρηστή διακυβέρνηση³. Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχει ένας γενικά αυστηρός ορισμός της διακυβέρνησης ή της ποιότητας των θεσμών, αρκετοί συγγραφείς και οργανισμοί έχουν διατυπώσει διάφορους σχετικούς ορισμούς. Το 1992 η Παγκόσμια Τράπεζα ορίζει την διακυβέρνηση ως τη μέθοδο μέσω της οποίας γίνεται η διαχείριση των πολιτικών, οικονομικών και κοινωνικών πόρων μιας χώρας για την ανάπτυξη. Το 2002 επίσης η Παγκόσμια Τράπεζα ορίζει τη διακυβέρνηση ως τους κανόνες, την επιβολή μηχανισμών και τους οργανισμούς. Σύμφωνα με τους Kaufmann et. al (2011), ορίζεται η διακυβέρνηση ως οι παραδόσεις και οι θεσμοί μέσω των οποίων ασκείται η εξουσία σε μια χώρα και περιλαμβάνει τους τρεις παρακάτω τομείς:

1. Η διαδικασία με την οποία οι κυβερνήσεις εκλέγονται, ελέγχονται και αντικαθίστανται (The process by which governments are selected, monitored, and replaced).
2. Την ικανότητα της κυβέρνησης να σχηματίζει αποτελεσματικά και να υλοποιεί τις απαραίτητες πολιτικές (The capacity of the government to effectively formulate and implement sound policies).
3. Το σεβασμό πολιτών και των φορέων εξουσίας προς τους θεσμούς και τις διαδικασίες που ρυθμίζουν τις μεταξύ τους οικονομικές και κοινωνικές σχέσεις (The respect of citizens and the state for the institutions that govern economic and social interactions among them).

Για κάθε έναν από τους τρεις αυτούς τομείς υπάρχουν 2 δείκτες προσδιορισμού της διακυβέρνησης όπως παρουσιάζονται και αναλύονται στο παράρτημα της εργασίας στον πίνακα 5.1. Οι τιμές των έξι Παγκόσμιων Δεικτών Διακυβέρνησης (Worldwide Governance Indicators) που εισηγήθηκε και χρησιμοποιεί παγκοσμίως η World Bank μπορεί να κυμαίνονται από μηδέν μέχρι εκατό. Η τελική τιμή του κάθε δείκτη προκύπτει από τη σύνθεση των απαντήσεων που δίνουν πολίτες και εθνικοί κοινωνικοί και αναπτυξιακοί φορείς σε έρευνες εξειδικευμένων εταιριών δημοσκοπήσεων ή μεγάλων ερευνητικών Ινστιτούτων. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο σημαίνει ότι αυξάνεται η εμπιστοσύνη/ικανοποίηση του κοινού για το συγκεκριμένο τομέα διακυβέρνησης στη χώρα τους. Στην ουσία, λοιπόν, οι δείκτες καταγράφουν το πώς αντιλαμβάνονται οι πολίτες τις επιδόσεις των εξουσιαστικών μηχανισμών στη χώρα τους, τόσο σε εθνικό, όσο και σε τοπικό επίπεδο.

Επιπλέον, οργανισμοί όπως το Fraser Institute εκδίδει δείκτες με σκοπό να μετρήσει τον βαθμό με τον οποίο οι πολιτικές και οι θεσμοί μιας χώρας υποστηρίζουν την οικονομική ελευθερία. Σύμφωνα με αυτούς ο ακρογωνιαίος λίθος της οικονομικής ελευθερίας είναι η ατομική επιλογή, η εθελοντική ανταλλαγή, η ελευθερία του να εισέρχεσαι στην αγορά και να συνεργάζεσαι καθώς και η ατομική ασφάλεια και η προστασία της ιδιοκτησίας. Έτσι λοιπόν, χρησιμοποιώντας ένα σύνολο 42 διακριτών μεταβλητών, συνθέτουν δείκτες που μετρούν το βαθμό οικονομικής ελευθερίας σε 5 ευρείες τομείς. Στο παράρτημα, ο πίνακας 5.2 παρουσιάζει τους τομείς στους οποίους αναφέρονται οι δείκτες. Οι συγκεκριμένοι δείκτες κυμαίνονται από το μηδέν έως το δέκα, χώρες με δείκτες τιμών κοντά στο 10 αντανακλούν περισσότερη οικονομική ελευθερία.

Ένας επιπλέον δείκτης οικονομικής ελευθερίας ανακοινώνεται από το Heritage Foundation ο οποίος εστιάζει σε 4 σημαντικά πεδία του οικονομικού περιβάλλοντος, στα οποία οι κυβερνήσεις ασκούν τον πολιτικό έλεγχο. Τα πεδία αυτά κατηγοριοποιούνται στο κράτος δικαίου, στο μέγεθος της κυβέρνησης, στην ρυθμιστική αποτελεσματικότητα και στο άνοιγμα των αγορών. Σε κάθε ένα

³http://paronomastis.blogspot.gr/2012/10/blog-post_9.html

από τα πεδία αντιστοιχούν τρεις ειδικές κατηγορίες που σχετίζονται με την οικονομική ελευθερία. Κάθε μία από τις ειδικές κατηγορίες βαθμολογείται σε μια κλίμακα από το μηδέν μέχρι το 100, με τιμές που προσεγγίζουν το 100 να υποδηλώνουν πλήρη οικονομική ελευθερία. Ένας μέσος όρος των τεσσάρων πεδίων αποδίδει τον συνολικό βαθμό οικονομικής ελευθερίας μιας χώρας και την κατάταξή της σε σχέση με άλλες χώρες.

Για τους σκοπούς της εργασίας θα χρησιμοποιηθούν κυρίως δείκτες του Heritage Foundation και της Παγκόσμιας Διακυβέρνησης εξαιτίας του ότι πάρα πολλές εμπειρικές έρευνες κάνουν χρήση των συγκεκριμένων δεικτών όταν εξετάζουν την σχέση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και Οικονομικής Μεγέθυνσης με αποτέλεσμα να μπορεί να διευκολυνθεί η μεταξύ τους σύγκριση.

3.4 Διαχρονική Εξέλιξη και Σύγκριση των Θεσμών

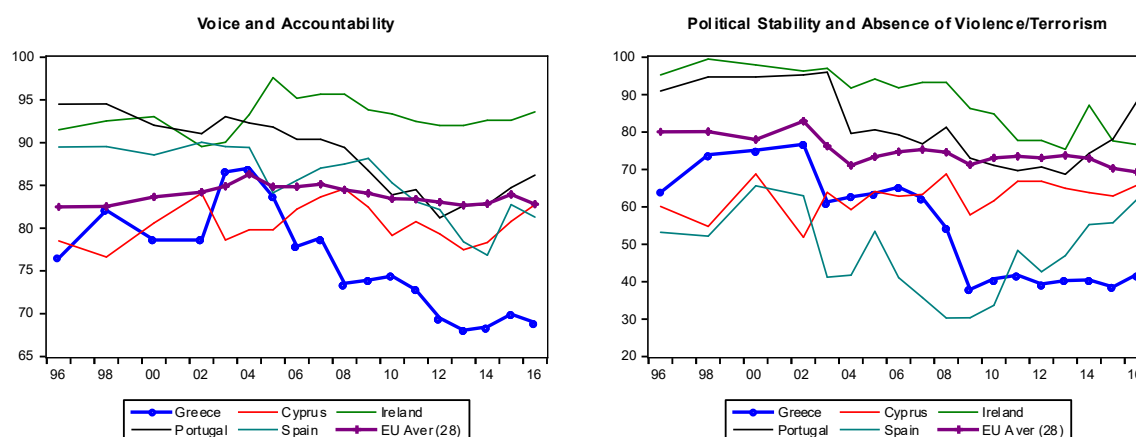
Στην συνέχεια παρουσιάζω με την χρήση διαγραμμάτων, την επίδοση της Ελλάδας όσο αφορά τους δείκτες διακυβέρνησης καθώς και τον βαθμό ελευθερίας στην άσκηση οικονομικής δραστηριότητας. Στο παρών κεφάλαιο γίνεται επιπλέον και σύγκριση των συγκεκριμένων μεταβλητών με τις χώρες που υπέγραψαν το Μνημόνιο Συνεννόησης.

Όπως αναφέραμε και παραπάνω το περιεχόμενο της διακυβέρνησης όπως ορίζεται από τους Kaufmann et. al, αποτελείται από 6 δείκτες διακυβέρνησης και παρουσιάζονται διαγραμματικά παρακάτω για την χρονική περίοδο 1996-2016. Ο κάθετος άξονας αντιπροσωπεύει την σχετική ποσοστιαία κατάταξη μιας συγκεκριμένης χώρας σε σχέση με ένα σύνολο χωρών, για τις οποίες η Παγκόσμια Τράπεζα παρέχει στοιχεία για τους συγκεκριμένους δείκτες. Επομένως όταν μια χώρα βρίσκεται στο 60%, αυτό σημαίνει ότι την ξεπερνούν το 40% του συνόλου των χωρών για τις οποίες υπάρχουν πληροφορίες. Πιο συγκεκριμένα για την Ελλάδα το 2016 ο δείκτης Συμμετοχή και Λογοδοσία βρίσκεται στο 68,97%, η Παγκόσμια Τράπεζα δίνει στοιχεία για τον συγκεκριμένο δείκτη για 194 χώρες, από αυτά προκύπτει ότι η κατάταξη της Ελλάδας μεταξύ των χωρών αυτών βρίσκεται στην θέση 60. Επομένως όσο χαμηλότερη τιμή έχει η χώρα στον κάθετο άξονα τόσο περισσότερες χώρες την ξεπερνούν.

Στο παρακάτω σχήμα 3.4 παρουσιάζονται δύο δείκτες που σχετίζονται με την δημοκρατικότητα των διαδικασιών εκλογής, κρίσης ελέγχου και αντικατάσταση των φορέων εξουσίας. Αυτό που παρατηρείται στο αριστερό διάγραμμα για την Ελλάδα είναι ότι για όλη την περίοδο που εξετάζεται, εκτός από ένα μικρό χρονικό διάστημα πριν το 2004, το επίπεδο της Συμμετοχής και Λογοδοσίας βρίσκεται κάτω από το επίπεδο του μέσου όρου για τις 28 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Χαρακτηριστικό είναι ότι από το 2004 η πορεία του δείκτη για την Ελλάδα αρχίζει να επιδεινώνεται με έναν μέσο ετήσιο ρυθμό 1,77%, έτσι ώστε από την 26^η θέση το 2004, το 2016 να μεταβαίνει στην παγκόσμια κατάταξη, στη 60^η θέση μεταξύ 194 χωρών. Σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης, για την Ελλάδα φαίνεται να ισχύει ότι οι πολίτες της δηλώνουν διαχρονικά και με φθίνουσα πορεία λιγότερο ικανοποιημένοι για τις δημοκρατικές λειτουργίες και τις δυνατότητες συμμετοχής στα κοινά, καθώς και για την λογοδοσία των φορέων εξουσίας. Οι χώρες Κύπρος, Ισπανία και Πορτογαλία παρουσιάζουν και αυτές μια επιδείνωση του δείκτη Συμμετοχής και Λογοδοσίας όχι όμως στον βαθμό της Ελλάδας, με την Κύπρο να καταγράφει μια πιο σχετικά σταθερή πορεία διαχρονικά. Όσο αφορά την Ιρλανδία, παρατηρώντας το διάγραμμα παρουσιάζει την χαμηλότερη επίδοσή της, την χρονιά 2002, στη συνέχεια διαγράφει μια αύξουσα πορεία μέχρι το 2005 και έπειτα σταθεροποιείται με μια σχετική μικρή επιδείνωση

ώστε το 2016 να κατατάσσεται παγκοσμίως στην 15^η θέση.

Αν και ο συγκεκριμένος δείκτης είναι από τους πιο σημαντικούς για την λειτουργία ενός δημοκρατικού κράτους και μετρά τα δικαιώματα των πολιτών, εκ πρώτης όψης δεν φαίνεται να παίζει κάποιο ρόλο στις αποφάσεις των επενδυτών προκειμένου να επενδύσουν σε χώρες με υψηλό δείκτη Συμμετοχής και Λογοδοσίας. Όμως, δυο πρόσφατες μελέτες, η πρώτη των Berden et. al (2012) δείχνει εμπειρικά ότι ο βαθμός Συμμέτοξης και Λογοδοσίας (Voice and Accountability) στη χώρα υποδοχής των ΑΞΕ έχει σημαντική θετική επίπτωση στις αποφάσεις των χωρών προελεύσεως. Η δεύτερη των Saidi et. al (2013) δείχνει ότι η έλλειψη λογοδοσίας και δημοκρατίας αποθαρρύνουν τις εισροές ΑΞΕ. Επομένως γίνεται αντιληπτό ότι οι διαδικασίες δημοκρατικότητας επηρεάζουν και τις αποφάσεις των επενδυτών ως προς τις κατευθύνσεις των επενδύσεών τους.



Σχήμα 3.4: Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Επιπλέον στο σχήμα 3.4 παραπάνω παρουσιάζεται στα δεξιά ο δείκτης Πολιτικής Σταθερότητας και Απουσίας Βίας/Τρομοκρατίας ο οποίος καταγράφει την αντίληψη των πολιτών και των κοινωνικών φορέων σχετικά με την πιθανότητα αποσταθεροποίησης ή ανατροπής της κυβέρνησης από αντισυνταγματικές μεθόδους ή βίαια μέσα, περιλαμβάνοντας την πολιτική βία και την τρομοκρατία. Από το διάγραμμα μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι για την Ελλάδα, την Κύπρο και την Ισπανία το επίπεδο την πολιτικής σταθερότητας είναι χαμηλότερο καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο από το μέσο επίπεδο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Συγκεκριμένα για την Ελλάδα από το 2006 αρχίζει η πολιτική σταθερότητα να επιδεινώνεται σε σημαντικό βαθμό φτάνοντας το 2009 στο χαμηλότερό της επίπεδο και στην συνέχεια να σταθεροποιείται στα ίδια επίπεδα. Το 2002 καθώς βρισκόταν στο υψηλότερό της σημείο κατέχοντας παγκοσμίως τη 45^η θέση, το 2016 καταλήγει να βρίσκεται στη θέση 109, κάτω και από την Βουλγαρία και την Σερβία. Η απότομη χειροτέρευση της πολιτικής σταθερότητας άρχισε από 2007 καθώς η τότε κυβέρνηση της Νέας Δημοκρατίας ζήτησε από τον Πρόεδρο της Δημοκρατίας Κάρολο Παπούλια τη διάλυση της Βουλής και τη διεξαγωγή πρόωρων εκλογών. Το αποτέλεσμα των εκλογών αυτών είχε την οριακή νίκη της Νέας Δημοκρατίας η οποία και σχημάτισε τη νέα κυβέρνηση, στη συνέχεια το Σεπτέμβριο του 2009 ο πρωθυπουργός ανακοινώνει μέσω τηλεοπτικού διαγγέλματος την προκήρυξη νέων πρόωρων εκλογών επικαλούμενος μεταξύ άλλων και την δυσχερή κατάσταση της ελληνικής οικονομίας, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008. Στην συνέχεια το χαμηλό επίπεδο της πολιτικής σταθερότητας στην Ελλάδα μπορεί να εξηγηθεί από τα αυστηρά οικονομικά μέτρα που επιβλήθηκαν

από την ονομαζόμενη τρόικα με σκοπό να αντιμετωπιστεί η δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα. Επιπλέον χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι από το 2012 μέχρι το 2015 στην χώρα διεξήχθησαν 4 εκλογικές αναμετρήσεις, καθώς και αρκετές κοινωνικές αναταραχές ως απάντηση των αυστηρών αυτών δημοσιονομικών μέτρων. Γεγονός είναι πως, αυτή η πολιτική αστάθεια προκαλεί αυξανόμενη αβεβαιότητα στους επενδυτές με αποτέλεσμα να αυξάνεται ο κίνδυνος και να έχει αρνητική επίπτωση στην προσέλκυση νέων επενδύσεων.

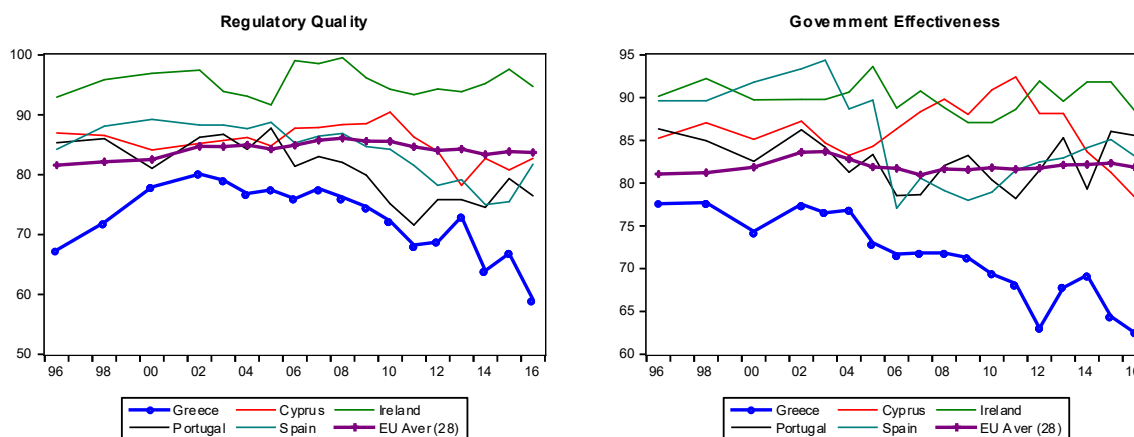
Από το ίδιο διάγραμμα παρατηρούμε ότι για την Ισπανία η διαχρονική πορεία του δείκτη πολιτικής σταθερότητας έχει σημαντικές διακυμάνσεις φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο του το έτος 2008 και στη συνέχεια ακολουθεί μια ανοδική τάση με εξαίρεση τη χρονιά 2012, χρονιά την οποία συνάπτει ένα Μνημόνιο Συνεννόησης για δάνεια ώστε να αναδιαρθρώσει τον προβληματικό τραπεζικό της τομέα. Η πορεία του δείκτη για την Κύπρο φαίνεται να είναι αρκετά σταθερή σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες και από το 2009 να υπάρχει μια τάση σύγκλισης με το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Αν και η οικονομική κρίση στην Κύπρο αρχίζει από το 2012 ο δείκτης πολιτικής σταθερότητας φαίνεται να παραμένει σχετικά σταθερός υποδηλώνοντας ότι το πολιτικό σύστημά της είναι αρκετά ώριμο να ανταπεξέλθει σε οικονομικές κρίσεις. Όσο αφορά τις χώρες Πορτογαλία και Ιρλανδία οι δείκτες πολιτικής σταθερότητας αν και έχουν μια καθοδική τάση από το 2003, βρίσκονται ωστόσο, πάνω από το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Εξαίρεση αποτελεί η χρονική περίοδος 2009-2014 για την Πορτογαλία, χρονική περίοδος που η χώρα βρέθηκε να ζητήσει χρηματοοικονομική υποστήριξη από την Τρόικα το έτος 2011 και να εξέλθει επιτυχώς από το πρόγραμμα το 2014. Για την Ιρλανδία, η οποία παρουσιάζει και την καλύτερη επίδοση σε σχέση με τις χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης, το 2008 φαίνεται η πορεία του δείκτη να επιδεινώνεται αρκετά φτάνοντας το 2013 στο χαμηλότερό του σημείο, χρονιά όπου βγαίνει επισήμως από το πρόγραμμα της Τρόικας.

Όπως αναφέραμε και παραπάνω η πολιτική αστάθεια σχετίζεται με την αβεβαιότητα και κατά συνέπεια με υψηλότερο κίνδυνο για τους επενδυτές. Ένας επιπλέον λόγος που η πολιτική αστάθεια στο εσωτερικό της χώρας καθώς και με τις γειτονικές χώρες αποθαρρύνει τις ξένες επενδύσεις, είναι διότι μειώνει την κερδοφορία, εξαιτίας, είτε ότι οι εγχώριες πωλήσεις είτε οι εξαγωγές, μειώνονται. Αρκετές εμπειρικές μελέτες εξετάζουν την επίπτωση της πολιτικής αστάθειας στις εισροές ΑΞΕ, μια εκ των οποίων είναι αυτή των Brada et. al (2006) για τις οικονομίες της κεντρικής Ευρώπης και των Βαλκανίων. Τα συμπεράσματα της μελέτης υποδεικνύουν ότι χώρες που αντιμετωπίζουν σημαντικές πολιτικές αναταράξεις μειώνουν σημαντικά τις εισροές ΑΞΕ τόσο στις μεταβατικές οικονομίες τις κεντρικής Ευρώπης όσο και στις χώρες των Βαλκανίων. Ωστόσο η καλή επίδοση των μεταρρυθμίσεων καθιστούν ικανές τις χώρες αυτές να δεχτούν εισροές ΑΞΕ σε μεγαλύτερη ποσότητα σε σύγκριση με τις χώρες της δυτικής Ευρώπης. Επιπλέον οι Aisen και Vega (2013) εξετάζοντας την επίπτωση της πολιτικής αστάθειας στην οικονομική μεγέθυνση, σημειώνουν ότι μια οικονομία που αποσκοπεί στο να πετύχει υψηλή οικονομική ανάπτυξη μέσω ανθεκτικών οικονομικών πολιτικών, θα πρέπει αρχικά να αντιμετωπίσει τις βασικές αιτίες της πολιτικής αστάθειας και να μετριάσει την επίπτωσή της, τόσο στο σχεδιασμό όσο και στην εφαρμογή των οικονομικών πολιτικών.

Στα επόμενα διαγράμματα του σχήματος 3.5 παρουσιάζονται μέσω δεικτών η διαχρονική πορεία της ικανότητας των φορέων εξουσίας να σχεδιάζουν, να προγραμματίζουν και να παρέχουν υπηρεσίες καθώς και να υλοποιούν τις απαραίτητες πολιτικές που επιτρέπουν και προωθούν την ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα.

Όπως παρατηρούμε στο αριστερό διάγραμμα που απεικονίζει την πορεία της ποιότητας των

ρυθμίσεων (Regulatory Quality). Οι αντιλήψεις που έχουν οι πολίτες και οι κοινωνικοί φορείς στην Ελλάδα για την ικανότητα της κυβέρνησης να σχεδιάζει και να εφαρμόζει υγιείς πολιτικές και ρυθμίσεις βρίσκεται διαχρονικά κάτω από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και χαμηλότερα από τις 4 χώρες που μελετάμε.



Σχήμα 3.5: Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Αυτό που παρατηρούμε επίσης είναι ότι μέχρι το 2002 υπήρχε μια σύγκλιση με τον μέσο όρο αλλά στη συνέχεια ο δείκτης όλο και περισσότερο επιδεινώνεται φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο του τη χρονιά 2016, γεγονός που κατατάσσει παγκοσμίως την Ελλάδα στη 77^η θέση. Ένα κοινό χαρακτηριστικό για τις 5 χώρες είναι ότι η παγκόσμια οικονομική κρίση φαίνεται να επηρέασε αρνητικά τον συγκεκριμένο δείκτη αφού όπως παρατηρείται και στο διάγραμμα, από το έτος 2008 ο δείκτης αρχίζει να μειώνεται με μεγαλύτερο ρυθμό, εξαίρεση αποτελεί η Κύπρος για την οποία ο δείκτης αρχίζει να μειώνεται από το 2010. Ωστόσο για την Ιρλανδία αυτή η μείωση της ποιότητας των ρυθμίσεων ήταν αρκετά ομαλότερη σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες, χαρακτηριστικό είναι ότι για το έτος 2008 η Ιρλανδία κατατάσσεται στην δεύτερη θέση παγκοσμίως, ενώ ένα χρόνο μετά την επίσημη έξοδό της από το πρόγραμμα της Τρόικας, κατατάσσεται στην 5^η θέση παγκοσμίως. Για την Κύπρο, Ισπανία και Πορτογαλία από το 2014 φαίνεται να υπάρχει μια σύγκλιση με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο για την Ελλάδα δεν φαίνεται να ισχύει, αν και από το 2011 φαίνεται ότι υπήρχε μια βελτίωση του δείκτη, αυτό όμως σταματά το 2013 και χειροτερεύει απότομα.

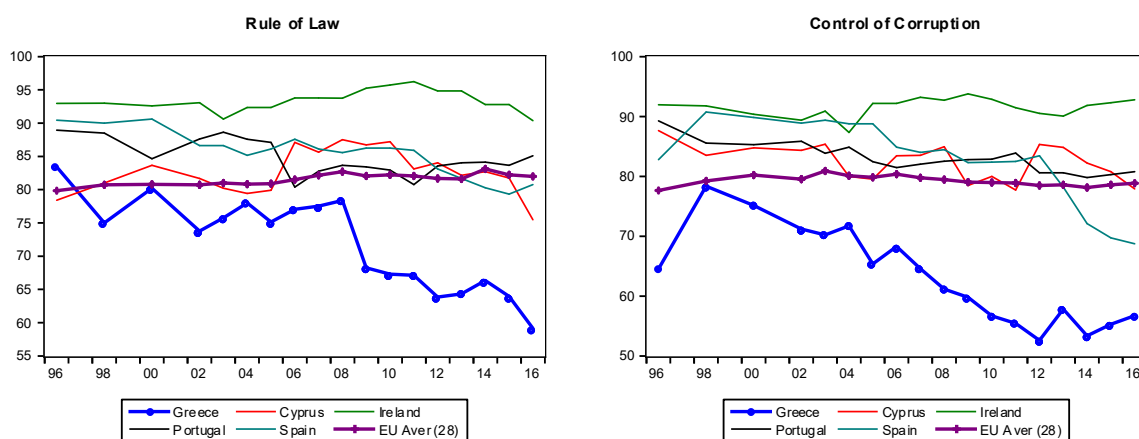
Η ποιότητα των ρυθμίσεων θεωρείται από πολλούς σημαντική παράμετρος για τις αποφάσεις των επενδυτών αφού σχετίζεται με το κόστος συμμόρφωσης και την ασφάλεια δικαίου. Όπως επισημαίνεται και από το Υπουργείο Διοικητικής Ανασυγκρότησης (2012, π. 28-29) το ρυθμιστικό πλαίσιο για τη Ελλάδα χαρακτηρίζεται από πληθωρισμό αφού ο αριθμός των ρυθμίσεων είναι ιδιαίτερα αυξημένος και αυξανόμενος κατά την τελευταία δεκαετία, έχοντας ξεπεράσει πλέον κατά πολύ τις 10.000 σε ετήσια βάση. Επιπλέον χαρακτηρίζεται από χαμηλή ποιότητα σχεδιασμού και την παρουσία πλήθους επικαλύψεων και αντιθετικών διατάξεων. Είναι εμφανές ότι η χαμηλή ποιότητα ρυθμιστικού πλαισίου δημιουργεί αυξημένο διοικητικό βάρος προς τους πολίτες και τις επιχειρήσεις, περιορίζει την αποδοτικότητα των δημοσίων υπηρεσιών καθώς και χαμηλή ανταγωνιστικότητα στη διοίκηση και την οικονομία.

Σχετικά παρόμοια πορεία αλλά και βαθμολογία ακολουθεί ο δείκτης Αποτελεσματικότητας

Διακυβέρνησης (Government Effectiveness) με τον δείκτη Ποιότητας των Ρυθμίσεων για την Ελλάδα όπως φαίνεται στο παραπάνω σχήμα 3.5 στο διάγραμμα δεξιά. Όπως παρατηρείται και στο διάγραμμα μετά από μια σχετικά σταθερή πορεία μέχρι το 2004, ο δείκτης φαίνεται να επιδεινώνεται σε σημαντικό βαθμό μέχρι και το 2012 αγγίζοντας την 68^η θέση σε παγκόσμια κατάταξη. Στη συνέχεια υπήρξε μια βελτίωση μέχρι το 2014 και έπειτα μια σημαντική επιδείνωση, καταλήγοντας το 2016 η Ελλάδα να κατατάσσεται παγκοσμίως στη 69^η θέση. Αξίζει να σημειωθεί ότι για όλη την χρονική περίοδο 1996-2016 ο δείκτης αυτός παραμένει κάτω και αποκλίνοντας από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Παρατηρώντας τον δείκτη για την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, μπορούμε να ισχυριστούμε ότι παραμένει κάπως σταθερός αλλά με μικρές διακυμάνσεις, καθώς επίσης, για την Πορτογαλία ο δείκτης φαίνεται να κινείται γύρω από το μέσο όρο ενώ για την Ιρλανδία να κινείται αρκετά πάνω από τον μέσο όρο. Όσο αφορά την Κύπρο φαίνεται ότι μέχρι και το 2011 η αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης βελτιωνόταν, φτάνοντας σε παγκόσμια κατάταξη στη 17^η θέση, από το 2012 ο δείκτης επιδεινώνεται απότομα καταλήγοντας το 2016 στη 40^η θέση. Για την Ισπανία ενώ ο δείκτης βελτιώνεται μέχρι και το 2003 καταλαμβάνοντας τη 12^η θέση στην παγκόσμια κατάταξη, μέσα σε τρία χρόνια οι πολίτες και οι κοινωνικοί φορείς της Ισπανίας δηλώνουν απογοητευμένοι από την αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης κατεβάζοντας την Ισπανία 32 θέσεις, κατατάσσοντάς την στην 44^η θέση παγκοσμίως. Έπειτα, αν και ο δείκτης έχει σχετικά μια ανοδική τάση μέχρι το 2016, καταφέρνει να σκαρφαλώσει μέχρι τη 32^η θέση παγκοσμίως, γεγονός το οποίο δείχνει ότι για την Ισπανία η αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης αυξανόταν σταδιακά μέσα στα χρόνια της κρίσης.

Η σημαντικότητα για αποτελεσματική διακυβέρνηση έγκειται στο ότι ένας από τους σκοπούς της παρέμβασης στην οικονομία είναι να μετριάζει τις αποτυχίες της αγοράς μειώνοντας τους κινδύνους και τα σχετιζόμενα κόστη που αντιμετωπίζουν οι εταιρίες. Κάτι το οποίο υλοποιείται, άμεσα μέσω επιχορηγήσεων και δημόσιων επενδύσεων καθώς και έμμεσα μέσω φορολογικών κινήτρων. Η αποτελεσματικότητά τους εξαρτάται όμως από πολλούς παράγοντες περιλαμβάνοντας τον σχεδιασμό, την εφαρμογή, την κατάλληλη στόχευση και τον συγχρονισμό μεταξύ διαφόρων οργάνων.

Τέλος, δύο ακόμα δείκτες που σχετίζονται με τον σεβασμό των πολιτών και του κράτους για τους θεσμούς που ρυθμίζουν τις οικονομικές και κοινωνικές αλληλεπιδράσεις τους, παρουσιάζονται στο παρακάτω σχήμα 3.6.



Σχήμα 3.6: Διαχρονική πορεία των ποσοστιαίων θέσεων μεταξύ όλων των χωρών παγκοσμίως. Βασισμένο σε στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας.

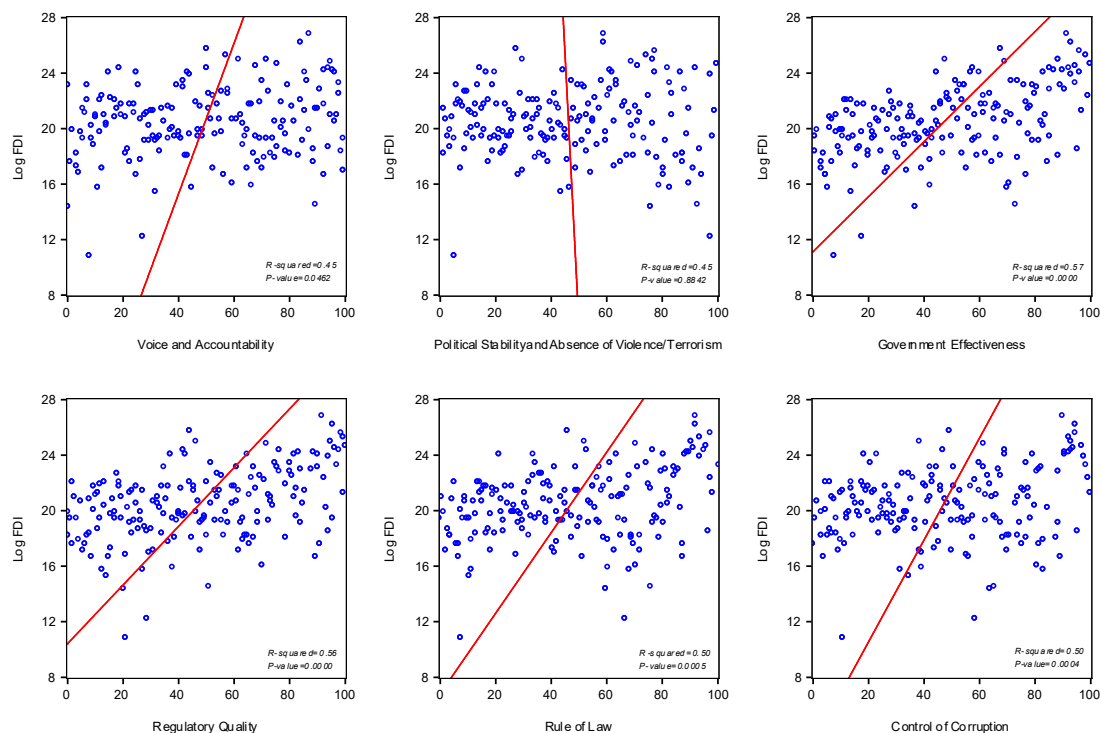
Παρατηρώντας στο διάγραμμα αριστερά ο δείκτης για το Κράτος Δικαίου (Rule of Law) για την Ελλάδα φαίνεται να κυμαίνεται γύρω από τη ποσοστιαία θέση 77% μέχρι και το 2008, χρόνια την οποία κατατάσσεται παγκοσμίως στη 44^η θέση, στη συνέχεια επιδεινώνεται απότομα καταλήγοντας το 2016 να βρίσκεται στη 76^η θέση, ξεπερνώντας την μέσα σε μια οχταετία 32 χώρες. Επιπλέον όπως φαίνεται από το διάγραμμα ο δείκτης για την Ελλάδα από το 1998 βρίσκεται χαμηλότερα από το μέσο επίπεδο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Είναι φανερό ότι κατά την διάρκεια της κρίσης η αντίληψη σχετικά με το βαθμό στον οποίο οι κοινωνικοί εταίροι έχουν εμπιστοσύνη αλλά και τηρούν τους κανόνες της κοινωνίας επιδεινώνεται σε μεγάλο βαθμό, γεγονός που μπορεί να οφείλεται και στην δραστική μείωση των δημοσίων δαπανών σε διάφορους τομείς της οικονομίας, περιλαμβάνοντας τον δικαστικό κλάδο καθώς και περικοπές στην αστυνομία. Χαρακτηριστικό είναι ότι για την Ελλάδα ο δείκτης παρουσιάζει μεγαλύτερη επιδείνωση σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης, εξαίρεση αποτελεί η Πορτογαλία, για την οποία φαίνεται ότι ο δείκτης παρουσιάζει μια βελτίωση από το έτος 2011.

Στο διάγραμμα δεξιά του σχήματος 3.6 παραπάνω παρουσιάζεται η πορεία του δείκτη για τον Έλεγχο της Διαφθοράς (Control of Corruption) αντικατοπτρίζοντας την αντίληψη των πολιτών σχετικά με τον βαθμό με τον οποίο ασκείται η δημόσια εξουσία για ιδιωτικό όφελος, συμπεριλαμβάνοντας μικρής και μεγάλης σημασίας μορφών διαφθοράς. Παρατηρώντας την πορεία του δείκτη για την Ελλάδα φαίνεται ξεκάθαρα ότι η αύξηση της διαφθοράς αρχίζει κατά ένα παράδοξο τρόπο, λίγο πριν ενταχθεί στην ζώνη του Ευρώ. Η σταδιακή αύξηση της διαφθοράς φαίνεται να διαρκεί για μια χρονική περίοδο μεγαλύτερη των 10 ετών, με τον δείκτη να μειώνεται κατά μέσο όρο 3% ετησίως μέχρι το 2012, με εξαίρεση να αποτελούν οι χρονιές 2004 και 2006. Επιπλέον η αντίληψη των πολιτών για τον έλεγχο της διαφθοράς στην Ελλάδα φαίνεται να είναι καθ' όλη την περίοδο 1996-2016 χαμηλότερη από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από το διάγραμμα φαίνεται ότι για το έτος 2012 η Ελλάδα βρίσκεται στο χαμηλότερό της σημείο όσο αφορά την εξάλειψη της διαφθοράς για όλη την υπό εξέταση περίοδο και από το 2014 φαίνεται να υπάρχει μια βελτίωση του δείκτη η οποία διατηρείται μέχρι και σήμερα.

Όσο αφορά τις υπόλοιπες χώρες, η επίδοση του δείκτη για την Ιρλανδία φαίνεται να παραμένει σχετικά σταθερός για όλη τη χρονική περίοδο και σε αρκετά υψηλά επίπεδα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες. Για την Κύπρο, ο δείκτης φαίνεται να έχει κάποιες διακυμάνσεις ανά χρονικούς περιόδους, ωστόσο η επίδοσή του είναι διαχρονικά καλύτερη από εκείνη της Ελλάδας. Για την Πορτογαλία ο δείκτης διαχρονικά παραμένει σταθερός με μια σχετικά μικρή επιδείνωση από το έτος 2011, χρονιά την οποία εισέρχεται υπό την εποπτεία της Τρόικας. Για την Ισπανία ο δείκτης φαίνεται να έχει μια σχετικά καθοδική τάση μέχρι το 2012 και στη συνέχεια να επιδεινώνεται απότομα, μεταβαίνοντας από τη 32^η θέση το 2012 στη 56^η θέση το 2016. Είναι προφανές ότι η επίδοση της Ελλάδας στον έλεγχο της διαφθοράς είναι πολύ ασθενέστερη σε σχέση με τις χώρες υπήχθησαν σε μνημόνια και διαχρονικά αποκλίνει από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Χαρακτηριστική είναι η επισήμανση στην έκθεση του IMF (2017, p. 26) για την Ελλάδα όσο αφορά τις μεταρρυθμίσεις στους θεσμούς. Όπως σημειώνει η έκθεση, πρωταρχικής σημασίας, μεταξύ άλλων, για την ύπαρξη σημαντικής θετικής επίπτωσης στην οικονομική μεγέθυνση παραμένει η βελτίωση των θεσμών, περιλαμβάνοντας την αποτελεσματικότητα του νομικού συστήματος και ιδιαίτερος η αντιμετώπιση των πολυάριθμων εκκρεμοτήτων που παρακωλύουν την εφαρμογή των νόμων και στρεβλώνουν τα κίνητρα, επιπλέον, υπάρχει και την ανάγκη για την εντατικοποίηση της προσπάθειας για την αντιμετώπιση της διαφθοράς.

Στην συνέχεια μέσω του σχήματος 3.7 παρακάτω, παρουσιάζω διαγραμματικά τη σχέση μεταξύ εισροής ΑΞΕ και των δεικτών διακυβέρνησης που εξετάστηκαν παραπάνω, κρατώντας σταθερά τις μεταβλητές όπως, ρυθμός μεγέθυνσης των ΑΞΕ, ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ, τον πληθωρισμό καθώς και την εξωστρέφεια⁴ κάθε χώρας. Τα δεδομένα της εισροής ΑΞΕ προέρχονται από τη βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας και αφορούν ένα δείγμα 208 χωρών για τη χρονιά 2016. Ο κάθετος άξονας κάθε διαγράμματος αναπαριστά τον λογάριθμο της εισροής ΑΞΕ των χωρών, ενώ ο οριζόντιος άξονας αναπαριστά τους δείκτες διακυβέρνησης κάθε χώρας σε ποσοστιαία κατάταξη. Επιπλέον σε κάθε διάγραμμα απεικονίζονται οι συντελεστές προσδιορισμού (R-squared) και το P-value για την στατιστική σημαντικότητα της μεταβλητής.



Σχήμα 3.7: Διαγραμματική απεικόνιση της σχέσης μεταξύ εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τη χρονιά 2016 και δεικτών Παγκόσμιας Διακυβέρνησης.

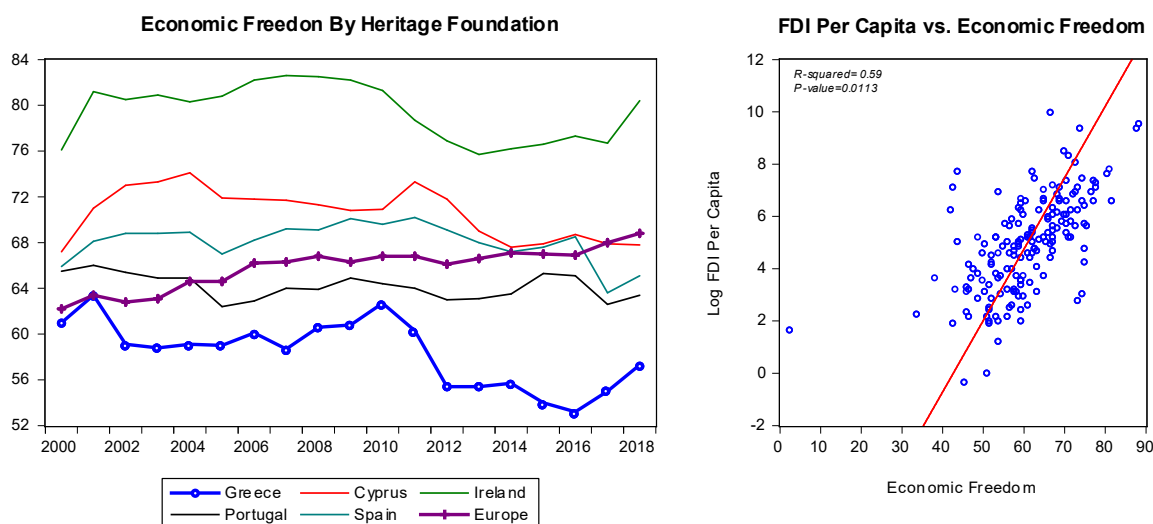
Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω σχήμα πέντε από του έξι δείκτες διακυβέρνησης είναι στατιστικά σημαντικοί σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Ο δείκτης Πολιτικής Σταθερότητας είναι στατιστικά μη σημαντικός ($P=0,8842$) καθώς επίσης όπως προκύπτει και από την γραμμή παλινδρόμησης, η αύξηση του συγκεκριμένου δείκτη έχει αρνητική επίπτωση στην εισροή ΑΞΕ. Επιπλέον στα διαγράμματα απεικονίζεται η γραμμή παλινδρόμησης δείχνοντας ότι υπάρχει μια θετική και σημαντική σχέση μεταξύ εισροής ΑΞΕ και δεικτών διακυβέρνησης, τουλάχιστον για τους πέντε από τους έξι δείκτες.

Έχοντας περιγράψει την εξέλιξη των βασικών δεικτών διακυβέρνησης της Ελλάδας όπως ανακοινώνονται από τη Παγκόσμια Τράπεζα και τη σύγκρισή τους με τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε μνημόνια, αξίζει να εξετάσουμε τον δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας του Ινστιτούτου Heritage και την επίπτωσή του στην εισροή ΑΞΕ, καθώς αποτελεί έναν από τους δείκτες που υποδεικνύει την εύρυθμη λειτουργία μιας οικονομικής δομής. Επίσης σύμφωνα με εμπειρικές

⁴Τα δεδομένα όλων των μεταβλητών που αναφέρθηκαν προέρχονται από την Παγκόσμια Τράπεζα.

έρευνες (Dellis et al. (2017), Kinoshita et al. (2008), Beheshtitabar et al. (2008)) η οικονομική ελευθερία είναι σημαντική για την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, καθώς και σχετίζεται θετικά με ταχύτερη επίτευξη οικονομικής μεγέθυνσης (Miller et al. (2016)).

Σύμφωνα λοιπόν, με το Ινστιτούτο Heritage και με το παρακάτω διάγραμμα αριστερά του σχήματος 3.8 που δείχνει την πορεία του δείκτη οικονομικής ελευθερίας. Παρατηρούμε ότι η οικονομική ελευθερία στην Ελλάδα για όλη την χρονική περίοδο 2000-2018 είναι χαμηλότερη τόσο από το μέσο όρο των χωρών της Ευρώπης όσο και από τις χώρες που υπήχθησαν σε μνημόνια. Για το έτος 2018 το ινστιτούτο κατατάσσει την Ελλάδα στη 115^η θέση διεθνώς και στην 43^η θέση μεταξύ των χωρών της Ευρώπης, επιπλέον, κατατάσσεται στην ομάδα χωρών με κυρίως μη ελεύθερη οικονομία (mostly unfree). Αυτό που επίσης παρατηρούμε από το διάγραμμα είναι ότι από το 2010 ο δείκτης αρχίζει να επιδεινώνεται δραματικά μέχρι το 2016. Γεγονός που αντικατοπτρίζει τη οικονομική κρίση που μαστίζει τη χώρα, με αποτέλεσμα τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας, την πολιτική αβεβαιότητα, τα αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας, καθώς και καθυστερήσεις σε θεσμικές αλλαγές που αφορούν την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, με συνέπεια να δημιουργούν ένα περιβάλλον μη ελκυστικό για ξένες επενδύσεις.



Σχήμα 3.8: Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη των δεικτών οικονομικής ελευθερίας όπως ανακοινώνονται από το Ινστιτούτο Heritage. Δεξιά, διαγραμματική σχέση μεταξύ Κατά Κεφαλήν Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το έτος 2016 και του δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας του Ινστιτούτου Heritage.

Από το 2016 φαίνεται μια βελτίωση του δείκτη που σύμφωνα με τη έκθεση⁵ του ινστιτούτου, αυτό οφείλεται σε βελτιώσεις των επιμέρους υποδεικτών που συνθέτουν το τελικό δείκτη οικονομικής ελευθερίας⁶, όπως σε σημαντική αύξηση του δείκτη για τις κυβερνητικές δαπάνες και την δημοσιονομική υγεία. Ως αποτέλεσμα προόδου στην αποκατάσταση της μακροοικονομικής σταθερότητας και στην εφαρμογή των απαραίτητων αρχικών δημοσιονομικών προσαρμογών. Από την άλλη βέβαια όπως επισημαίνει η έκθεση, ο δημόσιος τομέας εξακολουθεί να καταναλώνει περισσότερο από το 50% του ΑΕΠ και η Ελλάδα συνεχίζει να αντιμετωπίζει ένα τρομακτικό χρέος και σοβαρή διάβρωση της ανταγωνιστικότητας. Επιπλέον η άκαμπτη αγορά εργασίας εμποδίζει την παραγωγικότητα και την αύξηση της απασχόλησης και η διαφθορά παραμένει ένα σοβαρό πρόβλημα.

⁵<https://www.heritage.org/index/pdf/2018/countries/greece.pdf>

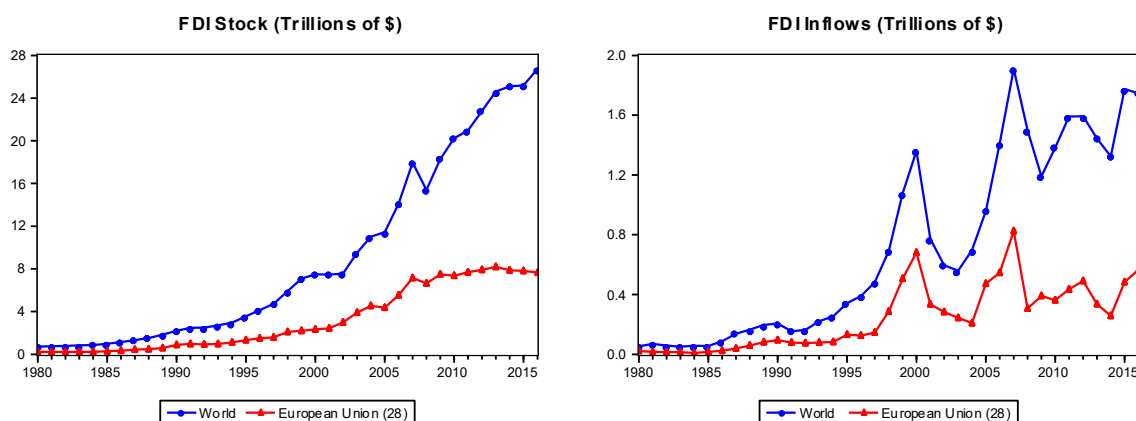
⁶Στο παράρτημα της εργασίας στο πίνακα 5.3 περιγράφονται οι υπό-δείκτες που συνθέτουν τον τελικό δείκτη.

Στα δεξιά του σχήματος 3.8 εξετάζεται η σχέση μεταξύ εισροής κατά κεφαλήν ΑΞΕ για το έτος 2016 για ένα δείγμα 186 χωρών και τον συνολικό βαθμό της οικονομικής ελευθερίας όπως ορίζεται από το Ινστιτούτο Heritage. Από την γραμμή παλινδρόμησης είναι σαφές ότι υπάρχει μια ισχυρή και θετική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών, καθώς ο συντελεστής της μεταβλητής οικονομικής ελευθερίας είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% ($P\text{-value}=0.0113$) και οριακά σε επίπεδο σημαντικότητας 1%. Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η ελευθερία σε οικονομική δραστηριότητα τόσο περισσότερες άμεσες ξένες επενδύσεις προσελκύει μια οικονομία.

3.5 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Συγκριτική Ανάλυση

3.5.1 Εξέλιξη σε Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκόσμιο Επίπεδο

Από τις αρχές της δεκαετίας του 90' μέχρι και τα τέλη του 2016, όπως παρατηρούμε από το διάγραμμα αριστερά του σχήματος 3.9, τα αποθέματα σε άμεσες ξένες επενδύσεις παγκοσμίως έχουν αυξηθεί σύμφωνα με τα στοιχεία της UNCTAD κατά 1117%. Η ποσότητα αυτή σε χρηματικές μονάδες ξεπερνάει τα 26 τρισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ για το έτος 2016, ποσό που αντιστοιχεί στο 35,33% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Όσο αφορά τα αποθέματα άμεσων ξένων επενδύσεων για το ίδιο χρονικό διάστημα, για τις 28 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υπάρχει μια αντίστοιχη σημαντική αύξηση κατά 767%, ξεπερνώντας σε χρηματικές μονάδες τα 7,5 τρισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ για το έτος 2016, το οποίο αντιστοιχεί σε 46,46% του ΑΕΠ των 28 χωρών της ΕΕ. Επιπλέον σημαντικές αυξήσεις παρατηρούνται τις δύο τελευταίες δεκαετίες και στις ετήσιες εισροές ΑΞΕ, τόσο παγκοσμίως όσο και στην ΕΕ. Στις χώρες της ΕΕ παρατηρείται ότι από το 1995, οι ετήσιες εισροές ΑΞΕ ξεπερνούν τα 100 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ και συνεχώς αυξάνονται. Το έτος 2007 πραγματοποιείται η μέγιστη εισροή ΑΞΕ ξεπερνώντας τα 800 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Επιπλέον αυτό που παρατηρείται τόσο για την ΕΕ όσο και παγκοσμίως είναι ότι από το 1998 η διακύμανση σε εισροές ΑΞΕ γίνεται πιο έντονη όπως χαρακτηριστικά φαίνεται και από το διάγραμμα δεξιά του σχήματος 3.9.



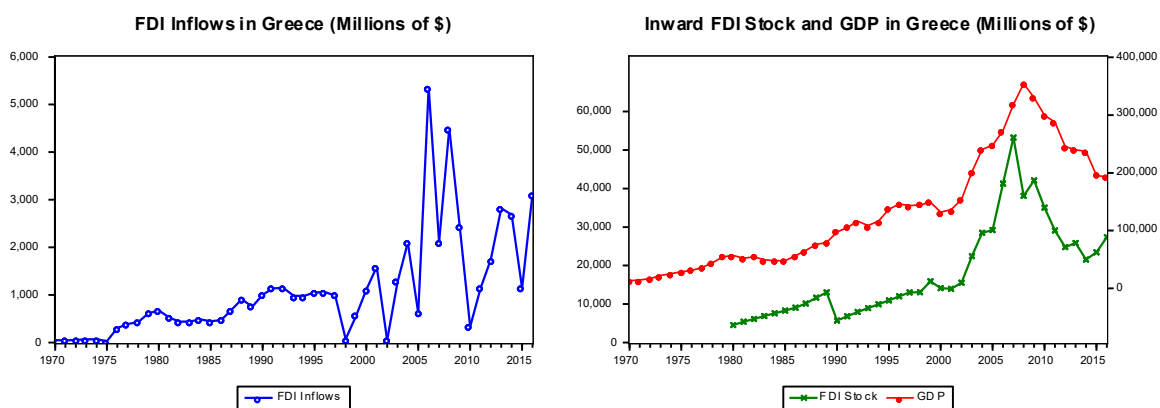
Σχήμα 3.9: Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη των αποθεμάτων των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκοσμίως. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη των εισροών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και Παγκοσμίως. Πηγή: UNCTADstat.

Αυτή η ραγδαία αύξηση των διασυννοριακών επενδύσεων είναι αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης των εμποδίων που αφορούν το διεθνές εμπόριο καθώς και τις διεθνές επενδύσεις. Επίσης, παράγο-

ντες που αποτέλεσαν αιτία του φαινομένου αυτού είναι η εναρμόνιση και η αμοιβαία αναγνώριση σε απαραίτητες ρυθμίσεις καθώς η άρση των εσωτερικών εμποδίων μέσω της μεταρρύθμισης και της ιδιωτικοποίησης (Dellis, 2017). Επιπλέον, όσο αφορά την ΕΕ η μεγάλη αύξηση στις ροές ΑΞΕ, οφείλεται και στην υιοθέτηση του κοινού νομίσματος το οποίο απάλλαξε τις χώρες από την ανασφάλεια της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας, καθώς και από άλλους κινδύνους που συνεπάγονταν για τους επενδυτές οι μέχρι προτέρων αυτόνομες νομισματικές πολιτικές των χωρών της ευρωζώνης όπως επισημαίνουν οι Κοτταρίδη και Γιακούλας (2013).

3.5.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα

Για την Ελλάδα οι εισροές ΑΞΕ αρχίζουν να αυξάνονται σημαντικά από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 όπως παρατηρούμε και στο το σχήμα 3.10 στο διάγραμμα δεξιά. Χαρακτηριστικό είναι ότι για την χρονιά 1976 η εισροή ΑΞΕ στη χώρα αυξήθηκε κατά 1171% και μέχρι το 1980 παρουσίαζε μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 22,6%. Στην συνέχεια όπως σημειώνουν και οι Κοτταρίδη και Γιακούλας (2013) οι δεκαετίες του 1980 και 1990 μπορούν να χαρακτηριστούν ως στάσιμες, αφού για τη χρονική περίοδο 1981-1998 οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσίασαν μέση ετήσια μείωση 1,56%. Σε αντιδιαστολή με τις εισροές στην Ελλάδα για την ίδια χρονική περίοδο, η μέση ετήσια αύξηση παγκοσμίως αντιστοιχούσε στο ποσοστό 17,39% ενώ για τις χώρες που αποτελούν σήμερα την Ευρωπαϊκή Ένωση η μέση ετήσια αύξηση ήταν 22% σύμφωνα με τα στοιχεία της UNCTAD. Είναι επομένως φανερό ότι η Ελλάδα δεν συμμετείχε σχεδόν καθόλου τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο στις αυξανόμενες ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων.



Σχήμα 3.10: Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (μετράται στο αριστερό άξονα) και του ΑΕΠ (μετράται στο δεξιό άξονα).

Πηγή: UNCTADstat

Η κατάσταση από το 1999 και μετά φαίνεται να είναι αποτελεί περίοδος αυξανόμενων εισροών ως αποτέλεσμα και της είσοδος της χώρας στη ζώνη του ευρώ, επιπλέον όμως, πραγματοποιούνται σημαντικές διακυμάνσεις στις εισροές αυτές όπως δείχνει και το αντίστοιχο διάγραμμα. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά την περίοδο 1999-2008 η εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσιάζει μέση ετήσια αύξηση 397,65%, αλλά όπως ειπώθηκε και παραπάνω οι εισροές παρουσιάζουν μεγάλη διακύμανση, χαρακτηριστικό είναι ότι για τις χρονιές 1999 (689,19%), 2003 (2437,45%) και 2006 (759,13%) καταγράφονται εξαιρετικά υψηλές μεταβολές στη εισροή ΑΞΕ, άλλα επίσης και αρνητικές μεταβολές για τις χρονιές 2002 (-96,84%), 2005 (-70,34%) και 2007 (-60,57%). Επομένως υπάρχει το

ενδεχόμενο να δημιουργηθούν παραπλανητικά συμπεράσματα, εάν γίνει σύγκριση με τις εισροές που καταγράφονται για την ΕΕ και παγκοσμίως, εφόσον όσο αυξάνεται ο αριθμός των χωρών σε ένα σύνολο, η διακύμανση του συνόλου τείνει να αμβλύνεται. Τα επόμενα δύο χρόνια παρατηρείται μια σημαντική μείωση στις εισροές ΑΞΕ ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτική κρίση, έτσι λοιπόν το έτος 2009 μειώνονται κατά 45,8% και το 2010 κατά 86,5%. Η επόμενη τριετία αποτελεί περίοδος σημαντικής αύξησης αφού οι μέσες ετήσιες εισροές στη χώρα αυξάνονταν κατά 120,2%. Έπειτα η χρονιά 2014 παρουσίασε μείωση κατά 4,76% και η χρονιά 2015 μείωση κατά 57,5% ως αποτέλεσμα κυρίως της αβεβαιότητας που επικράτησε τη συγκεκριμένη χρονιά. Τέλος το 2016 η εισροή παρουσίασε αύξηση κατά 174%, αν και σημαντική σε σχέση με την εισροή της προηγούμενης χρονιάς, ωστόσο σε χρηματικές μονάδες το επίπεδο είναι αρκετά χαμηλότερο σε σχέση με τις χώρες που υπήχθησαν σε μνημόνια, όπως θα δούμε και παρακάτω.

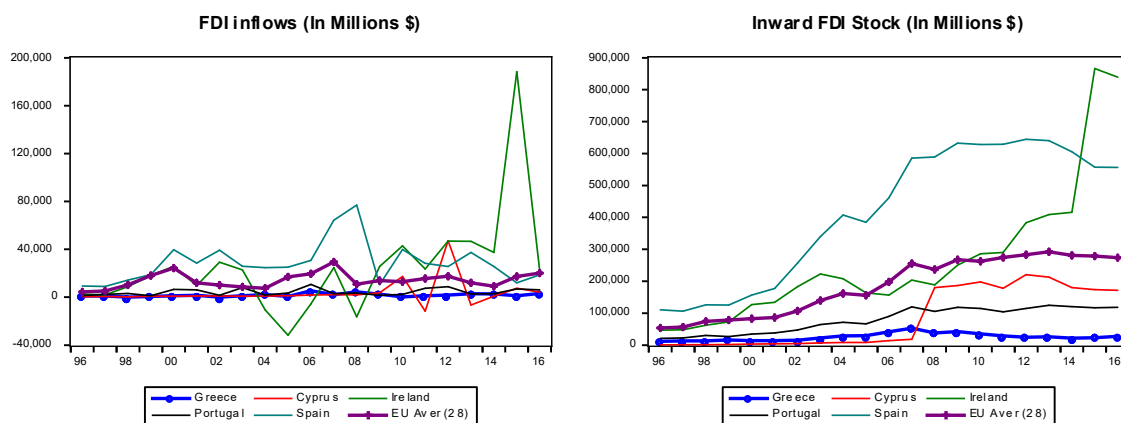
Το διάγραμμα δεξιά του σχήματος 3.10 απεικονίζει τη διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος ΑΞΕ (διαθέσιμα στοιχεία της UNCTAD από το 1980) και την εξέλιξη του ΑΕΠ, τα αποθέματα ΑΞΕ εμφανίζονται στο αριστερό κάθετο άξονα, ενώ το ΑΕΠ εμφανίζεται στο δεξί κάθετο άξονα. Αυτό που παρατηρείται καθαρά είναι ότι αυτές οι δύο μεταβλητές ακολουθούν σχεδόν την ίδια πορεία. Ο συντελεστής συσχέτισης των δύο μεταβλητών ξεπερνάει τη τιμή του 0,9 υποδηλώνοντας μια ισχυρή μεταξύ τους θετική σχέση, ωστόσο η αιτιότητα μεταξύ τους είναι πιο δύσκολο να διερευνηθεί και ενδέχεται να υπάρχει αιτιότητα προς τις δύο κατευθύνσεις. Σε επίπεδο εξέλιξης των αποθεμάτων κατά το χρονικό αυτό διάστημα παρατηρείται μια σημαντική συνολική αύξηση κατά 504,74%. Όσο αφορά την υπό-περίοδο 1980-1998 καταγράφεται μια αύξηση των αποθεμάτων κατά 141%, σαφώς όμως χαμηλότερο από αυτό της ΕΕ και παγκοσμίως (836% και 689% αντίστοιχα). Στη συνέχεια από το 1999 και μέχρι το 2007, απαρχές της χρηματοπιστωτικής κρίσης, το απόθεμα ΑΞΕ παρουσίασε μια μέση ετήσια αύξηση κατά 18,29% και μια συνολική αύξηση των αποθεμάτων κατά 234,9%, ποσοστό το οποίο σε αντιδιαστολή με το αντίστοιχο της ΕΕ (224,6%) και παγκοσμίως (153,3%) είναι αρκετά ικανοποιητικό. Βέβαια τη χρονική περίοδο αυτή μεσολάβησαν και οι Ολυμπιακοί αγώνες αφού χαρακτηριστικό είναι ότι τις χρονιές 2003 και 2004 τα αποθέματα ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 44,3% και 26,5% αντίστοιχα.

Το χρονικό διάστημα 2008-2016 αποτελεί την έλευση της ύφεσης καθώς και την δημοσιονομική προσαρμογή και εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων των Μνημονίων. Απότοκο όλων των αναφερθέντων ήταν η επιδείνωση σε μεγάλο βαθμό του συνολικού προϊόντος της Ελλάδας και η διαμόρφωση ανά χρονικά διαστήματα οικονομικής αβεβαιότητας με συνέπεια την αποθάρρυνση τόσο των εξωτερικών επενδυτών όσο και των εσωτερικών. Η δυσμενής κατάσταση στην οποία επήλθε η ελληνική οικονομία αποτυπώθηκε και μέσω της μείωσης των αποθεμάτων για την περίοδο 2008-2014, με εξαίρεση τις χρονιές 2010 και 2013 όπου σημειώθηκαν μικρές αυξήσεις κατά 10,44% και 4,38% αντίστοιχα. Η συνολική μείωση του αποθέματος για την συγκεκριμένη χρονιά ανήλθε σε ποσοστό 59,5% ή σε 31,67 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Στα επόμενα δύο χρόνια παρουσιάστηκε ανάκαμψη και ιδιαίτερα το έτος 2016, όπου σημειώθηκε αύξηση του αποθέματος ΑΞΕ κατά 16,89% σε σχέση με την αύξηση κατά 8,61% του προηγούμενου έτους.

3.5.3 Συγκριτική Ανάλυση για τις Χώρες που Υπήχθησαν σε Μνημόνια Συνεννόησης

Στο παρών τμήμα γίνεται σύγκριση μεταξύ εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα με τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης, δηλαδή την Κύπρο, την Ιρλανδία, την Κύπρο, την

Πορτογαλία και την Ισπανία. Στο σχήμα 3.11 παρακάτω παρουσιάζονται τόσο η διαχρονική εισροή όσο και το απόθεμα ΑΞΕ για τις συγκεκριμένες χώρες αλλά και για το μέσο όρο της ΕΕ των 28. Είναι εμφανές ότι για όλη τη χρονική περίοδο 1996-2016 οι ετήσιες εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα δεν κατάφεραν να ξεπεράσουν τα 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, όπως εμφανίζουν και τα στοιχεία του πίνακα 5.4 που παραθέτω στο παράρτημα της εργασίας. Επιπλέον καθ' όλη την διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος οι εισροές είναι χαμηλότερες από το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Κάτι σχετικά αντίστοιχο συμβαίνει και με την Πορτογαλία, για την οποία η μέγιστη εισροή ΑΞΕ υλοποιήθηκε το 2006 ξεπερνώντας τα 10,6 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ καθώς και ότι οι εισροές της Πορτογαλίας είναι εξίσου χαμηλότερες από το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Σε χαμηλά επίπεδα κυμαίνονται και οι εισροές ΑΞΕ για την Κύπρο με εξαίρεση τις χρονιές 2010 και 2012 που κατάφερε να προσελκύσει εισροές ΑΞΕ ύψους 17,26 και 47,2 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ αντίστοιχα.



Σχήμα 3.11: Αριστερά, διαχρονική εξέλιξη της εισροής Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Δεξιά, διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Πηγή: UNCTADstat.

Επιπλέον και για την Κύπρο ισχύει ότι για όλο το χρονικό διάστημα 1996-2016 οι εισροές ΑΞΕ παραμένουν χαμηλότερα από το μέσο όρο της ΕΕ, με εξαίρεση τη χρονιά 2012. Όσο αφορά την Ισπανία παρατηρούμε αρχικά ότι οι εισροές ΑΞΕ υπερβαίνουν το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο καθώς και ότι η ετήσια εισροή ΑΞΕ ακολουθεί σχετικά μια ανοδική τάση η οποία κορυφώνεται το 2008. Την επόμενη χρονιά σημειώνει μια πτώση της τάξης των 86,48%, έπειτα οι ετήσιες εισροές κυμαίνονται κατά μέσο όρο στα ίδια περίπου επίπεδα με τα έτη πριν το 2007. Τέλος για την Ιρλανδία μπορούμε να ξεχωρίσουμε τρεις υπό-περιόδους. Πρώτον, το χρονικό διάστημα 1996-2003 στο οποίο παρατηρούμε ανοδική τάση των εισροών ΑΞΕ με την μέση ετήσια εισροή να κυμαίνεται στα 14,9 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Δεύτερον, το χρονικό διάστημα 2004-2008 όπου παρατηρείται μια μέση ετήσια αρνητική⁷ εισροή που κυμαίνεται στα 7,9 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Τρίτον, το χρονικό διάστημα 2009-2016 η μέση ετήσια εισροή κυμαίνεται στα 54,2 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ.

Στο σχήμα 3.11 δεξιά παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη του αποθέματος ΑΞΕ για την κάθε μια χώρα, είναι εμφανές ότι η Ελλάδα για την υπό εξέταση χρονική περίοδο υπολείπεται σημαντικά, συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες στο απόθεμα ΑΞΕ, εξαίρεση μόνο, αποτελεί το χρονικό διάστημα

⁷ Διότι οι εισροές των ΑΞΕ αναφέρονται σε καθαρές αναλήψεις ευθυνών. Περισσότερα για την μεθοδολογία που χρησιμοποιεί η UNCTAD, παραθέτω το link: http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2016chMethodNote_en.pdf.

1996-2007 όπου τα απόθεμα στην Ελλάδα υπερβαίνει εκείνου της Κύπρου. Όπως διακρίνουμε και από το διάγραμμα φαίνεται να υπάρχει μια ανοδική τάση μέχρι και το έτος 2007 όπου το απόθεμα ξεπερνάει ελαφρώς τα 53 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Στη συνέχεια όπως αναφέραμε και προηγουμένως ακολουθεί μια πτωτική πορεία με μικρές αυξομειώσεις ανά χρονικά διαστήματα.

Σε αντιδιαστολή με την Ελλάδα οι υπόλοιπες χώρες για το χρονικό διάστημα 1996-2016 παρουσιάζουν σχετικά μεγαλύτερη αύξηση. Η Κύπρος πετυχαίνει να αυξήσει το απόθεμά της πάνω από 560 φορές, η Ιρλανδία πετυχαίνει μια συνολική αύξηση κατά 17 φορές του αρχικού της αποθέματος, η Ισπανία και η Πορτογαλία, σημειώνοντας χαμηλότερες επιδόσεις, καταφέρουν να αυξήσουν το απόθεμά τους ελάχιστα πάνω από τις 5 φορές του αρχικού τους αποθέματος. Για την Ελλάδα η αύξηση του αποθέματος ΑΞΕ το 2016 αντιστοιχεί λίγο πάνω από τις 2 φορές του αρχικού της αποθέματος, έχοντας καταφέρει μέχρι το 2007 να αυξήσει κατά 4,4 φορές το αρχικό της απόθεμα. Το αποτέλεσμα αυτό αντικατοπτρίζει και την ιδιαίτερη βαρύτητα της κρίσης στην Ελλάδα συγκριτικά με τις υπόλοιπες τέσσερις χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης.

Συγκρίνοντας τις εισροές ΑΞΕ ως απόλυτες τιμές μεταξύ των χωρών δεν παρουσιάζεται μια καθαρή εικόνα για την αποτελεσματικότητα της κάθε χώρας στην προσέλκυση ΑΞΕ. Διότι, ένας σημαντικός παράγοντας για την προσέλκυση ΑΞΕ είναι το μέγεθος της αγοράς που συνήθως αντιπροσωπεύεται από το ΑΕΠ. Για τον λόγο αυτό, συνοπτικά θα γίνει και μια σύγκριση των εισροών ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στον πίνακα 3.1, παρουσιάζεται για κάθε χρονιά η διαφορά της εισροής ΑΞΕ ως προς το ΑΕΠ μεταξύ της Ελλάδα και των λοιπών χωρών που υπήχθησαν σε Μνημόνια.

Έτος	Ελλάδα- Κύπρος	Ελλάδα- Ιρλανδία	Ελλάδα- Πορτογαλία	Ελλάδα- Ισπανία
1996	-3.56%	-2.72%	-0.34%	-0.73%
1997	-5.06%	-1.76%	-1.31%	-0.83%
1998	-3.32%	-9.79%	-2.39%	-2.26%
1999	-7.28%	-18.06%	-0.53%	-2.58%
2000	-7.57%	-24.98%	-4.70%	-5.81%
2001	-7.77%	-7.68%	-3.93%	-3.37%
2002	-9.09%	-22.89%	-1.19%	-5.53%
2003	-5.50%	-13.24%	-4.21%	-2.22%
2004	-5.39%	6.34%	-0.07%	-1.44%
2005	-6.00%	15.22%	-1.50%	-1.91%
2006	-7.03%	4.35%	-3.12%	-0.48%
2007	-8.59%	-8.49%	-0.53%	-3.68%
2008	-5.68%	7.25%	-0.09%	-3.44%
2009	-13.54%	-10.17%	0.08%	0.04%
2010	-67.45%	-19.23%	-0.91%	-2.67%
2011	43.15%	-9.39%	-2.64%	-1.51%
2012	-188.00%	-20.07%	-3.39%	-1.22%
2013	28.17%	-18.31%	-0.02%	-1.57%
2014	-2.02%	-13.46%	-0.16%	-0.73%
2015	-37.17%	-65.79%	-2.90%	-0.41%
2016	-19.55%	-5.96%	-1.37%	0.10%
ΜΟ 1996-2016	-16.11%	-11.37%	-1.68%	-2.01%
ΜΟ 2008-2016	-29.12%	-17.24%	-1.26%	-1.27%

Πίνακας 3.1: Διαφορές των ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ Ελλάδας και των λοιπών χωρών του Μνημονίου. Πηγή δεδομένων από UNCTADstat, επεξεργασία από τον συγγραφέα.

Αυτό που παρατηρείται εμφανώς είναι ότι σχεδόν καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο η Ελλάδα υπολείπεται ως προς την εισροή ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες.

Συγκεκριμένα για όλη τη χρονική περίοδο η μέση ετήσια εισροή ανά ΑΕΠ είναι χαμηλότερη κατά 16,11% σε σχέση με την Κύπρο, 11,37 σε σχέση με την Ιρλανδία, 1,68% από την Πορτογαλία και 2,01% συγκριτικά με την Ισπανία. Εξετάζοντας την χρονική περίοδο 2008-2016 παρατηρούμε ότι συγκριτικά με την Κύπρο και Ιρλανδία τα ποσοστά επιδεινώνονται, παρουσιάζοντας μια διαφορά 29,12% και 17,24% αντίστοιχα. Αντίθετη εικόνα παρουσιάζεται για την ίδια χρονική περίοδο συγκριτικά με την Πορτογαλία και την Ισπανία, όπου η διάφορα περιορίζεται στο 1,26% και 1,27% αντίστοιχα.

3.5.4 Επίδοση της Ελλάδας στην Προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και Σύγκριση

Στην ενότητα αυτή χρησιμοποιώντας έναν δείκτη επίδοσης για την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD) γίνεται σύγκριση του συγκεκριμένου δείκτη της Ελλάδας με των λοιπών χωρών που υπήχθησαν σε Μνημόνια. Η μεθοδολογία για την κατασκευή του δείκτη προκύπτει από το λόγο του μεριδίου των εισροών της χώρας στις παγκόσμιες εισροές ως προς το μερίδιο του ΑΕΠ της χώρας στο παγκόσμιο ΑΕΠ⁸. Όταν ο δείκτης ισούνται με την μονάδα, τότε σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχεται στη χώρα είναι ίσο με το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία. Στην περίπτωση που ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχεται στη χώρα είναι μεγαλύτερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία και όταν ο δείκτης είναι μικρότερος από τη μονάδα τότε το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχεται στη χώρα είναι μικρότερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.

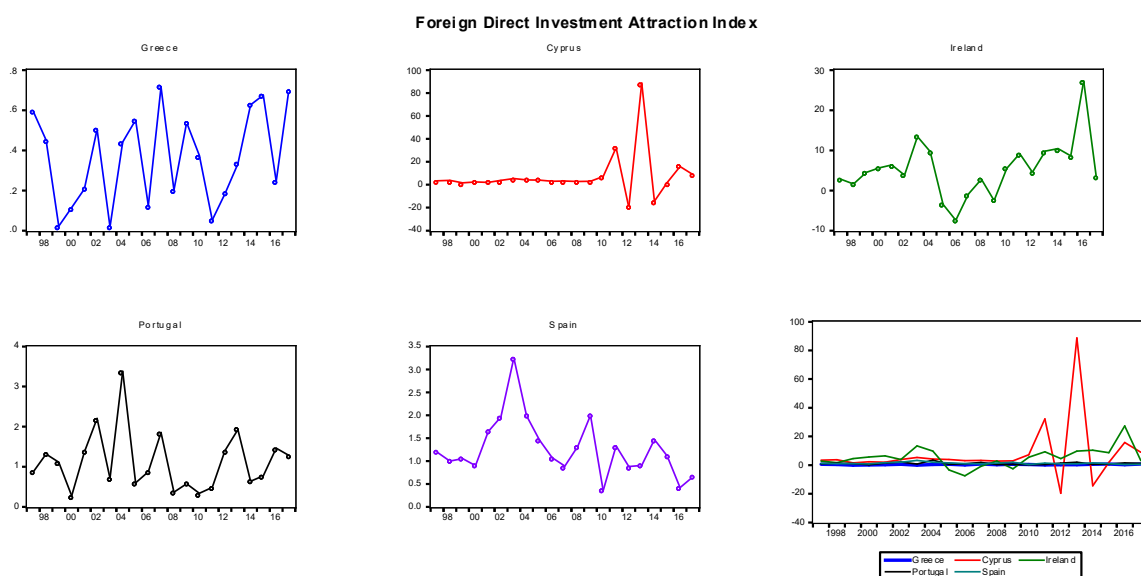
Έχοντας υπολογίσει τους δείκτες⁹ για κάθε χώρα για το χρονικό διάστημα 1996-2016, κατασκευάστηκαν τα διαγράμματα του σχήματος 3.12 παρακάτω. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν είναι ότι για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ο δείκτης για την Ελλάδα κυμαίνεται μεταξύ 0,02 και 0,72 με σημαντικές διακυμάνσεις ως αποτέλεσμα των συνεχών αυξομειώσεων των εισροών ΑΞΕ. Σημειώνεται ότι η μέγιστη τιμή πραγματοποιείται το έτος 2006, ενώ η αμέσως επόμενη μέγιστη τιμή επιτυγχάνεται τη χρονιά 2016 και οφείλεται αποκλειστικά στην εισροή ΑΞΕ, εφόσον η αύξηση του μεριδίου των εισροών της χώρας στις παγκόσμιες εισροές (αύξηση κατά 0,11 ποσοστιαίες μονάδες) είναι πολύ μεγαλύτερη από τη μείωση που πραγματοποιείται στο μερίδιο του ΑΕΠ της χώρας στο παγκόσμιο ΑΕΠ (μείωση κατά 0,01 ποσοστιαίες μονάδες).

Συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες φαίνεται να έχει διαχρονικά χαμηλότερη επίδοση στην προσέλκυση ΑΞΕ, αφού κατά μέσο όρο η Ελλάδα για το χρονικό διάστημα 1996-2016 υπολείπεται από τις άλλες χώρες όπως παρατηρούμε και στο αντίστοιχο πίνακα 5.7 στο παράρτημα. Για το χρονικό διάστημα 2008-2016 που αντιστοιχεί στην περίοδο της κρίσης ο μέσος όρος του δείκτη για την Ελλάδα φαίνεται να βελτιώνεται ελάχιστα αλλά σε μικρότερο βαθμό από την βελτίωση που πετυχαίνει η Κύπρος και η Ιρλανδία. Αντίθετα, για την Πορτογαλία και την Ισπανία φαίνεται ότι ο μέσος όρος του δείκτη επιδεινώνεται και συγκεκριμένα για την Πορτογαλία ο δείκτης πέφτει οριακά κάτω από τη μονάδα.

Επιπλέον, η Ελλάδα σε αντιδιαστολή με τις υπόλοιπες χώρες δεν καταφέρνει να προσελκύσει ένα μερίδιο εισροής ΑΞΕ μεγαλύτερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία, κάτι που καταφέρνουν για το χρονικό αυτό διάστημα οι άλλες χώρες που υπήχθησαν σε Μνημόνια,

⁸Στο παράρτημα της εργασίας στον πίνακα 5.6 δίνεται η μαθηματική διατύπωση.

⁹Οι τιμές βρίσκονται στον πίνακα 5.7 στο παράρτημα της εργασίας.



Σχήμα 3.12: Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη επίδοσης στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για τις χώρες, Ελλάδα, Κύπρος, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία. Πηγή δεδομένων: UNCTADstat (επεξεργασία του συγγραφέα).

όπως παρατηρούμε και στα αντίστοιχα διαγράμματα των χωρών. Τον υψηλότερο μέσο όρο για αυτό το διάστημα καταφέρνει να το πετύχει η Κύπρος επιτυγχάνοντας έναν μέσο δείκτη 13,74. Η υψηλή τιμή του μέσου δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στο γεγονός ότι για την Κύπρο το έτος 2012, ο δείκτη λαμβάνει την εξαιρετικά υψηλή τιμή 88,71 όπως παρατηρούμε και στο αντίστοιχο διάγραμμα για την Κύπρο. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι στη χώρα εισέρχονται ΑΞΕ ύψους 47,2 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, ποσό που αντιστοιχεί σε 1,88 φορές μεγαλύτερο από το ΑΕΠ της για την συγκεκριμένη χρονιά. Στην περίπτωση που εξαιρέσουμε την χρονιά 2012, τότε ο μέσος όρος του δείκτη της Κύπρου πέφτει στην τιμή 3,74, εμφανώς χαμηλότερο από το προηγούμενο και δείχνει μια εικόνα λιγότερο παραπλανητική, στην περίπτωση αυτή η Ιρλανδία πετυχαίνει τον μεγαλύτερο μέσο δείκτη συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες.

Ακολουθώντας την ίδια διαδικασία βρίσκουμε τον δείκτη επίδοσης για τις 28 χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την περίοδο 1996-2016 με σκοπό να βρούμε την εξέλιξη της κατάταξης της Ελλάδας στο σύνολο των 28 χωρών. Έχοντας βρει τις επιδόσεις για κάθε χώρα τις κατατάσσουμε σε φθίνουσα διάταξη για κάθε έτος και προκύπτει η διαχρονική θέση των χωρών από την χώρα με την μεγαλύτερη επίδοση στη χώρα με την χαμηλότερη επίδοση. Συμβολίζοντας τις αποδόσεις με ακέραιους αριθμούς από το 1 μέχρι το 28, αντιστοιχίζοντας έτσι λοιπόν το 1 με την καλύτερη επίδοση και το 28 με την χειρότερη επίδοση και τοποθετώντας τις χώρες με αλφαθητική σειρά προκύπτει ο πίνακας 5.8 και η συνέχειά του ο πίνακας 5.9 που βρίσκονται στο παράρτημα της εργασίας. Επομένως αυτό που δείχνει ο συγκεκριμένος πίνακας είναι η διαχρονική μεταξύ τους κατάταξη των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως προς την επίδοσή τους στην προσέλκυση ΑΞΕ για την περίοδο 1996-2016.

Αυτό που παρατηρούμε για την Ελλάδα στη συγκεκριμένη περίοδο, είναι ότι συγκριτικά με τις χώρες της ΕΕ πραγματοποιεί γενικά χαμηλές επιδόσεις, κατατάσσοντάς την σε θέσεις που κυμαίνονται μεταξύ 16 και 27, ενώ η μέση θέση της για την περίοδο αυτή κυμαίνεται γύρω από το 24. Επιπλέον αυτό που μπορούμε να παρατηρήσουμε είναι ότι στην περίοδο της κρίσης φαίνεται να υπάρχει μια τάση προς βελτίωση της σχετικής της θέσης, με το έτος 2013 να αποτελεί σημαντική

χρονική στιγμή αφού καταφέρνει να σκαρφαλώσει στην 18^η θέση, καταφέροντας για πρώτη φορά σε αυτή τη περίοδο να υπερβεί το όριο της 20^{ης} θέσης. Ενώ για το έτος 2016 επιτυγχάνει να μεταβεί στην 16^η θέση, το οποίο αποτελεί και την καλύτερη επίδοσή της για το χρονικό διάστημα 1996-2016.

Τέλος, αυτό που μπορούμε να παρατηρήσουμε είναι ότι η Ελλάδα σε αυτό το χρονικό διάστημα δεν καταφέρνει να εκμεταλλευτεί τόσο την γεωγραφική της θέση αφού θα μπορούσε να αποτελέσει τον κόμβο μεταξύ δύσης και ανατολής, αλλά και τα σχετικά πλεονεκτήματα, με την είσοδό της στην ζώνη του ευρώ. Εφόσον για την περίοδο 1996-2016, η μέση επίδοσή της συγκριτικά με τις χώρες της ευρωζώνης είναι η χαμηλότερη, ενώ για το διάστημα 2008-2016 καταφέρνει να έχει καλύτερη επίδοση μόνο από την Δανία, όπως παρατηρούμε και στον πίνακα 5.9 στο παράρτημα. Χαρακτηριστικό είναι ότι και χώρες όπως η Αυστρία, η Γαλλία αλλά και η Γερμανία βρίσκονται κατά μέσο όρο σε πολύ χαμηλές θέσεις, όπως υποδεικνύουν και οι μέσοι όροι στον πίνακα 5.9 στο παράρτημα.

Κεφάλαιο 4

Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία αναπτύχθηκε η θεωρία της Θεσμικής Οικονομικής που αποδίδει σημαντική βαρύτητα στο θεσμικό πλαίσιο μιας οικονομίας προκειμένου να δημιουργηθούν τα κατάλληλα κίνητρα και ένα ευνοϊκό περιβάλλον για πραγματοποίηση οικονομικών δραστηριοτήτων με απώτερο σκοπό την κοινωνική ευημερία. Επιπλέον παρουσιάστηκαν οι ειδικοί τύποι και μορφές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων αλλά και ο ρόλος τους τόσο στην μεγέθυνση όσο και στην ανάπτυξη στην χώρα υποδοχής των συγκεκριμένων επενδύσεων. Ακόμα έγινε εκτενή αναφορά τόσο σε θεωρητικό όσο και σε εμπειρικό επίπεδο, οι λόγοι για τους οποίους καθιστούν μια οικονομία ελκυστική σε Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, επικεντρώνοντας κυρίως σε θέματα που αφορούν την λειτουργία της οικονομίας. Στη συνέχεια μέσω διαγραμματικής ανάλυσης συγκεκριμένων θεσμικών δεικτών αλλά και μακροοικονομικών μεταβλητών παρουσιάστηκε η θεσμική και οικονομική εικόνα των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που υπέγραψαν το Μνημόνιο Συνεννόησης με σκοπό να αντιμετωπιστούν, ανάλογα για την κάθε χώρα, τα οικονομικά προβλήματα.

Το περιεχόμενο των ρυθμίσεων και των μέτρων που τέθηκαν από τα Μνημόνια ήταν διαφορετικό για την κάθε χώρα, άλλα και τα οικονομικά προβλήματα διαφοροποιούνταν ανά χώρα. Το αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν ότι για την Ελλάδα η οικονομική δραστηριότητα επιδεινώθηκε σημαντικά, καθώς και ότι η παραμονή της κάτω από την εποπτεία της λεγόμενης Τρόικας, διήρκησε περισσότερο χρόνια σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες. Μια αιτία, σύμφωνα με μελετητές, για την μακροχρόνια παραμονή της Ελλάδα στα προγράμματα προσαρμογής, πηγάζει, όχι μόνο από τις αυστηρές μακροοικονομικές πολιτικές των προγραμμάτων αλλά και από τις χαμηλές κυβερνητικές ικανότητες να εφαρμόσουν τα απαραίτητα μέτρα και ρυθμίσεις ώστε να δημιουργηθεί ένα ευνοϊκό κλίμα οικονομικής δραστηριότητας καθώς και μείωσης της αβεβαιότητας.

Βασίζομενος στους δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης όπως αναπτύχθηκαν από τους Kaufmann, D., Kraay, A., και Mastruzzi, M (2011), αλλά και στην ποιότητα του οικονομικού περιβάλλοντος όπως εκφράζεται με τον δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας που εκδίδει το Heritage Foundation, εντοπίστηκε ότι για την Ελλάδα οι δείκτες αυτοί παρουσιάζουν διαχρονικά χαμηλότερη επίδοση συγκριτικά με τις άλλες χώρες. Συγκεκριμένα όσο αφορά τους δείκτες Διακυβέρνησης και εξετάζοντας τον δείκτη Συμμετοχή και Λογοδοσία, παρατηρήθηκε ότι από το 2004 επιδεινώνεται συνεχώς καθώς και ότι η κατάσταση της Ελλάδας είναι χαμηλότερη από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, επιπλέον από το 2006 βρίσκεται χαμηλότερα και από τις 4 υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε Μνημόνια. Ο δείκτης Πολιτικής Σταθερότητας αρχίζει να επιδεινώνεται σημαντικά από το 2006 μέχρι και το 2009, έκτοτε παρουσιάζει μια σταθερότητα σε χαμηλά επίπεδα, συγκριτικά με τις άλλες χώρες σημειώνει την χαμηλότερη επίδοση. Οι δείκτες Ποιότητας των Ρυθμίσεων

και Αποτελεσματικότητας της Διακυβέρνησης για την Ελλάδα από το 2002 παρουσιάζουν μια πτωτική τάση, με μικρές όμως βελτιώσεις τα τελευταία χρόνια. Επιπλέον οι συγκεκριμένοι δείκτες διαχρονικά είναι χαμηλότεροι τόσο από τον μέσο όρο της ΕΕ όσο και από τις υπόλοιπες χώρες του Μνημονίου. Ο δείκτης Κράτους Δικαίου για την Ελλάδα από το 2008 παρουσιάζει σημαντική επιδείνωση, με μικρές βελτιώσεις τα έτη 2013, 2014, αλλά στη συνέχεια ωστόσο, μειώνεται. Τέλος ο δείκτης Έλεγχος της Διαφθοράς παρουσιάζει και αυτός διαχρονικά από το 1998 συνεχή μείωση, ωστόσο από το 2012 παρατηρείται μια ανοδική τάση. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι δύο τελευταίοι δείκτες όσον αφορά στην υπό εξέταση χρονική περίοδο, βρίσκονται χαμηλότερα τόσο από τον μέσο όρο της ΕΕ όσο και από τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε Μνημόνια. Επιπλέον, ίδια εικόνα παρατηρείται όσο αφορά και το επίπεδο οικονομικής ελευθερίας στην Ελλάδα, αφού όπως παρατηρήθηκε, ο συγκεκριμένος δείκτης κατατάσσεται για το χρονικό διάστημα 1996-2016, σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ακόμα, από το 2010 μέχρι το 2016 συνεχώς επιδεινώνεται, παρουσιάζοντας στη συνέχεια μια βελτίωση.

Επομένως, είναι φανερό ότι η κατάσταση σε όλα τα επίπεδα του θεσμικού πλαισίου στην Ελλάδα είναι σε πολύ δυσχερέστερη θέση συγκριτικά με τις χώρες Κύπρο, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ισπανία. Επιπλέον παρατηρείται ότι κατά την διάρκεια της Ελλάδας στο πρόγραμμα προσαρμογής δεν υπάρχει κάποια σημαντική βελτίωση σε κανέναν από τους παραπάνω δείκτες.

Στη συνέχεια παρουσιάστηκε η εισροή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα και έγινε συγκριτική ανάλυση με τις υπόλοιπες χώρες που υπήχθησαν σε Μνημόνια. Αυτό που παρατηρήθηκε είναι ότι για το χρονικό διάστημα 1996-2016, εισέρχονται στην Ελλάδα, συγκριτικά με τις χώρες που υπήχθησαν σε προγράμματα στήριξης, αρκετά χαμηλό επίπεδο ΑΞΕ που δεν ξεπερνούν το ποσό των 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Επιπλέον τα αποθέματα στην Ελλάδα είναι εξίσου χαμηλά συγκριτικά με τα επίπεδα των χωρών που υπήχθησαν σε Μνημόνια αλλά και συγκριτικά με το επίπεδο αποθεμάτων του μέσου όρου των χωρών της ΕΕ. Οι εισροές ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ στην Ελλάδα για το χρονικό διάστημα 1996-2016, υπολείπονται κατά πολύ συγκριτικά με την Κύπρο και την Ιρλανδία, ενώ για το χρονικό διάστημα 2008-2016 η διαφορά επιδεινώνεται σημαντικά. Συγκριτικά με την Πορτογαλία και την Ισπανία για το χρονικό διάστημα 1996-2016, παρατηρείται μικρή αρνητική διαφορά και για τη χρονική περίοδο 2008-2016, αυτή η διαφορά περιορίζεται ελάχιστα.

Εξετάζοντας τον δείκτη επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ, όπως υπολογίζεται από το UNCTAD. Παρατηρήθηκε ότι η Ελλάδα υστερεί σε μεγάλο βαθμό ως προς την ικανότητα της να προσελκύσει ΑΞΕ αφού για το χρονικό διάστημα 1996-2016, ο δείκτης δεν καταφέρνει να ξεπεράσει τη μονάδα, υποδηλώνοντας ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα είναι μικρότερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία. Σε αντιδιαστολή με την Ελλάδα, οι υπόλοιπες χώρες φαίνεται να παρουσιάζουν καλύτερη επίδοση για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ένα σημαντικό συμπέρασμα είναι ότι παρά την χαμηλή επίδοση της Ελλάδας για αυτό το διάστημα, παρατηρείται ότι για τη χρονική περίοδο 2008-2016 η μέση ετήσια επίδοση παρουσιάζει βελτίωση, κάτι που δεν καταφέρνει να κάνει η Πορτογαλία και η Ισπανία σε αυτό το διάστημα.

Επιπλέον εξετάζοντας την κατάταξη της Ελλάδας συγκριτικά με τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ως προς την ικανότητά τους να προσελκύσουν ΑΞΕ, βρίσκουμε ότι για το χρονικό διάστημα 1996-2016, τοποθετείται σε πολύ χαμηλές θέσεις που κυμαίνονται γύρω από την 24^η θέση. Επομένως θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι παρά την σχετικά πλεονεκτική γεωγραφική της θέση και την είσοδό της στην ζώνη του ευρώ, δεν καταφέρνει να εκμεταλλευτεί την σημαντική αύξηση

εισορών ΑΞΕ τόσο παγκοσμίως όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση που παρατηρείται κατά το χρονικό αυτό διάστημα. Σημαντικό είναι ωστόσο το γεγονός ότι για το χρονικό διάστημα 2008-2016 βελτιώνει την σχετική της θέση, καταφέροντας μάλιστα το 2016 να ανεβεί στην 16^η θέση.

Επομένως, σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, θα μπορούσε κανείς να ισχυριστεί, ότι πέρα από οικονομικούς λόγους, υπάρχουν και διαρθρωτικοί παράγοντες που επηρεάζουν την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Παρατηρείται ακόμα, ότι η υφιστάμενη κατάσταση της Ελλάδας όσον αφορά στους συγκεκριμένους παράγοντες υστερεί σημαντικά σε σχέση με τις χώρες που υπήχθησαν σε Μνημόνια αλλά και με το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η χαμηλή ποιότητα της διακυβέρνησης στην Ελλάδα αποθαρρύνει τους ξένους επενδυτές να υλοποιούν επενδύσεις στη χώρα αφού οι ΑΞΕ αποτελούν μακροχρόνιες επενδύσεις και δεν είναι εύκολα αναστρέψιμες. Επομένως, κάθε εξωτερικός επενδυτής θα απαιτεί μια σταθερή μακροχρόνια οικονομική πολιτική και σταθερό θεσμικό πλαίσιο, χωρίς αιφνίδιες μεταβολές σε παράγοντες που επηρεάζουν τα εκτιμώμενα οφέλη της επένδυσης.

Βιβλιογραφία

- [1] Βαΐτσος, Κ. (2009) *Αρχές Αναπτυξιακής Οικονομικής - Η δυναμική της κοινωνικής-οικονομικής αναπαραγωγής*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.
- [2] Κοτταρίδη Κ. & Γιακούλας Δ. (2013). Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι επιπτώσεις της κρίσης και ο ρόλος των θεσμών. *Ελληνικό Ιδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής*. No.5.
- [3] Κυρκίλης Δ. (2002) *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.
- [4] Μελάς, Κ. & Πολλάλης, Γ. (2005) *Παγκοσμιοποίηση και Πολυεθνικές Επιχειρήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση.
- [5] Οικονόμου, Φ. (2014). Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ως Μοχλός Ανάπτυξης της Οικονομίας. *Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών*. No2, 17-24.
- [6] Πιτέλης, Χ. & Sugden, R. (Επιμέλεια) (2002) *Η Φύση της Πολυεθνικής Επιχείρησης*. Αθήνα: Εκδόσεις Τυπωθήτω-Γιώργος Δαρδάνος.
- [7] Υπουργείο Διοικητικής Ανασυγκρότησης (2012), Λευκή Βίβλος για τη Διακυβέρνηση.
- [8] Acemoglu, D., Johnson, S. & Robinson, J. (2004). *Institutions as the fundamental cause of long-run growth*, National Bureau of Economic Research
- [9] Addison, T., & Heshmati, A. (2003). *The new global determinants of FDI flows to developing countries: The importance of ICT and democratization* (No. 2003/45). WIDER Discussion Papers//World Institute for Development Economics (UNU-WIDER).
- [10] Aisen, A., & Veiga, F. J. (2013). How does political instability affect economic growth?. *European Journal of Political Economy*, 29, 151-167.
- [11] Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of international economics*, 64(1), 89-112.
- [12] Alves, R. P. (2008). Behavioural Determinants Of Foreign Direct Investment (No. 0008). *Gabinete de Estratégia e Estudos, Ministério da Economia*.
- [13] Arbatli, M. E. (2011). *Economic policies and FDI inflows to emerging market economies* (No. 11-192). International Monetary Fund.
- [14] Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29(1), 63-77.

- [15] Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The economic journal*, 92-105.
- [16] Beheshtitabar, E., & Irgaliyev, A. (2008). The Impact of Economic Freedom on FDI Inflows to Developing Countries: The Case of the Middle East.
- [17] Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. (No. 11-192). *The World Economy*, 30(5), 764-782.
- [18] Berden, K., Bergstrand, J. H., & van Etten, E. (2012). Governance, globalization, and selection into Foreign Direct Investment. *Version April*, 6.
- [19] Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? 1. *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.
- [20] Brada, J. C., Kutan, A. M., & Yigit, T. M. (2006). The effects of transition and political instability on foreign direct investment inflows. *Economics of Transition*, 14(4), 649-680.
- [21] Buckley, P., & Casson, M. (1976). *The future of the multinational corporation*. Macmillan, London
- [22] Busse, M. (2004). Transnational corporations and repression of political rights and civil liberties: An empirical analysis. *Kyklos*, 57(1), 45-65.
- [23] Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2), 397-415.
- [24] Carkovic, M., & Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. *Does foreign direct investment promote development*, 195.
- [25] De Mello, L. R. (1999). Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data. *Oxford economic papers*, 51(1), 133-151
- [26] Dellis, K., Sondermann, D., & Vansteenkiste, I. (2017). Determinants of FDI inflows in advanced economies: Does the quality of economic structures matter? *ECB Working Paper 2066*.
- [27] Demekas, D. G., Horváth, B., Ribakova, E., & Wu, Y. (2007). Foreign direct investment in European transition economies|The role of policies. *Journal of comparative economics*, 35(2), 369-386.
- [28] Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing.
- [29] European Commission, (2017). *The ESM Stability Support Programme Greece, First & Second Reviews - July 2017 Background Report*, Luxembourg: Publications Office of the European Union, Institutional Paper 064.
- [30] Furceri, D., & Borelli, S. (2008). Foreign direct investments and exchange rate volatility in the EMU neighborhood countries. *Journal of International and Global Economic Studies*, 1(1), 42-59.

- [31] Galor, O. (2005). From stagnation to growth: unified growth theory. *Handbook of economic growth*, 1, 171-293.
- [32] Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World development*, 30(11), 1899-1919.
- [33] Griffin, R. & Pustay, M (2003) *International Business, Managerial Perspective Forcasst*, Prentice Hall
- [34] Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and foreign direct investment. *Journal of international business studies*, 33(2), 291-307.
- [35] Herzer, D. (2012). How does foreign direct investment really affect developing countries' growth?. *Review of International Economics*, 20(2), 396-414.
- [36] IMF,(2017). Greece: 2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; And Statement by the Exdcutive Director for Greece, IMF Country Report No 17/40
- [37] Jensen, N.M. (2006), *Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of Foreign Direct Investment*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- [38] Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The worldwide governance indicators: methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(2), 220-246.
- [39] Kearney, A. T. (2017). FDI confidence index. *The Global Business Policy Council*.
- [40] Kinoshita, Y., & Campos, N. F. (2008). *Foreign direct investment and structural reforms: Evidence from Eastern Europe and Latin America (No. 3332)*. International Monetary Fund.
- [41] Krifa-Schneider, H., & Matei, I. (2010). Business climate, political risk and FDI in developing countries: Evidence from panel data. *International Journal of Economics and Finance*, 2(5), 54.
- [42] Li, Q., & Resnick, A. (2003). Reversal of fortunes: Democratic institutions and foreign direct investment inflows to developing countries. *International organization*, 57(1), 175-211.
- [43] Li, X., & Liu, X. (2005). Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship. *World development*, 33(3), 393-407.
- [44] Liargovas, P. G., & Skandalis, K. S. (2012). Foreign direct investment and trade openness: The case of developing economies. *Social indicators research*, 106(2), 323-331.
- [45] Miller, T., Kim, A. B., & Holmes, K. (2016). *Index of Economic Freedom: Promoting economic opportunity and prosperity*. Washington, DC: The Heritage Foundation and The Wall Street Journal.
- [46] North, D. C., & Thomas, R. P. (1973). *The rise of the western world: A new economic history*. Cambridge University Press.
- [47] North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge: Press Syndicate of the University of Cambridge.

- [48] OECD (2002). Foreign Direct Investment for Development. Paris, France Organisation for Economic Co-operation and Development
- [49] Pantelidis, P., Kyrkilis, D., & Nikolopoulos, E. (2012). European monetary union and foreign direct investment inflows. *SPOUDAI-Journal of Economics and Business*, 62(1/2), 47-55.
- [50] Prüfer, P., & Tondl, G. (2008). The FDI-growth nexus in Latin America: The role of source countries and local conditions. *Tilburg University Center for Economic Research Discussion Paper* no 61.
- [51] Rodrik, D. (1998). Globalisation, social conflict and economic growth. *The World Economy*, 21(2), 143-158.
- [52] Saidi, Y., Ochi, A., & Ghadri, H. (2013). Governance and FDI attractiveness: Some evidence from developing and developed countries. *Global Journal of Management And Business Research*.
- [53] UNCTAD, (1999b) FDI and the challenges of development, World Investment Report: United Nation, New York and Geneva
- [54] Walch, N., & Wörz, J. (2012). The Impact of Country Risk Ratings and of the Status of EU Integration on FDI inflows in CESEE Countries. *Focus on European Economic Integration, Oesterreichische Nationalbank*, (3), 8-26.
- [55] Wallace, C & Weidendaum, M (1990) *Foreign direct investment in the 1990s, A new climate in the third world*. Center for Strategic and International Studies.
- [56] Wei, S. J. (2000). How taxing is corruption on international investors?. *Review of economics and statistics*, 82(1), 1-11.
- [57] Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of US firms. *Journal of international economics*, 33(1-2), 57-76.
- [58] World Trade Organization, WTO (1996)
- [59] Yu, J., & Walsh, M. J. P. (2010). *Determinants of foreign direct investment: A sectoral and institutional approach* (No. 10-187). International Monetary Fund.

Κεφάλαιο 5

Παράρτημα

<p>Δημοκρατικότητα των διαδικασιών εκλογής, κρίσης ελέγχου και αντικατάσταση των φορέων εξουσίας.</p>	<p>Συμμετοχή και Λογοδοσία (Voice and Accountability): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με το βαθμό στον οποίο οι πολίτες μπορούν να συμμετάσχουν στην επιλογή της κυβέρνησής τους, της ελεύθερης έκφρασης και συνεργασίας καθώς και τον βαθμό ελεύθερης έκφρασης των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης.</p>
	<p>Πολιτική Σταθερότητα και απουσία βίας/τρομοκρατίας (Political Stability and Absence of Violence/Terrorism): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με την πιθανότητα αποσταθεροποίησης ή ανατροπής της κυβέρνησης από αντισυνταγματικές μεθόδους ή βία μέσα, περιλαμβάνοντας την πολιτική βία και την τρομοκρατία.</p>
<p>Η ικανότητα των φορέων εξουσίας να σχεδιάζουν, να προγραμματίζουν και να παρέχουν υπηρεσίες και να υλοποιούν τις απαραίτητες πολιτικές.</p>	<p>Αποτελεσματικότητα Διακυβέρνησης (Government Effectiveness): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με την ποιότητα των δημόσιων υπηρεσιών, των αστικών υπηρεσιών και το βαθμό στον οποίο αυτά είναι ανεξάρτητα από πολιτικές πιέσεις, την ποιότητα διαμόρφωσης και εφαρμογής ανεξάρτητων πολιτικών καθώς και την αξιοπιστία των κυβερνητικών δεσμεύσεων ως προς την τήρηση τέτοιων πολιτικών.</p>
	<p>Ποιότητα των Κρατικών Ρυθμίσεων (Regulatory Quality): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με την ικανότητα της κυβέρνησης να διατυπώνει και να εφαρμόσει υγιείς πολιτικές και κανονισμούς που επιτρέπουν και προωθούν την ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα.</p>
<p>Ο σεβασμός των πολιτών και του κράτους για τους θεσμούς που ρυθμίζουν τις οικονομικές και κοινωνικές αλληλεπιδράσεις τους.</p>	<p>Κράτος Δικαίου (Rule of Law): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με το βαθμό στον οποίο οι αντιπρόσωποι έχουν εμπιστοσύνη αλλά και τηρούν τους κανόνες της κοινωνίας και ιδιαίτερος την ποιότητα εκτέλεσης των συμβάσεων, τα δικαιώματα ιδιοκτησίας, την αστυνομία και τα δικαστήρια καθώς και την πιθανότητα εμφάνισης εγκληματικότητας και βίας.</p>
	<p>Έλεγχος της Διαφθοράς (Control of Corruption): Καταγραφή των αντιλήψεων σχετικά με τον βαθμό με τον οποίο ασκείται η δημόσια εξουσία για ιδιωτικό όφελος, συμπεριλαμβάνοντας μικρής και μεγάλης σημασίας μορφών διαφθοράς καθώς και την “κατάληψη” του κράτους από ιδιωτικά συμφέροντα.</p>

Πίνακας 5.1: Δείκτες Παγκόσμιας Διακυβέρνησης όπως έχουν αναπτυχθεί από τους Kaufmann, Kraay & Mastruzzi (2011) από το 1996.

Μέγεθος της Κυβέρνησης (Size of Government)	Καθώς οι δαπάνες, η φορολογία, οι ελεγχόμενες επιχειρήσεις από την κυβέρνηση αυξάνονται αλλά και καθώς η κυβερνητική λήψη αποφάσεων υποκαθιστά τη ατομική επιλογή, η οικονομική ελευθερία μειώνεται.
Νομικό Σύστημα και Ιδιοκτησιακά Δικαιώματα (Legal System and Property Rights)	Η προστασία των ατόμων και της δικαιωματικά αποκτώμενη ιδιοκτησία τους, είναι ένα κεντρικό στοιχείο τόσο της οικονομικής ελευθερίας όσο της αστικής κοινωνίας.
Υγιές Χρήμα (Sound Money)	Ο πληθωρισμός διαβρώνει την αξία των μισθών και των αποταμιεύσεων που αποκόμισαν δικαιολογημένα τα άτομα. Συνεπώς, ένα υγιές χρήμα είναι απαραίτητο για την προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας. Όταν ο πληθωρισμός δεν είναι μόνο υψηλός αλλά και ευμετάβλητος, γίνεται δύσκολο για τα άτομα να προγραμματίσουν για το μέλλον και να χρησιμοποιήσουν αποτελεσματικά την οικονομική ελευθερία.
Ελευθερία του Διεθνούς Εμπορίου (Freedom to Trade Internationally)	Η ελευθερία της ανταλλαγής, με την ευρύτερη έννοια της, όπως η αγορά, η πώληση, η σύναψη συμβάσεων και ούτω καθεξής, είναι απαραίτητη για την οικονομική ελευθερία, η οποία μειώνεται όταν η ελευθερία ανταλλαγής δεν περιλαμβάνει επιχειρήσεις και άτομα σε άλλα έθνη.
Κανονισμοί-Ρυθμίσεις (Regulation)	Οι κυβερνήσεις όχι μόνο χρησιμοποιούν ορισμένα εργαλεία για να περιορίσουν το δικαίωμα ανταλλαγής σε διεθνές επίπεδο, αλλά μπορούν επίσης να αναπτύξουν επαχθούς κανονισμούς που περιορίζουν το δικαίωμα ανταλλαγής, την απόκτηση πίστωσης, τη μίσθωση ή το να εργαστείς για όποιον επιθυμείτε και την ελεύθερη λειτουργία της επιχείρησής σας.

Πίνακας 5.2: Δείκτες του βαθμού οικονομικής ελευθερίας όπως μετριοούνται από το Fraser Institute

Κράτος Δικαίου (Rule of Law)	<ul style="list-style-type: none"> · Ιδιοκτησιακά Δικαιώματα · Κυβερνητική Ακεραιότητα · Αποτελεσματική Δικαιοσύνη
Μέγεθος Κυβέρνησης (Government Size)	<ul style="list-style-type: none"> · Κυβερνητικές Δαπάνες · Φορολογική Επιβάρυνση · Δημοσιονομική Υγεία
Ρυθμιστική Αποτελεσματικότητα (Regulatory Efficiency)	<ul style="list-style-type: none"> · Επιχειρηματική Ελευθερία · Εργασιακή Ελευθερία · Νομισματική Ελευθερία
Ανοιχτές Αγορές (Open Markets)	<ul style="list-style-type: none"> · Ελευθερία του Εμπορίου · Ελευθερία των Επενδύσεων · Χρηματοοικονομική Ελευθερία

Πίνακας 5.3: Δείκτες οικονομικής ελευθερίας από το Heritage Foundation.

Έτος	Ελλάδα	Κύπρος	Ιρλανδία	Πορτογαλία	Ισπανία	ΜΟ. ΕΕ (28)
1996	1 058.0	428.9	2 617.5	1 312.5	9 325.0	4446.21
1997	984.0	548.4	2 028.8	2 340.0	8 918.4	5177.03
1998	71.2	345.3	8 862.2	3 026.9	14 266.9	10207.74
1999	561.9	803.6	18 210.6	1 156.7	18 743.4	18084.76
2000	1 108.2	837.6	25 779.4	6 559.8	39 575.1	24296.39
2001	1 589.3	928.6	9 650.9	6 195.7	28 408.1	11929.44
2002	50.3	1 038.6	29 323.8	1 636.9	39 222.6	10087.12
2003	1 275.2	891.4	22 781.3	7 983.9	25 819.3	8677.26
2004	2 101.7	1 084.0	- 10 607.6	1 792.6	24 760.7	7443.66
2005	623.3	1 169.5	- 31 689.3	3 463.8	25 020.2	16856.65
2006	5 354.9	1 833.9	- 5 542.3	10 593.9	30 802.4	19499.83
2007	2 111.3	2 226.1	24 707.2	2 875.0	64 264.4	29442.88
2008	4 498.6	1 934.0	- 16 452.9	3 548.8	76 992.5	10915.43
2009	2 436.4	3 703.2	25 715.3	1 611.3	10 406.6	13948.03
2010	329.9	17 268.0	42 804.1	2 424.0	39 872.5	12946.63
2011	1 143.1	- 11 725.3	23 544.7	7 428.2	28 379.2	15540.70
2012	1 739.7	47 199.3	46 921.9	8 858.0	25 696.5	17558.73
2013	2 817.5	- 6 494.7	46 624.9	2 702.0	37 435.7	12028.95
2014	2 683.3	736.2	37 415.2	2 976.3	25 655.0	9164.75
2015	1 140.3	7 384.5	188 327.3	6 932.7	11 910.3	17279.98
2016	3 126.3	4 137.8	22 304.4	6 064.6	18 658.9	20222.65

Πίνακας 5.4: Εισροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (Σε εκ. \$)

Πηγή: UNCTADstat

Έτος	Ελλάδα	Κύπρος	Ιρλανδία	Πορτογαλία	Ισπανία	ΜΟ. ΕΕ (28)
1996	12028.80	303.36	46803.99	20640.50	110224.08	53731.64
1997	13012.80	849.88	47970.20	22609.80	106007.39	56253.18
1998	13084.00	1195.28	62205.28	30089.32	126060.00	74521.15
1999	15890.00	2008.33	72815.42	26911.23	125360.91	78770.20
2000	14112.80	2845.92	127088.74	34223.72	156348.24	82932.91
2001	13941.25	3774.56	134052.47	38187.80	177253.55	86594.86
2002	15560.60	4813.16	182897.39	47117.08	257105.69	106851.36
2003	22453.60	6754.85	222837.30	64589.20	339651.92	139533.42
2004	28481.53	8499.95	207646.83	71319.04	407472.30	161709.86
2005	29189.32	8482.85	163530.04	66696.64	384538.48	155927.46
2006	41287.97	13753.97	156491.30	89596.00	461527.53	197567.64
2007	53220.81	18191.38	203682.60	119681.78	585857.33	255670.32
2008	38118.65	180040.89	188289.96	105510.73	588900.90	237138.65
2009	42097.23	186224.97	250102.64	118299.39	632246.16	267327.25
2010	35025.81	198096.80	285575.32	114993.77	628341.00	262773.17
2011	29059.71	177652.71	290494.88	103760.46	628949.94	274272.02
2012	24765.15	220278.82	383240.98	114547.38	644677.07	282789.68
2013	25849.84	212896.87	408780.17	124873.07	640498.81	292200.36
2014	21550.29	179866.70	416072.26	120181.30	605693.07	280891.36
2015	23405.95	173709.19	866217.32	116908.85	557385.69	278631.74
2016	27360.21	171213.03	839562.89	118212.87	556604.06	273698.98

Πίνακας 5.5: Απόθεμα Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (Σε εκ. \$)

Πηγή: UNCTADstat

$$P_{i,t} = \frac{FDI_{i,t}/FDI_{w,t}}{GDP_{i,t}/GDP_{w,t}}$$

$P_{i,t}$:	Δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t .
$FDI_{i,t}$:	Η εισροή ΑΞΕ στη χώρα i για τη χρονική περίοδο t
$FDI_{w,t}$:	Η εισροή ΑΞΕ παγκοσμίως για τη χρονική περίοδο t
$GDP_{i,t}$:	Το ΑΕΠ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t
$GDP_{w,t}$:	Το παγκόσμιο ΑΕΠ για τη χρονική περίοδο t

Πίνακας 5.6: Μεθοδολογία κατασκευής του Δείκτη Προσέλκυσης ΑΞΕ της UNCTAD.

Έτος	Ελλάδα	Κύπρος	Ιρλανδία	Πορτογαλία	Ισπανία
1996	0.59	3.50	2.82	0.87	1.19
1997	0.45	3.78	1.61	1.31	1.00
1998	0.02	1.53	4.48	1.11	1.05
1999	0.11	2.32	5.60	0.28	0.90
2000	0.21	2.08	6.38	1.37	1.64
2001	0.50	3.86	3.82	2.20	1.96
2002	0.02	5.33	13.39	0.71	3.25
2003	0.44	4.28	9.68	3.38	1.99
2004	0.55	3.95	-3.45	0.60	1.46
2005	0.12	3.11	-7.44	0.87	1.07
2006	0.72	3.28	-0.87	1.86	0.89
2007	0.20	2.82	2.78	0.36	1.32
2008	0.54	2.95	-2.54	0.57	2.00
2009	0.37	7.24	5.52	0.34	0.35
2010	0.05	32.23	9.20	0.49	1.33
2011	0.18	-19.71	4.54	1.40	0.88
2012	0.33	88.71	9.79	1.93	0.91
2013	0.63	-14.39	10.40	0.64	1.47
2014	0.67	1.88	8.64	0.77	1.11
2015	0.25	15.80	27.29	1.46	0.42
2016	0.70	8.94	3.17	1.28	0.65
ΜΟ 1996-2016	0.37	7.78	5.47	1.13	1.28
ΜΟ 2008-2016	0.41	13.74	8.44	0.99	1.01

Πίνακας 5.7: Δείκτες επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ. Πηγή δεδομένων από την UNCTAD, επεξεργασία από τον συγγραφέα.

Χώρα	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Αυστρία	13	23	22	23	20	19	26	16	22	16
Βέλγιο	4	6	4	1	1	1	7	4	4	5
Βουλγαρία	19	3	13	9	11	11	9	5	3	3
Γαλλία	18	21	23	18	24	27	22	28	25	25
Γερμανία	27	26	24	22	7	23	18	21	26	23
Δανία	25	19	15	6	3	9	16	23	27	17
Ελλάδα	23	25	27	27	26	26	27	27	24	27
Εσθονία	8	5	1	13	14	6	15	6	7	2
Ηνωμένο Βασίλειο	15	15	14	12	13	21	25	26	16	7
Ιρλανδία	7	12	2	4	2	5	2	3	28	28
Ισπανία	17	22	21	20	15	14	10	13	17	21
Ιταλία	26	27	26	25	25	24	23	22	21	26
Κροατία	11	13	17	11	19	15	17	10	15	15
Κύπρος	5	4	19	8	9	4	5	8	8	10
Λετονία	3	2	11	14	21	25	20	15	10	13
Λιθουανία	14	8	6	15	22	16	12	24	13	14
Λουξεμβούργο	28	28	28	28	28	28	3	2	2	4
Μάλτα	1	14	8	3	5	10	28	1	1	1
Ολλανδία	6	11	5	7	4	2	11	9	19	12
Ουγγαρία	2	1	9	10	16	8	14	14	12	8
Πολωνία	9	10	18	16	18	17	21	19	9	19
Πορτογαλία	20	17	20	24	17	12	24	11	23	22
Ρουμανία	24	9	12	21	23	20	19	12	6	11
Σλαβενία	22	20	25	26	27	22	6	25	18	24
Σλοβακία	16	24	16	19	6	3	1	7	5	9
Σουηδία	12	7	7	2	8	13	13	20	14	18
Τσεχία	10	16	10	5	10	7	4	17	11	6
Φιλανδία	21	18	3	17	12	18	8	18	20	20

Πίνακας 5.8: Συγκριτική κατάταξη μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανάλογα με τον δείκτη επίδοσης τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το χρονικό διάστημα 1996-2016 (Μικρότερη τιμή αντιστοιχεί σε καλύτερη θέση). Πηγή δεδομένων: UNCTADstat. (Υπολογισμός των κατατάξεων από τον συγγραφέα).

Χώρα	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	ΜΟ. 1996-2016	ΜΟ. 2008-2016
Αυστρία	26	10	18	13	21	16	22	15	20	20	27	19.4	19.1
Βέλγιο	4	3	27	4	5	2	21	5	27	7	7	7.1	11.7
Βουλγαρία	3	2	2	7	7	5	11	6	8	6	19	7.7	7.9
Γαλλία	27	21	20	17	22	24	26	16	24	14	20	22.0	20.3
Γερμανία	24	22	22	20	16	20	23	23	23	21	23	21.6	21.2
Δανία	19	23	23	25	28	10	27	24	21	15	22	18.9	21.7
Ελλάδα	22	27	21	19	25	27	25	18	18	23	16	23.8	21.3
Εσθονία	8	5	4	6	6	8	6	7	12	24	9	8.2	9.1
Ηνωμ. Βασίλειο	14	12	14	10	12	21	16	11	16	17	5	14.9	13.6
Ιρλανδία	28	7	28	5	4	4	4	2	2	1	6	8.8	6.2
Ισπανία	20	19	10	21	10	19	17	9	14	19	18	16.5	15.2
Ιταλία	21	24	25	18	23	22	28	19	19	18	17	22.8	21.0
Κροατία	11	8	5	8	15	14	14	14	6	25	11	13.0	12.4
Κύπρος	6	6	7	3	2	28	2	28	7	3	3	8.3	9.2
Λετονία	9	9	13	23	19	6	8	11	11	11	21	13.0	13.3
Λιθουανία	12	16	11	27	13	11	19	20	25	13	26	16.0	18.3
Λουξεμβούργο	2	28	3	1	1	3	1	3	28	4	1	12.1	5.0
Μάλτα	1	1	1	2	3	1	3	1	1	2	2	4.3	1.8
Ολλανδία	23	4	26	9	27	15	12	4	4	5	4	10.4	11.8
Ουγγαρία	13	20	12	15	18	7	5	10	5	28	28	12.1	14.2
Πολωνία	16	18	16	14	11	13	15	22	10	10	14	15.0	13.9
Πορτογαλία	15	26	19	22	20	12	7	17	17	9	12	17.4	15.0
Ρουμανία	7	13	8	11	17	23	18	12	15	12	13	14.6	14.3
Σλαβενία	25	25	17	28	24	18	24	26	13	8	15	20.9	19.2
Σλοβακία	5	15	9	26	14	9	10	27	26	27	25	14.2	19.2
Σουηδία	10	11	6	12	26	17	13	21	22	16	8	13.1	15.7
Τσεχία	18	14	15	16	9	25	9	13	9	26	10	12.4	14.7
Φιλανδία	17	17	24	24	8	26	20	25	3	22	24	17.4	19.6

Πίνακας 5.9: (Συνέχεια του πίνακα 5.8). Συγκριτική κατάταξη μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανάλογα με τον δείκτη επίδοσης τους στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για το χρονικό διάστημα 1996-2016 (Μικρότερη τιμή αντιστοιχεί σε καλύτερη θέση). Πηγή δεδομένων: UNCTADstat. (Υπολογισμός των κατατάξεων από τον συγγραφέα).

