

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

Άμεσες ξένες επενδύσεις από ελληνικές τράπεζες στην
Ρουμανία: Μελέτη περίπτωσης της Alpha Bank

Αθανάσιος Τσιάβος

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου
Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην
Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Ιούνιος 2023

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

Foreign direct investments by Greek Banks in
Romania: Case study of Alpha Bank

By

Athanasios Tsiavos

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy

Piraeus, Greece, June 2023

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κύριο Παντελή Παντελίδη για την καθοδήγηση και τις πολύτιμες συμβουλές του καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας, καθώς και την οικογένειά μου για την στήριξη και τη συμπαράστασή τους καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Άμεσες ξένες επενδύσεις από ελληνικές τράπεζες στην Ρουμανία: Μελέτη περίπτωσης της Alpha Bank

Περίληψη

Η παρούσα μεταπτυχιακή εργασία εξετάζει τη δυναμική των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στη Ρουμανία, με ιδιαίτερη έμφαση στην περίπτωση της Alpha Bank. Η εργασία διαρθρώνεται σε επτά κύριες ενότητες, οι οποίες καλύπτουν διάφορες πτυχές που σχετίζονται με τις ΑΞΕ και τους προσδιοριστικούς παράγοντες τους στο ρουμανικό πλαίσιο. Επισημαίνεται η σημασία των ΑΞΕ στην προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης και διερευνάται η σημασία της μελέτης των ΑΞΕ στο ρουμανικό πλαίσιο. Η μελέτη εμβαθύνει στα θεωρητικά θεμέλια των ΑΞΕ, ορίζοντας τα βασικά συστατικά τους και διερευνώντας τους διάφορους τύπους ΑΞΕ. Επίσης, επικεντρώνεται στους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στις χώρες της ΕΕ, βασιζόμενο σε εμπειρικά στοιχεία για τον προσδιορισμό των παραγόντων που επηρεάζουν τις ροές ΑΞΕ. Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται στη συγκεκριμένη περίπτωση των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (ΝΑΕ) και στον αντίκτυπο της ολοκλήρωσης της ΕΕ στις ΑΞΕ. Η εργασία εξετάζει τη μεταβατική διαδικασία της Ρουμανίας και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης της ΕΕ. Διερευνάται το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και το επιχειρηματικό περιβάλλον στη Ρουμανία, με ιδιαίτερη έμφαση στις ιδιωτικοποιήσεις και το πλαίσιο των ΑΞΕ. Παρέχεται μια εμπειριστατωμένη ανάλυση της εξέλιξης των εισροών ΑΞΕ στη Ρουμανία. Διερευνά επίσης τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία και εξετάζει την παρουσία και το ρόλο των ελληνικών τραπεζών, συμπεριλαμβανομένης της Alpha Bank, στη ρουμανική αγορά. Προσφέρει μια ολοκληρωμένη επισκόπηση των ιστορικών στοιχείων, της εξέλιξης και των οικονομικών επιδόσεων της τράπεζας. Επιπλέον, εξετάζει τις δραστηριότητες ΑΞΕ της Alpha Bank στη Ρουμανία, συμπεριλαμβανομένων των στρατηγικών, των προκλήσεων και της συμβολής τους στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα.

Foreign direct investments by Greek Banks in Romania: Case study of Alpha Bank

Abstract

This thesis examines the dynamics of foreign direct investment (FDI) in Romania, with particular emphasis on the case of Alpha Bank. The paper is structured in seven main sections, which cover various aspects related to FDI and its determinants in the Romanian context. The importance of FDI in promoting economic growth is highlighted and the relevance of studying FDI in the Romanian context is explored. The study delves into the theoretical foundations of FDI, defining its main components and exploring the different types of FDI. It also focuses on the determinants of FDI in EU countries, drawing on empirical evidence to identify the factors influencing FDI flows. Particular attention is paid to the specific case of South East European (SEE) countries and the impact of EU integration on FDI. The paper examines Romania's transition process and the challenges it faces in the context of EU integration. It explores the reform programme and the business environment in Romania, with a particular focus on privatisation and the FDI framework. An in-depth analysis of the evolution of FDI inflows to Romania is provided. It also explores the determinants of FDI in Romania and examines the presence and role of Greek banks, including Alpha Bank, in the Romanian market. It offers a comprehensive overview of the bank's history, evolution and financial performance. In addition, it examines Alpha Bank's FDI activities in Romania, including their strategies, challenges and contribution to the Romanian banking sector.

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη.....	vii
Abstract	ix
1. Εισαγωγή	1
2. Άμεσες ξένες επενδύσεις.....	4
2.1. Ορισμοί.....	4
2.2. Συνιστώσες των ΑΞΕ	7
2.3. Τύποι ΑΞΕ.....	7
2.4. Θεωρία των ΑΞΕ.....	8
3. Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στις χώρες της ΕΕ.....	10
3.1. Εμπειρικά στοιχεία.....	10
3.1.1. Προσδιοριστικοί παράγοντες ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης ..	10
3.1.2. Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στις ΝΑΕ	13
3.2. Ολοκλήρωση ΕΕ: σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας ΑΞΕ.....	14
3.2.1. Η θεωρία της ολοκλήρωσης.....	15
3.2.2. Τα εμπειρικά στοιχεία.....	15
3.3. Προσδιοριστικοί παράγοντες ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης	17
4. Η μεταβατική διαδικασία και η πρόκληση της ΕΕ στη Ρουμανία	19
4.1. Η Ρουμανία και η πρόκληση της ΕΕ	19
4.2. Το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και το επιχειρηματικό περιβάλλον	21

4.2.1.	Σύντομη επισκόπηση.....	21
4.2.2.	Ιδιωτικοποιήσεις.....	23
4.2.3.	Επιχειρηματικό περιβάλλον.....	26
4.2.4.	Το πλαίσιο για τις ΑΞΕ.....	29
4.3.	Σύνοψη.....	32
5.	Εξέλιξη των εισροών ΑΞΕ στη Ρουμανία.....	34
5.1.	Ροές ΑΞΕ προς τη Ρουμανία σε σύγκριση με τη ΝΑΕΚ-8, την ΚΕΕ-5 και την ΕΕ.....	34
5.2.	Ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία.....	36
5.2.1.	Ροές ΑΞΕ και κύριοι μακροοικονομικοί δείκτες.....	36
5.2.2.	Οι ροές ΑΞΕ και η κατανομή τους.....	41
5.3.	Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία.....	43
5.4.	Οι ελληνικές τράπεζες στη Ρουμανία.....	45
6.	Μελέτη περίπτωσης της Alpha Bank.....	48
6.1.	Εισαγωγικά.....	48
6.2.	Ιστορικά στοιχεία και εξέλιξη της Alpha Bank.....	50
6.3.	Οικονομικά στοιχεία.....	51
6.4.	Swot Analysis.....	54
7.	Συμπεράσματα.....	59
	Βιβλιογραφικές Αναφορές.....	66

1. Εισαγωγή

Η τεχνολογική πρόοδος, το άνοιγμα των συνόρων, η απελευθέρωση του εμπορίου και η ολοκλήρωση των αγορών είναι μερικά από τα σημαντικότερα διεθνή φαινόμενα που άνοιξαν νέους δρόμους για την ανάπτυξη και έδωσαν τη δυνατότητα στις χώρες να βασίζονται όχι μόνο στις εθνικές τους δυνατότητες και στις εγχώριες επιχειρήσεις για την οικονομική τους ανάπτυξη, αλλά και στις γειτονικές τους χώρες ή στους εμπορικούς τους εταίρους και στο οικονομικό δυναμικό των επιχειρήσεών τους, με τις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) να αποτελούν ένα καλό παράδειγμα υπό αυτή την έννοια (Barrell & Pain, 1997).

Αν και πρόκειται για ένα σχετικά νέο φαινόμενο, οι άμεσες ξένες επενδύσεις, οι προσδιοριστικοί τους παράγοντες και οι επιπτώσεις τους έχουν αναλυθεί διεξοδικά. Είναι γνωστό ότι τα πλεονεκτήματα για τη χώρα που δέχεται ΑΞΕ είναι πολλαπλά, όπως ο ενισχυμένος ανταγωνισμός, η διάχυση της παραγωγικότητας, οι νέες ευκαιρίες απασχόλησης και η μεταφορά τεχνογνωσίας στις εγχώριες επιχειρήσεις και το εργατικό δυναμικό (Radosevic & Rozeik, 2005).

Οι ΑΞΕ έγιναν σύντομα γνωστές παγκοσμίως κυρίως λόγω των σημαντικών πλεονεκτημάτων τους για τη χώρα υποδοχής. Λόγω της αυξανόμενης σημασίας τους και των πολλαπλών πλεονεκτημάτων τους, οι χώρες ενδιαφέρθηκαν περισσότερο για την προσέλκυση ξένων επενδυτών, προκαλώντας μεγάλη πρόκληση μεταξύ των φορέων που εμπλέκονται και επηρεάζονται από τα αποτελέσματα των ΑΞΕ, όπως οι διεθνείς εμπορικοί οργανισμοί ή οι εθνικές κυβερνήσεις, αλλά και μεταξύ των μελετητών και των οικονομολόγων (Demekas, Horváth, Ribakova & Wu, 2007). Οι τελευταίοι προσπάθησαν να βρουν τις κύριες αιτίες που καθορίζουν τις επιχειρήσεις να επενδύσουν σε μια ξένη χώρα και τα κριτήρια που τις βοηθούν να επιλέξουν μια συγκεκριμένη χώρα για την εγκατάσταση της νέας τους επιχείρησης και έτσι εμφανίστηκαν θεωρίες για την εξήγηση της αιτιότητας των ΑΞΕ και έγιναν πολλές εμπειρικές αναλύσεις. (Egger & Pfaffermayr, 2004).

Οι ροές ΑΞΕ παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις μεταβατικές χώρες και καλά παραδείγματα με αυτή την έννοια είναι οι πρώην κομμουνιστικές χώρες της

Κεντρικής Ανατολικής Ευρώπης. Μετά το 1989 ξεκίνησαν τη διαδικασία μετάβασης από τον κομμουνισμό στον καπιταλισμό, διαδικασία που συνεπαγόταν ζητήματα όπως η απελευθέρωση της αγοράς, ο εκδημοκρατισμός και η δημιουργία ενός κατάλληλου επιχειρηματικού περιβάλλοντος, πτυχές που είχαν ως στόχο να τις βοηθήσουν να πλησιάσουν τις πιο ανεπτυγμένες χώρες της Δυτικής Ευρώπης.

Η μετάβαση στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης έχει αποδειχθεί μια από τις πιο ενδιαφέρουσες περιόδους οικονομικών, κοινωνικών και διαρθρωτικών αλλαγών, βοηθώντας χώρες που προηγουμένως ήταν απομονωμένες από το διεθνές εμπόριο να εξαλείψουν τους εμπορικούς φραγμούς και να δραστηριοποιηθούν στη διαδικασία ενσωμάτωσης στην παγκόσμια αγορά και στους διεθνείς οργανισμούς. Η μετάβαση σημαίνει επίσης μαζική αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων και εκσυγχρονισμό των υποδομών (Nitsch, Beamish & Makino, 1995).

Οι εγχώριοι πόροι σε αυτές τις χώρες είναι περιορισμένοι και έτσι οι ΑΞΕ αποδεικνύονται μεγάλη βοήθεια και εξαιρετικά πολύτιμες για αυτές. Επιπλέον, οι ξένοι επενδυτές φέρνουν κεφαλαιακές ροές που δεν δημιουργούν χρέη, πράγμα που σημαίνει ότι η χώρα υποδοχής μπορεί να αποκτήσει περισσότερα κεφάλαια από το εγχώριο δυναμικό της χωρίς δάνεια και χρέη (Radosevic & Rozeik, 2005).

Λόγω αυτού του χαρακτηριστικού οι ΑΞΕ είναι εξαιρετικά σημαντικές και η προτιμότερη μέθοδος χρηματοδότησης του εξωτερικού ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για χώρες που στερούνται ροών κεφαλαίου, όπως οι οικονομίες μετάβασης. Κατά συνέπεια, η προσέλκυση ΑΞΕ έχει καταστεί σημαντικό στοιχείο στην πολιτική ατζέντα των κυβερνήσεων των μεταβατικών χωρών και η έρευνα στον τομέα των προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ έχει επεκταθεί ραγδαία (Barrell & Pain, 1997).

Ως πρώην κομμουνιστική χώρα, η Ρουμανία ταιριάζει απόλυτα με το πρότυπο που περιγράφηκε παραπάνω. Το 1990 ξεκίνησε τη διαδικασία μετάβασης και η Ρουμανία δεν χρειαζόταν μόνο οικονομικό μετασχηματισμό αλλά και τεχνολογική πρόοδο.

Σημαντικό ρόλο στην επίτευξη αυτών των στόχων έπαιξαν οι ξένοι επενδυτές. Εκτός από τα οικονομικά οφέλη που αναφέρθηκαν παραπάνω, η άφιξη των ξένων επενδυτών στη Ρουμανία μπορεί επίσης να θεωρηθεί ως μια καλή ευκαιρία για τις εγχώριες εταιρείες να καλύψουν την τεχνολογική ανάπτυξη.

Ήταν προφανές ότι οι ΑΞΕ κατέστησαν σημαντικές για τη διαδικασία μετασχηματισμού και αναδιάρθρωσης που χρειαζόταν η Ρουμανία και ακολουθώντας την τάση μεταξύ των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, οι ρουμανικές αρχές άρχισαν να μεταρρυθμίζουν το επιχειρηματικό περιβάλλον προκειμένου να το καταστήσουν πιο ελκυστικό για τους ξένους επενδυτές (Liebscher, 2007).

Ένας από τους κύριους στόχους κατά τη διάρκεια της μεταβατικής διαδικασίας για τη Ρουμανία ήταν η ένταξη στην ΕΕ. Οι διαπραγματεύσεις για την ένταξη στην ΕΕ αποτέλεσαν οδηγό για τη μεταβατική διαδικασία στη Ρουμανία, ενώ οι περισσότερες από τις μετατροπές και μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν είχαν ως στόχο την ευθυγράμμιση με τα πρότυπα της ΕΕ. Η ένταξη στην ΕΕ είχε, επομένως, σημαντικό αντίκτυπο και τεράστιες επιπτώσεις στη ρουμανική κοινωνία στο σύνολό της και ιδιαίτερα στην οικονομία της και στις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων (Egger & Pfaffermayr, 2004).

Έχοντας ως αφετηρία τα γεγονότα που παρουσιάστηκαν παραπάνω, ο στόχος της παρούσας εργασίας ήταν να βρεθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ροών ΑΞΕ που δέχθηκε η Ρουμανία από το 1990, όταν ξεκίνησε τη μεταβατική διαδικασία, να διαπιστωθεί αν ταιριάζουν με το πρότυπο των προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, να ανακαλυφθεί αν η ολοκλήρωση της ΕΕ ήταν ένας από τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες της τάσης των ΑΞΕ στη Ρουμανία και αν ναι, να διαπιστωθεί πώς η ολοκλήρωση της ΕΕ επηρέασε τις ροές ΑΞΕ που δέχθηκε η Ρουμανία.

2. Άμεσες ξένες επενδύσεις

Άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) είναι η ονομασία που δίνεται σε μια διαδικασία κατά την οποία μια επιχείρηση από μια χώρα παρέχει κεφάλαια σε μια υφιστάμενη ή νεοδημιουργηθείσα επιχείρηση σε άλλη χώρα. Οι επιχειρήσεις που εγκαθιστούν την παραγωγή τους σε τουλάχιστον δύο διαφορετικές χώρες αναφέρονται συνήθως ως πολυεθνικές επιχειρήσεις (πολυεθνικές) (Liebscher, 2007).

Λόγω της οικονομικής ανάπτυξης και της τεχνολογικής επανάστασης, οι ξένοι επενδυτές εξαπλώθηκαν σε όλο τον κόσμο, καθορίζοντας θεαματικές αυξήσεις στον αριθμό των πολυεθνικών εταιρειών και στο επίπεδο των ΑΞΕ στη διεθνή οικονομία, το οποίο αυξήθηκε από 13 δισεκατομμύρια δολάρια το 1970 σε 1.942 δισεκατομμύρια δολάρια το 2000. Αυτή η τεράστια αύξηση σε απόλυτους αριθμούς αναδεικνύει την αυξανόμενη σημασία των ΑΞΕ στην παγκόσμια οικονομία (Radosevic & Rozeik, 2005).

2.1. Ορισμοί

Οι ορισμοί που ακολουθούν για τις κύριες έννοιες στον τομέα των ΑΞΕ ανήκουν σε δύο σημαντικούς οργανισμούς που είναι αρμόδιοι στον τομέα των ΑΞΕ (Blomkvist & Drogendijk, 2016):

- ΟΟΣΑ - ένας από τους οργανισμούς που είναι αρμόδιοι στον τομέα των ΑΞΕ σε διεθνές επίπεδο
- NBR - ένας από τους αρμόδιους οργανισμούς στον τομέα των ΑΞΕ σε εθνικό επίπεδο στη Ρουμανία.

Η Ρουμανία προσχώρησε στη "Διακήρυξη του ΟΟΣΑ για τις διεθνείς επενδύσεις και τις πολυεθνικές επιχειρήσεις" στις 20 Απριλίου 2005, γεγονός που σημαίνει ότι η Ρουμανία ευθυγράμμισε την επενδυτική της πολιτική με τα πρότυπα του ΟΟΣΑ και δεσμεύτηκε να τηρεί το πλαίσιο των ΑΞΕ στο πλαίσιο των κατευθυντήριων γραμμών του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις. Ως συνέπεια αυτού του γεγονότος, οι

ορισμοί που παρουσιάζονται παρακάτω δείχνουν ότι η Εθνική Τράπεζα της Ρουμανίας ευθυγράμμισε την πολιτική της για τις ΑΞΕ και τις θεωρητικές εκτιμήσεις της με τα πρότυπα του ΟΟΣΑ (Egger & Pfaffermayr, 2004).

Ο τυπικός ορισμός για τις ΑΞΕ ανήκει στον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ): *"Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αντανακλούν τον στόχο της απόκτησης μόνιμου συμφέροντος από μια οντότητα κάτοικο μιας οικονομίας ("άμεσος επενδυτής") σε μια οντότητα κάτοικο μιας οικονομίας διαφορετικής από εκείνη του επενδυτή ("επιχείρηση άμεσης επένδυσης"). Το διαρκές συμφέρον συνεπάγεται την ύπαρξη μακροχρόνιας σχέσης μεταξύ του άμεσου επενδυτή και της επιχείρησης και σημαντικού βαθμού επιρροής στη διοίκηση της επιχείρησης. Η άμεση επένδυση περιλαμβάνει τόσο την αρχική συναλλαγή μεταξύ των δύο οντοτήτων όσο και όλες τις επακόλουθες κεφαλαιακές συναλλαγές μεταξύ τους και μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων, ενσωματωμένων και μη"* (Raines & Brown, 2018).

Η βασική πτυχή αυτού του ορισμού είναι ότι παρουσιάζει την έννοια των ΑΞΕ που περιλαμβάνουν όχι μόνο μεταφορά χρηματοοικονομικού κεφαλαίου αλλά και ορισμένο βαθμό ελέγχου μιας εταιρείας σε μια χώρα επί μιας άλλης εταιρείας σε μια άλλη χώρα.

Αυτή η βασική πτυχή του ορισμού του ΟΟΣΑ για τις ΑΞΕ μπορεί επίσης να βρεθεί στον ορισμό των ΑΞΕ που υιοθετήθηκε από την Εθνική Τράπεζα της Ρουμανίας (NBR): *"Άμεσες ξένες επενδύσεις: μακροχρόνια επενδυτική σχέση μεταξύ μιας ημεδαπής και μιας αλλοδαπής οντότητας- συνήθως συνεπάγεται σημαντικό βαθμό επιρροής του επενδυτή στη διοίκηση της επιχείρησης άμεσης επένδυσης στην οποία έχει επενδύσει. Ως άμεσες ξένες επενδύσεις θεωρούνται τα εξής: το καταβεβλημένο κεφάλαιο και τα αποθεματικά που σχετίζονται με έναν μη κάτοικο επενδυτή που κατέχει τουλάχιστον το 10 % του εγγεγραμμένου μετοχικού κεφαλαίου μιας ημεδαπής επιχείρησης, τα δάνεια μεταξύ του επενδυτή και της επιχείρησης άμεσης επένδυσης, καθώς και τα επανεπενδύόμενα κέρδη"* (Nguyen & Cieślík, 2021).

Ο ορισμός του ΟΟΣΑ για την έννοια του αλλοδαπού άμεσου επενδυτή είναι ο εξής:

"Αλλοδαπός άμεσος επενδυτής είναι ένα φυσικό πρόσωπο, μια ανώνυμη ή μη ανώνυμη δημόσια ή ιδιωτική επιχείρηση, μια κυβέρνηση, ένας όμιλος συνδεδεμένων φυσικών προσώπων ή ένας όμιλος συνδεδεμένων ανώνυμων ή/και μη ανώνυμων επιχειρήσεων"

που έχει μια επιχείρηση άμεσης επένδυσης - δηλαδή μια θυγατρική, συγγενή ή υποκατάστημα - που λειτουργεί σε χώρα διαφορετική από τη χώρα ή τις χώρες κατοικίας του ή των αλλοδαπών άμεσων επενδυτών".

Ο ορισμός για την έννοια αυτή που δίδεται από την NBR είναι ο εξής: "Αλλοδαπός άμεσος επενδυτής: νομικό πρόσωπο, ιδιώτης ή ομάδα οντοτήτων που ενεργεί από κοινού και κατέχει τουλάχιστον το 10 τοις εκατό του εγγεγραμμένου μετοχικού κεφαλαίου (ή του κεφαλαίου προικοδότησης στην περίπτωση οντοτήτων χωρίς νομική προσωπικότητα) ή τουλάχιστον το 10 τοις εκατό της δύναμης ψήφου σε επιχείρηση που βρίσκεται εκτός της χώρας κατοικίας" (Raines & Brown, 2018).

Η κύρια διαφορά μεταξύ των δύο ορισμών έγκειται στη συμπληρωματική προϋπόθεση που περιέχεται στον ορισμό του NBR, η οποία αναφέρει ότι μια αλλοδαπή εταιρεία μπορεί να χαρακτηριστεί ως ξένος άμεσος επενδυτής εάν κατέχει τουλάχιστον το 10% του εγγεγραμμένου μετοχικού κεφαλαίου ή της δύναμης ψήφου σε επιχείρηση που βρίσκεται εκτός της χώρας κατοικίας της.

Ο ορισμός του ΟΟΣΑ για την επιχείρηση άμεσης επένδυσης είναι ο ακόλουθος: "Ο ΟΟΣΑ συνιστά να ορίζεται ως επιχείρηση άμεσης επένδυσης μια ενσωματωμένη ή μη ενσωματωμένη επιχείρηση στην οποία ένας ξένος επενδυτής κατέχει το 10% ή περισσότερο των κοινών μετοχών ή της δύναμης ψήφου μιας ενσωματωμένης επιχείρησης ή το ισοδύναμο μιας μη ενσωματωμένης επιχείρησης" (Nguyen & Cieślík, 2021).

Ο ορισμός που προσφέρεται από την NBR αναφέρει ότι: "Επιχείρηση άμεσης επένδυσης: μια ενσωματωμένη ή μη ενσωματωμένη επιχείρηση στην οποία ένας ξένος επενδυτής κατέχει τουλάχιστον το 10 τοις εκατό του εγγεγραμμένου μετοχικού κεφαλαίου ή της δύναμης ψήφου, ή του προικισμένου κεφαλαίου σε περίπτωση μη ενσωματωμένων οντοτήτων (υποκαταστημάτων). Συμμετοχή τουλάχιστον 10 τοις εκατό του εγγεγραμμένου μετοχικού κεφαλαίου ή της δύναμης ψήφου, ή του κληροδοτήματος κεφαλαίου, αποτελεί προϋπόθεση για τη δημιουργία άμεσης επενδυτικής σχέσης".

Ορίζοντας την έννοια της επιχείρησης άμεσης επένδυσης, τόσο ο ΟΟΣΑ όσο και ο NBR αναφέρουν την προϋπόθεση του 10% για τον ξένο άμεσο επενδυτή, και έτσι ο ΟΟΣΑ βασίζοντας την έννοια του ξένου άμεσου επενδυτή στην πρώτη, η διαφορά που αναφέρθηκε παραπάνω εξαλείφεται (Blomkvist & Drogendijk, 2016).

2.2. Συνιστώσες των ΑΞΕ

Σύμφωνα με το NBR, οι ΑΞΕ έχουν δύο συνιστώσες: το μετοχικό κεφάλαιο και την καθαρή πίστωση. Σύμφωνα με το NBR, το μετοχικό κεφάλαιο *"περιλαμβάνει το εγγεγραμμένο και καταβεβλημένο κεφάλαιο, τόσο σε μετρητά όσο και μέσω εισφορών σε είδος, που κατέχουν μη κάτοικοι σε ημεδαπές επιχειρήσεις, καθώς και το σχετικό μερίδιο στα αποθεματικά- σε περίπτωση υποκαταστημάτων, το διαθέσιμο κληροδοτημένο κεφάλαιο λαμβάνεται υπόψη αναλόγως"* (Richet, 2019).

Όσον αφορά τη δεύτερη συνιστώσα των ΑΞΕ, ο NBR αναφέρει ότι η καθαρή πίστωση περιλαμβάνει τα δάνεια της επιχείρησης άμεσων επενδύσεων *"από τον αλλοδαπό άμεσο επενδυτή ή από τον όμιλο εταιρειών μη κατοίκων στον οποίο ανήκει ο πρώτος"*- η καθαρή πίστωση δεν περιλαμβάνει *"τα δάνεια που χορηγεί η επιχείρηση άμεσων επενδύσεων είτε στον αλλοδαπό άμεσο επενδυτή είτε σε άλλη οντότητα εντός του ομίλου εταιρειών"* (Raines & Brown, 2018).

2.3. Τύποι ΑΞΕ

Η κύρια ταξινόμηση των ΑΞΕ λαμβάνει υπόψη τη συμβολή στη ροή ιδίων κεφαλαίων στις επιχειρήσεις άμεσων επενδύσεων. Σύμφωνα με αυτό το κριτήριο, οι ΑΞΕ κατατάσσονται σε τρεις κατηγορίες ως εξής (Egger & Pfaffermayr, 2004):

- Greenfield: ορίζεται ως η ίδρυση νέας επιχείρησης που δεν βασίζεται σε προηγούμενη εγχώρια επιχείρηση
- Συγχώνευση και εξαγορά: αντιπροσωπεύει τη μερική ή πλήρη εξαγορά εγχώριων επιχειρήσεων από κατοίκους από ξένους επενδυτές
- Εταιρική ανάπτυξη: ορίζεται ως η αύξηση του κεφαλαίου μιας επιχείρησης άμεσης επένδυσης από τον ξένο άμεσο επενδυτή.

2.4. Θεωρία των ΑΞΕ

Οι θεωρίες των ΑΞΕ εμφανίστηκαν κατά τη δεκαετία του 1960, όταν οι ΑΞΕ άρχισαν να αυξάνονται σε όγκο και χρειάζονταν νέες εξηγήσεις για το θέμα. Μέχρι τότε δεν υπήρχε τεκμηρίωση για τις ΑΞΕ, καθώς αντιμετωπίζονταν ως διεθνείς εισροές κεφαλαίων. Οι θεωρίες των ΑΞΕ είχαν ως στόχο την εξήγηση των παραγόντων που επηρεάζουν τις ροές ΑΞΕ, προσπαθώντας να ανακαλύψουν γιατί πραγματοποιούνται άμεσες ξένες επενδύσεις, τότε πραγματοποιούνται και πού εντοπίζονται (Demekas, Horváth, Ribakova & Wu, 2007).

Η σημαντικότερη θεωρία ΑΞΕ μέχρι τη δεκαετία του 1990 ήταν το εκλεκτικό παράδειγμα, που εκπονήθηκε από τον John Dunning κατά τη δεκαετία του 1970. Σύμφωνα με τη θεωρία του, η απόφαση μιας επιχείρησης να επενδύσει σε μια ξένη χώρα καθορίζεται από τρεις σημαντικούς παράγοντες: ιδιοκτησία, τοποθεσία, εσωτερικευση και η επιχείρηση θα αποφασίσει να επενδύσει σε μια ξένη χώρα μόνο εάν πληρούνται οι τρεις παράγοντες (Denisia, 2010).

- I. **Ιδιοκτησία:** σημαίνει ότι η εταιρεία πρέπει να διαθέτει ένα ιδιοκτησιακό πλεονέκτημα που τη διαφοροποιεί από τις άλλες εταιρείες και το οποίο είναι δύσκολο να επιτευχθεί από τους ανταγωνιστές. Το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας μπορεί να έχει απτή μορφή, όπως ένα προϊόν ή μια διαδικασία κατασκευής, ή άυλη μορφή, όπως η φήμη ή η καλή διαχείριση.
- II. **Τοποθεσία:** σημαίνει ότι η ξένη χώρα που επιλέγεται για την επένδυση πρέπει να προσφέρει ορισμένα πλεονεκτήματα τοποθεσίας που παρακινούν τον επενδυτή να κάνει την επένδυση στο εξωτερικό αντί στη χώρα του. Τα εμπορικά εμπόδια, το φθινό εργατικό δυναμικό ή η ευκολότερη πρόσβαση σε πελάτες μπορούν να θεωρηθούν ως πλεονεκτήματα θέσης.
- III. **Εσωτερικευση:** σημαίνει ότι οι ΑΞΕ θα θεωρηθούν πιο κατάλληλες εάν η επιχείρηση αποφασίσει να εσωτερικεύσει το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας με τη δημιουργία ενός νέου υποκαταστήματος και όχι εάν η επιχείρηση αποφασίσει

να εκμεταλλευτεί το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας της με τη σύναψη συμβάσεων ή τη χορήγηση αδειών.

Αργότερα, ο Dunning πρόσθεσε ένα νέο στοιχείο στα τρία προηγούμενα, λέγοντας ότι οι ΑΞΕ πρέπει να ταιριάζουν με τη μακροπρόθεσμη στρατηγική της εταιρείας. Καθώς εμφανίστηκαν νέες προκλήσεις που προκάλεσαν σημαντικές αλλαγές στις ροές ΑΞΕ, το πλαίσιο παραπάνω δεν ήταν πλέον επαρκές για να εξηγήσει τις τάσεις των ΑΞΕ, όπως ο αυξανόμενος όγκος των ΑΞΕ μεταξύ δύο πλούσιων χωρών στο πλαίσιο της μείωσης των εμπορικών φραγμών (Barrell & Pain, 1997).

Λόγω αυτών των δυσχερειών, σχεδιάστηκαν νέα μοντέλα με αφετηρία τα μοντέλα γενικής ισορροπίας, τα οποία συμπληρώθηκαν με την προσθήκη των βασικών μεταβλητών του πλαισίου, της ιδιοκτησίας και της τοποθεσίας. Ένα τέτοιο υπόδειγμα αναπτύχθηκε από τους J.R. Markuson και A.J. Venables. Το κύριο χαρακτηριστικό αυτών των νέων θεωρητικών υποδειγμάτων είναι ότι κατέδειξαν και ανέδειξαν τη σημασία των ειδικών χαρακτηριστικών των χωρών, όπως η οικονομική ανάπτυξη, στην εξήγηση των τάσεων και των ροών των ΑΞΕ (Nitsch, Beamish & Makino, 1995).

Η θεωρία του Διεθνούς Εμπορίου, η οποία επινοήθηκε από τον Paul Krugman, κάτοχο του βραβείου Νόμπελ Οικονομίας του 2008, αναλύει την επίδραση των οικονομιών κλίμακας στο διεθνές εμπόριο και συνδέεται με την εξάλειψη των τελωνειακών φραγμών, πολιτική που είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους παραγωγής και, συνεπώς, τη δυνατότητα εγκατάστασης μιας εταιρείας εκεί όπου οι συντελεστές παραγωγής είναι λιγότερο ακριβοί, αλλά και τη δυνατότητα χρήσης οικονομιών κλίμακας στην παραγωγική διαδικασία και εστίασης στις αγορές με ευκολότερη πρόσβαση και μεγαλύτερου μεγέθους (Richet, 2019).

Γενικά, οι προαναφερθείσες θεωρίες ΑΞΕ μιλούν για τους σημαντικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις ροές ΑΞΕ, λαμβάνοντας υπόψη σημαντικούς παράγοντες όπως η τοποθεσία (ένα πλεονέκτημα που έχει ο επενδυτής σε μια ξένη χώρα αλλά όχι στη δική του), το μέγεθος της αγοράς, τα εμπορικά εμπόδια και τα χαρακτηριστικά της χώρας, όπως η οικονομική ανάπτυξη (Li & Fabuš, 2019).

3. Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στις χώρες της ΕΕ

Καθώς καθημερινά εμφανίζονται νέες προκλήσεις που καθορίζουν σημαντικές αλλαγές που πρέπει να εξηγηθούν, οι θεωρίες για τις ΑΞΕ θεωρούνται ανεπαρκείς και έτσι έγινε εμπειρική ανάλυση προκειμένου να βρεθούν οι εξηγήσεις που δεν παρέχονται από τις θεωρίες (Li & Fabuš, 2019).

Λόγω της τεράστιας σημασίας της τόσο για τις χώρες της Δυτικής όσο και για τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, αλλά κυρίως για τις τελευταίες, η διαδικασία ολοκλήρωσης της ΕΕ και οι επιπτώσεις της στις ροές κεφαλαίων, το εμπόριο και τις ΑΞΕ στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης αποτέλεσε σημαντικό αντικείμενο έρευνας και εμπειρικής ανάλυσης μεταξύ των μελετητών και των διεθνών οργανισμών (Hunady & Orviska, 2014).

Οι προσομοιώσεις και οι εμπειρικές αναλύσεις είχαν ως βάση τις θεωρίες για τις ΑΞΕ και χρησιμοποίησαν διάφορα μοντέλα, με το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο να είναι το μοντέλο της βαρύτητας. Χρησιμοποιείται για την εξήγηση των διμερών ροών ΑΞΕ σε εμπειρικό επίπεδο και θεωρεί ως πολύ σημαντικούς παράγοντες το μέγεθος της αγοράς και λιγότερο σημαντικούς την ύπαρξη καλών παραγωγικών συντελεστών.

3.1. Εμπειρικά στοιχεία

3.1.1. Προσδιοριστικοί παράγοντες ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης

Οι μακροοικονομικοί δείκτες, όπως το ΑΕΠ ή το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της χώρας υποδοχής: είναι σχετικοί με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και το δυναμικό της αγοράς, αποδεικνύονται σημαντικοί προσδιοριστικοί παράγοντες για τις ροές ΑΞΕ (Haufler & Stöwhase, 2003).

Ορισμένες μελέτες απέδειξαν την ύπαρξη δύο αντίθετων σχέσεων μεταξύ καθενός από τους δύο μακροοικονομικούς δείκτες και των ΑΞΕ: θετική σχέση μεταξύ του ΑΕΠ και των ΑΞΕ, αλλά αρνητική σχέση μεταξύ του κατά κεφαλήν ΑΕΠ

και των ΑΞΕ, ενώ άλλες μελέτες έδειξαν τη θετική επίδραση και των δύο δεικτών στις ροές ΑΞΕ, ενώ η ίδια θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο μακροοικονομικών δεικτών και των ροών ΑΞΕ επιβεβαιώθηκε από ορισμένες άλλες εμπειρικές αναλύσεις (Bevan & Estrin, 2004).

Άλλα σημαντικά ευρήματα ανήκουν στον Bevan, ο οποίος διαπίστωσε μέσω μιας εμπειρικής ανάλυσης ότι το ΑΕΠ της χώρας υποδοχής δεν επηρεάζει σημαντικά τις ροές ΑΞΕ, αλλά η ύπαρξη μεγάλων δυνατοτήτων εκμετάλλευσης οικονομιών κλίμακας. Η απόσταση μεταξύ της χώρας του ξένου επενδυτή και της χώρας όπου πραγματοποιείται η επένδυση: είναι ένα από τα στοιχεία που επηρεάζουν το κόστος μεταφοράς και οι περισσότερες εμπειρικές αναλύσεις απέδειξαν τη σημαντική επιρροή της στις ροές ΑΞΕ.

Παρόλα αυτά, υπάρχουν μελέτες που δεν διαπίστωσαν ότι ο ρόλος του είναι σημαντικός. Τα εμπειρικά αποτελέσματα της έδειξαν ότι παράγοντες όπως η διαφορά μισθών που μεταφράζεται σε εργατικό δυναμικό χαμηλού κόστους είναι πιο ελκυστικοί για τους ξένους επενδυτές, ενώ ακολουθούν το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, ο βαθμός ανοίγματος της οικονομίας και το στάδιο της μεταβατικής διαδικασίας (Demekas, Horváth, Ribakova & Wu, 2007).

Το κόστος και το επίπεδο εξειδίκευσης του εργατικού δυναμικού: η συσχέτιση μεταξύ του κόστους του εργατικού δυναμικού και των ΑΞΕ δεν είναι πολύ σημαντική και η σημασία της ποικίλλει από τομέα σε τομέα - οι ΑΞΕ που πραγματοποιούνται σε τομείς χαμηλού κόστους είναι πολύ ευαίσθητες σε αυτό το ζήτημα, ενώ εκείνες σε τομείς υψηλής τεχνολογίας είναι λιγότερο ευαίσθητες. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι το χαμηλού κόστους εργατικό δυναμικό δεν συνεπάγεται απαραίτητα μειωμένο κόστος παραγωγής και αυτό παρατηρείται κυρίως όταν η παραγωγικότητα της εργασίας είναι χαμηλή (Richet, 2019).

Το επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού και η σημασία του ως καθοριστικού παράγοντα των ΑΞΕ εκτιμώνται διαφορετικά στην εμπειρική ανάλυση: το εργατικό δυναμικό θεωρείται προσοντούχο σε ορισμένες μελέτες αν έχει τριτοβάθμια εκπαίδευση ενώ για άλλες αρκεί η δευτεροβάθμια εκπαίδευση, και οι δύο μελέτες δείχνουν τη σημαντική πτυχή του παράγοντα για τις ροές ΑΞΕ (Bitzenis, 2016).

Ο αντίκτυπος της διεύρυνσης της ΕΕ: τα εμπειρικά στοιχεία έδειξαν ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ της συμμετοχής στην ΕΕ και των ροών ΑΞΕ προς τα κράτη μέλη της ΕΕ ή τις υποψήφιες χώρες της ΕΕ, όπως: τα κράτη μέλη της ΕΕ είναι πιθανότερο να δεχθούν ροές κεφαλαίων από άλλες χώρες της ΕΕ και η επίσημη ανακοίνωση της ΕΕ σχετικά με τις προοπτικές ολοκλήρωσης διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των ροών ΑΞΕ (Nitsch, Beamish & Makino, 1995).

Άλλα σημαντικά αποτελέσματα προέκυψαν από τον Gorg, ο οποίος ανέλυσε τις δυνατότητες αύξησης των ΑΞΕ μετά τη διαδικασία ολοκλήρωσης της ΕΕ για ορισμένες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, εντοπίζοντας περιορισμένες δυνατότητες στον τομέα της μεταποίησης και μεγαλύτερες δυνατότητες στον τομέα των υπηρεσιών. Ο Brenton κατέληξε σε διαφορετικά αποτελέσματα στην εμπειρική του ανάλυση, τα οποία επικεντρώνονται σε τρεις κύριες πτυχές. Πρώτον, οι ΑΞΕ που προσέλκυσαν οι χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης είχαν το αναμενόμενο επίπεδο (που αντιστοιχούσε στις τιμές του ΑΕΠ και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ των αντίστοιχων ετών) και οι νέοι δυνητικοί επενδυτές θα πρέπει να ενθαρρύνονται από τη χώρα υποδοχής των ΑΞΕ από την πρόοδο του προγράμματος μεταρρυθμίσεων και την οικονομική της ανάπτυξη, γεγονός που δείχνει τη σημασία των δύο παραγόντων (Nguyen & Cieřlik, 2021).

Δεύτερον, η μελέτη δεν βρήκε καμία απόδειξη ότι η αύξηση των ΑΞΕ στα κράτη μέλη της ΕΕ θα προκαλέσει μείωση των ροών ΑΞΕ προς τις χώρες εκτός ΕΕ και, τρίτον, η ολοκλήρωση της ΕΕ δεν έχει σημαντικό αντίκτυπο στο απόθεμα ΑΞΕ των νέων κρατών μελών. Άλλα σημαντικά ευρήματα ανήκουν στον Bevan. Διαπίστωσε ότι οι ροές ΑΞΕ προς τα κράτη της ΕΕ επηρεάζονται κυρίως από το μοναδιαίο κόστος εργασίας, το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, τον κίνδυνο χώρας και τους παράγοντες βαρύτητας (Richet, 2019).

Εξετάζοντας τα εμπειρικά αποτελέσματα, το συμπέρασμα είναι ότι είχαν τόσο αντιφατικά ευρήματα όσο και ευρήματα που επιβεβαιώνονται μεταξύ τους. Μεταξύ των αντιφάσεων, για παράδειγμα, το εύρημα του Bevan ότι το ΑΕΠ της χώρας υποδοχής δεν είναι σημαντικό για τις ροές ΑΞΕ της χώρας είναι ακριβώς το αντίθετο από τα αποτελέσματα που βρήκαν οι Gorg και Greenaway και ο Serbu.

Αυτό θα μπορούσε να εξηγηθεί από τα διαφορετικά έτη κατά τα οποία έγινε η εμπειρική ανάλυση - Bevan (2000), Gorg και Greenaway (2002) - που προκάλεσαν τρεις διαφορετικές περιόδους για την ανάλυση και συνεπώς τρεις διαφορετικές σειρές δεδομένων που χρησιμοποιήθηκαν, ακόμη και αν οι χώρες που αποτέλεσαν το αντικείμενο της μελέτης ήταν οι ίδιες.

Μια άλλη ασυμφωνία μεταξύ των εμπειρικών αποτελεσμάτων αφορά τη σημασία που βρέθηκε για την απόσταση μεταξύ της χώρας υποδοχής και της χώρας προέλευσης των ΑΞΕ. Ο Serbu τη βρήκε σημαντική για τις αποφάσεις των ξένων επενδυτών, αλλά η Resmini διαπίστωσε το αντίθετο (Richet, 2019).

Το κόστος και το επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού βρέθηκαν σημαντικά για τις ροές ΑΞΕ από τους Gorg και Greenaway, Serbu και Brenton. Τα αντίστοιχα αποτελέσματα σχετικά με την επίδραση αυτού του παράγοντα στην τάση των ΑΞΕ στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης δικαιολογούν τη σημασία του, καθιστώντας τον έτσι έναν από τους κύριους παράγοντες προσέλκυσης ΑΞΕ στις χώρες αυτές (Nguyen & Cieslik, 2021).

Όσον αφορά τον αντίκτυπο της ολοκλήρωσης της ΕΕ στην τάση των ΑΞΕ μετά την ενταξιακή διαδικασία, δόθηκαν μερικά ακόμη ευρήματα από τον Buch. Διαπίστωσε ότι τα κράτη μέλη της ΕΕ είναι πιθανό να δέχονται περισσότερες ροές κεφαλαίων από άλλες χώρες της ΕΕ παρά από τα κράτη μέλη εκτός ΕΕ. Η διαδικασία ολοκλήρωσης της ΕΕ μπορεί επομένως να θεωρηθεί ως ένας από τους καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στην Ευρώπη, ενώ τα εμπειρικά αποτελέσματα προσφέρουν πληροφορίες σχετικά με τον αντίκτυπο των ανακοινώσεων σχετικά με την ολοκλήρωση της ΕΕ ως σημαντικός καθοριστικός παράγοντας των ΑΞΕ και την κατανομή και τη δομή των ροών ΑΞΕ μετά την ολοκλήρωση της ΕΕ (Richet, 2019).

3.1.2. Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στις ΝΑΕ

Σε σύγκριση με τις θεωρίες για τις ΑΞΕ, η εμπειρική ανάλυση βρήκε νέους συγκεκριμένους προσδιοριστικούς παράγοντες για τις ροές ΑΞΕ στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, όπως η επίδραση της διεύρυνσης της ΕΕ και η απόσταση μεταξύ της χώρας υποδοχής και της χώρας προέλευσης των ΑΞΕ, και επιβεβαίωσε τα

ευρήματα των θεωριών για τις ΑΞΕ, όσον αφορά τα ειδικά χαρακτηριστικά της χώρας, όπως η οικονομική ανάπτυξη που αναφέρει ο Markusen και επιβεβαιώνεται από τα εμπειρικά αποτελέσματα των Gorg and Greenaway και Serbu, αλλά προσθέτοντας νέους παράγοντες όπως το στάδιο της μεταβατικής διαδικασίας (συμπεριλαμβανομένων παραγόντων όπως η ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα, η διαφθορά, ο κίνδυνος της χώρας) (Nguyen & Cieslik, 2021).

Άλλες κοινές πτυχές των δύο θεωριών και των εμπειρικών αποτελεσμάτων είναι η σημασία των οικονομικών κλίμακας που δηλώνει ο Krugman μέσω της θεωρίας του για το διεθνές εμπόριο και αποδεικνύεται από τα εμπειρικά αποτελέσματα του Bevan. Το χαμηλό κόστος και το υψηλό επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού στη χώρα υποδοχής ΑΞΕ αποτελούν στοιχείο που δημιουργεί πλεονέκτημα που έχει ο επενδυτής στην ξένη χώρα αλλά όχι στη δική του - και επιβεβαιώνεται από τον Serbu, Cartenesen και Gorg και Greenaway, το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, συνέπεια της θεωρίας του διεθνούς εμπορίου, που επιβεβαιώνεται από τα αποτελέσματα των Laura Resmini και Bevan και όχι τελικά το εμπορικό άνοιγμα (Kedron & Bagchi-Sen, 2012).

3.2. Ολοκλήρωση ΕΕ: σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας ΑΞΕ

Όπως προέκυψε από την εμπειρική ανάλυση για την εύρεση σημαντικών προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ, η ένταξη των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης στη διεθνή αγορά και ιδίως η ολοκλήρωση της ΕΕ αποδείχθηκε ότι έχει σημαντική σημασία για τις ροές ΑΞΕ τους. Οι σημαντικότερες επιδράσεις που προέρχονται από την ενσωμάτωση μιας χώρας σε μια διεθνή δομή και έχουν άμεσο αντίκτυπο στην τάση των ΑΞΕ είναι οι ροές κεφαλαίου και οι εμπορικές ροές (Pain & Lansbury, 1997).

3.2.1. Η θεωρία της ολοκλήρωσης

Σύμφωνα με την καθιερωμένη οικονομική θεωρία, η ενσωμάτωση των αναπτυσσόμενων οικονομιών στην παγκόσμια αγορά θα πρέπει να ακολουθείται από ροές κεφαλαίων που προέρχονται από τις ανεπτυγμένες χώρες προς τις πρώτες, οι οποίες θεωρούνται φτωχότερες από πλευράς κεφαλαίων, προκειμένου να εξισορροπηθεί το ισοζύγιο πληρωμών τους (Buch, Kokta & Piazzolo, 2003).

Η νεοκλασική θεωρία χρησιμοποιεί το νόμο του οριακού οφέλους (γνωστό και ως νόμο της φθίνουσας απόδοσης) για να εξηγήσει τις ροές κεφαλαίων που προέρχονται από τις πλούσιες σε κεφάλαια χώρες προς τις φτωχότερες, δηλώνοντας ότι οι ροές κεφαλαίων προς τη δεύτερη θα σταματήσουν όταν τα κεφάλαια γίνουν συνεπή στην οικονομία της και οι οριακές αποδόσεις του κεφαλαίου στη φτωχή χώρα θα ξεπεράσουν τις οριακές αποδόσεις στην πλουσιότερη χώρα (Yannopoulos, 1989).

3.2.2. Τα εμπειρικά στοιχεία

Η θεμελίωση που προσφέρει η θεωρία της ολοκλήρωσης, εξακολουθεί να στερείται ορισμένων εξηγήσεων, όπως η δομή των ροών κεφαλαίων, και έτσι έχουν γίνει πολλές εμπειρικές αναλύσεις για να βρεθούν οι απαραίτητες πληροφορίες.

Οι Razin et al. διαπίστωσαν μέσω της ανάλυσής τους ότι μετά τη διαδικασία ολοκλήρωσης μια χώρα θα πρέπει να δέχεται υψηλές ροές ΑΞΕ και τραπεζικών δανείων ενώ βρίσκεται στα αρχικά στάδια ανάπτυξης και αυτές θα αντικατασταθούν από επενδύσεις χαρτοφυλακίου καθώς η χώρα θα αναπτύσσεται. Άλλες σημαντικές διαπιστώσεις για τις ροές κεφαλαίων ανήκουν στους Lane και Milesi-Ferretti, οι οποίοι διαπίστωσαν ότι τα σημαντικά στοιχεία για την εξωτερική χρηματοοικονομική δομή μιας χώρας είναι το εμπορικό άνοιγμα, η οικονομική και χρηματοοικονομική ανάπτυξη (Blomkvist & Drogendijk, 2016).

Τα εμπειρικά αποτελέσματα επιβεβαίωσαν τις θεωρίες για την ολοκλήρωση, σύμφωνα με τις οποίες η ολοκλήρωση της αγοράς και της οικονομίας θα έχει επιπτώσεις τόσο στις κεφαλαιακές ροές όσο και στην ανάπτυξη του εμπορίου, και έδωσαν περαιτέρω πληροφορίες για τη διάρθρωση των κεφαλαιακών ροών και τις

ΑΞΕ ως ένα από τα στοιχεία τους (Ghauri & Oxelheim, 2003). Οι ροές ΑΞΕ υποτίθεται ότι αυξάνονται μετά την ολοκλήρωση, ενώ η χώρα υποδοχής βρίσκεται ακόμη σε πρώιμα στάδια ανάπτυξης και στη συνέχεια μειώνονται και σταδιακά αντικαθίστανται από επενδύσεις χαρτοφυλακίου καθώς η χώρα αναπτύσσεται.

3.3. Προσδιοριστικοί παράγοντες ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης

Αξιολογώντας τις τρεις θέσεις που παρουσιάστηκαν, οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ για τις ΝΑΕ μπορούν να συνοψιστούν ως εξής (Slaughter & Ekholm, 2003):

- ✓ Η οικονομική ανάπτυξη (κατά κεφαλήν ΑΕΠ): ο παράγοντας θεωρείται σημαντικός από τις θεωρίες των ΑΞΕ μέσω των ευρημάτων του Markuson, από τις περισσότερες εμπειρικές αναλύσεις των ΑΞΕ και όχι τελικά από την εμπειρική ανάλυση της ολοκλήρωσης μέσω των Lane και Milesi που κατέδειξαν τη σημασία της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής ανάπτυξης για τις εξωτερικές ροές κεφαλαίων.
- ✓ Το κόστος και το επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού: ο παράγοντας *τοποθεσία* αναφέρεται στα πλεονεκτήματα που έχει ο επενδυτής στην ξένη χώρα αλλά όχι στη δική του, το χαμηλού κόστους εργατικό δυναμικό είναι ένα τέτοιο πλεονέκτημα
- ✓ Η διεύρυνση της ΕΕ: είναι ένα πιο ιδιαίτερο στοιχείο για την Ευρώπη και κυρίως για τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης. Λόγω αυτής της πτυχής και λόγω της σχετικά νέας σημασίας του, καμία θεωρία ΑΞΕ δεν αναφέρει κυριολεκτικά αυτόν τον παράγοντα ή δεν κάνει αναφορά σε αυτόν.
Η εμπειρική ανάλυση διαπίστωσε ότι δύο κύριες πτυχές που συνδέονται με τον παράγοντα αυτό είναι σημαντικές για τις ροές ΑΞΕ: οι επίσημες ανακοινώσεις για τη διεύρυνση από την ΕΕ και η τάση των ΑΞΕ μετά την ολοκλήρωση της ΕΕ.
Η θεωρία της ολοκλήρωσης προσφέρει πληροφορίες σχετικά με τις ροές κεφαλαίων από τις ανεπτυγμένες χώρες προς τις λιγότερο ανεπτυγμένες. Τα εμπειρικά στοιχεία προσφέρουν λεπτομερέστερες πληροφορίες για τη διάρθρωση των κεφαλαιακών ροών, καθώς τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τους Razin et. al υποδηλώνουν ότι οι κεφαλαιακές ροές μετά την ολοκλήρωση θα αποτελούνται κυρίως από ΑΞΕ και τραπεζικά δάνεια, ενώ η νέα ολοκληρωμένη χώρα βρίσκεται ακόμη σε πρώιμα στάδια ανάπτυξης και

ότι το μερίδιο των επενδύσεων χαρτοφυλακίου θα αυξηθεί καθώς η χώρα θα αναπτύσσεται.

- ✓ Το μεταβατικό στάδιο και το επιχειρηματικό περιβάλλον: όπως και η διεύρυνση της ΕΕ, είναι ένα πιο ιδιαίτερο στοιχείο για την Ευρώπη και κυρίως για τις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης.
- ✓ Το μέγεθος της αγοράς: θεωρείται σημαντικό τόσο από τις θεωρίες των ΑΞΕ όσο και από εμπειρικά στοιχεία.
- ✓ Το άνοιγμα του εμπορίου: βρέθηκε ως σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας των ΑΞΕ από τις θεωρίες των ΑΞΕ.
- ✓ Η απόσταση μεταξύ της χώρας υποδοχής και της χώρας προέλευσης των ΑΞΕ: ο παράγοντας βρέθηκε σημαντικός για τις ροές ΑΞΕ στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης.

4. Η μεταβατική διαδικασία και η πρόκληση της ΕΕ στη Ρουμανία

Όπως φαίνεται, η διαδικασία μετασχηματισμού στη Ρουμανία ήταν στενά συνδεδεμένη με τη διαδικασία ένταξης στην ΕΕ και η μεταρρυθμιστική ατζέντα επικεντρώθηκε κυρίως στην εκπλήρωση των απαιτήσεων στο πλαίσιο των διαπραγματευτικών κεφαλαίων για την ένταξη στην ΕΕ.

Σε αυτό το πλαίσιο, τα σημαντικά βήματα που έκανε η Ρουμανία στη διαδικασία ένταξης προσφέρουν κατάλληλη πληροφόρηση και σημαντικές εξηγήσεις και πληροφορίες σχετικά με τις μεταρρυθμίσεις, τις αποφάσεις που ελήφθησαν και το χρονοδιάγραμμα και τα αποτελέσματά τους.

4.1. Η Ρουμανία και η πρόκληση της ΕΕ

Οι σχέσεις της Ρουμανίας με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα ξεκίνησαν τη δεκαετία του '60, καθώς ήταν η πρώτη χώρα της Κεντρικής - Ανατολικής Ευρώπης που είχε επίσημες σχέσεις με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα. Το 1974 η Ρουμανία έγινε μία από τις χώρες που εντάχθηκαν στο Γενικευμένο Σύστημα Προτιμήσεων της Κοινότητας (Moraru, 2013).

Μετά την πτώση του κομμουνισμού η Ρουμανία κατέστησε σαφή τη βούλησή της να ενταχθεί στην ΕΕ και από το 1990 η ένταξη στην ΕΕ έγινε ο κύριος στόχος στην ατζέντα όλων των κυβερνήσεων.

Την 1η Φεβρουαρίου 1993, η Ρουμανία υπέγραψε τη Συμφωνία Σύνδεσης με την ΕΕ, έγγραφο που τέθηκε σε ισχύ δύο χρόνια αργότερα. Τον Ιούνιο του 1995 η Ρουμανία κατέθεσε επίσημα αίτηση προσχώρησης στην ΕΕ και τον Δεκέμβριο του 1999 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφάσισε την έναρξη ενταξιακών διαπραγματεύσεων με τη Ρουμανία, μαζί με άλλα έξι κράτη. Επίσημως, οι διαπραγματεύσεις ξεκίνησαν στις 15 Φεβρουαρίου 2000 και ολοκληρώθηκαν, σε τεχνικό επίπεδο, στη Διάσκεψη Προσχώρησης σε υπουργικό επίπεδο στις 14

Δεκεμβρίου 2004, απόφαση που επιβεβαιώθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις Βρυξέλλες στις 16-17 Δεκεμβρίου του ίδιου έτους. Το Συμβούλιο επαναδιατύπωσε επίσης το χρονοδιάγραμμα για την ένταξη της Ρουμανίας στην ΕΕ ως εξής: Απρίλιος 2005 - υπογραφή της Συνθήκης Προσχώρησης, 1η Ιανουαρίου 2007 - πραγματική προσχώρηση (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Η συνθήκη προσχώρησης της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας στην ΕΕ υπεγράφη στις 25 Απριλίου 2005 στο Λουξεμβούργο από τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία από τη μία πλευρά και από τους εκπροσώπους των κρατών μελών από την άλλη. Της υπογραφής της Συνθήκης Προσχώρησης προηγήθηκε η γνωμοδότηση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, η οποία δόθηκε στις 13 Απριλίου 2005, με την απόλυτη πλειοψηφία των ψήφων των Ευρωπαίων βουλευτών (Rathnayaka Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Μετά την υπογραφή της, η Συνθήκη Προσχώρησης υποβλήθηκε στη διαδικασία επικύρωσης σε όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ. Χρονολόγιο της επικύρωσης της Συνθήκης Προσχώρησης: Σλοβακία (21 Ιουνίου 2005), Ουγγαρία (26 Σεπτεμβρίου 2005), Σλοβενία (29 Σεπτεμβρίου 2005), η Κυπριακή Δημοκρατία (27 Οκτωβρίου 2005), η Ελληνική Δημοκρατία (2 Νοεμβρίου 2005), Εσθονία (16 Νοεμβρίου 2005), Τσεχική Δημοκρατία (6 Δεκεμβρίου 2005), Ισπανία (14 Δεκεμβρίου 2005), Ιταλία (22 Δεκεμβρίου 2005), Μάλτα (24 Ιανουαρίου 2006), Λετονία (26 Ιανουαρίου 2006), Ηνωμένο Βασίλειο (16 Φεβρουαρίου 2006), Πορτογαλία (8 Μαρτίου 2006), Λιθουανία (30 Μαρτίου 2006), Πολωνία (30 Μαρτίου 2006), Σουηδία (9 Μαΐου 2006), Αυστρία (11 Μαΐου 2006), Κάτω Χώρες (13 Ιουνίου 2006), Φινλανδία (19 Ιουνίου 2006), Ιρλανδία (21 Ιουνίου 2006), Λουξεμβούργο (29 Ιουνίου 2006), Γαλλία (3 Οκτωβρίου 2006), Βέλγιο (13 Οκτωβρίου 2006), Δανία (21 Νοεμβρίου 2006) και Γερμανία (24 Νοεμβρίου 2006) (Simionescu, 2018).

Μετά την υπογραφή της Συνθήκης Προσχώρησης, η Ρουμανία από υποψήφιο κράτος μετατράπηκε σε κράτος προς προσχώρηση, αποκτώντας την ιδιότητα του ενεργού παρατηρητή στις δραστηριότητες της ΕΕ. Έτσι, η Ρουμανία συμμετείχε τόσο τυπικά όσο και πρακτικά στις εργασίες όλων των κοινοτικών οργάνων, σε πολιτικό και τεχνικό επίπεδο (το Συμβούλιο της ΕΕ και οι τομεακοί σχηματισμοί του, οι ομάδες εργασίας του καθώς και οι συνεδριάσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, οι επιτροπές και οι ομάδες εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το Ευρωπαϊκό

Κοινοβούλιο, η Επιτροπή των Περιφερειών και η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή) (Drob, 2014).

Κατά την περίοδο 1998-2006, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε τα ετήσια έγγραφα αξιολόγησης της πορείας της Ρουμανίας προς την ΕΕ, έγγραφα που ήταν δύο τύπων: εκθέσεις σχετικά με την κατάσταση των προετοιμασιών για την προσχώρηση και, μετά την υπογραφή της Συνθήκης Προσχώρησης, ολοκληρωμένες εκθέσεις παρακολούθησης που παρουσίαζαν την πρόοδο προς την εκπλήρωση των δεσμεύσεων που ανέλαβε η Ρουμανία στη Συνθήκη Προσχώρησης.

Η έκθεση παρακολούθησης της ΕΕ στις 26 Σεπτεμβρίου 2006 επιβεβαίωσε την προσχώρηση της Ρουμανίας στην ΕΕ και την 1η Ιανουαρίου 2007 πραγματοποιήθηκε η έκτη διεύρυνση της ΕΕ προς τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία (Moraru, 2013).

4.2. Το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και το επιχειρηματικό περιβάλλον

4.2.1. Σύντομη επισκόπηση

Έχοντας ΑΕΠ 153487,4 εκατ. ευρώ το 2008, η Ρουμανία είναι χώρα χαμηλού μεσαίου εισοδήματος, με έκταση 237 500 km²101 - την 9η μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ - και πληθυσμό 21,5 εκατ. κατοίκων¹⁰², που την καθιστά τη δεύτερη σε πληθυσμό χώρα στην Κεντρική - Ανατολική Ευρώπη μετά την Πολωνία και την 7η στην ΕΕ. Παρά τα γεωγραφικά και δημογραφικά της πλεονεκτήματα, η κατά κεφαλήν αγοραστική δύναμη είναι 60% χαμηλότερη από τον μέσο όρο της ΕΕ27, καθιστώντας τη Ρουμανία μια από τις φτωχότερες χώρες της Ευρώπης, αλλά με μεγάλες δυνατότητες μετασχηματισμού και εξέλιξης, με την αύξηση του ΑΕΠ κατά 7,1% το 2008 να είναι η υψηλότερη μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ (Simionescu, 2018).

Η πραγματική κατάσταση μπορεί να γίνει κατανοητή και να αιτιολογηθεί από το κομμουνιστικό υπόβαθρο της χώρας και την κεντρικά σχεδιασμένη οικονομία της,

αλλά και από τις κακοσχεδιασμένες και αργά εξελισσόμενες μεταρρυθμίσεις της δεκαετίας 1990-2000. Τον Φεβρουάριο του 2001 η Ρουμανία ξεκίνησε επίσημα τη διαδικασία ένταξης στην ΕΕ104 και έτσι ξεκίνησε μια πιο συνεκτική διαδικασία μακροοικονομικού μετασχηματισμού που περιελάμβανε για αρχή τη χρηματοδοτική βοήθεια και υποστήριξη διεθνών οργανισμών όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Παγκόσμια Τράπεζα ή η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ΕΤΑΑ) (Simionescu, 2018).

Τα αποτελέσματα φάνηκαν σύντομα στην αύξηση του ΑΕΠ, στην έντονη πολιτική ιδιωτικοποιήσεων, με τη Ρουμανία να κατέχει το ρεκόρ των περισσότερων επιχειρήσεων που ιδιωτικοποιήθηκαν από τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης το 2003, στην υιοθέτηση φορολογικού κώδικα για πρώτη φορά.

Η Ρουμανία είχε ακόμη πολλά να επιτύχει και στη σύνοδο κορυφής του Ιουνίου 2004, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης επιβεβαίωσε "τον κοινό στόχο της Ένωσης να υποδεχθεί τη Ρουμανία (και τη Βουλγαρία) ως κράτη μέλη της Ένωσης τον Ιανουάριο του 2007" και επιβεβαίωσε "...την αποφασιστικότητά του να ολοκληρώσει επιτυχώς τις ενταξιακές διαπραγματεύσεις το 2004...", αλλά υπό τον όρο ότι "θα διατηρηθεί η πραγματική και αποτελεσματική πρόοδος στις μεταρρυθμίσεις και τις προετοιμασίες για την ένταξη" και ότι οι δύο υποψήφιοι "θα εντείνουν τις προσπάθειές τους ώστε να είναι έτοιμες για ένταξη το 2007" (Misztal, 2010).

Κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών η Ρουμανία κατάφερε να συμμορφωθεί με τα περισσότερα από τα αιτήματα της ΕΕ που έπρεπε ακόμη να εκπληρώσει και να κλείσει τα περισσότερα κεφάλαια των ενταξιακών διαπραγματεύσεων με την ΕΕ, ενώ τα εναπομένοντα ζητήματα για τα οποία η Ρουμανία εξακολουθεί να παρακολουθείται μετά την ένταξή της στην ΕΕ την 1η Ιανουαρίου 2007 είναι η διαφθορά και ο δικαστικός μηχανισμός.

4.2.2. Ιδιωτικοποιήσεις

4.2.2.1. Κύρια βήματα

Οι κυριότερες μέθοδοι ιδιωτικοποίησης που χρησιμοποιούνται στη Ρουμανία είναι οι εξής (Simionescu, 2018):

- Ταμεία μαζικών ιδιωτικοποιήσεων: χρησιμοποιήθηκαν κυρίως το 1995-1996, δεν είχαν διαφάνεια προς τον πληθυσμό, καθώς η διαχείρισή τους γινόταν κυρίως από το κράτος.
- Εξαγορές από τη διοίκηση και τους εργαζομένους (MEBO): ήταν κυρίαρχες κατά την περίοδο 1993-1997, όταν ένας μεγάλος αριθμός εσωτερικών ιδιοκτητών και εργαζομένων (σχεδόν 65% κατά μέσο όρο) αγόρασε μετοχές των ρουμανικών εταιρειών με τη βοήθεια των επιχορηγήσεων σταθερής αξίας που προσέφερε το ρουμανικό κράτος.
- Άμεσες πωλήσεις ή πώληση με μετρητά: επικράτησαν κατά την περίοδο 1996-1998 και συνέβαλαν στην αύξηση του αριθμού των ιδιωτικοποιημένων εταιρειών και των ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία.
- Πωλήσεις σε στρατηγικούς επενδυτές: κυριάρχησαν στη διαδικασία ιδιωτικοποίησης από το 1998, αλλά αφορούσαν μεγάλες κρατικές εταιρείες μόνο μετά το 2001. Σημαντικό ζήτημα ήταν τότε για πρώτη φορά όχι μόνο ο αριθμός των εταιρειών που πωλήθηκαν αλλά και το μερίδιο του κεφαλαίου που μεταβιβάστηκε στον ιδιωτικό τομέα, γεγονός που σήμαινε τη μείωση του ρόλου του κράτους στην εθνική οικονομία.

Η ιδιωτικοποίηση στη Ρουμανία μπορεί να καταγραφεί ως αργή και συνεχιζόμενη, σε σύγκριση με τις πιο επιτυχημένες διαδικασίες ιδιωτικοποίησης στις χώρες μετάβασης. Το πρώτο σημαντικό έτος ιδιωτικοποίησης ήταν το 1992, όταν οι πράξεις ιδιωτικοποίησης ξεκίνησαν με τις ιδιωτικοποιήσεις μικρής κλίμακας, δημιουργώντας ταυτόχρονα τις πρώτες σημαντικές άμεσες ξένες επενδύσεις στη Ρουμανία (Slaughter & Ekholm, 2003). Ωστόσο, η διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων ξεκίνησε κανονικά το 1998, όταν δημιουργήθηκε το νομικό πλαίσιο και μέχρι το τέλος του 2003 είχε ιδιωτικοποιηθεί μόνο το 40% των μεγάλων επιχειρήσεων και περίπου το 66% των μεσαίων επιχειρήσεων.

Η πιο επιτυχημένη περίοδος ιδιωτικοποιήσεων στη Ρουμανία ήταν η περίοδος 2001-2004, κατά την οποία το κεφάλαιο που πωλήθηκε αντιπροσωπεύει πάνω από το ήμισυ του συνολικού κεφαλαίου που πωλήθηκε μέχρι το 2004. Η περίοδος αυτή είναι επίσης η αρχή της αύξησης της συμμετοχής των ξένων επενδυτών στη διαδικασία ιδιωτικοποίησης, καθώς το ποσό του κεφαλαίου που αγοράστηκε από τους ξένους επενδυτές είναι 5,4 φορές υψηλότερο από το ποσό που αγοράστηκε κατά την περίοδο 1992 - 2000 και αντιπροσωπεύει περίπου το 84% του μετοχικού κεφαλαίου που πωλήθηκε από το ρουμανικό κράτος κατά τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης από το 1992 (Geamănu, 2014).

Αυτός ο τύπος ΑΞΕ, που καθορίζεται από τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης, αναφέρεται συχνά ως ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση και είχε την κορύφωσή του το 2001, όταν το 96,90% των κρατικών επιχειρήσεων ιδιωτικοποιήθηκε σε ξένους επενδυτές.

Οι περισσότερες από τις επιτυχημένες ιστορίες ιδιωτικοποιήσεων συνέβησαν κατά την περίοδο 2001-2004 και περιλαμβάνουν (Raluca & Alecsandru, 2012):

- SIDEX - η μεγαλύτερη χαλυβουργία που ιδιωτικοποιήθηκε στην ινδοβρετανική LNM Holding το 2001,
- Electrica Oltenia και Electrica Moldova - ο διανομέας ηλεκτρικής ενέργειας που κάλυπτε περίπου το 20% της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας πωλήθηκε στην ιταλική εταιρεία Enel το 2004 έναντι 112 εκατ. ευρώ,
- Petrom - η μεγαλύτερη κρατική εταιρεία και ο εθνικός διανομέας φυσικού αερίου πωλήθηκε το 2004 στον αυστριακό όμιλο OMV, έναντι 1,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ.

Η έντονη διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων που προώθησε η ρουμανική κυβέρνηση κατά την περίοδο 2001-2004 συνδέεται στενά με το γεγονός ότι η περίοδος 2001-2004 ήταν η επίσημη περίοδος των ενταξιακών διαπραγματεύσεων της Ρουμανίας με την ΕΕ.

Η διαδικασία ιδιωτικοποιήσεων συνεχίστηκε με επιτυχία κατά τα επόμενα έτη και το 2006 αποδείχθηκε το πιο σημαντικό, με ιδιωτικοποιημένα κεφάλαια που σχεδόν ισοδυναμούσαν με το συνολικό ποσό των πωληθέντων κεφαλαίων από το 1990. Καθώς το 2006 ήταν το έτος που προηγήθηκε της εισόδου της Ρουμανίας στην ΕΕ,

αυτή η έντονη ιδιωτικοποίηση μπορεί να εξηγηθεί από την ανάγκη της Ρουμανίας να ολοκληρώσει τις δεσμεύσεις της στην ΕΕ (Geamănu, 2014).

Οι σημαντικότερες συμφωνίες ιδιωτικοποίησης που ολοκληρώθηκαν ήταν οι εξής:

- Η ιδιωτικοποίηση της "Electrica Muntenia Sud", του μεγαλύτερου προμηθευτή ηλεκτρικής ενέργειας στο νότιο τμήμα της Ρουμανίας, στην ιταλική εταιρεία Enel, το 2006,
- Η ιδιωτικοποίηση της CEC Bank (Ρουμανικό Ταμειστήριο) στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας το 2007.

Ο συνολικός αριθμός των εταιρειών που ιδιωτικοποιήθηκαν στο τέλος του 2007 ήταν 9503, αριθμός που δεν περιλαμβάνει τις συμβάσεις ιδιωτικοποίησης που ακυρώθηκαν λόγω μη εκπλήρωσης των απαιτήσεων και μη εφαρμογής των αιτιών που προβλέπονταν στη σύμβαση πώλησης-αγοράς κατά την περίοδο παρακολούθησης μετά την ιδιωτικοποίηση (Mudiyanselage, Epuran & Tescașiu, 2021).

4.2.2.2. Οφέλη και επακόλουθα

Στο τέλος του 2007 η διαδικασία ιδιωτικοποίησης είχε κυρίως ολοκληρωθεί¹³. Τα οφέλη της για τη ρουμανική οικονομία ήταν πολλαπλά.

- Οι ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση

Οι επιτυχημένες ιστορίες ιδιωτικοποιήσεων που υποστηρίχθηκαν από το ΔΝΤ, την ΕΤΑΑ και απαιτήθηκαν από τη διαδικασία μετασχηματισμού για την ένταξη στην ΕΕ είχαν πολύ θετικό αντίκτυπο στις ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία μακροπρόθεσμα, 204 από τις μεγαλύτερες ξένες εταιρείες που ήρθαν στη Ρουμανία εξακολουθούν να είναι σημαντικοί παράγοντες στην εθνική αγορά. Η διαδικασία ιδιωτικοποίησης άνοιξε και τόνωσε την άφιξη ξένων επενδυτών στη Ρουμανία, αυξάνοντας σημαντικά τις ΑΞΕ που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις, οι οποίες κυριαρχούσαν στις ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία πριν από την προσχώρηση στην ΕΕ το 2007, κυρίως κατά την περίοδο των διαπραγματεύσεων 2000-2004 και κατά το προενταξιακό έτος 2006 (Dima, 2016).

- Η αύξηση του μεριδίου του ιδιωτικού τομέα στην οικονομία

Μια άλλη σημαντική πτυχή της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης ήταν η συμβολή της στη δημιουργία μιας λειτουργικής οικονομίας της αγοράς, η οποία αποτελεί μέρος των οικονομικών κριτηρίων που πρέπει να πληρούν οι υποψήφιας χώρες για να γίνουν μέλη της ΕΕ. Μέσω της ιστοσελίδας των ιδιωτικοποιήσεων οι μεγάλες κρατικές εταιρείες γίνονται ιδιοκτησία ιδιωτών επενδυτών, το πρώτο σημαντικό βήμα για το πέρασμα από μια οικονομία κεντρικού σχεδιασμού σε μια οικονομία της αγοράς που βασίζεται στην ταυτόχρονη λειτουργία και την ιδιωτική ιδιοκτησία (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

4.2.3. Επιχειρηματικό περιβάλλον

Ένα από τα κύρια καθήκοντα που αντιμετώπισαν οι ρουμανικές κυβερνήσεις κατά τη διάρκεια της μεταβατικής διαδικασίας και ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα όλων των οικονομιών μετάβασης είναι η μεταρρύθμιση του διοικητικού μηχανισμού, η ψήφιση και η εφαρμογή στην πράξη νέων κανονισμών και νόμων για την αλλαγή του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και την προσαρμογή του τόσο για τους εγχώριους όσο και για τους ξένους επενδυτές. Για τη Ρουμανία, η διαδικασία αυτή συνδέεται επίσης με την ολοκλήρωση της ατζέντας της ΕΕ (Dima, 2016).

Καθώς η ιδιωτικοποίηση ήταν ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα κατά τη μεταβατική διαδικασία και το πρώτο βήμα προς την οικονομία της αγοράς, οι περισσότερες προσπάθειες των ρουμανικών κυβερνήσεων επικεντρώθηκαν από το 2001 στον εντοπισμό και τη μείωση των εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι ιδιώτες επενδυτές κατά την έναρξη και τη διεξαγωγή μιας επιχείρησης, στην εφαρμογή ενός πιο διαφανούς πλαισίου πολιτικής για τους ιδιώτες επενδυτές και στην ύπαρξη καλύτερων διαύλων επικοινωνίας με την επιχειρηματική κοινότητα (Rathnayaka Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Για να επιτύχει αυτούς τους στόχους, η Ρουμανία ζήτησε τη βοήθεια διεθνών οργανισμών, όπως το Σύμφωνο του ΟΟΣΑ για τη Νοτιοανατολική Ευρώπη για τη

μεταρρύθμιση, τις επενδύσεις, την ακεραιότητα και την ανάπτυξη, και δημιούργησε νέες μονάδες στα υπουργεία της, όπως η Μονάδα Επιχειρηματικού Περιβάλλοντος που δημιουργήθηκε στο Υπουργείο Οικονομίας και Εμπορίου με ειδικό σκοπό τη στενή εφαρμογή και παρακολούθηση των σχεδίων δράσης για τη ρυθμιστική μεταρρύθμιση.

Τα κυριότερα αποτελέσματα ήταν τα εξής (Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021):

- Ο νόμος για τη διαφάνεια στη δημόσια διοίκηση αριθ. 52/2003 ορίζει ότι οι δημόσιοι φορείς πρέπει να διαβουλεύονται εκ των προτέρων με τα ενδιαφερόμενα μέρη όταν θεσπίζουν νομοθεσία,
- Νομοθεσία σχετικά με τη διαδικασία σιωπηρής έγκρισης της τακτικής από τον Νοέμβριο του 2003 που επιτρέπει στις εταιρείες να αναλάβουν δράση εάν δεν έλαβαν απάντηση εντός 30 ημερών από την αρμόδια κυβερνητική αρχή,
- Νόμος για την πτώχευση και τη δικαστική εξυγίανση αριθ. 149/11.05.2004 που βελτιώνει τα δικαιώματα των πιστωτών και διευκολύνει τον τερματισμό μη κερδοφόρων επιχειρήσεων,
- Π.Δ. αριθ. 396/2002 που αποφασίζει ότι κάθε νέος νόμος θα πρέπει να συνοδεύεται από αξιολόγηση του ρυθμιστικού αντικτύπου σύμφωνα με τα πρότυπα του ΟΟΣΑ,
- Η έγκριση της "Στρατηγικής για την ανάπτυξη των ΜΜΕ για την περίοδο 2004-2008".
- Το Π.Δ. αριθ. 913/2004 και το Π.Δ. αριθ. 991/2004 που εισήγαγαν τη δυνατότητα ηλεκτρονικής εγγραφής μιας νέας επιχείρησης στον δικτυακό τόπο του Εθνικού Γραφείου Εμπορικού Μητρώου - του επίσημου οργάνου για την εγγραφή νέων επιχειρήσεων στη Ρουμανία, διευκολύνοντας έτσι τις διατυπώσεις για την ίδρυση μιας νέας επιχείρησης.

Τα μέτρα που έλαβαν οι ρουμανικές αρχές για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος κινήθηκαν προς τη σωστή κατεύθυνση, πρόοδος που αναφέρεται στην έκθεση παρακολούθησης που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Σεπτέμβριο του 2006. Διευκόλυναν τόσο τη διαδικασία ίδρυσης μιας νέας επιχείρησης με τη συμπλήρωση μιας ηλεκτρονικής αίτησης και την υποβολή της στον δικτυακό τόπο του Εθνικού Γραφείου Εμπορικού Μητρώου όσο και τη διαδικασία άσκησης

επιχειρηματικής δραστηριότητας, βοηθώντας τις ΜΜΕ και εμπλέκοντας τις ιδιωτικές επιχειρήσεις στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, εφόσον αυτές αφορούν τα συμφέροντά τους (Raluca & Alecsandru, 2012).

Ο φορολογικός κώδικας της 1ης Ιανουαρίου 2004 συγκέντρωσε για πρώτη φορά όλους τους νόμους και τους κανονισμούς για τους φόρους και θεωρείται ένα από τα κύρια βήματα που έκαναν οι ρουμανικές αρχές για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Προκειμένου να εναρμονιστεί με τις απαιτήσεις της ΕΕ, υιοθετήθηκε νέος φορολογικός κώδικας, ο οποίος τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2007, καθορίζοντας τις τιμές για τον ΦΠΑ που παραμένει στο 19% και τον ενιαίο ενιαίο φορολογικό συντελεστή που παραμένει στο 16%, πράγμα που σημαίνει ότι τόσο τα εισοδήματα των φυσικών όσο και των νομικών προσώπων φορολογούνται με ενιαίο φορολογικό συντελεστή 16%, γνωστό ως ενιαία φορολογική μεταρρύθμιση. Ακολούθησε το έκτακτο κυβερνητικό διάταγμα αριθ. 91/2008 που σήμαινε την ενσωμάτωση στον ρουμανικό φορολογικό κώδικα των τελευταίων αλλαγών από τη νομοθεσία της ΕΕ και την ευθυγράμμισή του με την τάση της ΕΕ (Rathnayaka Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

Η φορολόγηση μέσω της ενιαίας φορολογικής μεταρρύθμισης κατέστησε τη Ρουμανία μία από τις πιο ανταγωνιστικές χώρες της περιοχής για τους ξένους επενδυτές, λόγω του χαμηλού επιπέδου του φορολογικού συντελεστή σε σύγκριση με τις γειτονικές χώρες.

Μια λειτουργική οικονομία της αγοράς δεν μπορεί να υπάρξει χωρίς κράτος δικαίου και χωρίς ένα ανεξάρτητο δικαστικό σύστημα που να εγγυάται την ισότητα ενώπιον του νόμου και την αποτελεσματική εφαρμογή του νόμου. Η διαφθορά αποτελεί επίσης ένα σημαντικό εμπόδιο κατά της βελτίωσης του επιχειρηματικού κλίματος και τροχοπέδη τόσο για τους εγχώριους όσο και για τους ξένους επενδυτές (Rathnayaka Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

Παρόλο που η ρουμανική κυβέρνηση έχει εφαρμόσει πολλούς νόμους και μεταρρυθμίσεις για την πρόληψη της διαφθοράς (νόμος αριθ. 301/28.06. 2004 για νέο ποινικό κώδικα, δημιουργία "ειδικής τηλεφωνικής γραμμής για τη δωροδοκία" στο γραφείο του πρωθυπουργού) και να βοηθήσουν το δικαστικό σύστημα (μια

ολοκληρωμένη στρατηγική δικαστικής μεταρρύθμισης για την περίοδο 2003-2004 σχετικά με την εφαρμογή των θεμελιωδών αρχών της δικαιοσύνης και τη λειτουργία των δικαστικών οργάνων και των δικαστών), η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατέληξε στο συμπέρασμα στην έκθεση παρακολούθησης του Ιουνίου 2006 ότι η Ρουμανία δεν έχει ακόμη επιλύσει πλήρως τα δύο αυτά ζητήματα και ως εκ τούτου εξακολουθεί να παρακολουθείται, ακόμη και μετά την ένταξή της στην ΕΕ το 2007 (Drob, 2014).

4.2.4. Το πλαίσιο για τις ΑΞΕ

4.2.4.1. Το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο για τις ΑΞΕ

Προκειμένου να καταστήσουν το επιχειρηματικό κλίμα πιο ελκυστικό και να προσελκύσουν ξένους επενδυτές στη Ρουμανία, οι ρουμανικές αρχές δημιούργησαν νέους κυβερνητικούς φορείς και υιοθέτησαν νέους επενδυτικούς νόμους και μεταρρυθμίσεις (Ferris, Thompson & Valsan, 1994).

Το 2002, η ρουμανική κυβέρνηση ψήφισε το νόμο αριθ. 390/2002 που αποφάσισε τη δημιουργία του Ρουμανικού Οργανισμού για τις ξένες επενδύσεις (ARIS) στο πλαίσιο της ρουμανικής κυβέρνησης, με κύριο στόχο την παροχή συμβουλών στους ξένους επενδυτές.

Οι σημαντικότερες νομοθετικές πράξεις που εγκρίθηκαν από τη ρουμανική κυβέρνηση, εκτός από τον φορολογικό κώδικα, είναι οι ακόλουθες (Drob, 2014):

- Εμπορικός Κώδικας
- Εταιρικό δίκαιο
- Νόμος περί ανταγωνισμού
- Νόμος για τις άμεσες επενδύσεις (το έκτακτο κυβερνητικό διάταγμα 85/2008 για την τόνωση των επενδύσεων)
- Νόμος σχετικά με την προώθηση των άμεσων επενδύσεων
- Νόμος για τις τραπεζικές δραστηριότητες

- Νόμος περί κινητών αξιών
- Νόμος περί ιδιωτικοποίησης εμπορικών εταιρειών
- Νόμος περί εμπορικού μητρώου

Το επείγον κυβερνητικό διάταγμα 85/2008 για την τόνωση των επενδύσεων, γνωστό ως "Νόμος για τις άμεσες επενδύσεις", είναι το πιο σημαντικό και ρυθμίζει το πλαίσιο για τις επενδύσεις με σεβασμό στις τελευταίες τάσεις της νομοθεσίας της ΕΕ για τους επενδυτές. Έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την εστίαση στις αναπτυξιακές περιοχές που είναι λιγότερο ανεπτυγμένες και δέχθηκαν λιγότερες επενδύσεις στο παρελθόν, προσπαθώντας να μειώσει τις διαπεριφερειακές ανισότητες και να διασφαλίσει μια ισόρροπη εδαφική ανάπτυξη (Rathnayaka Mudiyansele, Epruran & Tescaşiu, 2021).

Η εθνική μεταχείριση για τους ξένους επενδυτές (που ορίζεται από τον μηχανισμό εθνικής μεταχείρισης του ΟΟΣΑ ως "μεταχείριση όχι λιγότερο ευνοϊκή από εκείνη που παρέχεται στις εγχώριες επιχειρήσεις") είναι η βασική αρχή στη βάση της λειτουργίας των ξένων εταιρειών στη ρουμανική επικράτεια. Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι οι ξένοι επενδυτές δεν έχουν περιορισμούς στην επιλογή του τομέα επένδυσης ή της νομικής μορφής της εταιρείας τους σε σύγκριση με τους εγχώριους επενδυτές, έχοντας τα ίδια οφέλη και υπακούοντας στην ίδια δέσμη νόμων με τους εγχώριους.

Οι προσπάθειες που κατέβαλαν οι ρουμανικές αρχές για τη βελτίωση του πλαισίου για τις ΑΞΕ ήταν αξιοσημείωτες και συνέβαλαν σημαντικά στο να καταστεί η Ρουμανία πιο φιλόξενος οικοδεσπότης για τους ξένους επενδυτές. Δημιουργήθηκε ένας ειδικός κυβερνητικός φορέας, η ARIS, αποκλειστικά για τους ξένους επενδυτές και η μεταχείριση των ξένων επενδυτών εντός της Ρουμανίας είναι η ίδια με εκείνη των εγχώριων επενδυτών, η λεγόμενη "εθνική μεταχείριση" (Lenaerts & Merlevede, 2015).

4.2.4.2. Διεθνείς δεσμεύσεις και συμφωνίες για τις ΑΞΕ

Η Ρουμανία είναι μέλος της ΕΕ και έπρεπε να καταστήσει το ρυθμιστικό της πλαίσιο για τις ΑΞΕ σύμφωνο με τη νομοθεσία της ΕΕ. Είναι επίσης μέλος του ΠΟΕ και έχει συνάψει συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου με τις χώρες ΕΖΕΣ και CEFTA, το Ισραήλ, την Τουρκία και ορισμένες χώρες της ΝΑΕΚ. Η Ρουμανία έχει επίσης υπογράψει διμερείς συμφωνίες για την προώθηση και την αμοιβαία προστασία των επενδύσεων με 83 κράτη (Rathnayaka Mudiyansele, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Ωστόσο, μία από τις σημαντικότερες συμφωνίες της Ρουμανίας όσον αφορά τις ΑΞΕ ήταν η υπογραφή της "Διακήρυξης του ΟΟΣΑ για τις διεθνείς επενδύσεις και τις πολυεθνικές επιχειρήσεις" στις 20 Απριλίου 2005, γεγονός που σημαίνει ότι η Ρουμανία ευθυγράμμισε την επενδυτική της πολιτική με τα πρότυπα του ΟΟΣΑ και δεσμεύτηκε να σεβαστεί το πλαίσιο των ΑΞΕ στο πλαίσιο των κατευθυντήριων γραμμών του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις.

Η συμμετοχή της Ρουμανίας σε διεθνείς συμφωνίες και δεσμεύσεις δείχνει την ικανότητα και την προθυμία της να προσαρμοστεί στους διεθνώς αποδεκτούς κανονισμούς και αποτελεί αποδοχή και αναγνώριση των μεταρρυθμίσεων που εφαρμόζονται στο έδαφός της. Η ευθυγράμμιση με τον διεθνώς αποδεκτό κανονισμό για τις ΑΞΕ μπορεί να θεωρηθεί ως ισχυρό κίνητρο για την προσέλκυση ξένων επενδυτών που πρέπει να υπακούουν στη Ρουμανία στους ίδιους νόμους για τις ΑΞΕ που ισχύουν στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες ή ακόμη και στη χώρα τους (Mudiyansele, Eruran & Tescaşiu, 2021).

4.3. Σύνοψη

Και οι τρεις διαδικασίες που παρουσιάστηκαν - ιδιωτικοποίηση, μετασχηματισμός του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και εξέλιξη του πλαισίου των ΑΞΕ - αποδείχθηκαν επιτυχείς και είχαν πολύ σημαντικές συνέπειες για τους ξένους επενδυτές.

➤ Ιδιωτικοποίηση

Η διαδικασία ιδιωτικοποίησης άνοιξε και τόνωσε την άφιξη των ξένων επενδυτών στη Ρουμανία, αυξάνοντας σημαντικά τις ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση, οι οποίες κυριαρχούσαν στις ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία πριν από την προσχώρηση στην ΕΕ το 2007, κυρίως κατά την περίοδο των διαπραγματεύσεων 2000-2004 και κατά το προενταξιακό έτος 2006 συνέβαλε επίσης στη σημαντική αύξηση του μεριδίου του ιδιωτικού τομέα στην εθνική οικονομία.

➤ Επιχειρηματικό περιβάλλον

Η μεταρρύθμιση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος έγινε με την εξάλειψη των περισσότερων γραφειοκρατικών και διοικητικών εμποδίων στη σύσταση και τη διεξαγωγή επιχειρήσεων, με την εφαρμογή ενός κατάλληλου και ανταγωνιστικού φορολογικού προγράμματος και με την προσπάθεια μεταρρύθμισης του δικαστικού συστήματος και επίλυσης του προβλήματος της διαφθοράς, με τα δύο τελευταία ζητήματα να παραμένουν ακόμη άλυτα (Rathnayaka Mudiyanselage, Erpuran & Tescaşiu, 2021).

Οι μεταρρυθμίσεις κατάφεραν να διορθώσουν πολλά υφιστάμενα ζητήματα και κυριολεκτικά διευκόλυναν το έργο των εγχώριων και ξένων επενδυτών, αλλά οι υπόλοιπες πτυχές, όπως η διαφθορά και η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος, έχουν μεγάλο αρνητικό αντίκτυπο τόσο στους υφιστάμενους όσο και στους δυνητικούς επενδυτές, κυρίως στους ξένους επενδυτές που δεν είναι εξοικειωμένοι με το ρουμανικό επιχειρηματικό περιβάλλον.

➤ Το πλαίσιο για τις ΑΞΕ

Οι προσπάθειες σε εθνικό επίπεδο περιλάμβαναν τη δημιουργία ειδικού κυβερνητικού φορέα, του ARIS, αποκλειστικά για τους ξένους επενδυτές και την υιοθέτηση της λεγόμενης "εθνικής μεταχείρισης" για τους ξένους επενδυτές, που σημαίνει ότι η μεταχείρισή τους εντός της Ρουμανίας είναι η ίδια με εκείνη των εγχώριων επενδυτών.

Σε διεθνές επίπεδο, η Ρουμανία υπέγραψε συμφωνίες και δεσμεύσεις και έτσι ευθυγραμμίστηκε με τον διεθνώς αποδεκτό κανονισμό για τις ΑΞΕ, επιδεικνύοντας εμπορικό και οικονομικό άνοιγμα. Τόσο οι εθνικές όσο και οι διεθνείς προσπάθειες που κατέβαλε η Ρουμανία κατάφεραν να διευκολύνουν την είσοδο των ξένων επενδυτών στη ρουμανική οικονομία και απέδειξαν το άνοιγμα της Ρουμανίας στις ξένες εταιρείες (Lenaerts & Merlevede, 2015).

Οι περισσότερες αλλαγές και μεταρρυθμίσεις στο επιχειρηματικό περιβάλλον και στο πλαίσιο των ΑΞΕ οφείλονται στην ανάγκη της Ρουμανίας να εκπληρώσει το πρόγραμμα προσχώρησής της στην ΕΕ, με τις μεταρρυθμίσεις αυτές να είναι σύμφωνες με τους κανονισμούς και τις απαιτήσεις της ΕΕ

5. Εξέλιξη των εισροών ΑΞΕ στη Ρουμανία

5.1. Ροές ΑΞΕ προς τη Ρουμανία σε σύγκριση με τη ΝΑΕΚ-8, την ΚΕΕ-5 και την ΕΕ

Μετά την πτώση του τείχους του Βερολίνου, ξεκίνησε η διαδικασία μετάβασης για τις περισσότερες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Η απελευθέρωση της αγοράς και η διείσδυση ξένων αγαθών και υπηρεσιών στην τοπική αγορά μέσω του εμπορίου ή των ΑΞΕ ήταν μερικά από τα σημαντικότερα ζητήματα της μετάβασης. Μετά την έναρξη της μεταβατικής διαδικασίας, ήταν προφανές ότι υπήρχε ένα τεράστιο χάσμα μεταξύ των ποσών των ΑΞΕ που προσέλκυαν οι χώρες της μετάβασης, καθώς ορισμένες από τις χώρες αντιπροσώπευαν ένα μεγάλο ποσοστό του ποσού των εισροών, ενώ, στην αντίθετη γωνία, άλλες χώρες της περιοχής φιλοξενούσαν πολύ χαμηλές εισροές ΑΞΕ (Rathnayaka Mudiyansele, Epuran & Tescaşiu, 2021).

Η Ρουμανία είναι ένας από τους κύριους αποδέκτες ΑΞΕ στη ΝΑΕΚ-8, με τις ροές ΑΞΕ που προσέλκυσε να είναι οι υψηλότερες μεταξύ των ΝΑΕΚ-8 από το 1990 και μετά και πάνω από το μέσο όρο τους. Το 2007, το ποσό των ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία, ύψους 9774 εκατ. δολαρίων ΗΠΑ, ήταν 2,55 φορές υψηλότερο από τον μέσο όρο και αντιπροσώπευε το 30% των συνολικών ΑΞΕ που προσέλκυσαν οι χώρες της ΝΑΕΚ-8, αυξάνοντας το απόθεμα ΑΞΕ της Ρουμανίας σε 60921 εκατ. δολάρια ΗΠΑ και αντιπροσωπεύοντας το 35% του συνολικού αποθέματος ΑΞΕ που έλαβαν από το 1990 οι χώρες της ΝΑΕΚ-8.

Παρόλα αυτά, σε σύγκριση με την ΚΕΕ-5, οι ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία φαίνονται μάλλον χαμηλές για την περίοδο 1990-2002, ενώ το 2003 ήταν το έτος κατά το οποίο οι τιμές των ροών ΑΞΕ στη Ρουμανία άρχισαν να πλησιάζουν εκείνες της Τσεχικής Δημοκρατίας και της Ουγγαρίας. Πρωταθλήτριες στην υποδοχή ΑΞΕ μεταξύ των χωρών της ΚΕΕ-5 είναι η Πολωνία, η Τσεχική Δημοκρατία και η Ουγγαρία. Το 2007 το απόθεμα ΑΞΕ της Ρουμανίας αντιπροσώπευε το 15,5% του συνολικού αποθέματος ΑΞΕ που έλαβαν οι χώρες της ΚΕΕ-5, μετά από τεράστια αύξηση από 1,7% το 1991

και 8% το 2000, αλλά ήταν 2,33 φορές χαμηλότερο από το απόθεμα ΑΞΕ της Πολωνίας (Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

Σε σύγκριση με το ποσό των ΑΞΕ της ΕΕ, οι ΑΞΕ στη Ρουμανία φαίνονται πολύ μέτριες. Το 2007 τα αποθέματα ΑΞΕ της Ρουμανίας αντιπροσώπευαν μόνο το 1,2 % της ροής ΑΞΕ της ΕΕ 0,8 % του αποθέματος ΑΞΕ της ΕΕ, γεγονός που δείχνει ότι η Ρουμανία εξακολουθεί να μην είναι ένας από τους αγαπημένους επενδυτικούς προορισμούς σε σύγκριση με τα άλλα κράτη μέλη της ΕΕ.

Λαμβάνοντας υπόψη τον πληθυσμό και την οικονομική κατάσταση, η Ρουμανία εμφανίζεται λιγότερο επιτυχής στην προσέλκυση ΑΞΕ σε σύγκριση και με τις τρεις ομάδες χωρών. Το 2007, το κατά κεφαλήν απόθεμα ΑΞΕ στη Ρουμανία ήταν 1500 δολάρια ΗΠΑ, αντιπροσωπεύοντας μόλις το 51% του μέσου όρου των χωρών της ΧΚΑΕ-8 που ήταν 2893 δολάρια ΗΠΑ και 4,8 φορές λιγότερο από το μέσο όρο της ΧΚΑΕ-5, γεγονός που δείχνει ότι υπάρχουν ακόμη ανεκμετάλλευτες δυνατότητες ανάπτυξης (Rathnayaka Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

Το ίδιο έτος, η ροή των ΑΞΕ αντιπροσώπευε το 37% του ΑΕΠ, το οποίο είναι 13% κάτω από τον μέσο όρο των χωρών της ΝΑΕΚ-8 που είναι 50% και 11% κάτω από τον μέσο όρο των χωρών της ΚΑΕΚ-5, των μοναδικών χωρών που έχουν χαμηλότερα ποσοστά από τη Ρουμανία είναι η Αλβανία με 22% και η Σλοβενία με 23%. Σε σύγκριση με τους μέσους όρους της ΕΕ, τα στατιστικά στοιχεία δεν είναι ούτε υπέρ της Ρουμανίας.

Το κατά κεφαλήν απόθεμα ΑΞΕ της ΕΕ, 13904 δολάρια ΗΠΑ, είναι 9,72 φορές υψηλότερο από ό,τι στη Ρουμανία, αλλά το ποσοστό των ΑΞΕ στο ΑΕΠ της Ρουμανίας είναι μόνο κατά 4% μικρότερο από τον μέσο όρο της ΕΕ. Αυτό δείχνει ότι το ποσοστό συμβολής των ξένων επενδυτών στην οικονομική ανάπτυξη είναι χαμηλότερο στη Ρουμανία από ό,τι στις επτά χώρες της ΝΑΕΚ-8 και στις τέσσερις της ΚΕΕ-5 (Lenaerts & Merlevede, 2015).

5.2. Ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία

Ως μία από τις χώρες μετάβασης, η Ρουμανία χρειαζόταν και εξακολουθεί να χρειάζεται βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη προκειμένου να φτάσει τις ανεπτυγμένες χώρες της Δυτικής Ευρώπης. Στην οικονομική ανάπτυξη συμβάλλουν οι τοπικές εταιρείες και η συμβολή τους στο εθνικό ΑΕΠ, αλλά σημαντικό ρόλο παίζουν και οι ξένοι επενδυτές.

Συμβάλλουν στην ενσωμάτωση της Ρουμανίας στη διεθνή αγορά και διαθέτουν μεγαλύτερες οικονομικές και χρηματοοικονομικές δυνατότητες από τις περισσότερες εσωτερικές εταιρείες. Εισάγουν τεράστια χρηματικά ποσά στην οικονομία και προσφέρουν πολλές νέες ευκαιρίες απασχόλησης, συμβάλλοντας στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας (Rathnayaka Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

5.2.1. Ροές ΑΞΕ και κύριοι μακροοικονομικοί δείκτες

Οι ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία παρουσίασαν μεγάλες διακυμάνσεις από το 1990. Το πρώτο έτος με σημαντικές ροές ΑΞΕ ήταν το 1992, σχεδόν διπλάσιες από το προηγούμενο έτος, κυρίως λόγω της πρωτοβουλίας ιδιωτικοποίησης μικρής κλίμακας του 1992. Κατά τη διάρκεια των επόμενων 4 ετών οι ροές ΑΞΕ συνέχισαν να αυξάνονται αλλά όχι όπως αναμενόταν, παρόλο που τέθηκαν σε εφαρμογή προγράμματα σταθεροποίησης για την επιτάχυνση της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης και ψηφίστηκαν μεταρρυθμίσεις προσανατολισμένες στην αγορά προκειμένου να επιτευχθεί μακροοικονομική σταθερότητα.

Οι χαμηλές εισροές ΑΞΕ κατά την περίοδο 1990-1996 εξηγούνται από το γεγονός ότι επρόκειτο για την άμεση περίοδο μετά την εποχή του κομμουνισμού, όταν η ρουμανική κυβέρνηση μόλις είχε ξεκινήσει το μεταρρυθμιστικό της πρόγραμμα, ενώ η περίοδος αυτή χαρακτηριζόταν από πολλές κοινωνικές και οικονομικές αλλαγές και επίσης από καθυστέρηση στην προώθηση του μηχανισμού της αγοράς. Οι χαμηλές εισροές ΑΞΕ επηρεάστηκαν επίσης από τη συνεχή μείωση του ΑΕΠ που μειώθηκε από δισεκατομμύρια δολάρια το 1990 σε 19 δισεκατομμύρια

δολάρια το 1993, με αποτέλεσμα το κατά κεφαλήν ΑΕΠ να μειωθεί κατά 50% (Rathnayaka Mudiyansele, Epruran & Tescaşiu, 2021).

Αυτή η οικονομική πτώση έγινε εύκολα αισθητή από τον πληθυσμό, καθώς η κατά κεφαλήν αγοραστική δύναμη (ΑΕΠ σε PPP κατά κεφαλήν) μειώθηκε κατά 18% την περίοδο αυτή και οδήγησε στην πτώση της εθνικής ζήτησης. Το έτος 1993 σηματοδότησε την έναρξη μιας θετικής τάσης του ΑΕΠ μέχρι το 1996, με το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 34% και την κατά κεφαλήν αγοραστική δύναμη να αυξάνεται το 1995 μετά από μια περίοδο πτώσης και να ξεπερνά για πρώτη φορά από το 1989 την τιμή που είχε καταγραφεί το 1990 (Raluca & Alecsandru, 2012).

Αυτό δείχνει για άλλη μια φορά την αναποτελεσματικότητα των μεταρρυθμίσεων και την πολύ αργή διαδικασία μετάβασης και αναδιάρθρωσης στη Ρουμανία και σηματοδοτεί τη στιγμή που το βιοτικό επίπεδο στη Ρουμανία άρχισε να βελτιώνεται. Αυτή η οικονομική ανάπτυξη οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης του πληθυσμού και έτσι η Ρουμανία ως προορισμός προσέλκυσε νέες ροές ΑΞΕ. Το 1994 οι ροές ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 2,6 φορές σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και η ανοδική τάση διατηρήθηκε και το επόμενο έτος (Misztal, 2010).

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου η συμβολή των ΑΞΕ στο σχηματισμό του ΑΕΠ ήταν ασήμαντη, κυμαινόμενη από 0,14% του ΑΕΠ το 1991 έως 1,18% του ΑΕΠ το 1995, γεγονός που δείχνει τη χαμηλή συμβολή των ξένων επενδυτών στην οικονομική ανάπτυξη και τη μικρή σημασία τους στην εθνική οικονομία.

Τα έτη 1997 και 1998 επέφεραν επίσης σημαντική αύξηση των ροών ΑΞΕ. Το 1997 οι ροές ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 4,8 φορές σε σύγκριση με το 1996 και το 1998 με 2030 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ σημείωσαν αύξηση σχεδόν 70% στις ροές ΑΞΕ και ήταν οι υψηλότερες από το 1990 και μέχρι το 2004.

Η τεράστια αύξηση των ροών ΑΞΕ συνέβαλε σε μια τεράστια αύξηση του αποθέματος ΑΞΕ το 1997 κατά 120% περίπου, ενώ το απόθεμα ΑΞΕ διατήρησε την ίδια ανοδική τάση το 1998, όταν αυξήθηκε κατά 90% και έφθασε τα 4527,24 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Η αύξηση αυτή μπορεί να θεωρηθεί ότι επηρεάστηκε θετικά από την ανάπτυξη του επιχειρηματικού περιβάλλοντος κατά τη διάρκεια των προηγούμενων ετών, γεγονός που δείχνει το άνοιγμα της Ρουμανίας προς τους ξένους επενδυτές.

Οι μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν ήταν συνέπεια των ενεργειών της ρουμανικής κυβέρνησης προς την κατεύθυνση της ένταξης στην ΕΕ και οφείλονται στην εκπλήρωση των δεσμεύσεων που ανέλαβε με την υπογραφή της συμφωνίας σύνδεσης με την Ευρωπαϊκή Ένωση το 1993 και την επίσημη υποβολή της αίτησης προσχώρησης στην ΕΕ τον Ιούνιο του 1995 (Raluca & Alecsandru, 2012).

Παρόλο που οι ροές ΑΞΕ αυξήθηκαν σημαντικά κατά την περίοδο αυτή, δεν βοήθησαν την εθνική οικονομία να ανέβει, γεγονός που αποδεικνύεται από την αρνητική τάση του ΑΕΠ. Μετά τις εσωτερικές δυσκολίες, το εθνικό νόμισμα έχασε την αξία του 137 και η παραγωγή μειώθηκε σημαντικά.

Το 2000 σηματοδότησε την έναρξη νέων και πολύ ευνοϊκών προοπτικών για τους ξένους επενδυτές με την εφαρμογή νέων μεταρρυθμίσεων που αφορούσαν τη βελτίωση του φορολογικού συστήματος και την επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων, διαδικασία που επιταχύνθηκε από την επίσημη έναρξη των διαπραγματεύσεων της Ρουμανίας για την ένταξη στην ΕΕ το 2000.

Αυτές οι αξιοσημείωτες ροές ΑΞΕ οφείλονται κυρίως στη διαδικασία μαζικών ιδιωτικοποιήσεων, τις λεγόμενες ΑΞΕ που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις, που δρομολογήθηκαν από τη ρουμανική κυβέρνηση κατά την περίοδο των διαπραγματεύσεων για την ένταξη στην ΕΕ (2000-2004) και είχαν θετική επίδραση στην οικονομική κατάσταση της χώρας. Μια περίοδος βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης ξεκίνησε το 2000, η οποία σηματοδοτήθηκε από τη θετική τάση του ΑΕΠ που αυξήθηκε κατά 103% το 2004 σε σύγκριση με το 2000 και από την αύξηση της κατά κεφαλήν αγοραστικής δύναμης κατά 40% για την ίδια περίοδο. Τα υψηλά ποσά των ΑΞΕ συνέβαλαν στις εξαγωγές της χώρας κατά 27%, μια αύξηση από 12% το 2003, η οποία συνέβαλε στην εξισορρόπηση των εισαγωγών στο εμπορικό ισοζύγιο (Mudiyanselage, Epuran & Tescașiu, 2021).

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου η συμβολή των ΑΞΕ στο ΑΕΠ αυξήθηκε σημαντικά, οι ΑΞΕ αντιστοιχούσαν το 2004 στο 8,52% του ΑΕΠ. Πρόκειται για σημαντική αύξηση σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, που δείχνει την τάση της ρουμανικής οικονομίας να ενταχθεί στην ευρωπαϊκή και την παγκόσμια αγορά.

Η περίοδος 2000 - 2004 χαρακτηρίζεται συνεπώς από οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη και από την επιτυχή εφαρμογή νέων μεταρρυθμίσεων, ενώ τα

σημαντικότερα κεφάλαια των διαπραγματεύσεων για το επιχειρηματικό περιβάλλον και τους επενδυτές ολοκληρώθηκαν και υπογράφηκαν κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Λόγω των ετήσιων ρυθμών ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας της τάξης του 5% που άρχισαν από το 2000 και διήρκεσαν για τα επόμενα έξι χρόνια, η ιδιωτική ζήτηση αυξήθηκε γρήγορα, προκαλώντας την ανάγκη νέων επενδύσεων για το 2006 που έγινε το έτος αιχμής των εισροών ΑΞΕ που ανήλθαν σε 11365,61 εκατ. δολάρια ΗΠΑ, αυξάνοντας κατά 75% και ανεβάζοντας το απόθεμα ΑΞΕ σε 45452,33 εκατ. δολάρια ΗΠΑ, δηλαδή αύξηση 76% του αποθέματος ΑΞΕ σε ένα μόνο έτος. Οι υψηλές ροές ΑΞΕ το 2006 συνδέονται στενά με τις μαζικές ιδιωτικοποιήσεις που έλαβαν χώρα αυτό το έτος, με τις ΑΞΕ που σχετίζονται με τις ιδιωτικοποιήσεις να αντιπροσωπεύουν και πάλι μεγάλο μερίδιο στις ροές ΑΞΕ (Raluca & Alecsandru, 2012).

Ένας άλλος καθοριστικός παράγοντας των ΑΞΕ ήταν η βιώσιμη ανάπτυξη που ξεκίνησε το 2000 και είχε θετικές επιπτώσεις τόσο στην εθνική οικονομία, με το ΑΕΠ να αυξάνεται κατά 7,9%, τη δεύτερη επίδοση μετά το 2004, όσο και στο βιοτικό επίπεδο των πολιτών, με αποτέλεσμα το κατά κεφαλήν ΑΕΠ να έχει την υψηλότερη αύξηση από το 1990 (8,38%).

Το 2006 είναι αξιοσημείωτο επίσης για τις εισροές ΑΞΕ που έφθασαν το 9,27 % του ΑΕΠ, το υψηλότερο ποσοστό από το 1990, γεγονός που δείχνει την αυξανόμενη σημασία των ξένων εταιρειών στην οικονομική ανάπτυξη, καθώς και για την υψηλότερη συμβολή των ΑΞΕ στις εξαγωγές της Ρουμανίας από το 1990, που έφθασε το 35%, πράγμα που σημαίνει ότι πάνω από το ένα τρίτο των εξαγωγών οφείλονται στους ξένους επενδυτές που έρχονται στη Ρουμανία.

Η αλλαγή του επιχειρηματικού περιβάλλοντος λόγω της υλοποίησης πολλών μεταρρυθμίσεων που απαιτούνται για την ολοκλήρωση των κεφαλαίων 143 της διαπραγμάτευσης για την ένταξη στην ΕΕ και οι μελλοντικές δυνατότητες που θα προσφέρει η Ρουμανία ως μέλος της ΕΕ από το επόμενο έτος, το 2007, θα μπορούσαν επίσης να θεωρηθούν σημαντικά κίνητρα για τους ξένους επενδυτές (Misztal, 2010).

Η άνοδος των ΑΞΕ στον χρηματοπιστωτικό και ασφαλιστικό τομέα ξεκίνησε με την επιτυχή ιδιωτικοποίηση των κρατικών τραπεζών: η Ρουμανική Αναπτυξιακή

Τράπεζα πωλήθηκε στη Société Générale το 1998, η Αγροτική Τράπεζα πωλήθηκε στη Raiffeisen Bank το 2001, η Ρουμανική Εμπορική Τράπεζα - η σημαντικότερη τράπεζα του ρουμανικού τραπεζικού συστήματος - πωλήθηκε στην Erste το 2005, η οποία πλήρωσε περίπου 3 εκατ. Ευρώ, 75 δισεκατομμύρια ευρώ για το 61,88% των μετοχών, γεγονός που την καθιστά μακράν τη σημαντικότερη πράξη ιδιωτικοποίησης στη Ρουμανία, η οποία είναι σχεδόν ίση με την αξία όλων των πράξεων ιδιωτικοποίησης που έγιναν από το 1990 και η CEC Bank (Ρουμανικό Ταμειτήριο) - η τράπεζα με τα περισσότερα υποκαταστήματα στη Ρουμανία - πωλήθηκε στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας το 2007.

Εκτός από τις ιδιωτικοποιήσεις, επενδύσεις στους τραπεζικούς τομείς έχουν πραγματοποιηθεί από ξένες τράπεζες που επιθυμούν να εισέλθουν στη ρουμανική αγορά. Τους προσέλκυσε το τεράστιο δυναμικό τόσο της χρηματοπιστωτικής όσο και της ασφαλιστικής αγοράς. Η χρηματοπιστωτική αγορά αναπτύχθηκε σημαντικά λόγω των ξένων και εσωτερικών επενδυτών που έλαβαν δάνεια για νέες επενδύσεις και του πληθυσμού που άρχισε να λαμβάνει πιστώσεις, ιδίως για την αγορά διαμερισμάτων και αυτοκινήτων, λόγω της ταχύτερης αύξησης των τιμών στην αγορά ακινήτων από την αύξηση των μισθών (Raluca & Alecsandru, 2012).

Η θετική τάση της ασφαλιστικής αγοράς οφείλεται στην αυξανόμενη τάση των ανθρώπων να έχουν ασφάλειες - ασφάλειες για την υγεία, τη ζωή, τα αυτοκίνητα, τη στέγαση κ.λπ. -, από τα ιδιωτικά συνταξιοδοτικά συστήματα, τα οποία επιλέγονται εναλλακτικά από όλο και περισσότερους εργαζόμενους και από το νέο συνταξιοδοτικό σύστημα στη Ρουμανία που εφαρμόστηκε πλήρως στα τέλη του 2007 και το οποίο υποχρέωνε κάθε εργαζόμενο να επιλέξει μια ιδιωτική ασφαλιστική εταιρεία στην οποία θα πλήρωνε την εισφορά σύνταξης κατά τη διάρκεια της απασχόλησής του.

Ο κλάδος της πληροφορικής είναι ένα άλλο παράδειγμα μεταξύ των κλάδων με υψηλές ξένες επενδύσεις. Η αξία του λογισμικού και των υπηρεσιών πληροφορικής που πωλήθηκαν στη Ρουμανία το 2007 εκτιμήθηκε σε περίπου 660 εκατομμύρια ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 23% σε σύγκριση με το 2006. Η αύξηση αυτή βασίστηκε κυρίως στις πωλήσεις υποδομών συστημάτων λογισμικού και στις υπηρεσίες έργων (Misztal, 2010).

Παρά τον καλό ρυθμό ανάπτυξης και το μέγεθος της χώρας, οι δαπάνες πληροφορικής στη Ρουμανία (υπηρεσίες, υλικό, προσωπικό, λογισμικό και διάφορα) αντιπροσωπεύουν μόνο το 5% του συνολικού ποσού που δαπανήθηκε το 2007 στην περιοχή της Ανατολικής Ευρώπης.

Οι περισσότερες από τις διεθνείς εταιρείες που επενδύουν στον κλάδο της πληροφορικής βασίζονται σε επενδύσεις "πράσινου πεδίου" και, ερχόμενες στη Ρουμανία, εταιρείες όπως η SAP, η Oracle, η Siemens Microsoft, η IBM, η Ericsson, η Genpact, η Adobe και άλλες δημιούργησαν πολλές νέες θέσεις εργασίας για τους Ρουμάνους εργαζόμενους, προκαλώντας την πολύ γρήγορη αύξηση των μισθών για τους προγραμματιστές λογισμικού και τους εξειδικευμένους μηχανικούς πληροφορικής, αλλά και για τα άτομα με γνώσεις ξένων γλωσσών, ενώ οι περισσότερες από αυτές τις ξένες εταιρείες βρίσκονται κοντά στο Βουκουρέστι.

Ο πολύ γρήγορος πληθωρισμός των μισθών κατέστησε τη Ρουμανία ακριβότερο προορισμό για τους υφιστάμενους αλλά και για τους δυνητικούς ξένους επενδυτές στον τομέα της πληροφορικής από ό,τι άλλες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης ή χώρες όπως η Ινδία, με την κατάσταση να είναι παρόμοια με τη μεταποιητική βιομηχανία, καθώς πολλές από αυτές τις εταιρείες προτιμούν να μετεγκατασταθούν σε χώρες με λιγότερο ακριβό εργατικό δυναμικό (Mudiyanselage, Epuran & Tescaşiu, 2021).

5.2.2. Οι ροές ΑΞΕ και η κατανομή τους

Η τομεακή κατανομή των ΑΞΕ αποδεικνύει μια μεγάλη συγκέντρωση στη βιομηχανία με περισσότερες από τις μισές ξένες εταιρείες που ήρθαν στη Ρουμανία, 53%, αλλά και στις υπηρεσίες (υπηρεσίες που παρέχονται σε επιχειρήσεις, ταχυδρομικές και τηλεπικοινωνίες, χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες κ.λπ.) και στο εμπόριο, 14,5%. Ο μεγάλος αριθμός ξένων επενδυτών που επέλεξαν να επενδύσουν στη βιομηχανία, η οποία αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή των ρουμανικών εξαγωγών και τον σημαντικότερο κλάδο της οικονομίας, αποτελεί απόδειξη της

αλληλεξάρτησης της Ρουμανίας με την παγκόσμια οικονομία και της μεγάλης ενσωμάτωσής της στην ευρωπαϊκή αγορά (Lenaerts & Merlevede, 2015).

Ο κατασκευαστικός κλάδος, ακόμη και αν αντιπροσωπεύει μόνο το 1% των ξένων επενδύσεων, προσφέρει καλές προοπτικές, ιδίως στον τομέα της κατασκευής εμπορικών κέντρων και κτιρίων γραφείων. Οι περισσότερες από τις νέες κατασκευές προορίζονται για τις νεοεισερχόμενες ξένες εταιρείες και γίνονται με τη βοήθεια ξένων εταιρειών, προσφέροντας πολλές νέες ευκαιρίες απασχόλησης για τον τοπικό πληθυσμό.

Ένας άλλος πολλά υποσχόμενος τομέας για την υποδοχή ΑΞΕ κατά την περίοδο αυτή αντιπροσωπεύεται από τις υπηρεσίες που προσφέρονται μέσω της βιομηχανίας πληροφορικής, καθώς η Ρουμανία διαθέτει πολύ υψηλά καταρτισμένο προσωπικό στην ανάπτυξη λογισμικού και έτσι προσελκύει επενδύσεις και στον τομέα αυτό.

Εντός της βιομηχανίας, η μεταποίηση διαδραματίζει σημαντικό ρόλο μεταξύ των τομέων επενδύσεων που προτιμούν οι ξένες εταιρείες με περισσότερες επενδυτικές ροές 2941 εκατ. δολαρίων ΗΠΑ και το 45,7% των συνολικών ξένων επενδύσεων το 2004. Οι ΑΞΕ στη μεταποίηση μπορούν να καταγραφούν ως σχετικά μειωμένες σε σύγκριση με το μέγεθος της χώρας, αλλά είναι σχεδόν παρόμοια με το συνολικό ποσό στις άλλες ΝΑΕΚ, ενώ η Ρουμανία είναι η μόνη ΝΑΕΚ με σημαντικό μεταποιητικό τομέα με εξαγωγικό προσανατολισμό (Hilber & Voicu, 2010).

Οι πιο αξιοσημείωτες ΑΞΕ στη μεταποιητική βιομηχανία καταγράφηκαν στην εντατική βιομηχανία χάλυβα, στη βιομηχανία ενδυμάτων και δέρματος, στη χημική βιομηχανία και στη βιομηχανία κατασκευής εξαρτημάτων αυτοκινήτων και ηλεκτρικών μηχανημάτων.

Το 2007 η κατάσταση στην κατανομή των ξένων εταιρειών δεν υπέστη σημαντικές αλλαγές από το 2004, με τη βιομηχανία να παραμένει ο κυρίαρχος τομέας. Η σημαντικότερη αλλαγή προέρχεται από τον τομέα των κατασκευών και των ακινήτων που αυξήθηκε κατά 8 φορές σε ποσοστό, ανεβαίνοντας στο 8%, και περισσότερο από 10 φορές στο ποσό που επενδύθηκε από τις ξένες εταιρείες, ανεβαίνοντας από 70,79 εκατομμύρια δολάρια το 2004 σε 762 εκατομμύρια δολάρια.

Η δεύτερη σημαντικότερη μεταβολή στην κλαδική διάρθρωση των ΑΞΕ προέρχεται από τον χρηματοπιστωτικό και ασφαλιστικό τομέα που αντιπροσωπεύει το 2007 το 23% των ξένων επενδύσεων, ποσοστό διπλάσιο από το ποσοστό που είχε τρία χρόνια νωρίτερα, και αύξηση του κεφαλαίου που επενδύθηκε από τις ξένες θυγατρικές εταιρείες κατά τρεις φορές στα 2247,94 εκατ. δολάρια ΗΠΑ.

Ο κλάδος των κατασκευών και των ακινήτων διατηρεί την ίδια γραμμή με εκείνη που είχε ακολουθήσει πριν από τρία χρόνια, καθώς κυριαρχείται από την κατασκευή κτιρίων γραφείων, εμπορικών κέντρων και πολυκατοικιών. Η άνοδος του κλάδου των κατασκευών και των ακινήτων οφείλεται κυρίως στην ανάγκη νέων χώρων γραφείων για τους ξένους επενδυτές, στη διείσδυση στην τοπική αγορά πολλών νέων εταιρειών ένδυσης και αλυσίδων εστιατορίων που χρειάζονται χώρους προς ενοικίαση, ενώ πολλές από αυτές τις αφίξεις πραγματοποιήθηκαν το 2006, το έτος που προηγήθηκε της ένταξης της Ρουμανίας στην ΕΕ και το έτος με τις υψηλότερες ροές ΑΞΕ (Mudiyanselage, Epuran & Tescașiu, 2021).

5.3. Προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία

Στόχος της παραπάνω οικονομικής ανάλυσης ήταν να βρεθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία. Τα κύρια ευρήματα παρουσιάζονται στη συνέχεια.

Ως μέρος της μεταβατικής διαδικασίας και της ατζέντας μεταρρυθμίσεων, η διαδικασία ιδιωτικοποίησης ήταν ένας από τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ πριν από την ένταξη της Ρουμανίας στην ΕΕ. Οι ΑΞΕ που σχετίζονταν με τις ιδιωτικοποιήσεις είχαν μεγάλο μερίδιο στις ροές ΑΞΕ και έφθασαν στο αποκορύφωμά τους κατά τις περιόδους μαζικών ιδιωτικοποιήσεων, όπως το 2000-2004, την περίοδο των διαπραγματεύσεων για την ένταξη της Ρουμανίας στην ΕΕ, και το 2006, το έτος που προηγήθηκε της επίσημα ανακοινωθείσας ένταξης της Ρουμανίας στην ΕΕ (Hilber & Voicu, 2010).

Μετά την ένταξη στην ΕΕ το 2007, οι ΑΞΕ που δεν σχετίζονται με ιδιωτικοποιήσεις έγιναν πιο σημαντικές, διατηρώντας το μερίδιό τους στις ροές ΑΞΕ, σε αντίθεση με τις ΑΞΕ που σχετίζονται με ιδιωτικοποιήσεις, οι οποίες έχασαν τη σημασία τους. Η πρόοδος της μεταρρύθμισης του πλαισίου ΑΞΕ και ο μετασχηματισμός του επιχειρηματικού περιβάλλοντος μπορούν επίσης να θεωρηθούν ως θετικοί προσδιοριστικοί παράγοντες των ροών ΑΞΕ.

Οι ΑΞΕ καθοδηγούνταν επίσης από την εθνική οικονομική ανάπτυξη, με παράδειγμα προς αυτή την κατεύθυνση το υψηλό ποσό των ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία το 2005 και το 2006 μετά από μια περίοδο έξι ετών με σημαντική οικονομική ανάπτυξη.

Το χαμηλό κόστους εργατικό δυναμικό ήταν μια σημαντική πτυχή που προσέλκυσε ξένους επενδυτές στη Ρουμανία, αλλά μόνο στους τομείς χαμηλής αξίας, όπως η μεταποίηση, ενώ η αύξηση των μισθών που παρατηρήθηκε το 2006 και το 2007 είχε ως συνέπεια τη μείωση των ροών ΑΞΕ στους τομείς αυτούς και την αύξηση των ΑΞΕ στους τομείς υψηλής αξίας, όπως οι υπηρεσίες, όπου το χαμηλό κόστους εργατικό δυναμικό δεν αποτελεί ουσιαστικό παράγοντα, αλλά οι δεξιότητες και τα προσόντα που απαιτούνται για τους εργαζόμενους.

Το μέγεθος της αγοράς δεν αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τις ροές ΑΞΕ σε τομείς χαμηλής αξίας, όπως η μεταποίηση, όπου τα προϊόντα των ξένων εταιρειών προορίζονται κυρίως για εξαγωγή και όχι για εσωτερική κατανάλωση. Αποτελεί όμως σημαντικό παράγοντα για τους τομείς υψηλής αξίας, όπως οι υπηρεσίες, και ιδίως οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, καθώς ο κύριος στόχος των ξένων επενδυτών στον τομέα αυτό είναι η ρουμανική αγορά (Hilber & Voicu, 2010).

Η σύνθεση των κορυφαίων χωρών που επενδύουν στη Ρουμανία, συμπεριλαμβανομένων των ευρωπαϊκών χωρών και των ΗΠΑ, δείχνει το άνοιγμα της ρουμανικής οικονομίας προς την Ευρώπη και τον κόσμο. Το οικονομικό άνοιγμα της Ρουμανίας αποδεικνύεται επίσης από την πρόσβασή της στην ενιαία αγορά της ΕΕ ως μέλος της ΕΕ και, ως εκ τούτου, από την εξάλειψη των εμπορικών φραγμών. Το οικονομικό άνοιγμα αποτελεί θετική πτυχή για την προσέλκυση ξένων επενδυτών και η σημασία του για τις ροές ΑΞΕ αποδεικνύεται κυρίως από την κορυφή των χωρών

που επενδύουν στη Ρουμανία (Κάτω Χώρες, Αυστρία, Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία), οι οποίες είναι μέλη της ΕΕ και συμμετέχουν στην ενιαία αγορά της ΕΕ.

Η ολοκλήρωση της ΕΕ είχε και θα έχει επιπτώσεις σε παράγοντες που επηρεάζουν άμεσα τις ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία, όπως το στάδιο της μεταρρυθμιστικής ατζέντας, το εμπορικό άνοιγμα ή η οικονομική ανάπτυξη. Συνεπώς, μπορεί να χαρακτηριστεί ως σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας για τις ροές ΑΞΕ, ενώ ο αντίκτυπός της στις ΑΞΕ είναι έμμεσος (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

5.4. Οι ελληνικές τράπεζες στη Ρουμανία

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν παρουσία στη Ρουμανία για περισσότερες από δύο δεκαετίες και έχουν εδραιώσει σημαντική παρουσία στον τραπεζικό τομέα της χώρας. Ορισμένες από τις σημαντικότερες ελληνικές τράπεζες που έχουν επενδύσει στη Ρουμανία είναι η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς και η Eurobank.

Οι τράπεζες αυτές έχουν εισέλθει στη ρουμανική αγορά μέσω εξαγορών τοπικών τραπεζών και έχουν συνδυασμένο μερίδιο αγοράς περίπου 10% σε όρους ενεργητικού και δανείων. Προσφέρουν ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένης της λιανικής τραπεζικής, της εταιρικής τραπεζικής, της επενδυτικής τραπεζικής και της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων.

Ωστόσο, οι ελληνικές τράπεζες στη Ρουμανία έχουν αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις τα τελευταία χρόνια. Ο ρουμανικός τραπεζικός τομέας δέχεται πιέσεις λόγω του αυξημένου ανταγωνισμού, της αδύναμης οικονομικής ανάπτυξης και του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτό έχει επηρεάσει την κερδοφορία και τις επιδόσεις των ελληνικών τραπεζών στην αγορά.

Ως απάντηση σε αυτές τις προκλήσεις, ορισμένες ελληνικές τράπεζες μείωσαν την παρουσία τους στη Ρουμανία ή ακόμη και αποχώρησαν από την αγορά. Για παράδειγμα, το 2019, η Eurobank πούλησε τη ρουμανική θυγατρική της στην Banca

Transilvania, ενώ το 2020, η Alpha Bank πούλησε τη ρουμανική θυγατρική της στον ίδιο αγοραστή.

Παρά τις προκλήσεις αυτές, οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να θεωρούν τη Ρουμανία σημαντική αγορά λόγω του μεγέθους και των δυνατοτήτων ανάπτυξής της. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσαν πρόσφατα σχέδια επέκτασης των δραστηριοτήτων τους στη Ρουμανία, εστιάζοντας στη λιανική τραπεζική και τα ψηφιακά κανάλια.

Από τον Σεπτέμβριο του 2021, οι ελληνικές τράπεζες εξακολουθούν να διατηρούν σημαντική παρουσία στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα, με συνδυασμένο μερίδιο αγοράς περίπου 10% σε όρους ενεργητικού και δανείων. Ακολουθούν ορισμένα στατιστικά στοιχεία σχετικά με τις επενδύσεις των ελληνικών τραπεζών στη Ρουμανία:

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ETE):

- Η θυγατρική της NBG στη Ρουμανία είναι η Banca Romaneasca, η οποία λειτουργεί από το 2003.
- Τον Ιούνιο του 2021, η Banca Romaneasca είχε συνολικό ενεργητικό περίπου 1,8 δισ. ευρώ και χαρτοφυλάκιο δανείων 1,3 δισ. ευρώ.
- Η NBG έχει ανακοινώσει σχέδια επέκτασης των εργασιών λιανικής τραπεζικής στη Ρουμανία, με στόχο τον διπλασιασμό της πελατειακής της βάσης στη χώρα κατά την επόμενη πενταετία.

Τράπεζα Πειραιώς:

- Η θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς στη Ρουμανία είναι η Piraeus Bank Romania, η οποία εξαγοράστηκε το 2007.
- Τον Ιούνιο του 2021, η Piraeus Bank Romania είχε συνολικό ενεργητικό περίπου 1,2 δισ. ευρώ και χαρτοφυλάκιο δανείων 0,8 δισ. ευρώ.

Alpha Bank:

- Η Alpha Bank είχε θυγατρική στη Ρουμανία, την Alpha Bank Romania, η οποία αποκτήθηκε το 2007.

- Το 2020, η Alpha Bank πούλησε τη ρουμανική θυγατρική της στην Banca Transilvania έναντι 40 εκατ. ευρώ.

Eurobank:

- Η Eurobank είχε θυγατρική στη Ρουμανία, την Eurobank Romania, η οποία αποκτήθηκε το 2005.
- Το 2019, η Eurobank πούλησε τη ρουμανική θυγατρική της στην Banca Transilvania έναντι 42,5 εκατ. ευρώ.

Συνολικά, οι ελληνικές τράπεζες στη Ρουμανία αντιμετώπισαν προκλήσεις τα τελευταία χρόνια, όπως ο αυξημένος ανταγωνισμός, η αδύναμη οικονομική ανάπτυξη και το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ωστόσο, συνεχίζουν να βλέπουν ευκαιρίες ανάπτυξης στην αγορά, ιδίως στον τομέα της λιανικής τραπεζικής και στα ψηφιακά κανάλια. Το μέλλον των επενδύσεών τους στη Ρουμανία θα εξαρτηθεί από την ικανότητά τους να αντιμετωπίσουν αυτές τις προκλήσεις και να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες ανάπτυξης.

6. Μελέτη περίπτωσης της Alpha Bank

6.1. Εισαγωγικά

Η επιχειρηματική παρουσία της Ελλάδας στη Ρουμανία αναπτύσσεται ελπιδοφόρα, με επιχειρήσεις όλων των μεγεθών να καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων. Η Ρουμανία, μάλιστα, θεωρείται πλέον η πρώτη επιλογή για τα ελληνικά κεφάλαια άμεσων επενδύσεων.

Με χαμηλό κόστος εργασίας, ρυθμούς αύξησης του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος υψηλότερους του 4%, ταχεία αποκλιμάκωση του πληθωρισμού (τώρα κάτω από 20%), βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών, σχετικά αξιόπιστες διοικητικές υπηρεσίες, ενισχυμένη πολιτική θέση στη διεθνή σκηνή και, κυρίως, την προοπτική ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση από το 2007, η Ρουμανία θεωρείται ότι έχει μακράν τις πιο ενδιαφέρουσες επιχειρηματικές προοπτικές μεταξύ των άλλων χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Τα πλεονεκτήματα φαίνεται να είναι τόσο ισχυρά ώστε να αντισταθμίζουν τα προβλήματα, όπως ο συναλλαγματικός κίνδυνος, η νομική σύγχυση και οι φορολογικές δυσκολίες. Φυσικά, το διεθνές επενδυτικό ενδιαφέρον αυξάνεται. Οι ελληνικές επιχειρήσεις, ωστόσο, φαίνεται να πρωτοστατούν. Στελέχη της Τράπεζας έχουν την άποψη ότι αν ληφθούν υπόψη και οι άμεσες και έμμεσες (μέσω υπεράκτιων εταιρειών) επενδύσεις, καθώς και η επανεπένδυση των κερδών, οι ελληνικές επιχειρήσεις επενδύουν περισσότερο από οποιαδήποτε άλλη χώρα στη Ρουμανία. Σε κάθε περίπτωση, βρίσκονται σίγουρα σε μία από τις τρεις πρώτες θέσεις και το σύνολο των επενδυμένων κεφαλαίων υπολογίζεται σε σχεδόν 3 δισ. ευρώ.

Η πρώτη σημαντική ελληνική επένδυση στη Ρουμανία ήταν αυτή της Alpha Bank το 1994, όταν ίδρυσε την Banc Bucuresti, η οποία μετονομάστηκε έξι χρόνια αργότερα σε Alpha Bank Romania. Σήμερα διαθέτει 17 υποκαταστήματα, με σχέδια για περισσότερα και επέκταση σε περισσότερους τομείς, όπως η χρηματοδοτική μίσθωση. Αλλά η μεγαλύτερη ελληνική επένδυση στο ρουμανικό τραπεζικό σύστημα σήμερα είναι αυτή της EFG Eurobank Ergasias, η οποία απέκτησε το 19,25% της Banc Post το 2000.

Πρόσφατα αύξησε το ποσοστό της στο 53% και κάνει φιλόδοξα σχέδια ανάπτυξης. Η Banc Post είναι μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες της Ρουμανίας, με δίκτυο περίπου 150 υποκαταστημάτων. Η Τράπεζα Πειραιώς έχει επίσης σημαντική παρουσία μέσω της Peter Bank (επένδυση 20 εκατ. ευρώ) και μια ταχέως αναπτυσσόμενη παρουσία στον τομέα της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Οι τράπεζες Egnatia και Emproriki έχουν μικρότερα συμφέροντα.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος είναι ένας καθυστερημένος συμμετέχων - νωρίτερα αυτό το μήνα, ανακοίνωσε την εξαγορά του 81,6% της Banca Romaneasca, με άμεσα σχέδια για την επέκταση του δικτύου σε 40 υποκαταστήματα. Μεταξύ των πρωτοπόρων ελληνικών επενδύσεων στη Ρουμανία είναι η εταιρεία υλικών συσκευασίας και ιμάντων M. Maillis και ο όμιλος γαλακτοκομικών Delta.

Η Maillis έκανε τις πρώτες κινήσεις το 1994 και η Maillis Romania διαθέτει σήμερα ένα μεγάλο εργοστάσιο έξω από το Βουκουρέστι- είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο της πόλης. Η Delta Ice Cream ξεκίνησε την εμπορική της λειτουργία το 1997. Σήμερα διαθέτει εργοστάσια παραγωγής και τα 18.000 σημεία πώλησής της αντιπροσωπεύουν πάνω από το 50% του μεριδίου αγοράς.

Η μεγαλύτερη από όλες τις ελληνικές επενδύσεις - που αποδεικνύεται ότι είναι υποχρέωση - ήταν αυτή της OTE Telecom, η οποία τον Δεκέμβριο του 1998 απέκτησε το 35% της Romtelecom (με δικαίωμα προαίρεσης για ένα επιπλέον 16%) έναντι 650 εκατομμυρίων ευρώ. Ο OTE κατέχει τώρα το 54% της Romtelecom και η συνολική του επένδυση πλησιάζει πλέον το 1 δισεκατομμύριο ευρώ - η όγδοη μεγαλύτερη της χώρας. Ο OTE ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα ότι εγκαταλείπει τη θυγατρική του εταιρεία κινητής τηλεφωνίας Cosmorum.

Η εταιρεία παραγωγής σνακ Chipita έχει κατασκευάσει ένα νέο σύγχρονο εργοστάσιο και έχει ισχυρή παρουσία. Ο καπνός Παπαστράτος διαθέτει εργοστάσιο, ενώ η Coca-Cola HBC έχει θυγατρικές που κατασκευάζουν τα πάντα, από ψυγεία μέχρι καπάκια μπουκαλιών. Νωρίτερα αυτό το μήνα, η Loulis Mills εγκαινίασε ένα υπερσύγχρονο εργοστάσιο που της δίνει ηγετική θέση στην παραγωγή αλεύρων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Η εταιρεία λιανικής πώλησης πληροφορικής και κινητής τηλεφωνίας Γερμανός έχει αναπτύξει ένα δίκτυο 65 καταστημάτων και έχει σχέδια για περαιτέρω ανάπτυξη.

Ο όμιλος λιανικής πώλησης ηλεκτρικών συσκευών Fourlis αναμένει κέρδη περίπου 2 εκατ. ευρώ φέτος και σύντομα πρόκειται να ανοίξει καταστήματα αθλητικών ειδών. Η Global Finance διαχειρίζεται δύο επενδυτικά κεφάλαια χαρτοφυλακίου, το Black Sea Fund (με κεφάλαιο 100 εκατ. ευρώ) και το Global Growth Fund (20 εκατ. ευρώ). Ο όμιλος τηλεπικοινωνιακού εξοπλισμού και λογισμικού Intracom έχει επίσης επενδύσει πολλά στη Ρουμανία, δημιουργώντας προφανώς ένα στήριγμα για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η κατασκευαστική εταιρεία Pantechniki ανακοίνωσε πρόσφατα σχέδια για επένδυση 120 εκατομμυρίων ευρώ σε εμπορικό κέντρο στο Βουκουρέστι. Άλλοι κατασκευαστικοί όμιλοι παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις στον τομέα των ακινήτων. Χθες, ο όμιλος λιανικού εμπορίου Μαρινόπουλος ανακοίνωσε το άνοιγμα του δεύτερου καταστήματος Marks & Spencer στο Βουκουρέστι. Ο όμιλος εκπροσωπεί την εταιρεία με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο στην Ελλάδα.

6.2. Ιστορικά στοιχεία και εξέλιξη της Alpha Bank

Η Alpha Bank είναι ένας ελληνικός τραπεζικός όμιλος που ιδρύθηκε το 1879 ως μια μικρή ιδιωτική τράπεζα στην πόλη της Καλαμάτας. Σήμερα, είναι ένα από τα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, με παρουσία σε πολλές χώρες, όπως η Ρουμανία, η Βουλγαρία, η Σερβία και η Κύπρος.

Η Alpha Bank διαθέτει ένα διαφοροποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο που περιλαμβάνει τη λιανική τραπεζική, την εταιρική τραπεζική, την επενδυτική τραπεζική, τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και την ασφάλιση. Οι δραστηριότητες λιανικής τραπεζικής της εξυπηρετούν περισσότερους από 2,5 εκατομμύρια πελάτες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, προσφέροντας μια σειρά προϊόντων και υπηρεσιών, όπως καταθέσεις, δάνεια, πιστωτικές κάρτες και ψηφιακή τραπεζική.

Με την πάροδο των ετών, η Alpha Bank έχει υποστεί αρκετές στρατηγικές εξελίξεις και επεκτάσεις. Το 2000, απέκτησε πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Ιονικής Τράπεζας, γεγονός που της επέτρεψε να επεκτείνει την παρουσία της στην Ελλάδα και να αποκτήσει πρόσβαση σε νέες αγορές. Το 2004, η Alpha Bank

εξαγόρασε τις ελληνικές δραστηριότητες της Εμπορικής Τράπεζας, γεγονός που ενίσχυσε τη θέση της στην ελληνική αγορά.

Τα τελευταία χρόνια, η Alpha Bank επικεντρώθηκε στη βελτίωση των οικονομικών της επιδόσεων και στην ενίσχυση του ισολογισμού της. Το 2019, ολοκλήρωσε με επιτυχία μια αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 2,5 δισ. ευρώ, η οποία συνέβαλε στην ενίσχυση της κεφαλαιακής της θέσης και στην υποστήριξη των αναπτυξιακών της σχεδίων. Επιπλέον, επένδυσε στην ψηφιακή τραπεζική και εγκαίνιασε μια νέα εφαρμογή mobile banking για να βελτιώσει την εμπειρία και την ευκολία των πελατών της.

Όπως και πολλές άλλες ελληνικές τράπεζες, η Alpha Bank αντιμετώπισε σημαντικές προκλήσεις τα τελευταία χρόνια λόγω της οικονομικής κρίσης της χώρας και των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19. Ωστόσο, έχει λάβει μέτρα για την αντιμετώπιση αυτών των προκλήσεων, συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής ενός νέου επιχειρηματικού σχεδίου με στόχο τη βελτίωση της κερδοφορίας και τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Συνολικά, η Alpha Bank έχει μακρά ιστορία και ισχυρή παρουσία στην Ελλάδα και σε άλλες χώρες. Παρά τις προκλήσεις που έχει αντιμετωπίσει, συνεχίζει να επιδιώκει ευκαιρίες ανάπτυξης και εξέλιξης, εστιάζοντας παράλληλα στη βελτίωση των οικονομικών της επιδόσεων και στη βελτίωση της εμπειρίας των πελατών της.

6.3. Οικονομικά στοιχεία

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αναφέρονται στις ροές άμεσων επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου στην οικονομία αναφοράς. Είναι το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου, της επανεπένδυσης των κερδών και του λοιπού κεφαλαίου. Οι άμεσες επενδύσεις είναι μια κατηγορία διασυνοριακών επενδύσεων που συνδέεται με κάτοικο μιας οικονομίας που έχει τον έλεγχο ή σημαντικό βαθμό επιρροής στη διοίκηση μιας επιχείρησης που είναι κάτοικος μιας άλλης οικονομίας.

Η ιδιοκτησία του 10 τοις εκατό ή περισσότερο των κοινών μετοχών με δικαίωμα ψήφου είναι το κριτήριο για τον προσδιορισμό της ύπαρξης άμεσης επενδυτικής σχέσης. Στη Ρουμανία παρατηρείται σταδιακή αύξηση των εισροών ΑΞΕ από τις αρχές της δεκαετίας του 2000. Μετά την προσχώρηση στην ΕΕ το 2007, οι εισροές ΑΞΕ αυξήθηκαν σημαντικά λόγω της βελτιωμένης πρόσβασης στην αγορά και των επενδυτικών ευκαιριών εντός της ενιαίας αγοράς της ΕΕ.

Η Ρουμανία προσελκύει άμεσες ξένες επενδύσεις λόγω της στρατηγικής της θέσης, του εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού της και του δυναμικού της αγοράς. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) της Ρουμανίας αυξήθηκαν κατά 994,0 εκατ. δολάρια ΗΠΑ τον Μάρτιο του 2023, έναντι αύξησης 860,4 εκατ. δολαρίων ΗΠΑ τον προηγούμενο μήνα. Ακολουθούν ορισμένα βασικά σημεία σχετικά με τις ΑΞΕ στη Ρουμανία:

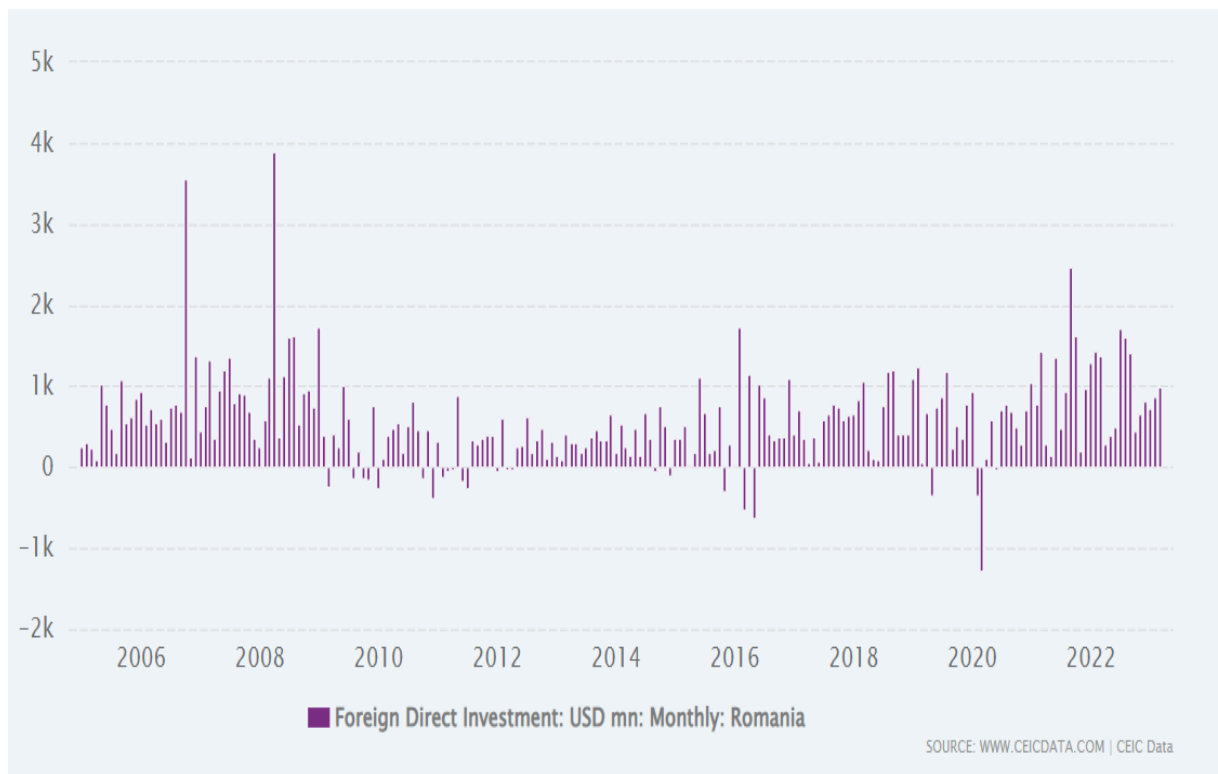
- ✓ Εισροές ΑΞΕ: Με την πάροδο των ετών, η Ρουμανία γνώρισε σημαντικές εισροές ΑΞΕ, ιδίως μετά την προσχώρησή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) το 2007. Σύμφωνα με την Εθνική Τράπεζα της Ρουμανίας, οι εισροές ΑΞΕ το 2020 ανήλθαν σε περίπου 4,1 δισ. ευρώ (4,8 δισ. δολάρια).
- ✓ Σημαντικοί επενδυτές: Οι μεγαλύτερες πηγές ΑΞΕ στη Ρουμανία είναι παραδοσιακά χώρες όπως οι Κάτω Χώρες, η Αυστρία, η Γερμανία, η Γαλλία και η Ιταλία. Οι χώρες αυτές έχουν εμπλακεί σε διάφορους τομείς, όπως η μεταποίηση, οι υπηρεσίες, η ενέργεια και το λιανικό εμπόριο.
- ✓ Τομείς που προσελκύουν ΑΞΕ: Στη Ρουμανία έχουν πραγματοποιηθεί ΑΞΕ σε διάφορους τομείς, όπως η μεταποίηση, η αυτοκινητοβιομηχανία, η τεχνολογία πληροφοριών, οι τηλεπικοινωνίες, η ενέργεια, οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και τα ακίνητα.
- ✓ Περιφερειακές ανισότητες: Οι εισροές ΑΞΕ στη Ρουμανία δεν έχουν καταταχισθεί ομοιόμορφα σε όλη τη χώρα. Η πρωτεύουσα Βουκουρέστι και το δυτικό τμήμα της χώρας, συμπεριλαμβανομένης της Τιμισοάρα και της Κλουζ-Ναπόκα, έχουν προσελκύσει την πλειονότητα των ΑΞΕ, ενώ άλλες περιοχές, ιδίως στα ανατολικά και τα νότια, έχουν λάβει σχετικά λιγότερες επενδύσεις.
- ✓ Κυβερνητικές πρωτοβουλίες: Η ρουμανική κυβέρνηση έχει εφαρμόσει διάφορα μέτρα για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων,

συμπεριλαμβανομένων φορολογικών κινήτρων, εξορθολογισμού των διοικητικών διαδικασιών και βελτίωσης των υποδομών.

- ✓ Ακίνητη περιουσία: Ο τομέας των ακινήτων υπήρξε άλλος ένας ελκυστικός τομέας για ΑΞΕ στη Ρουμανία. Οι ξένοι επενδυτές έχουν δείξει ενδιαφέρον για οικιστικά, εμπορικά και βιομηχανικά ακίνητα, ιδίως στο Βουκουρέστι. Έργα υποδομής μεγάλης κλίμακας και η ανάπτυξη εμπορικών κέντρων και κτιρίων γραφείων συνέβαλαν στις εισροές ΑΞΕ στον τομέα αυτό.
- ✓ Ιδιωτικοποιήσεις: Η Ρουμανία έχει καταβάλει σημαντικές προσπάθειες για την ιδιωτικοποίηση κρατικών επιχειρήσεων, η οποία αποτέλεσε μια άλλη οδό για ΑΞΕ. Σε τομείς όπως η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες και οι τράπεζες έχουν αναληφθεί πρωτοβουλίες ιδιωτικοποίησης, προσελκύοντας ξένους επενδυτές που επιθυμούν να αποκτήσουν ρουμανικές εταιρείες ή να συνεργαστούν με αυτές.
- ✓ Χρηματοδότηση από την ΕΕ: Η Ρουμανία έχει λάβει σημαντική χρηματοδοτική στήριξη από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Τα κονδύλια της ΕΕ έχουν διατεθεί για διάφορα αναπτυξιακά έργα, βελτιώσεις των υποδομών και προγράμματα στήριξης των επιχειρήσεων. Αυτό διευκόλυνε έμμεσα τις ΑΞΕ ενισχύοντας το επενδυτικό κλίμα και δημιουργώντας περισσότερες ευκαιρίες για τους ξένους επενδυτές.
- ✓ Προώθηση των επενδύσεων: Η ρουμανική κυβέρνηση έχει δημιουργήσει οργανισμούς όπως η InvestRomania για την προώθηση της χώρας ως επενδυτικού προορισμού. Οι οργανισμοί αυτοί παρέχουν πληροφορίες, βοήθεια και υποστήριξη σε ξένους επενδυτές, συμβάλλοντας στην προσέλκυση ΑΞΕ και στη διευκόλυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι το τοπίο των ΑΞΕ υπόκειται σε αλλαγές, επηρεαζόμενο από τις οικονομικές συνθήκες, τις κυβερνητικές πολιτικές και τις παγκόσμιες επενδυτικές τάσεις. Για τις πιο ακριβείς και ενημερωμένες πληροφορίες, συνιστώ να ανατρέξετε σε πρόσφατες εκθέσεις, βάσεις δεδομένων και επίσημες πηγές σχετικά με τις ΑΞΕ στη Ρουμανία.

Στην εικόνα που ακολουθεί παρουσιάζεται οπτικά η πορεία των άμεσων ξένων επενδύσεων στη Ρουμανία από το 2006 έως το 2022



Εικόνα 1 – Οι άμεσες ξένες επενδύσεις στη Ρουμανία από το 2006 έως το 2022

6.4. Swot Analysis

Οι τραπεζικές ΑΞΕ στη Ρουμανία αποτελούν μια μεγάλη ευκαιρία για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που επιδιώκουν να αξιοποιήσουν την αναπτυσσόμενη οικονομία και το ανεκμετάλλευτο δυναμικό της χώρας. Με στρατηγικές επενδύσεις στη ρουμανική αγορά, οι τράπεζες μπορούν να χαράξουν νέους δρόμους ανάπτυξης, να προωθήσουν τη χρηματοπιστωτική ένταξη και να συμβάλουν στην ανάπτυξη ενός ισχυρού τραπεζικού τομέα. Με μια σταθερή βάση τεχνογνωσίας και πόρων, οι τραπεζικές ΑΞΕ έχουν τη δύναμη να διαμορφώσουν το μέλλον του χρηματοπιστωτικού τοπίου της Ρουμανίας, ενδυναμώνοντας τόσο τους ιδιώτες όσο

και τις επιχειρήσεις, προωθώντας παράλληλα την οικονομική πρόοδο. Έτσι και στην περίπτωση της Alpha Bank.

Η Alpha Bank έχει αναδειχθεί σε εξέχοντα παράγοντα στον τομέα των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) με αξιοσημείωτες επιτυχίες σε διάφορες αγορές, συμπεριλαμβανομένης της Ρουμανίας. Η στρατηγική προσέγγιση και η δέσμευση της τράπεζας να επεκτείνει το διεθνές της αποτύπωμα έχουν προωθήσει τα επιτεύγματά της στις ΑΞΕ.

Ειδικότερα στη Ρουμανία, η Alpha Bank έχει επιδείξει ισχυρή δέσμευση για την αξιοποίηση της αναπτυσσόμενης οικονομίας και του δυναμικού της αναδύομενης αγοράς της χώρας. Οι προσπάθειες της τράπεζας για ΑΞΕ στη Ρουμανία χαρακτηρίζονται από ένα συνδυασμό οργανικής ανάπτυξης, εξαγορών και στρατηγικών συνεργασιών, τοποθετώντας την Alpha Bank ως βασικό παράγοντα στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα.

Μία από τις αξιοσημείωτες επιτυχίες των ΑΞΕ της Alpha Bank στη Ρουμανία είναι η ικανότητά της να πλοηγηθεί στην τοπική αγορά και να εδραιώσει σημαντική παρουσία. Μέσω μιας καλά εκτελεσμένης στρατηγικής επέκτασης, η Alpha Bank έχει δημιουργήσει ένα εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων σε όλες τις μεγάλες πόλεις της Ρουμανίας, παρέχοντας πρόσβαση σε τραπεζικές υπηρεσίες σε ένα ευρύ φάσμα πελατών. Η επέκταση αυτή επέτρεψε στην Alpha Bank να κατακτήσει μερίδιο αγοράς και να αξιοποιήσει το εξελισσόμενο χρηματοπιστωτικό τοπίο της χώρας.

Η επιτυχία της Alpha Bank στις ΑΞΕ μπορεί επίσης να αποδοθεί στην ικανότητά της να αξιοποιεί την υπάρχουσα τεχνογνωσία και τις τραπεζικές της γνώσεις. Αξιοποιώντας την εμπειρία της σε άλλες αγορές, η Alpha Bank μπόρεσε να προσαρμόσει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της ώστε να ανταποκρίνεται στις ιδιαίτερες ανάγκες και προτιμήσεις της ρουμανικής αγοράς. Αυτή η πελατοκεντρική προσέγγιση βοήθησε την τράπεζα να οικοδομήσει εμπιστοσύνη και αφοσίωση μεταξύ των Ρουμάνων πελατών, συμβάλλοντας στην ανάπτυξη και την επιτυχία της στις ΑΞΕ.

Επιπλέον, οι επιτυχίες της Alpha Bank στις ΑΞΕ στη Ρουμανία μπορούν να αποδοθούν στην εστίασή της στην τεχνολογία και την ψηφιακή καινοτομία. Η τράπεζα έχει επενδύσει στον εκσυγχρονισμό της τραπεζικής υποδομής της, στην

ενίσχυση των διαδικτυακών και κινητών τραπεζικών πλατφορμών της και στην εισαγωγή καινοτόμων ψηφιακών λύσεων για να ανταποκριθεί στις εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών.

Αυτή η έμφαση στον ψηφιακό μετασχηματισμό επέτρεψε στην Alpha Bank να διαφοροποιηθεί στην αγορά και να προσφέρει μια απρόσκοπτη και βολική τραπεζική εμπειρία στους Ρουμάνους πελάτες της. Επιπλέον, οι επιτυχίες της Alpha Bank στις ΑΞΕ στη Ρουμανία ενισχύθηκαν και από τη δέσμευσή της στην εταιρική κοινωνική ευθύνη και τις βιώσιμες πρακτικές. Η τράπεζα έχει συμμετάσχει ενεργά σε πρωτοβουλίες που στηρίζουν τις τοπικές κοινότητες, προωθούν τον οικονομικό αλφαριθμητισμό και συμβάλλουν στην περιβαλλοντική βιωσιμότητα. Οι προσπάθειες αυτές όχι μόνο έχουν ενισχύσει τη φήμη της τράπεζας, αλλά έχουν επίσης συμβάλει στη μακροπρόθεσμη επιτυχία και αποδοχή της στη ρουμανική αγορά.

Συνοπτικά, οι επιτυχίες της Alpha Bank στις ΑΞΕ στη Ρουμανία μπορούν να αποδοθούν στη στρατηγική της προσέγγιση, την πελατοκεντρική της εστίαση, την τεχνολογική της καινοτομία και τη δέσμευσή της στην εταιρική κοινωνική ευθύνη. Αξιοποιώντας την τεχνογνωσία της, προσαρμοζόμενη στη δυναμική της τοπικής αγοράς και αγκαλιάζοντας τον ψηφιακό μετασχηματισμό, η Alpha Bank έχει τοποθετηθεί ως κορυφαίος παίκτης στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα, συμβάλλοντας στη συνολική ανάπτυξη και επιτυχία της στις ΑΞΕ.

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε μια ανάλυση SWOT για τις προσπάθειες για άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) της Alpha Bank στη Ρουμανία.

Δυνατά σημεία:

- Ισχυρή χρηματοοικονομική θέση: Η ισχυρή χρηματοοικονομική θέση της επιτρέπει να διαθέσει σημαντικούς πόρους για δραστηριότητες ΑΞΕ στη Ρουμανία, επιτρέποντας δυνητικές ευκαιρίες επέκτασης και επενδύσεων.
- Καταξιωμένη φήμη: Η φήμη της Alpha Bank ως αξιόπιστου και ευυπόληπτου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος μπορεί να βοηθήσει στην οικοδόμηση εμπιστοσύνης και στην προσέλκυση πελατών και επενδυτών στη ρουμανική αγορά.

- Εμπειρία σε ξένες αγορές: Η Alpha Bank έχει προηγούμενη εμπειρία με ΑΞΕ σε άλλες αγορές, μπορεί να αξιοποιήσει τις γνώσεις και την εμπειρία της για να περιηγηθεί αποτελεσματικά στις πολυπλοκότητες της ρουμανικής αγοράς.

Αδυναμίες:

- Περιορισμένη γνώση της τοπικής αγοράς: Εάν η Alpha Bank δεν είναι εξοικειωμένη με τις περιπλοκές της ρουμανικής αγοράς, ενδέχεται να αντιμετωπίσει προκλήσεις στην κατανόηση των τοπικών προτιμήσεων των πελατών, των κανονιστικών απαιτήσεων και των πολιτισμικών αποχρώσεων.
- Ανταγωνισμός: Ο ρουμανικός τραπεζικός τομέας είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικός και η Alpha Bank ενδέχεται να αντιμετωπίσει ανταγωνισμό από καθιερωμένες τοπικές τράπεζες καθώς και από άλλες ξένες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στη Ρουμανία.
- Πιθανές λειτουργικές προκλήσεις: Η προσαρμογή στο τοπικό λειτουργικό περιβάλλον, συμπεριλαμβανομένου του νομικού και κανονιστικού πλαισίου, μπορεί να αποτελέσει πρόκληση για τις ΑΞΕ της Alpha Bank στη Ρουμανία.

Ευκαιρίες:

- Αναπτυσσόμενη ρουμανική οικονομία: Η Ρουμανία παρουσιάζει οικονομική ανάπτυξη και έχει τη δυνατότητα να προσφέρει στην Alpha Bank ευκαιρίες επέκτασης, αξιοποιώντας μια μεγαλύτερη πελατειακή βάση και αναδυόμενους τομείς.
- Αναξιοποίητοι τομείς της αγοράς: Η Alpha Bank μπορεί να εντοπίσει συγκεκριμένα τμήματα ή θέσεις στη ρουμανική αγορά που δεν καλύπτονται επαρκώς ή προσφέρουν υψηλό δυναμικό ανάπτυξης, επιτρέποντας στοχευμένες πρωτοβουλίες ΑΞΕ.
- Ιδιωτικοποίηση και ανάπτυξη υποδομών: Καθώς η Ρουμανία συνεχίζει τις προσπάθειες ιδιωτικοποίησής της και επενδύει σε έργα υποδομής, η Alpha Bank μπορεί να διερευνήσει ευκαιρίες για συνεργασία ή επενδύσεις σε τομείς όπως η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες ή οι μεταφορές

Απειλές:

- Οικονομική αστάθεια: Οι διακυμάνσεις της ρουμανικής οικονομίας ή η περιφερειακή/παγκόσμια οικονομική αστάθεια μπορεί να επηρεάσουν τις δραστηριότητες ΑΞΕ της Alpha Bank, συμπεριλαμβανομένου του πιστωτικού κινδύνου, των συνθηκών της αγοράς και των αποδόσεων των επενδύσεων.
- Ρυθμιστικές αλλαγές: Αλλαγές στους τραπεζικούς κανονισμούς ή τις πολιτικές στη Ρουμανία θα μπορούσαν να δημιουργήσουν προκλήσεις ή να απαιτήσουν προσαρμογές στη στρατηγική και τις δραστηριότητες ΑΞΕ της Alpha Bank.
- Γεωπολιτικοί κίνδυνοι: Η πολιτική αστάθεια, οι αλλαγές στις κυβερνητικές πολιτικές ή οι περιφερειακές συγκρούσεις μπορεί να εισάγουν αβεβαιότητες και κινδύνους που μπορεί να επηρεάσουν τις προσπάθειες της Alpha Bank για ΑΞΕ στη Ρουμανία.

7. Συμπεράσματα

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι ένα εξαιρετικά διαδεδομένο φαινόμενο σήμερα και είναι η άμεση συνέπεια της τεχνολογικής προόδου, του ανοίγματος των συνόρων, της ολοκλήρωσης των αγορών και της απελευθέρωσης του εμπορίου που προσέφεραν νέους τρόπους οικονομικής μεγέθυνσης και ανάπτυξης, δίνοντας στις χώρες την ευκαιρία να βασίζονται όχι μόνο στις εθνικές τους δυνατότητες, τους φυσικούς πόρους και τους εγχώριους επενδυτές για την οικονομική τους ανάπτυξη, αλλά και στις γειτονικές τους χώρες ή τους εμπορικούς εταίρους τους και στις οικονομικές δυνατότητες των εταιρειών τους (Lenaerts & Merlevede, 2015). Αυτή ήταν μια εξαιρετική ευκαιρία και για τους ίδιους τους επενδυτές, στους οποίους προσφέρθηκε έτσι η ευκαιρία να επωφεληθούν όχι μόνο από τις δυνατότητες της εγχώριας αγοράς και από τους εγχώριους πόρους, όπως το εργατικό δυναμικό, η τεχνολογία, οι φυσικοί πόροι, αλλά και από εκείνους πολλών άλλων χωρών, καθιστώντας τους δυνατή τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή ενός νέου υποκαταστήματος της εταιρείας τους ή την πλήρη μετεγκατάσταση της επένδυσής τους εκεί όπου το επιχειρηματικό περιβάλλον και οι πόροι ταίριαζαν καλύτερα στις ανάγκες και τα συμφέροντά τους.

Λόγω των πολλαπλών πλεονεκτημάτων τους, οι ΑΞΕ έχουν ιδιαίτερη σημασία για τις μεταβατικές οικονομίες και, αρχής γενομένης από την πτώση του κομμουνισμού το 1990, οι μεταβατικές χώρες της Κεντρικής Ανατολικής Ευρώπης άρχισαν να ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών.

Ως πρώην κομμουνιστική χώρα, η Ρουμανία ταιριάζει απόλυτα με την τάση μεταξύ των χωρών της ΝΑΕΚ. Μετά το 1989 ξεκίνησε τη μεταβατική διαδικασία που συνεπάγεται πολλές αλλαγές και μεταρρυθμίσεις οι οποίες χρειαζόνταν τόσο χρηματοδοτικά όσο και τεχνολογικά κεφάλαια. Ως εκ τούτου, η προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων αποτέλεσε αντικείμενο της πολιτικής ατζέντας των ρουμανικών αρχών.

Ένας από τους κύριους στόχους κατά τη διάρκεια της μεταβατικής διαδικασίας για τη Ρουμανία ήταν η ένταξη στην ΕΕ. Οι διαπραγματεύσεις για την ένταξη στην ΕΕ προσέφεραν τις κατευθυντήριες γραμμές για τη μεταβατική διαδικασία στη Ρουμανία και οι περισσότερες από τις μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν είχαν ως στόχο την εκπλήρωση των δεσμεύσεων που ανέλαβε η Ρουμανία για την ένταξη στην

ΕΕ. Η ένταξη στην ΕΕ είχε, επομένως, σημαντικό αντίκτυπο και τεράστιες επιπτώσεις στη ρουμανική κοινωνία στο σύνολό της και ιδιαίτερα στην οικονομία της και στις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων.

Έχοντας ως αφετηρία τα γεγονότα που παρουσιάστηκαν παραπάνω, ο στόχος της παρούσας διατριβής ήταν να βρεθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ροών ΑΞΕ που δέχθηκε η Ρουμανία από το 1990, όταν ξεκίνησε τη μεταβατική διαδικασία, να διαπιστωθεί αν ταιριάζουν με το πρότυπο των προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑΕΚ, να ανακαλυφθεί αν η ένταξη στην ΕΕ ήταν ένας από τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες της τάσης των ΑΞΕ στη Ρουμανία και, αν ναι, να διαπιστωθεί πώς η ένταξη στην ΕΕ επηρέασε τις ροές ΑΞΕ που δέχθηκε η Ρουμανία (Hilber & Voicu, 2010).

Οι θεωρίες των ΑΞΕ προσφέρουν μια σύντομη επισκόπηση των κύριων προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ, αναφέροντας ως σημαντικούς για την τάση των ΑΞΕ παράγοντες όπως: η ιδιοκτησία, η τοποθεσία, η εσωτερίκευση, τα ειδικά χαρακτηριστικά της χώρας υποδοχής όπως η οικονομική ανάπτυξη και οι οικονομίες κλίμακας, η εξάλειψη των τελωνειακών φραγμών ως συνέπειες της θεωρίας του διεθνούς εμπορίου.

Για να πλησιάσουμε περισσότερο την περίπτωση της Ρουμανίας, η εμπειρική ανάλυση των προσδιοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ στις χώρες της ΝΑΕ είναι πολύ χρήσιμη. Τα εμπειρικά αποτελέσματα επιβεβαιώνουν ορισμένους από τους παράγοντες που αναφέρονται στις θεωρίες για τις ΑΞΕ, όπως η οικονομική ανάπτυξη, το κόστος και το επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού στη χώρα υποδοχής των ΑΞΕ, το μέγεθος της αγοράς και προσθέτουν νέους παράγοντες που αφορούν ειδικά τις ΝΑΕ και καθορίζονται κυρίως από το καθεστώς τους ως μεταβατικών οικονομιών και κρατών μελών της ΕΕ ή υποψήφιων χωρών για ένταξη στην ΕΕ. Αυτοί οι ειδικοί παράγοντες είναι οι ακόλουθοι: Η απόσταση μεταξύ της χώρας υποδοχής και της χώρας προέλευσης των ΑΞΕ και το εμπορικό άνοιγμα.

Αξιολογώντας τις γενικές τάσεις για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ που παρέχονται από τις θεωρίες των ΑΞΕ και τα πιο συγκεκριμένα εμπειρικά αποτελέσματα για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στις ΝΑΕ, οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στις ΝΑΕ μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- ✓ Η οικονομική ανάπτυξη (ΑΕΠ, κατά κεφαλήν ΑΕΠ)
- ✓ Το κόστος και το επίπεδο προσόντων του εργατικού δυναμικού
- ✓ Η διεύρυνση της ΕΕ
- ✓ Το μεταβατικό στάδιο και το επιχειρηματικό περιβάλλον
- ✓ Το μέγεθος της αγοράς
- ✓ Εμπορικό άνοιγμα
- ✓ Η απόσταση μεταξύ της χώρας υποδοχής και της χώρας προέλευσης των ΑΞΕ

Η Ρουμανία, ως ΝΑΕΚ, ταιριάζει με το προφίλ αυτών των χωρών, καθώς είναι μια οικονομία μετάβασης και ένα νέο κράτος μέλος της ΕΕ, αλλά έχει επίσης τα δικά της χαρακτηριστικά και τους δικούς της ειδικούς παράγοντες που καθορίζουν τις ροές ΑΞΕ, όπως η μεταρρυθμιστική ατζέντα της για τη διαδικασία μετάβασης και η τάση των εισροών ΑΞΕ στο πλαίσιο της οικονομικής ανάπτυξης πριν και μετά την προσχώρηση στην ΕΕ.

Οι μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν κατά τη μεταβατική διαδικασία από τη ρουμανική κυβέρνηση καθορίζονται κυρίως από τις ενταξιακές της δεσμεύσεις στην ΕΕ και από τα σημαντικότερα ορόσημα της διαδικασίας ολοκλήρωσης της ΕΕ: το 1993 η Ρουμανία υπέγραψε τη Συμφωνία Σύνδεσης με την ΕΕ, οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις με την ΕΕ ξεκίνησαν επίσημα το 2000 και μετά από μια πενταετή περίοδο διαπραγματεύσεων με την ΕΕ (2000-2004) η Ρουμανία υπέγραψε τη Συνθήκη Προσχώρησης στην ΕΕ και την 1η Ιανουαρίου 2007 πραγματοποιήθηκε η έκτη διεύρυνση της ΕΕ προς τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Τα στοιχεία της μεταβατικής διαδικασίας που είχαν αντίκτυπο στις ροές ΑΞΕ ήταν κυρίως η διαδικασία ιδιωτικοποίησης, η μεταρρύθμιση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και η εξέλιξη του ρυθμιστικού πλαισίου για τις ΑΞΕ.

Η ιδιωτικοποίηση στη Ρουμανία μπορεί να καταγραφεί ως αργή και ακόμη σε εξέλιξη, σε σύγκριση με τις πιο επιτυχημένες διαδικασίες ιδιωτικοποίησης στις χώρες μετάβασης. Η μετάβαση από τη δημόσια ιδιοκτησία που χαρακτήριζε τη ρουμανική οικονομία κατά τη διάρκεια του κομμουνισμού στην ιδιωτική ιδιοκτησία ήταν μία από τις απαιτήσεις που υπερκαλύφθηκαν από την ΕΕ και, ως εκ τούτου, οι σημαντικότερες περιόδους ιδιωτικοποιήσεων αποδείχθηκαν το 2000-2004, η περίοδος

διαπραγματεύσεων για την ένταξη της Ρουμανίας στην ΕΕ, και το 2006, το έτος που προηγήθηκε της ένταξης της Ρουμανίας στην ΕΕ. Η διαδικασία ιδιωτικοποίησης είχε σημαντικό αντίκτυπο στις ροές ΑΞΕ που δέχθηκε η Ρουμανία και δημιούργησε τις λεγόμενες ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση.

Τα κυριότερα στοιχεία του επιχειρηματικού περιβάλλοντος με αντίκτυπο στη δραστηριότητα των ξένων επενδυτών είναι: διοικητικά εμπόδια, φορολογία και όχι τελικά η διαφθορά και το δικαστικό σύστημα.

Για να μειωθούν και να εξαλειφθούν τα διοικητικά εμπόδια κατά των ιδιωτών επενδυτών ελήφθησαν πολλά μέτρα από τις ρουμανικές αρχές και κινήθηκαν προς τη σωστή κατεύθυνση, πρόοδος που αναφέρεται στην έκθεση παρακολούθησης που δημοσίευσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Σεπτέμβριο του 2006. Διευκόλυναν τόσο τη διαδικασία ίδρυσης μιας νέας επιχείρησης με τη συμπλήρωση μιας ηλεκτρονικής αίτησης και την υποβολή της στον δικτυακό τόπο του Εθνικού Γραφείου Εμπορικού Μητρώου της Ρουμανίας όσο και τη διαδικασία διεξαγωγής μιας επιχείρησης βοηθώντας τις ΜΜΕ και εμπλέκοντας τις ιδιωτικές επιχειρήσεις στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, εφόσον αυτές αφορούν τα συμφέροντά τους (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Την 1η Ιανουαρίου 2007 τέθηκε σε ισχύ ο νέος φορολογικός κώδικας που ευθυγραμμίζει τη ρουμανική φορολογία με τα πρότυπα της ΕΕ και μέσω του καθορισμού του ενιαίου ενιαίου φόρου στο 16% κατέστησε τη Ρουμανία μία από τις πιο ανταγωνιστικές χώρες της περιοχής για τους ξένους επενδυτές. Παρόλο που η ρουμανική κυβέρνηση εφάρμοσε πολλούς νόμους και μεταρρυθμίσεις για την πρόληψη της διαφθοράς και τη βοήθεια του δικαστικού συστήματος, παρέμειναν άλυτα ζητήματα και σημαντικά εμπόδια τόσο για τους εγχώριους όσο και για τους ξένους επενδυτές.

Οι προσπάθειες για τη βελτίωση του πλαισίου των ΑΞΕ στη Ρουμανία σήμαιναν αλλαγές σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Σε εθνικό επίπεδο, οι αλλαγές περιελάμβαναν τη δημιουργία ειδικού κυβερνητικού φορέα, του ARIS, αποκλειστικά για τους ξένους επενδυτές και την υιοθέτηση της λεγόμενης "εθνικής μεταχείρισης" για τους ξένους επενδυτές, που σημαίνει ότι η μεταχείρισή τους στη Ρουμανία είναι ίδια με εκείνη των εγχώριων επενδυτών.

Σε διεθνές επίπεδο, η Ρουμανία υπέγραψε συμφωνίες και δεσμεύσεις και έτσι ευθυγραμμίστηκε με τον διεθνώς αποδεκτό κανονισμό για τις ΑΞΕ, επιδεικνύοντας εμπορικό και οικονομικό άνοιγμα. Τόσο οι εθνικές όσο και οι διεθνείς προσπάθειες που κατέβαλε η Ρουμανία κατάφεραν να διευκολύνουν την είσοδο των ξένων επενδυτών στη ρουμανική οικονομία και απέδειξαν το άνοιγμα της Ρουμανίας στις ξένες εταιρείες.

Συγκρίνοντας τις εισροές ΑΞΕ της Ρουμανίας με τις αντίστοιχες των γειτονικών χωρών και των χωρών της ΚΕΕ-5, η Ρουμανία αποδείχθηκε ο κύριος αποδέκτης ΑΞΕ μεταξύ των χωρών της ΝΑΕΚ-8, αλλά εξακολουθεί να υπολείπεται των κύριων χωρών προορισμού ΑΞΕ από τις χώρες της ΚΕΕ-5 - Πολωνία, Τσεχική Δημοκρατία και Ουγγαρία - , πλησιάζοντας τις επιδόσεις τους και έχοντας μια πολύ θετική εξέλιξη των ροών ΑΞΕ κατά τα τελευταία 5 έτη.

Κοιτάζοντας εκ των έσω, οι ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία είχαν υποστεί μεγάλες διακυμάνσεις και ήταν στενά συνδεδεμένες με τη διαδικασία μετασχηματισμού και αναδιάρθρωσης της χώρας που είχε ως στόχο την ένταξη στην ΕΕ. Η Ρουμανία έλαβε τις περισσότερες εισροές ΑΞΕ το 2004 και το 2006, έτη σημαντικά για τη διαδικασία ιδιωτικοποίησης και την πορεία της προς την ένταξη στην ΕΕ, γεγονός που έκανε τις ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση να κυριαρχούν στο συνολικό ποσό των ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία.

Ο κύριος τομέας της οικονομίας που δέχθηκε ροές ΑΞΕ ήταν η βιομηχανία και ιδιαίτερα η μεταποίηση, αλλά από το 2005-2006 παρατηρήθηκε σημαντική μετατόπιση της τομεακής σύνθεσης των ροών ΑΞΕ στη Ρουμανία, από τομείς χαμηλής αξίας, όπως η μεταποίηση, σε τομείς υψηλής αξίας, όπως οι υπηρεσίες, και συγκεκριμένα οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες. Οι περισσότερες επενδύσεις συγκεντρώνονται κοντά στο Βουκουρέστι και οι κύριοι επενδυτές προέρχονται από την Ευρώπη και είναι μέλη της ΕΕ.

Αξιολογώντας τη σύντομη παρουσίαση της διαδικασίας μετασχηματισμού και μεταρρύθμισης στη Ρουμανία και την ανάλυση των ροών ΑΞΕ εντός της ρουμανικής οικονομίας, οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία μπορούν να συναχθούν ως εξής:

- ❖ Η διαδικασία ιδιωτικοποίησης ως μέρος της μεταβατικής διαδικασίας: επηρέασε τις ροές ΑΞΕ μέσω των ΑΞΕ που σχετίζονται με την ιδιωτικοποίηση, οι οποίες αντιπροσώπευαν μεγάλο μερίδιο στις ροές ΑΞΕ.
- ❖ Η οικονομική ανάπτυξη: ένα παράδειγμα που δείχνει τη σημασία της για τις ροές ΑΞΕ είναι το υψηλό ποσό ΑΞΕ που έλαβε η Ρουμανία το 2005 και 2006 μετά από μια περίοδο έξι ετών με σημαντική οικονομική ανάπτυξη.
- ❖ Το χαμηλό κόστους εργατικό δυναμικό: αποτελεί σημαντικό παράγοντα που καθορίζει τις ΑΞΕ, αλλά μόνο στους τομείς χαμηλής αξίας, όπως η μεταποίηση.
- ❖ Το εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό: έγινε σημαντικό με την αύξηση των ΑΞΕ σε τομείς υψηλής αξίας όπως οι υπηρεσίες.
- ❖ Το μέγεθος της αγοράς: δεν αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τις ροές ΑΞΕ σε τομείς χαμηλής αξίας, όπως η μεταποίηση, καθώς τα προϊόντα των ξένων εταιρειών προορίζονται κυρίως για εξαγωγή και όχι για εσωτερική κατανάλωση- αποτελεί σημαντικό παράγοντα για τους τομείς υψηλής αξίας, όπως οι υπηρεσίες, και ιδίως οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, καθώς ο κύριος στόχος των ξένων επενδυτών στον τομέα αυτό είναι η ρουμανική αγορά.
- ❖ Οικονομικό άνοιγμα: οι πέντε πρώτες χώρες στην κορυφή των επενδυτών είναι μέλη της ΕΕ, γεγονός που εξηγείται από το γεγονός ότι η Ρουμανία είναι μέλος της ΕΕ και της ενιαίας αγοράς της ΕΕ.
- ❖ Η ολοκλήρωση της ΕΕ: αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα για την τάση των ΑΞΕ στη Ρουμανία, αλλά η επιρροή της είναι έμμεση και υλοποιείται από τις επιπτώσεις της στους παράγοντες που επηρεάζουν άμεσα τις ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία, όπως το στάδιο της μεταρρυθμιστικής ατζέντας (η διαδικασία ιδιωτικοποίησης, τα διοικητικά εμπόδια και το πλαίσιο των ΑΞΕ), το εμπορικό άνοιγμα ή η οικονομική ανάπτυξη.

Συγκρίνοντας τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στη Ρουμανία και το πρότυπο που βρέθηκε για τις χώρες της ΝΑΕΚ, το συμπέρασμα είναι ότι, εκτός από συγκεκριμένες πτυχές της Ρουμανίας (μέγεθος της αγοράς, όπου υπάρχουν δύο διαφορετικές τάσεις για τη Ρουμανία, κόστος και προσόντα του εργατικού δυναμικού, όπου η Ρουμανία παρουσιάζει επίσης δύο διαφορετικές τάσεις και επιχειρηματικό περιβάλλον, όπου υπάρχουν ακόμη άλυτα ζητήματα που μπορούν να επηρεάσουν

αρνητικά την επιλογή των ξένων επενδυτών), τα αποτελέσματα μπορούν να χαρακτηριστούν ως συμβατά (Mudiyanselage, Eruran & Tescaşiu, 2021).

Συμπερασματικά, οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποδείχθηκαν σημαντικές για τη Ρουμανία που χτυπούσε την πόρτα της ΕΕ. Ο δρόμος προς την ΕΕ ταίριαζε απόλυτα με την ανάγκη της Ρουμανίας να προσελκύσει ξένους επενδυτές. Η ένταξη στην ΕΕ αποδείχθηκε σημαντικός καθοριστικός παράγοντας για τις ροές ΑΞΕ στη Ρουμανία και η σχέση μεταξύ των δύο στοιχείων μπορεί να θεωρηθεί διμερής. Από τη μία πλευρά, η πορεία της Ρουμανίας προς την ΕΕ την υποχρέωσε να εφαρμόσει μεταρρυθμίσεις που ήταν ευνοϊκές για τους ξένους επενδυτές. Από την άλλη πλευρά, οι ξένοι επενδυτές συνέβαλαν ακόμη περισσότερο στην οικονομική ανάπτυξη, βοηθώντας τη Ρουμανία να επιτύχει τις κατάλληλες παραμέτρους που απαιτούσε η ένταξη στην ΕΕ.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

1. Barrell, R., & Pain, N. (1997). Foreign direct investment, technological change, and economic growth within Europe. *The economic journal*, 107(445), 1770-1786.
2. Barrell, R., & Pain, N. (1997). The growth of foreign direct investment in Europe. *National Institute Economic Review*, 160, 63-75.
3. Bevan, A. A., & Estrin, S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of comparative economics*, 32(4), 775-787.
4. Bitzenis, A. (2016). *The Balkans: foreign direct investment and EU accession*. Routledge.
5. Blomkvist, K., & Drogendijk, R. (2016). Chinese outward foreign direct investments in Europe. *European Journal of International Management*, 10(3), 343-358.
6. Buch, C. M., Kokta, R. M., & Piazolo, D. (2003). Foreign direct investment in Europe: Is there redirection from the South to the East?. *Journal of Comparative economics*, 31(1), 94-109.
7. 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.
8. Denisia, V. (2010). Foreign direct investment theories: An overview of the main FDI theories. *European journal of interdisciplinary studies*, (3).
9. Dima, S. (2016). Globalisation, trade openness and foreign direct investment in Romania. *Studia Universitatis Vasile Goldiş, Arad-Seria Ştiinţe Economice*, 26(4), 41-53.
10. Drob, C. (2014). Risk And Foreign Direct Investment In Romania. *Studies and Scientific Researches. Economics Edition*, (19).
11. Egger, P., & Pfaffermayr, M. (2004). Foreign direct investment and European integration in the 1990s. *World Economy*, 27(1), 99-110.

12. Ferris, S. P., Thompson, G. R., & Valsan, C. (1994). Foreign direct investment in an emerging market economy: the case of Romania. *Eastern European Economics*, 32(4), 81-95.
13. Geamănu, M. (2014). VAR analysis on foreign direct investment in Romania. *Theoretical and Applied Economics*, 21(4), 39-52.
14. Ghauri, P. N., & Oxelheim, L. (Eds.). (2003). *European Union and the race for foreign direct investment in Europe*. Emerald Group Publishing.
15. Haufler, A., & Stöwhase, S. (2003). Taxes as a determinant for foreign direct investment in Europe. *CESifo DICE Report*, 1(2), 45-51.
16. Hilber, C. A., & Voicu, I. (2010). Agglomeration economies and the location of foreign direct investment: Empirical evidence from Romania. *Regional studies*, 44(3), 355-371.
17. Hunady, J., & Orviska, M. (2014). Determinants of foreign direct investment in EU countries—do corporate taxes really matter?. *Procedia Economics and Finance*, 12, 243-250.
18. Kedron, P., & Bagchi-Sen, S. (2012). Foreign direct investment in Europe by multinational pharmaceutical companies from India. *Journal of Economic Geography*, 12(4), 809-839.
19. Lenaerts, K., & Merlevede, B. (2015). Firm size and spillover effects from foreign direct investment: the case of Romania. *Small Business Economics*, 45, 595-611.
20. Li, S., & Fabuš, M. (2019). Study on the spatial distribution of China's Outward Foreign Direct Investment in EU and its influencing factors. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(3), 1280.
21. Liebscher, K. (2007). *Foreign direct investment in Europe: a changing landscape*. Edward Elgar Publishing.
22. Misztal, P. (2010). Foreign Direct Investments as a factor for economic growth in Romania. *Review of Economic and Business Studies (REBS)*, (5), 39-53.
23. Moraru, C. (2013). Foreign direct investment and economic growth in Romania. *Theoretical and Applied Economics*, 20(5), 125-134.
24. Mudiyansele, M. M. R., Epuran, G., & Tescașiu, B. (2021). Causal links between trade openness and foreign direct investment in Romania. *JRFM*, 14(3), 1-18.

25. Nguyen, A. T., & Cieřlik, A. (2021). Determinants of foreign direct investment from Europe to Asia. *The World Economy*, 44(6), 1842-1858.
26. Nitsch, D., Beamish, P., & Makino, S. (1995). Characteristics and performance of Japanese foreign direct investment in Europe. *European Management Journal*, 13(3), 276-285.
27. Pain, N., & Lansbury, M. (1997). Regional economic integration and foreign direct investment: the case of German investment in Europe. *National Institute Economic Review*, 160, 87-99.
28. Radosevic, S., & Rozeik, A. (2005). *Foreign direct investment and restructuring in the automotive industry in Central and East Europe*.
29. Raines, P., & Brown, R. (Eds.). (2018). *Policy competition and foreign direct investment in Europe*. Routledge.
30. Raluca, D. A., & Alecsandru, S. V. (2012). Main determinants of Foreign Direct Investments in Romania-A quantitative view of the regional characteristics involved in the investment strategies of foreign companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 58, 1193-1203.
31. Rathnayaka Mudiyansele, M. M., Epuran, G., & Tescařiu, B. (2021). Causal links between trade openness and foreign direct investment in Romania. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 90.
32. Richet, X. (2019). Geographical and strategic factors in Chinese foreign direct investment in Europe. *Asian Economic Papers*, 18(2), 102-119.
33. Simionescu, M. (2018). Effects of European economic integration on foreign direct investment: The case of Romania. *Economics and Sociology*, 11(4), 96-105.
34. Slaughter, M. J., & Ekholm, K. (2003). Host-country determinants of US foreign direct investment into Europe. In *Foreign direct investment in the real and financial sector of industrial countries* (pp. 7-35). Springer, Berlin, Heidelberg.
35. Yannopoulos, G. N. (1989). Foreign direct investment and European integration: the evidence from the formative years of the European Community. *J. Common Mkt. Stud.*, 28, 235.