



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

**ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Διδακτορική Διατριβή
Ευφροσύνη Πανέτα

Η ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΥΠΟΒΑΛΛΕΤΑΙ
ΣΤΟ ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ
ΤΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΕ ΜΕΡΙΚΗ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΔΙΔΑΚΤΟΡΙΚΟΥ ΔΙΠΛΩΜΑΤΟΣ

Πειραιάς, 2019



UNIVERSITY OF PIRAEUS
SCHOOL OF ECONOMICS, BUSINESS AND INTERNATIONAL STUDIES
DEPARTMENT OF ECONOMICS

**SECTORAL ANALYSIS OF FOREIGN DIRECT
INVESTMENT IN GREECE**

Ph.D. Thesis
Effrosyni Paneta

**A DISSERTATION SUBMITTED
TO THE DEPARTMENT OF ECONOMICS
OF UNIVERSITY OF PIRAEUS
IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS
FOR THE DEGREE OF DOCTOR OF PHILOSOPHY**

Piraeus, 2019



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

**ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Διδακτορική Διατριβή
Ευφροσύνη Πανέτα

Επιβλέπων: Καθηγητής Παντελής Παντελίδης

Πειραιάς, 2019



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

**ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Διδακτορική Διατριβή
Ευφοροσύνη Πανέτα

Τριμελής Επιτροπή

Καθηγητής Παντελής Παντελίδης (Επιβλέπων)

Καθηγήτρια Κλαίρη Οικονομίδου

Αναπληρώτρια Καθηγήτρια Κωνσταντίνα Κοτταρίδη

Πειραιάς, 2019

Αφιέρωσεις

*Στην πολυαγαπημένη οικογένειά μου
Στους φίλους μου που με στηρίζουν πάντα
Στον Παναγιώτη και την Ειρήνη*

Ευχαριστίες

Η δημιουργία της διδακτορικής διατριβής είναι μία απαιτητική διαδικασία και χρειάζεται την αλόγιστη στήριξη και συμπαράσταση ατόμων τόσο από το οικογενειακό, όσο και από το ακαδημαϊκό περιβάλλον. Για τον λόγο αυτό, θα ήθελα πρωτίστως να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Παντελή Παντελίδη, τόσο για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε για να ενταχθώ στην ομάδα του, όσο και για τις γνώσεις που μου προσέφερε και την υποστήριξή του, στην ολοκλήρωση της παρούσας διατριβής. Είμαι βαθιά ευγνώμων για τη σωστή καθοδήγησή του, τις συμβουλές του, αλλά και την προθυμία του να στηρίζει την ερευνητική μου αυτή προσπάθεια.

Επιπρόσθετα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους συνεπιβλέποντες καθηγητές, την κα Κλαίρη Οικονομίδου και την κα Κωνσταντίνα Κοτταρίδη για τις πολύτιμες γνώσεις που μου παρείχαν καθ' όλη τη διάρκεια της ακαδημαϊκής μου πορείας, καθώς και για τον χρόνο τους και το ενδιαφέρον που επέδειξαν κατά την εκπόνηση της διατριβής.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω στην οικογένειά μου Βασίλη, Μαρία, Ειρήνη και Παναγιώτη. Η υποστήριξη, η κατανόηση και η αγάπη, που μου προσέφεραν απλόχερα, με βοήθησε καθ' όλη την πορεία της διδακτορικής μου διατριβής. Ακόμη, ένα θερμό ευχαριστώ στους φίλους μου, για τη διαχρονική ηθική και συναισθηματική στήριξη που μου παρείχαν.

Περίληψη

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας, τόσο μέσω των κεφαλαίων που μεταφέρουν στην χώρα υποδοχής, όσο και των γνώσεων και των νέων τεχνολογιών και τεχνοτροπιών που αποκομίζει η χώρα αυτή. Ωστόσο, υπάρχουν αρκετοί παράγοντες στη χώρα υποδοχής που αποτρέπουν την είσοδο των ΑΞΕ. Η παρούσα διατριβή δημιουργήθηκε με στόχο την αποσαφήνιση των παραγόντων που είτε ελκύουν τις επενδύσεις στην Ελλάδα, είτε τις απωθούν, τόσο για το σύνολο της οικονομίας, όσο και για κάθε έναν κλάδο ξεχωριστά. Γνωρίζοντας, λοιπόν αυτούς τους προσδιοριστικούς παράγοντες της χώρας, μπορεί να δημιουργηθεί μια ουσιαστική πολιτική για την προσέλκυση περισσότερων ΑΞΕ ανά τομέα ενδιαφέροντος.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθεται συνοπτικά η βιβλιογραφική ανασκόπηση για τους παράγοντες που επηρεάζουν τις ΑΞΕ, τόσο στο σύνολο της οικονομίας, όσο και κλαδικά, η οποία αποτέλεσε κίνητρο για τη δημιουργία αυτής της διατριβής για την Ελλάδα.

Το δεύτερο κεφάλαιο εισάγει το εννοιολογικό πλαίσιο των άμεσων ξένων επενδύσεων, διαχωρίζει τα είδη και τους δείκτες μέτρησής τους και αναλύει τις οικονομικές θεωρίες για τη δημιουργία τους σε μία χώρα. Παράλληλα, εξετάζει το νομοθετικό πλαίσιο και την ιστορική εξέλιξη των ροών των ΑΞΕ στην Ελλάδα γενικότερα, αλλά και για κάθε κλάδο ξεχωριστά.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται οι αιτίες για την πραγματοποίηση ΑΞΕ σε μία χώρα, αλλά και η σημασία τους τόσο για τη χώρα υποδοχής, όσο και για τη χώρα προέλευσης. Αναδεικνύονται οι σημαντικοί προσδιοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν την είσοδο των άμεσων ξένων επενδύσεων σε μία χώρα, με βάση τη σχετική βιβλιογραφία και εξετάζονται οι παράγοντες για την προσέλκυσή τους στην Ελλάδα. Επίσης, παρουσιάζονται οι τρόποι για τη βελτίωση του ελληνικού επενδυτικού περιβάλλοντος.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται οικονομετρική εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν την είσοδο επενδύσεων στην Ελλάδα, οι οποίοι χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες. Συγκεκριμένα, οι κατηγορίες αυτές είναι οι εργασιακές συνθήκες, οι υποδομές ή οι μακροοικονομικές συνθήκες και εξετάζεται κατά πόσο οι επενδυτές επηρεάζονται μεμονωμένα ή συνδυαστικά από αυτούς τους παράγοντες, ώστε να επενδύσουν στην Ελλάδα. Στην οικονομετρική ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα χρονολογικών σειρών από το 1982 έως το 2017. Αξίζει να σημειωθεί ότι όταν οι πολυεθνικές εταιρίες εξετάζουν

το σύνολο των παραγόντων, φαίνεται ότι οι ΑΞΕ επηρεάζονται περισσότερο από τους μακροοικονομικούς και τους εργασιακούς παράγοντες, παρά από τις υποδομές της χώρας.

Στο πέμπτο κεφάλαιο εισάγεται ο κλαδικός παράγοντας. Οι κλάδοι ομαδοποιήθηκαν σε τρεις κατηγορίες, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Ο πρωτογενής τομέας περιείχε τον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας και των ορυχείων και λατομείων. Ο δευτερογενής τομέας περιλάμβανε τους κλάδους της μεταποίησης, της ενέργειας (ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό) και των κατασκευών. Ο τριτογενής τομέας αφορούσε τον κλάδο των υπηρεσιών, οι οποίες περιλάμβαναν τους κλάδους του εμπορίου (χονδρικού και λιανικού), των ξενοδοχείων και της εστίασης, των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών, των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των ακινήτων, ενοικιάσεων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, των υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας και της έρευνας και ανάπτυξης.

Οι ΑΞΕ εξετάστηκαν ανά τομέα για το διάστημα 2001-2017, αρχικά όλοι μαζί με τη χρήση πάνελ και στη συνέχεια ο κάθε τομέας ξεχωριστά. Φαίνεται ότι η είσοδος των ΑΞΕ για τους περισσότερους κλάδους επηρεάζεται από τα μακροοικονομικά στοιχεία της Ελλάδας, δηλαδή από τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ, το χρέος της Ελλάδας και το φορολογικό πλαίσιο που επικρατεί στη χώρα. Παράλληλα, σημαντική επίδραση στις ΑΞΕ παρουσιάζει και το κόστος δημιουργίας μίας νέας εταιρίας στον κλάδο, το οποίο αυξάνεται όταν υπάρχει υψηλή γραφειοκρατία, πολυνομία και αργή απονομή δικαιοσύνης. Ωστόσο, υπήρχαν και κλάδοι που αυξάνονταν οι επενδύσεις βάσει των υφιστάμενων υποδομών, της οικονομικής κρίσης και της πολιτικής αστάθειας της χώρας.

Συνοπτικά, προκύπτει από την παρούσα διατριβή ότι η μείωση του φορολογικού συντελεστή που επιβάλλεται στις εταιρίες, η απλοποίηση των διαδικασιών και της νομοθεσίας, το σταθερό μακροοικονομικό και πολιτικό περιβάλλον, το χαμηλό κόστος εργασίας και η βελτίωση των υποδομών της Ελλάδας, μπορούν να καταστήσουν τη χώρα θελκτικό προορισμό άμεσων ξένων επενδύσεων.

Abstract

Foreign direct investment (FDI) contributes positively to the development of a country's economy, both through the capital flows that enter to the host country and through the transmission of knowledge, new technological achievements and technical know-how that the country acquires. However, there are multiple determinants that prevent the FDI inflows to the host country. The aim of this thesis is to shed light on the determinants that either attract FDI flows to the Greek economy or keep them away from the Greek market. Specifically, this thesis was created in order to examine and discover relevant determinants to FDI flows both for sectors and Greek economy as a whole. Having sufficient knowledge of those determinants, contributes to the construction of effective policies to increase the inward FDI per sector of interest.

The first chapter comprehends a literature review on the determinants that affect the FDI flows to Greece's whole economy and its sectors separately. This literature review provided the incentives for the creation of the present thesis in order to investigate the influence of these determinants to the Greek economy.

In the second chapter the conceptual framework of the foreign direct investment is introduced, the forms and the measurement indicators of FDI are categorized and the economic theories for the creation of FDI within a country are analyzed. Furthermore, the legislative framework of FDI in Greece is examined and a general overview of FDI flows in Greece with historical background is analyzed, concerning both the Greek economy as a whole and every sector separately.

The third chapter provides an analysis of the causes that contribute to the creation of FDI within a country and highlights the significance of FDI for both the host country and the country of origin. The main focus is given on the crucial determinants that affect the inflow of FDI within a country, based on the aforementioned literature review. The determinants that influence the inward FDI in Greece are also investigated. Additionally, special emphasis is given on the possible ways of improvement, regarding the Greek investment climate.

In the fourth chapter an econometric examination of the determinants that affect FDI flows in Greece is attempted. These determinants have been classified into three categories. Moreover, the aim of the inward FDI in Greece is examined, concerning the

labour conditions, the infrastructure and the macroeconomic conditions. These conditions are examined both as a whole and separately. Time series data have been used from 1982 to 2017. It should be pointed out that when multinational companies investigate the whole of the determinants so as to invest in a country, it seems that FDI is influenced more from the macroeconomic and labour conditions than from the country's infrastructure.

The fifth chapter focuses on sectors. The sectors were grouped into three categories, primary, secondary and tertiary. The primary sector included agriculture, hunting, forestry and fishing and mining and quarrying. The secondary sector included manufacturing, energy (electricity, gas and water supply) and construction. The tertiary sector included services, like trade (wholesale and retail), hotels and restaurants, transport and communications, banks and financial institutions, real estate, renting and business activities, software and technology services and research and development.

FDI was examined per sector for the years 2001-2017, initially all the sectors were examined together with the use of panel data and then every sector was tested separately. The results have indicated that for the most sectors inward FDI is affected by the macroeconomic data of Greece, specifically GDP growth, debt, taxation policy, as well as cost of business start-up procedures. The latter is increased when there are barriers like bureaucracy, legislation uncertainty and slow justice system. Moreover, some of the sectors were influenced more from infrastructure, economic crisis and political instability of the country.

Overall, the findings of this thesis suggest that a reduction in the tax rate imposed on companies, the simplification of procedures and legislation, a stable macroeconomic and political environment, low labour costs and the improvement of Greece's infrastructure can make the country an attractive FDI destination.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	vii
Abstract	ix
Κατάλογος Πινάκων.....	xv
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	xxi
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση – Συμβολή	1
1.2 Δομή.....	6
Α΄ ΜΕΡΟΣ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	10
2.1 Εισαγωγή.....	10
2.2 Εννοιολογική Προσέγγιση – Θεωρητική Ανάλυση.....	13
2.3 Είδη Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	17
2.3.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τον Τρόπο Διάθεσης του Κεφαλαίου	17
2.3.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τον Στόχο που έχουν οι Επενδυτές τους.....	18
2.3.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τα Εμπλεκόμενα Μέλη που τις Πραγματοποιούν.....	20
2.3.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με την Κατεύθυνσή τους	22
2.4 Δείκτες Μέτρησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	23
2.5 Οικονομική Θεωρία Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	25
2.6 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα.....	35

2.6.1 Νομοθετικό Πλαίσιο για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα	36
2.6.2 Ιστορική Εξέλιξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα ..	39
2.6.3 Κλαδικά Στοιχεία των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα..	46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΣΗΜΑΣΙΑ, ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΑΞΕ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΙ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ	
	53
3.1 Αιτίες Πραγματοποίησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	53
3.2 Η Σημασία των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για μια Χώρα.....	57
3.2.1 Χώρα Υποδοχής.....	57
3.2.2 Χώρα Προέλευσης.....	58
3.3 Παράγοντες που Επηρεάζουν τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις	59
3.3.1 Σημαντικοί Προσδιοριστικοί Παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	61
3.3.2 Προσδιοριστικοί Παράγοντες Κλαδικών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	71
3.3.3 Παράγοντες Επιρροής των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα	73
3.4 Τρόποι Βελτίωσης του Ελληνικού Επενδυτικού Περιβάλλοντος	75
Β΄ ΜΕΡΟΣ - ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	
ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΣΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	
	78
4.1 Μεθοδολογία.....	78

4.2 Οικονομετρικό Υπόδειγμα	79
4.3 Περιγραφή Δεδομένων	84
4.4 Ανάλυση των Διαφορετικών Τύπων Δεδομένων	87
4.4.1 Δεδομένα Χρονολογικών Σειρών	87
4.4.2 Διαστρωματικά Δεδομένα	88
4.4.3 Πάνελ Δεδομένα	89
4.5 Οικονομετρική Ανάλυση ΑΞΕ με Προσδιοριστικούς Παράγοντες της Ελληνικής Οικονομίας	90
4.5.1 Εργασιακές Συνθήκες	91
4.5.2 Υποδομές	94
4.5.3 Μακροοικονομικές Συνθήκες	97
4.5.4 Συνολικές Συνθήκες	100
4.6 Συμπεράσματα	104

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΩΝ

ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΚΛΑΔΙΚΑ ΣΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....108

5.1 Μεθοδολογία	108
5.2 Οικονομετρικό Υπόδειγμα	109
5.3 Περιγραφή Δεδομένων	110
5.4 Οικονομετρική Ανάλυση Κλαδικών ΑΞΕ με Προσδιοριστικούς Παράγοντες της Ελληνικής Οικονομίας	113
5.4.1 Μέθοδος Ελαχίστων Τετραγώνων	113
5.4.2 Μέθοδος Σταθερών Επιδράσεων	116
5.4.3 Μέθοδος Τυχαίων Επιδράσεων	119
5.4.4 Σύγκριση Εκτιμήσεων και Επιλογή Κατάλληλου Μοντέλου	120

5.5 Οικονομική Ανάλυση ΑΞΕ ανά Κλάδο.....	123
5.5.1 Πρωτογενής Τομέας.....	123
5.5.2 Δευτερογενής Τομέας	130
5.5.3 Τριτογενής Τομέας.....	137
5.5.4 Σύγκριση Τομέων.....	144
5.6 Ανάλυση Επιμέρους Κλάδων.....	147
5.6.1 Γεωργία, Αλιεία, Κτηνοτροφία και Δασοκομία	147
5.6.2 Ορυχεία και Λατομεία	148
5.6.3 Μεταποίηση	151
5.6.4 Ενέργεια	153
5.6.5 Κατασκευές.....	154
5.6.6 Εμπόριο	155
5.6.7 Ξενοδοχεία και Εστίαση	157
5.6.8 Μεταφορές και Τηλεπικοινωνίες.....	158
5.6.9 Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα.....	160
5.6.10 Ακίνητα, Ενοικιάσεις και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες.....	161
5.6.11 Υπηρεσίες Λογισμικού και Τεχνολογίας.....	162
5.6.12 Έρευνα και Ανάπτυξη.....	163
5.7 Συμπεράσματα.....	165

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	170
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	175
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	186

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 2.1: Συνδυασμός Τριών Κατηγοριών Διεθνούς Παρουσίας με τα Ανταγωνιστικά Πλεονεκτήματα.....	29
Πίνακας 4.1: Κατηγοριοποίηση και Ονομασία Μεταβλητών	86
Πίνακας 4.2: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες	93
Πίνακας 4.3: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές	96
Πίνακας 4.4: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες.....	99
Πίνακας 4.5: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για το Σύνολο των Συνθηκών.....	102
Πίνακας 5.1: Υπό Εξέταση Κλάδοι.....	111
Πίνακας 5.2: Ονομασία Μεταβλητών.....	112
Πίνακας 5.3: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων Κλαδικών ΑΞΕ.....	120
Πίνακας 5.4: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων Κλαδικών ΑΞΕ	122
Πίνακας 5.5: Υπό Εξέταση Κλάδοι Πρωτογενή Τομέα	123
Πίνακας 5.6: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	128
Πίνακας 5.7: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	129
Πίνακας 5.8: Υπό Εξέταση Κλάδοι Δευτερογενή Τομέα	130
Πίνακας 5.9: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	135
Πίνακας 5.10: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	136
Πίνακας 5.11: Υπό Εξέταση Κλάδοι Τριτογενή Τομέα.....	137
Πίνακας 5.12: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	142
Πίνακας 5.13: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	143
Πίνακας 5.14: Εκτίμηση Παλινδρομήσεων ΑΞΕ ανά Τομέα	144
Π1: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων	190
Π2: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	191
Π3: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	191

Π4: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	191
Π5: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Εργασιακές Συνθήκες	192
Π6: Έλεγχος Dwatson για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	192
Π7: Έλεγχος Durbinalt για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	193
Π8: Έλεγχος Bgodfrey για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	193
Π9: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση.....	193
Π10: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές.....	193
Π11: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Υποδομές.....	194
Π12: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Υποδομές	194
Π13: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Υποδομές	195
Π14: Έλεγχος Dwatson για τις Υποδομές.....	195
Π15: Έλεγχος Durbinalt για τις Υποδομές.....	195
Π16: Έλεγχος Bgodfrey για τις Υποδομές.....	195
Π17: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση.....	196
Π18: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	196
Π19: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	196
Π20: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες.....	197
Π21: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες.....	198
Π22: Έλεγχος Dwatson για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	198
Π23: Έλεγχος Durbinalt για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	198
Π24: Έλεγχος Bgodfrey για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	198
Π25: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση.....	198
Π26: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών.....	199
Π27: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για το Σύνολο των Συνθηκών.....	199
Π28: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών Διορθωμένη από την Πολυσυγγραμμικότητα	199

Π29: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Υποεξέταση Συνθήκες	200
Π30: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για το Σύνολο των Συνθηκών	200
Π31: Έλεγχος Shapiro-Wilk για το Σύνολο των Συνθηκών	201
Π32: Έλεγχος Dwatson για το Σύνολο των Συνθηκών.....	201
Π33: Έλεγχος Durbinalt για το Σύνολο των Συνθηκών.....	201
Π34: Έλεγχος Bgodfrey για το Σύνολο των Συνθηκών.....	201
Π35: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση.....	202
Π36: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις Κλαδικές ΑΞΕ	205
Π37: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	206
Π38: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Κλαδικές ΑΞΕ	206
Π39: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	206
Π40: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Κλαδικές ΑΞΕ	208
Π41: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	208
Π42: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	208
Π43: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	209
Π44: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ με Κλαδικές Ψευδομεταβλητές.....	209
Π45: Έλεγχος Υποθέσεων για τις Κλαδικές Ψευδομεταβλητές.....	210
Π46: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ με Ψευδομεταβλητές Χρόνου	210
Π47: Έλεγχος Υποθέσεων για τις Ψευδομεταβλητές Χρόνου	211
Π48: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	211
Π49: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	211
Π50: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις Κλαδικές ΑΞΕ	212

Π51: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	212
Π52: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	212
Π53: Έλεγχος Hausman για τις Κλαδικές ΑΞΕ	213
Π54: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	215
Π55: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	215
Π56: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	215
Π57: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	216
Π58: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	217
Π59: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	217
Π60: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	217
Π61: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	218
Π62: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	218
Π63: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	219
Π64: Έλεγχος Αυτοσυσχέτιστης για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	219
Π65: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	219
Π66: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	220
Π67: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	220
Π68: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	222
Π69: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	223
Π70: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	223

Π71: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	223
Π72: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	224
Π73: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	224
Π74: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	225
Π75: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	225
Π76: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	225
Π77: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	226
Π78: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	226
Π79: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	226
Π80: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	227
Π81: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	227
Π82: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	230
Π83: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	230
Π84: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	230
Π85: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	231
Π86: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	232
Π87: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	232
Π88: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα.....	232
Π89: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	233
Π90: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	233

Π91: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	234
Π92: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	234
Π93: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	234
Π94: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα	235
Π95: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	235

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.1: Διαχρονική Εξέλιξη Εισερχόμενων Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος στην Ελλάδα τα έτη 1982 – 2017	44
Διάγραμμα 2.2: Δείκτης Προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα τα έτη 1982 – 2017	45
Διάγραμμα 2.3: Συνολικές και ανά Κλάδο Κατά Κεφαλήν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα το 2008	49
Διάγραμμα 2.4: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ανά Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017 ..	50
Διάγραμμα 2.5: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Δευτερογενή Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017	50
Διάγραμμα 2.6: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Τριτογενή Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017	51
Διάγραμμα 5.1: ΑΞΕ Κλάδου Γεωργίας, Αλιείας, Κτηνοτροφίας και Δσικομίας και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	148
Διάγραμμα 5.2: ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	149
Διάγραμμα 5.3: ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Δαπάνες του Κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως Ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	150
Διάγραμμα 5.4: ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017	150
Διάγραμμα 5.5: ΑΞΕ Κλάδου Μεταποίησης και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	152
Διάγραμμα 5.6: ΑΞΕ Κλάδου Μεταποίησης και Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών για τα έτη 2001 – 2017	152
Διάγραμμα 5.7: ΑΞΕ Κλάδου Ενέργειας και Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών για τα έτη 2001 – 2017	153
Διάγραμμα 5.8: ΑΞΕ Κλάδου Κατασκευών και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	154

Διάγραμμα 5.9: ΑΞΕ Κλάδου Κατασκευών και Χρέος της Ελλάδας, ως Ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	155
Διάγραμμα 5.10: ΑΞΕ Κλάδου Εμπορίου και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	156
Διάγραμμα 5.11: ΑΞΕ Κλάδου Ξενοδοχείων και Εστίασης και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017	157
Διάγραμμα 5.12: ΑΞΕ Κλάδου Μεταφορών και Τηλεπικοινωνιών και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017.....	159
Διάγραμμα 5.13: ΑΞΕ Κλάδου Τραπεζών και Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	160
Διάγραμμα 5.14: ΑΞΕ Κλάδου Ακινήτων, Ενοικιάσεων και Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	161
Διάγραμμα 5.15: ΑΞΕ Κλάδου Υπηρεσιών Λογισμικού και Τεχνολογίας και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017	163
Διάγραμμα 5.16: ΑΞΕ Κλάδου Έρευνας και Ανάπτυξης και ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017	164
Δ1: Γράφημα Γραμμής Twoway για τις ΑΞΕ.....	187
Δ2: Ιστόγραμμα Υπό Εξέταση Μεταβλητών.....	188
Δ3: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Εργασιακές Συνθήκες	188
Δ4: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Υποδομές	188
Δ5: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες.....	189
Δ6: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για το Σύνολο των Συνθηκών	189
Δ7: Box Plot Υπό Εξέταση Μεταβλητών.....	190
Δ8: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Εργασιακές Συνθήκες	191
Δ9: Έλεγχος P_{norm} για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	192
Δ10: Έλεγχος Q_{norm} για τις Εργασιακές Συνθήκες.....	192
Δ11: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Υποδομές	194
Δ12: Έλεγχος P_{norm} για τις Υποδομές	194
Δ13: Έλεγχος Q_{norm} για τις Υποδομές.....	195

Δ14: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	197
Δ15: Έλεγχος Pnorm για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	197
Δ16: Έλεγχος Qnorm για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες	197
Δ17: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για το Σύνολο των Συνθηκών	200
Δ18: Έλεγχος Pnorm για το Σύνολο των Συνθηκών	200
Δ19: Έλεγχος Qnorm για το Σύνολο των Συνθηκών.....	201
Δ20: Γράφημα Γραμμής ανά Κλάδο	202
Δ21: Γράφημα Γραμμής ανά Κλάδο	203
Δ22: Ιστόγραμμα ΑΞΕ	203
Δ23: Ιστόγραμμα ΑΞΕ ανά Κλάδο	204
Δ24: Box Plot για τις Κλαδικές ΑΞΕ	204
Δ25: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για το Υπόδειγμα των Κλαδικών ΑΞΕ	205
Δ26: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	207
Δ27: Έλεγχος Pnorm για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	207
Δ28: Έλεγχος Qnorm για τις Κλαδικές ΑΞΕ	207
Δ29: Scatter Plot για τις Κλαδικές ΑΞΕ.....	208
Δ30: Γράφηματα Γραμμής Tway για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	213
Δ31: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	214
Δ32: Box Plot για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	214
Δ33: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΑΞΕ Πρωτογενή Τομέα .	214
Δ34: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	216
Δ35: Έλεγχος Pnorm για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα.....	216
Δ36: Έλεγχος Qnorm για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα	216
Δ37: Γράφηματα Γραμμής Tway για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	221
Δ38: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	221
Δ39: Box Plot για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	221
Δ40: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	222
Δ41: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	223
Δ42: Έλεγχος Pnorm για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα.....	224
Δ43: Έλεγχος Qnorm για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα	224

Δ44: Γράφηματα Γραμμής Tway για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	228
Δ45: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	228
Δ46: Box Plot για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	229
Δ47: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	229
Δ48: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	231
Δ49: Έλεγχος P_{norm} για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα.....	231
Δ50: Έλεγχος Q_{norm} για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα	231

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση – Συμβολή

Καίριος παράγοντας για την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας είναι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) που εισέρχονται σε αυτή (Julius, 1990; Brittan, 1995; OECD 1999). Οι πολυεθνικές εταιρίες με τις ΑΞΕ, μεταφέρουν κεφάλαιο στην χώρα υποδοχής, επηρεάζοντας έτσι την οικονομική της κατάσταση, αλλά και αυξάνοντας τις θέσεις εργασίας στην συγκεκριμένη χώρα. Ωστόσο, οι θετικές επιπτώσεις από την αύξηση των ΑΞΕ σε μία χώρα δεν σταματούν εκεί. Μέσα από τη δημιουργία θυγατρικών εταιριών στην χώρα υποδοχής, μεταφέρονται γνώσεις, νέες τεχνολογίες και τεχνοτροπίες, διοικητικές δεξιότητες και νέοι τρόποι λειτουργίας της παραγωγικής δραστηριότητας (Blomstrom and Kokko, 2001; Lipsey, 2004; Busse and Groizard, 2008; Krifa-Schneider and Matei, 2010).

Αξίζει να αναφερθεί ότι υπάρχει αλληλοεπίδραση μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης. Μια ανεπτυγμένη οικονομία είναι περισσότερο θελκτική από τις πολυεθνικές εταιρίες για μεταφορά κεφαλαίων, καθώς δηλώνει την ύπαρξη μιας μεγαλύτερης αγοράς για το προϊόν τους (Simionescu, 2016). Λαμβάνοντας υπόψη την ανωτέρω άποψη των ερευνητών, ότι οι ΑΞΕ βοηθούν την οικονομική ανάπτυξη της χώρας, εξετάστηκαν οι παράγοντες που επικρατούν σε μία χώρα και επηρεάζουν είτε θετικά είτε αρνητικά στην προσέλκυση των ΑΞΕ. Πλήθος ερευνητών έχουν μελετήσει τους παράγοντες επίδρασης στις ΑΞΕ από ποικίλες οπτικές. Οι Bevan και Estrin (2004) ανακάλυψαν ότι το μεγάλο μέγεθος της αγοράς, κάτι το οποίο μετριέται με την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ της χώρας, η μικρή απόσταση μεταξύ των χωρών και το χαμηλό κόστος εργασίας είναι οι καίριοι παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ. Το χαμηλό κόστος εργασίας ή οι μισθοί των απασχολούμενων είναι ένα παράγοντας που φαίνεται να επηρεάζει αρκετά την είσοδο των ΑΞΕ σε μια χώρα και για το λόγο αυτό έχει ερευνηθεί από προγενέστερες μελέτες (Lucas, 1993; Cheng and Kwan, 2000; Fung et al., 2002).

Οι Ribeiro et al. (2012) και Ostadi και Ashja (2014) ερεύνησαν τον παράγοντα χρέος και την σχέση του με τις ΑΞΕ. Όπως ήταν αναμενόμενο φαίνεται ότι όταν η οικονομία μιας χώρας έχει υψηλό χρέος ή / και έλλειμμα, τότε οι ξένοι επενδυτές δεν

επιθυμούν να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στην χώρα αυτή. Εάν όμως το χρέος είναι βιώσιμο και αναπτύσσεται η οικονομία της χώρας, τότε αυξάνονται οι ΑΞΕ.

Η είσοδος της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) έχει εξεταστεί από πολλούς ερευνητές ως μια από τις παραμέτρους που επηρεάζουν την είσοδο ΑΞΕ σε μία χώρα. Ο Petroulas (2007) βρήκε ότι οι ΑΞΕ που κατευθύνονται σε μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης αυξάνονται σε μεγαλύτερο βαθμό σε σχέση με της χώρες μη-μέλη. Ωστόσο, οι ΑΞΕ δεν αυξάνονται σε όλα τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς υπάρχουν χώρες που υπερτερούν ανταγωνιστικά σε σχέση με άλλες. Αναφορικά με την Ελλάδα, οι Pantelidis et al. (2011) και Κυρκιλής και Παντελίδης (2013) ανακάλυψαν μία αρνητική συσχέτιση της ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ, κυρίως καθώς η Ελλάδα υστερεί ανταγωνιστικά και δεν κατάφερε να εκμεταλλευτεί τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας της. Η μελέτη των Pantelidis et al. (2011) εξετάζει ακόμα και μεταβλητές που συμβάλλουν στην ανάπτυξη πλεονεκτημάτων ιδιοκτησίας, ως προς την προσέλκυση περισσότερων ΑΞΕ στην Ελλάδα, οι οποίοι είναι η ανοιχτότητα της οικονομίας, οι πατέντες, η παραγωγικότητα της εργασίας και οι μισθοί.

Οι Djankov et al. (2010) και Hunady και Orviska (2014) έβαλαν άλλη μία παράμετρο στην ενίσχυση των ΑΞΕ σε μια χώρα, αυτή του συντελεστή φορολογίας των εταιριών. Στην Ελλάδα ο συντελεστής αυτός είναι σημαντικό αντικίνητρο για την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων, καθώς θεωρείται από τις εταιρίες αρκετά υψηλός (Pantelidis and Paneta, 2016). Η γραφειοκρατία, η υπερβολική νομοθεσία, η διαφθορά και η πολιτική αστάθεια είναι ορισμένοι παράγοντες που υπάρχουν στην Ελλάδα και δυσχεράνουν τις επενδύσεις (Πιτέλης, 1997; Θανόπουλος, 2006; Σταμπόγλης, 2013). Για να μπορέσουν να μετρηθούν σε ένα υπόδειγμα, χρησιμοποιήθηκε η μεταβλητή του κόστους δημιουργίας start-up εταιρίας σε μία χώρα, η οποία περιλαμβάνει τους ανωτέρω παράγοντες (De la Medina Soto and Chossein, 2013; Munemo, 2015; World Bank, 2017).

Οι περισσότερες μελέτες εξέταζαν ένα πλήθος μεταβλητών για τη διερεύνηση της επίδρασής τους στις ΑΞΕ, ανάλογα με την κατεύθυνση που τους ενδιέφερε, πχ. τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας, τη σχέση της συμμετοχής της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Η μελέτη των Pantelidis και Nikolopoulos (2008), κατηγοριοποίησε τους παράγοντες σε επτά κατηγορίες, τους μακροοικονομικούς παράγοντες, το πολιτικό περιβάλλον, τις εργασιακές συνθήκες, την ενέργεια, την φορολογία, τις υποδομές για μεταφορές και τηλεπικοινωνίες και τις δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη.

Το μεγαλύτερο πλήθος των μελετητών ερεύνησε τους παράγοντες που συμβάλουν στην βελτίωση των ΑΞΕ σε μία χώρα, ωστόσο λίγοι ήταν οι ερευνητές που εξέτασαν τις ΑΞΕ κλαδικά. Οι Walsh και Yu (2010) εξέτασαν τις μεταβλητές που επηρεάζουν την απόφαση των ξένων επενδυτών να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ για τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα φαίνεται ότι επηρεάζονται από τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας της χώρας, από την πληθώρα φυσικών πόρων που διαθέτει μια χώρα καθώς και από τις καλές υποδομές (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Walsh and Yu, 2010). Ωστόσο, οι μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας σύμφωνα με τους Walsh και Yu (2010) φαίνεται να μην επηρεάζουν σημαντικά την απόφαση των επενδυτών για τον πρωτογενή κλάδο, αλλά ιδιαίτερη βαρύτητα των παραγόντων αυτών δίνεται στον δευτερογενή τομέα. Η ανοιχτότητα της οικονομίας, η αυξητική τάση του ΑΕΠ της χώρας, η θετική συναλλαγματική ισοτιμία και το χαμηλό εργασιακό κόστος είναι σημαντικοί παράγοντες για προσέλκυση ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα (Walsh and Yu, 2010).

Επίσης, η χαμηλή φορολόγηση, οι φορολογικές ελαφρύνσεις και οι επιδοτήσεις διαδραματίζουν ένα καλό κλίμα για επενδύσεις στον κλάδο αυτό (Gorg, 2002; Lipsey, 2004; Colub, 2009). Η βελτίωση των τηλεπικοινωνιών, αλλά και η αυξημένη προσφορά εργασίας στον δευτερογενή τομέα συμβάλλουν και αυτά από την μεριά τους στην βελτίωση των επενδύσεων στον δευτερογενή κλάδο (Resmini, 2000; Nauwelaerts and Beveren, 2005). Ακόμη, τα εμπόδια που υπάρχουν στον δευτερογενή κλάδο και ειδικά στον τομέα της ενέργειας για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας, τα οποία συμβάλλουν στην αύξηση του κόστους ή ακόμη και του χρόνου δημιουργίας της, δυσχεράνουν την απόφαση για δημιουργία ΑΞΕ (De la Medina Soto and Ghossein, 2013).

Εξετάστηκαν ακόμη οι συνθήκες που επικρατούν στον τριτογενή τομέα και επηρεάζουν την προσέλκυση ΑΞΕ. Η αύξηση της οικονομίας της χώρας, η συναλλαγματική ισοτιμία, η πιο φιλελεύθερη νοοτροπία στο διεθνές εμπόριο και η οικονομική ανεξαρτησία της χώρας φαίνεται ότι επηρεάζουν θετικά την είσοδο επενδύσεων στον κλάδο αυτό (Walsh and Yu, 2010). Σύμφωνα με τους Javorcik και Spatareanu (2005) το ελαστικό κανονιστικό εργασιακό πλαίσιο είναι σημαντικός παράγοντας για την προσέλκυση των ΑΞΕ. Ωστόσο, το εργασιακό κόστος στον τριτογενή τομέα φαίνεται να μην επηρεάζει σημαντικά τις πολυεθνικές εταιρίες (Bayraktar-Saglam and Boke, 2017). Τέλος, τα εμπόδια εισόδου στον τριτογενή

κλάδο είναι σημαντικός αποτρεπτικός παράγοντας για τη δημιουργία περισσότερων άμεσων ξένων επενδύσεων, ιδίως στον τομέα του εμπορίου, των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών, των χρηματοοικονομικών και των ακινήτων (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Colub, 2009).

Η παρούσα μελέτη δημιουργήθηκε με στόχο την αποσαφήνιση των παραγόντων που επηρεάζουν την Ελλάδα στην προσέλκυση ΑΞΕ. Αρχικά, με αφορμή την μελέτη των Pantelidis και Nikolopoulos (2008) κατηγοριοποιήθηκαν οι προσδιοριστικοί παράγοντες των ΑΞΕ σε τρεις κατηγορίες, τις εργασιακές συνθήκες, τις υποδομές και τις μακροοικονομικές συνθήκες. Αυτή η κατηγοριοποίηση αποσκοπεί στην διερεύνηση της απόφασης των πολυεθνικών εταιριών για επενδύσεις, η οποία πραγματοποιείται ανάλογα με τα χαρακτηριστικά που εξετάζουν στην κάθε χώρα. Ο διαχωρισμός των παραγόντων σε τρεις κατηγορίες πραγματοποιήθηκε για να εξεταστεί εάν μια εταιρία αλλάζει την συμπεριφορά της όταν εξετάζει μεμονωμένα τους παράγοντες ανά κατηγορία και όταν τους εξετάζει στο σύνολό τους. Από τα αποτελέσματα της μελέτης φαίνεται ότι όταν εξετάζονται μεμονωμένα οι παράγοντες με τις ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα και συγκεκριμένα όταν ερευνώνται οι υποδομές της χώρας, φαίνεται ότι η τεχνολογική ανάπτυξη της χώρας, οι ευρεσιτεχνίες και το καλό μεταφορικό δίκτυο επηρεάζει τις επενδύσεις, όταν όμως εξετάζεται το σύνολο των παραγόντων, φαίνεται ότι οι μακροοικονομικοί και οι εργασιακοί παράγοντες είναι αυτοί που κυριαρχούν στην απόφαση για επενδύσεις, ενώ οι υποδομές έρχονται σε δεύτερη μοίρα.

Σημαντική συμβολή της παρούσας μελέτης είναι η εξέταση των παραγόντων που προσελκύουν ΑΞΕ σε κείριους τομείς της οικονομίας της Ελλάδας. Με βάση τη βιβλιογραφία, διακρίνεται εμφανώς ένα κενό για την Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, όσον αφορά την εξέταση των παραγόντων που επικρατούν ανά κλάδο και προσελκύουν ή αποτρέπουν τις επενδύσεις να εισέλθουν στον συγκεκριμένο κλάδο. Οι κλάδοι για να εξεταστούν ομαδοποιήθηκαν σε τρεις βασικές κατηγορίες τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Στον πρωτογενή τομέα εντάχθηκαν οι κλάδοι της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας και των ορυχείων και λατομείων. Στον δευτερογενή τομέα ενσωματώθηκαν οι κλάδοι της μεταποίησης, της ενέργειας (ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό) και των κατασκευών, ενώ στον τριτογενή τομέα εντάχθηκαν οι υπηρεσίες. Οι υπηρεσίες που ενσωματώθηκαν στον τριτογενή τομέα ήταν η εξής: το εμπόριο (χονδρικό και λιανικό), τα ξενοδοχεία και η εστίαση, οι μεταφορές και τηλεπικοινωνίες, οι τράπεζες

και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα ακίνητα, οι ενοικιάσεις και οι επιχειρηματικές δραστηριότητες, οι υπηρεσίες λογισμικού και τεχνολογίας και η έρευνα και ανάπτυξη.

Γενικότερα φαίνεται ότι το σύνολο των κλάδων επηρεάζεται από το οικονομικό κλίμα της Ελλάδας. Ακόμη, το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην χώρα, που επηρεάζεται από τη γραφειοκρατία, την απονομή δικαιοσύνης και την πολυνομία, φαίνεται να επιδρά στην προσέλκυση ΑΞΕ σχεδόν σε όλους τους κλάδους. Ωστόσο υπάρχουν σημαντικές διαφορές ανά τομέα. Σε ορισμένους κλάδους δίνεται ιδιαίτερη σημασία στην ανάπτυξη των τηλεπικοινωνιών ή των ευρεσιτεχνιών, όπως στον δευτερογενή τομέα, ενώ σε άλλους οι επενδύσεις επηρεάζονται από το εργασιακό περιβάλλον και το ωράριο εργασίας, όπως στον πρωτογενή και τριτογενή τομέα. Συγκεκριμένα, ο δευτερογενής και τριτογενής τομέας επηρεάζονται αρκετά από την οικονομική κρίση που έπληξε την Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, αλλά και την πολιτική αστάθεια και συγκεκριμένα όπως ήταν αναμενόμενο ο κατασκευαστικός κλάδος ο κλάδος των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ο κλάδος των ακινήτων, των ενοικιάσεων και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

Ακόμη, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η υψηλή φορολογία που επιβάλλεται στις εταιρίες δημιουργεί αποτρεπτικό παράγοντα για τις ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα, κυρίως στους κλάδους της μεταποίησης και της ενέργειας. Επίσης, η τεχνολογική ανάπτυξη της χώρας φαίνεται να επηρεάζει τις επενδύσεις που κατευθύνονται στον δευτερογενή τομέα, ενώ η καλύτερευση και η αποδοτικότερη μεταφορά αγαθών μέσω των σιδηροδρόμων, βελτιώνει το επενδυτικό κλίμα στον πρωτογενή τομέα. Γενικότερα οι οικονομικές συνθήκες της χώρας, σε συνδυασμό με την φορολογία, το κόστος δημιουργίας μίας νέας εταιρίας και το πολιτικό κλίμα που επικρατεί στην Ελλάδα είναι οι βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις στους περισσότερους κλάδους. Ωστόσο, οι κλάδοι μεμονωμένα επηρεάζονται από ποικίλους παράγοντες.

Συνοψίζοντας, η επιμέρους αναγνώριση των παραγόντων εκείνων που βοηθούν την Ελλάδα να αυξήσει τις ΑΞΕ της σε όλους τους τομείς της οικονομίας είναι βασικό επίτευγμα για τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης πολιτικής. Συνεπώς με την παρούσα μελέτη δίνεται μια πρώτη κατεύθυνση κατανόησης των εμποδίων, αλλά και των προοπτικών που υπάρχουν ανά κλάδο, για την βελτίωση του κλίματος αναφορικά με τις επενδύσεις.

1.2 Δομή

Η παρούσα μελέτη χωρίστηκε σε δύο μέρη, την θεωρητική και την ερευνητική προσέγγιση. Στη θεωρητική προσέγγιση εντάσσεται το δεύτερο και το τρίτο κεφάλαιο, ενώ στην ερευνητική προσέγγιση το τέταρτο και το πέμπτο κεφάλαιο.

Το δεύτερο κεφάλαιο εισάγει την έννοια των άμεσων ξένων επενδύσεων και αναλύονται τα είδη των ΑΞΕ ανάλογα με τον τρόπο διάθεσης του κεφαλαίου, τον στόχο που έχουν οι επενδυτές, τα εμπλεκόμενα μέλη που τις πραγματοποιούν και την κατεύθυνσή τους. Επίσης, αναφέρονται οι δείκτες μέτρησης των άμεσων ξένων επενδύσεων, οι οποίοι είναι οι ροές κεφαλαίων ΑΞΕ, τα αποθέματα ΑΞΕ και οι ροές εισοδήματος ΑΞΕ. Αναλύεται ακόμα η βιβλιογραφία που αφορά τις διαφορετικές οικονομικές θεωρίες για τις επενδύσεις, ορισμένες από τις οποίες εξετάζουν τις ΑΞΕ από μακροοικονομική σκοπιά και άλλες από την μικροοικονομική. Στη συνέχεια εξετάζονται οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα. Ορίζεται το νομοθετικό πλαίσιο στο οποίο εισάγονται οι επενδύσεις και πραγματοποιείται η ιστορική αναδρομή για τις ΑΞΕ που εισχώρησαν στο σύνολο της οικονομίας της Ελλάδας, αλλά και για τις ΑΞΕ που εισέρχονται κλαδικά στην Ελλάδα.

Στο τρίτο κεφάλαιο εξετάζονται τα αίτια κατά τα οποία πραγματοποιούνται οι άμεσες ξένες επενδύσεις, αλλά και η σημασία που έχει αυτή η μεταφορά κεφαλαίου από τους επενδυτές, τόσο στην χώρα υποδοχής, όσο και στη χώρα προσέλευσης. Ακόμη, πραγματοποιείται εκτενής αναφορά για τους προσδιοριστικούς παράγοντες που προσελκύουν ή απωθούν τις ΑΞΕ σε μία χώρα. Οι σημαντικότεροι παράγοντες που βρέθηκαν να επηρεάζουν τις ΑΞΕ από προγενέστερες μελέτες είναι το μέγεθος της αγοράς, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας, η οικονομική σταθερότητα, οι τεχνολογικές δεξιότητες, οι υποδομές, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές της χώρας υποδοχής, το επιτόκιο, η συναλλαγματική ισοτιμία, η ένταξη των χωρών στην οικονομική και νομισματική ένωση (ΟΝΕ), η ποιότητα της εργασίας, αλλά και το κόστος εργασίας, τα φορολογικά κίνητρα και το χρέος της χώρας υποδοχής. Ακόμη, αναφέρθηκαν οι παράγοντες που επηρεάζουν τις ΑΞΕ ανά κλάδο της χώρας υποδοχής και βρέθηκε ότι υπάρχουν διαφοροποιήσεις στις μεταβλητές που προσελκύουν επενδύσεις, ανάλογα με τον υπό εξέταση κλάδο, δηλαδή τον πρωτογενή, τον δευτερογενή ή τον τριτογενή τομέα. Τέλος, ερευνήθηκαν οι παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις να εισέλθουν στην Ελλάδα και

αναφέρθηκαν και οι τρόποι που μπορεί να βελτιωθεί το Ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον, ώστε να αυξηθούν οι ΑΞΕ.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται οικονομετρική εξέταση των ΑΞΕ που εισήλθαν στην Ελλάδα από το 1982 έως το 2017. Τα δεδομένα συλλέχθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank), τις Ευρωπαϊκές Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat), τον ΟΟΣΑ (OECD) και τις Στατιστικές Υπηρεσίες της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD). Οι βασικοί παράγοντες που βρέθηκαν από προγενέστερες μελέτες ότι επηρεάζουν τις επενδύσεις χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες, τις εργασιακές συνθήκες, τις υποδομές και τις μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην Ελλάδα, ενώ στη συνέχεια εξετάστηκαν όλες μαζί οι παράμετροι με τις ΑΞΕ της Ελλάδας. Ο διαχωρισμός αυτός πραγματοποιήθηκε για να φανούν οι διαφορές μεταξύ των πολυεθνικών που αναζητούν στην Ελλάδα ένα φιλικό εργασιακό περιβάλλον, σε σχέση με άλλες εταιρίες που τους ενδιαφέρουν περισσότερο οι υποδομές της χώρας ή οι μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν. Συμπεραίνεται από την παρούσα μελέτη ότι όταν εξετάζονται όλοι οι παράγοντες συνολικά, οι ξένοι επενδυτές φαίνεται ότι δίνουν μεγαλύτερη σημασία στις μακροοικονομικές συνθήκες και στους εργασιακούς παράγοντες που υπάρχουν στην Ελλάδα και λιγότερο στις υποδομές της χώρας.

Το πέμπτο κεφάλαιο δημιουργήθηκε για να αναλύσει οικονομετρικά τις ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα, ανά κλάδο παραγωγικής δραστηριότητας, με τις συνθήκες που επικρατούν στον κάθε ένα κλάδο που εισέρχονται. Τα δεδομένα συλλέχθηκαν από το 2001 έως το 2017 από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank), τις Ευρωπαϊκές Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat), καθώς και τον ΟΟΣΑ (OECD). Οι κλάδοι εντάχθηκαν σε τρεις τομείς, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα, ώστε να είναι αξιόπιστα τα αποτελέσματα της οικονομετρικής ανάλυσης. Ο πρωτογενής τομέας περιλάμβανε τον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας και τον κλάδο των ορυχείων και λατομείων, ενώ ο δευτερογενής τομέας τον κλάδο της μεταποίησης, τον κλάδο της ενέργειας (ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό) και τον κλάδο των κατασκευών. Ο τριτογενής τομέας περιλάμβανε τον κλάδο των υπηρεσιών και συγκεκριμένα το εμπόριο (χονδρικό και λιανικό), τα ξενοδοχεία και η εστίαση, οι μεταφορές και οι τηλεπικοινωνίες, οι τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα ακίνητα, οι ενοικιάσεις και οι επιχειρηματικές

δραστηριότητες, οι υπηρεσίες λογισμικού και τεχνολογίας και η έρευνα και ανάπτυξη. Αρχικά εξετάστηκαν οι ΑΞΕ που εισέρχονται ανά κλάδο με την χρήση πάνελ δεδομένων για τους δώδεκα κλάδους, με τους παράγοντες που βρέθηκαν από προγενέστερες μελέτες ότι επηρεάζουν τις ΑΞΕ κλαδικά. Από την ανάλυση αυτή βρέθηκε ότι οι εργασιακές συνθήκες (εργασιακό κόστος και ώρες εργασίας των απασχολούμενων), οι πατέντες, οι οικονομικές συνθήκες όπως ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, το χρέος, αλλά και η οικονομική κρίση, η φορολογία, η πολιτική αστάθεια, καθώς και το κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στον κλάδο επηρεάζουν σημαντικά τις ΑΞΕ να εισέλθουν στην Ελλάδα.

Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε εξέταση των ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα και των παραγόντων που επικρατούν σε κάθε έναν τομέα. Από τα αποτελέσματα των ελέγχων αυτών φαίνεται ότι οι ΑΞΕ σε όλους τους υπό εξέταση τομείς επηρεάζονται από τις συνθήκες που επικρατούν (γραφειοκρατία, αργή απονομή δικαιοσύνης, πολυνομία) και αυξάνουν το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Ωστόσο, σε ορισμένους τομείς (δευτερογενής και τριτογενής) φαίνεται ότι επηρεάζουν και άλλοι παράγοντες σημαντικά την απόφαση για επενδύσεις, όπως η οικονομική κρίση και η πολιτική αστάθεια, ενώ στον πρωτογενή τομέα οι ΑΞΕ που εισέρχονται εξετάζουν τις υποδομές της χώρας, ώστε να μετακινούνται γρήγορα και αποδοτικά τα αγαθά μέσω των σιδηροδρόμων. Οι επενδύσεις στον δευτερογενή τομέα φαίνεται ότι επηρεάζονται και από την φορολογία που επικρατεί αλλά και από το εάν είναι τεχνολογικά ανεπτυγμένη η χώρα. Από την άλλη μεριά, η προσέλκυση επενδύσεων στον τομέα των υπηρεσιών επηρεάζεται περισσότερο από τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα, καθώς εάν αυξηθεί το χρέος και μειωθεί το ΑΕΠ της Ελλάδας, οι επενδυτές γνωρίζοντας ότι οι πολίτες περιορίζοντας τα έσοδά τους θα μειώσουν στην συνέχεια τις υπηρεσίες που καταναλώνουν, θα αποεπενδύσουν από τους κλάδους αυτούς, ώστε να μην μειωθούν τα κέρδη τους.

Στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζονται συνοπτικά τα συμπεράσματα της παρούσας εργασίας. Από τα αποτελέσματα της διατριβής δημιουργήθηκαν προτάσεις πολιτικής, ώστε η Ελλάδα να συντελέσει ένα φιλικό περιβάλλον για ΑΞΕ. Συνεπώς, οι ΑΞΕ θα αυξηθούν στην Ελλάδα, όταν νιώσουν οι ξένοι επενδυτές την ύπαρξη ενός σταθερού μακροοικονομικού και πολιτικού περιβάλλοντος, όταν μειωθεί η αβεβαιότητα και απλοποιηθούν οι διαδικασίες αδειοδότησης και όταν περιοριστεί η γραφειοκρατία, η πολυνομία και η διαφθορά. Ακόμη, θα πρέπει να επέλθει μείωση στον φορολογικό συντελεστή των εταιριών, μείωση των ασφαλιστικών εισφορών των εργαζομένων,

ώστε να μειωθεί περαιτέρω το εργασιακό κόστος και βελτίωση των υποδομών της χώρας, τόσο με την καλυτέρευση των μεταφορικών γραμμών, όσο και με την ανάπτυξη της έρευνας και ανάπτυξης. Όταν πραγματοποιηθούν οι ανωτέρω συνθήκες, τότε θα υπάρξει άνθηση των ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Α΄ ΜΕΡΟΣ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

2.1 Εισαγωγή

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η διεθνοποίηση των οικονομικών σχέσεων, οι οποίες χαρακτηρίζουν τη σύγχρονη οικονομία, αποτελούν ένα φαινόμενο που υπάρχει εδώ και αιώνες. Η εξωστρέφεια που παρουσιάστηκε από το 1870 και έπειτα, ήταν η απαρχή της ανάπτυξης μιας διεθνοποιημένης οικονομίας, με συνέπεια την αύξηση της κινητικότητας του κεφαλαίου και τη μεγέθυνση των εμπορικών συναλλαγών. Ωστόσο, η διαδικασία της διεθνοποίησης της οικονομίας διακόπηκε αρκετές φορές λόγω των δύο παγκόσμιων πολέμων και της οικονομικής κρίσης του 1929 (Κυρκιλής, 2010).

Η παγκοσμιοποίηση σύμφωνα με τον Θερίου (2014) περιλαμβάνει μία διαδικασία ανάπτυξης των εθνικών κλάδων σε διεθνή κλίμακα. Έτσι, μια επιχείρηση μπορεί να θεωρηθεί ως πολυεθνική όταν έχει θυγατρικές, οι οποίες υπόκεινται σε μια ενιαία στρατηγική, με κοινούς στόχους, κίνητρα και πρότυπα και ένα ποσοστό του 20% με 25% της συνολικής παραγωγής της μητρικής εταιρίας πραγματοποιείται από αυτές (Κυρκιλής, 2010). Συνεπώς, παρουσιάζονται συνεχώς σημαντικές ευκαιρίες για μία εταιρία και ευρύτερα για μια χώρα να αναπτύξει τα βιώσιμα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα, ώστε να επιβιώσει και να αναπτυχθεί.

Σύμφωνα με τους Barnet και Müller (1974), Daniels και Radebaugh (1992) και O'Brien (1992), υπάρχουν διαφορετικοί όροι για τις διεθνείς επιχειρήσεις. Έτσι, ισάξια μπορούν να οριστούν ως πολυεθνικές, διεθνικές, υπερεθνικές, πολυεδαφικές ή παγκόσμιες επιχειρήσεις, αν και υπάρχουν μικρές διαφορές μεταξύ αυτών των όρων.

Με τη δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το 1993, με την συνθήκη του Μάαστριχ, υπήρξε η πρώτη ουσιαστική δημιουργία της ενιαίας αγοράς. Ο όρος ενιαία αγορά αναφέρεται στην ελεύθερη κυκλοφορία των προσώπων, των αγαθών, των υπηρεσιών, ακόμα και του κεφαλαίου. Με την ενιαία αγορά, καταργήθηκαν εκατοντάδες νομικά, τεχνικά και γραφειοκρατικά εμπόδια στο ελεύθερο εμπόριο, με

αποτέλεσμα να έχουν τη δυνατότητα οι επιχειρήσεις να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους και πέρα από τα εθνικά σύνορα.¹ Η ενιαία αγορά δημιουργεί ένα επιπρόσθετο πλεονέκτημα στις πολυεθνικές εταιρίες, οι οποίες μπορούν να κινηθούν και να δραστηριοποιηθούν ελεύθερα σε αυτό το περιβάλλον.

Οι πολυεθνικές εταιρίες μπορεί να διαθέτουν θυγατρικές που βρίσκονται σε ένα συγκεκριμένο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, όπου συμπληρώνουν την μητρική ή τις άλλες θυγατρικές (κάθετη ολοκλήρωση), ή μπορεί οι θυγατρικές τους να δραστηριοποιούνται σε μια κοινή παραγωγική δραστηριότητα με την μητρική (οριζόντια ολοκλήρωση). Έτσι, μέσω της αλληλεπίδρασης των εταιριών αυτών με τις θυγατρικές τους στις διάφορες χώρες αποκτούν βαθμιαία καλύτερες δεξιότητες και γνώσεις, οι οποίες τους είναι πολύτιμες, ώστε να αναπτυχθούν περαιτέρω.

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2008) η διεθνοποίηση μπορεί να εννοηθεί τόσο ως τη δραστηριοποίηση και την σταδιακή εξέλιξη της εταιρίας σε μια μόνο ξένη χώρα όσο και την εγκαθίδρυση θυγατρικών εταιριών σε πολλές χώρες. Ωστόσο, πρέπει να τονιστεί ότι ο στόχος μιας επιχείρησης κατά την διαδικασία της διεθνοποίησης είναι η αύξηση των κερδών της και η ταυτόχρονη μείωση του ρίσκου της, ενώ οι διάφορες αποφάσεις που λαμβάνονται από τις θυγατρικές είναι σύμφωνες με το ευρύτερο πλαίσιο λειτουργίας της επιχείρησης, το οποίο δημιουργείται από την εξέταση των οικονομικών και επιχειρηματικών παραγόντων.

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις, στοχεύοντας στην αύξηση της αποτελεσματικότητας τους, αναζητούν να εγκατασταθούν διεθνώς με το κριτήριο την ανεύρεση οικονομικών πόρων και το γενικότερα μειωμένο κόστος τους. Συνεπώς αναπτύσσουν στρατηγικές εγκατάστασής τους σε διαφορετικές χώρες, ανάλογα με τα διαφορετικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας, ή τη δημιουργία διαφορετικών ποικιλιών του ίδιου προϊόντος. Έτσι, ευνοούνται οι χώρες όπου έχουν πληθώρα πρώτων υλών, οι οποίες διατίθενται σε μια χαμηλή τιμή.

Ωστόσο, εάν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις είναι προσανατολισμένες σε παραγωγικά στάδια έντασης εργασίας, τότε θα προτιμήσουν να εγκατασταθούν σε χώρες με αφθονία εργατικών χεριών, τα οποία παράλληλα θα είναι χαμηλού κόστους. Σε αντίθεση με τις ανωτέρω επιχειρήσεις, είναι οι πολυεθνικές, οι οποίες έχουν προσανατολιστεί σε παραγωγικές φάσεις έντασης τεχνολογίας ή κεφαλαίου. Οι

¹ https://europa.eu/european-union/topics/single-market_el

εταιρίες αυτές, στρέφονται σε χώρες με εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό, κατάλληλες υποδομές, δίκτυο, αλλά και καλύτερες εξωτερικές οικονομίες.

Παρόλο που με αυτόν τον τρόπο φαίνεται ότι οι πολυεθνικές εταιρίες ωφελούνται κατά κύριο λόγο οι ίδιες, οι χώρες στις οποίες εγκαθιδρύονται οι θυγατρικές τους, ευνοούνται και αυτές με τη σειρά τους. Οι πολυεθνικές μεταφέροντας ημιτελή, αλλά και τελικά προϊόντα, επιχειρηματικές εισροές, και τεχνολογίες και γενικότερα πόρους, μέσω των ενδοεπιχειρησιακών συναλλαγών, έχουν ως συνέπεια τη δημιουργία ενός διεθνώς ολοκληρωμένου παραγωγικού δικτύου. Συνεπώς, με αυτή την τεχνική οι πολυεθνικές εταιρίες, υποκαθιστούν τη λειτουργία των αγορών, με τη μορφή του μηχανισμού κατανομής πόρων, πλούτου και επενδύσεων σε διεθνές επίπεδο (Κυρκιλής, 2010).

Γενικότερα, αξίζει να σημειωθεί ότι οι κινητήριες δυνάμεις που συνέβαλαν καθοριστικά στην διαδικασία της παγκοσμιοποίησης είναι η απελευθέρωση της κίνησης των κεφαλαίων και η απουσία κανόνων όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, το άνοιγμα των αγορών στο διεθνές εμπόριο και τις επενδύσεις, οι οποίες συμβάλουν στην ανάπτυξη και αυξάνουν τον διεθνή ανταγωνισμό και ο σημαντικός ρόλος της τεχνολογίας στον τομέα της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών στην παγκόσμια οικονομία (OECD, 2005).

Σύμφωνα με τον Wilson (1977), οι διεθνείς δραστηριότητες άρχισαν περίπου στον Μεσαίωνα από τραπεζίτες. Μεταξύ 16^{ου} και 18^{ου} αιώνα ευρωπαϊκές εταιρίες, οι οποίες ήταν μεγάλου μεγέθους δημιούργησαν κυρίως στις αποικίες των ευρωπαϊκών χωρών εκτεταμένα εμπορικά δίκτυα για την απόκτηση μονοπωλιακών δικαιωμάτων εξαγωγής εμπορίου μεταξύ μητρόπολης και αποικιών. Τον 19^ο αιώνα οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) έκαναν την εμφάνισή τους ως μια μορφή διασυνοριακής δραστηριότητας στην μεταποίηση με σημαντικότερα παραδείγματα τις εγκαταστημένες θυγατρικές από ελβετικές υφαντουργικές εταιρίες στην νότια Γερμανία και την αμερικανική Singer, στην Σκωτία. Επιπλέον, στις ΗΠΑ η γαλλική εταιρία Dupont επένδυσε στην καλλιέργεια μεγάλων αγροτικών εκτάσεων, ενώ ακόμη και αγγλικές εταιρίες επένδυσαν στην χώρα αυτή. Το 1830 πραγματοποιήθηκαν βρετανικές άμεσες ξένες επενδύσεις στην εξόρυξη χρυσού στην Βραζιλία από την St. John d' el Rey Mining Company.

Στις αρχές του εικοστού αιώνα υπολογίζεται ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούσαν περίπου το 33% του συνόλου των επενδύσεων κεφαλαίου στο εξωτερικό και αντιπροσώπευαν το 9% του παγκόσμιου ΑΕΠ (Kokkinou and

Psycharis, 2004). Η σημαντική αυτή αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων προήλθε λόγω ορισμένων σημαντικών γεγονότων, όπως ήταν η μεγάλη τεχνολογική πρόοδος που πραγματοποιήθηκε εκείνη την εποχή, αλλά και η βελτίωση των μεταφορών που είχε σαν αποτέλεσμα την μείωση του κόστους στον τομέα αυτό και την ανάπτυξη των εμπορικών δραστηριοτήτων.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις σε συνδυασμό με το διεθνές εμπόριο αποτελούν ένα μέσο ανάπτυξης της οικονομίας και καθιέρωση της χώρας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα (Julius, 1990; Brittan, 1995; OECD 1999). Η σχέση αυτή των άμεσων ξένων επενδύσεων με την οικονομική ανάπτυξη, μπορεί να εξηγηθεί, καθώς με την μέθοδο αυτή της επένδυσης προσφέρονται στην χώρα υποδοχής κεφάλαια μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα, για τα οποία η χώρα δεν έχει την υποχρέωση αποπληρωμής τους και ούτε υπάρχει κάποιος κόστος διατήρησής τους (Lipsey et al., 1999; Soto, 2000; Reisen and Soto, 2001).

Ακόμη, οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να χρηματοδοτήσουν τομείς, όπου τα εγχώρια κεφάλαια δεν αρκούν για να τους καλύψουν, ενώ επιπρόσθετα προσφέρουν νέα τεχνολογία στη χώρα υποδοχής καθώς και τεχνογνωσία την οποία δεν διαθέτει. Ταυτόχρονα, λόγω των συνθηκών ανταγωνισμού που δημιουργούνται, η χώρα γίνεται πιο εξωστρεφής με αποτέλεσμα να αναπτύσσεται οικονομικά με μεγαλύτερο ρυθμό. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν μακροχρόνιες ροές κεφαλαίου οι οποίες έχουν ως στόχο την απόκτηση νέων επενδυτικών κεφαλαίων, όπως πάγιων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων μορφών φυσικού κεφαλαίου (Blomstrom and Kokko, 2001; Lipsey, 2004).

2.2 Εννοιολογική Προσέγγιση – Θεωρητική Ανάλυση

Οι διεθνείς δραστηριότητες των οικονομικών μονάδων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε διάφορες μορφές. Σύμφωνα με τους Dunning και Lundan (2008) οι κυριότερες από αυτές είναι:

- I. Εισαγωγές και Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών:** Είναι η πιο παραδοσιακή διεθνής δραστηριότητα, όπου μεταφέρονται προϊόντα, αλλά και υπηρεσίες από και προς το εξωτερικό με χρηματικό αντάλλαγμα.

II. Αδειοδότηση - Licensing: Αφορά την πώληση της άδειας χρήσης δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας, πατεντών ή άλλων εισροών, όπως εξειδικευμένες τεχνολογικές εισροές ή εισροές τεχνογνωσίας.

III. Δικαιόχρηση - Franchising: Είναι γαλλικής προέλευσης και ουσιαστικά σημαίνει «δικαίωμα ή προνόμιο». Οι συμβάσεις δικαιόχρησης είναι κάθετες συμφωνίες, δηλαδή συμβάσεις συνεργασίας μεταξύ δύο προσώπων, βάσει των οποίων το πρώτο άτομο αναφέρεται ως δικαιοπάροχος ή δότης (franchisor) και παραχωρεί στον δεύτερο, στον δικαιόδοχο ή λήπτη (franchisee) το δικαίωμα εκμετάλλευσης του εμπορικού σήματος (franchising), έναντι άμεσου ή έμμεσου οικονομικού ανταλλάγματος και ταυτόχρονα την προμήθεια στον αγοραστή ενδιάμεσων και συμπληρωματικών αγαθών και υπηρεσιών.

IV. Επενδύσεις:

Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου ή Έμμεσες Ξένες Επενδύσεις: Ορίζονται οι επενδύσεις που γίνονται είτε με το να παρέχονται δάνεια προς το εξωτερικό, είτε με το να λαμβάνονται μετοχές από επιχειρήσεις οι οποίες είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια της αλλοδαπής. Ακόμη, μπορεί να είναι και βραχυχρόνιες τραπεζικές επενδύσεις σε ξένο νόμισμα. Αυτές οι επενδύσεις έχουν ως απώτερο σκοπό το κέρδος από την διαφορά των αποδόσεων που υπάρχει μεταξύ των ξένων χωρών.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις: Αφορούν τη δημιουργία θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό, από μητρικές επιχειρήσεις που διαθέτουν μερικώς ή ολικώς την ιδιοκτησία τους και έχουν στόχο να τις κρατήσουν, ώστε να κερδίσουν από τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που θα δημιουργηθούν από αυτές.

Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (World Trade Organization, WTO, 1996) αναφέρει ως Άμεση Ξένη Επένδυση (ΑΞΕ) το γεγονός ότι όταν ένας επενδυτής που βρίσκεται σε μια χώρα (χώρα προσέλευσης) αγοράζει ένα περιουσιακό στοιχείο σε μια άλλη χώρα (χώρα υποδοχής) με την πρόθεση φυσικά να διαχειριστεί το αυτό το περιουσιακό στοιχείο, δηλαδή το ενεργητικό και όχι να το πουλήσει. Έτσι, η διαχείριση αυτή είναι που διαφοροποιεί τις ΑΞΕ από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Συνεπώς, οι ΑΞΕ μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως:

- ΑΞΕ όπου ένα νέο μετοχικό κεφάλαιο από την εταιρία της χώρας προσέλευσης κατευθύνεται προς τη θυγατρική της χώρας υποδοχής, συνήθως μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων

- ΑΞΕ από επανεπενδύσιμα κέρδη της μητρικής εταιρίας που δεν έχουν δοθεί με την μορφή μερισμάτων ή από παρακρατηθέντα κέρδη θυγατρικών που δεν επενδύθηκαν ξανά στην ίδια την θυγατρική εταιρία
- ΑΞΕ από μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα καθαρά δάνεια της θυγατρικής εταιρίας από τη μητρική εταιρία.

Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, μια επιχείρηση για να θεωρείται ότι πράττει άμεσες ξένες επενδύσεις, πρέπει η μητρική αυτή επιχείρηση να κατέχει τουλάχιστον το 10% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής.²

Επιπρόσθετα, ένας άλλος ορισμός δίνεται και από την UNCTAD (1999), καθώς ορίζει ως ΑΞΕ μια μακροπρόθεσμη επένδυση μιας δεσπόζουσας, μητρικής εταιρίας της χώρας προσέλευσης σε μια θυγατρική, ελεγχόμενη επιχείρηση στην ξένη χώρα υποδοχής.

Τα τελευταία χρόνια, οι παγκόσμιες ροές των ξένων άμεσων επενδύσεων κινούνται σε υψηλά επίπεδα και οι αναπτυσσόμενες χώρες αποκτούν ολοένα και μεγαλύτερο μερίδιο αγορών σε αυτές. Υπάρχουν αναδυόμενες οικονομίες που μετά το πέρας μικρού χρονικού διαστήματος έχουν εισέλθει πολύ δυναμικά στη διεθνή επιχειρηματική σκηνή. Πέρα από το δίδυμο Κίνας – Ινδίας, νέοι αναδυόμενοι κολοσσοί όπως η Βραζιλία το Μεξικό και η Ρωσία εκτοπίζουν χώρες που για πολλά χρόνια κατείχαν εξέχουσα θέση στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων (Λιαργκόβας, 2007).

Οι πολυεθνικές επιχειρηματικές δραστηριότητες αποτελούν σήμερα ένα από τα κυριότερα τμήματα της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, σηματοδοτώντας έτσι τις εξελίξεις στον τομέα της παγκοσμιοποίησης. Ο ορισμός της πολυεθνικής σύμφωνα με τον Dunning (1993) είναι ο εξής: “πολυεθνική επιχείρηση είναι η εταιρία η οποία πραγματοποιεί μια ΑΞΕ και κατέχει ή ελέγχει δραστηριότητες σε περισσότερες από μια χώρες”. Συνεπώς, ο κύριος φορέας των ΑΞΕ είναι οι πολυεθνικές εταιρίες (Γεωργαντά et al., 1986).

Το κλειδί για την επικράτηση μιας επιχείρησης στην σημερινή παγκόσμια αγορά του ανταγωνισμού είναι η εφαρμογή της στρατηγικής εκείνης που θα δώσει στην επιχείρηση το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τον Grant (2010), “ανταγωνιστικό πλεονέκτημα αποκτά εκείνη η επιχείρηση που επιτυγχάνει ή έχει τη δυνατότητα να επιτύχει υψηλή αποδοτικότητα”.

² <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/direct.aspx>

Σύμφωνα με τον ίδιο συγγραφέα, αυτό αποτελεί και το χαρακτηριστικό γνώρισμα μεταξύ των επιτυχημένων και λιγότερο επιτυχημένων επιχειρήσεων.

Τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα τα οποία μπορούν να διαθέτουν οι επιχειρήσεις όταν δραστηριοποιούνται στην διεθνή αγορά και τα οποία δεν τα απολαμβάνουν οι εγχώριες επιχειρήσεις είναι η ολική - παγκόσμια αποτελεσματικότητα, η πολυεθνική ευελιξία και η παγκόσμια εκμάθηση. Βέβαια για να επιτευχθούν αυτά τα πλεονεκτήματα, θα πρέπει οι επιχειρήσεις να προσανατολιστούν σε μία επιμέρους στρατηγική. Οι εναλλακτικές στρατηγικές που μπορούν να υιοθετήσουν οι επιχειρήσεις είναι: η στρατηγική εγχώριας επανάληψης (home replication strategy), η πολλαπλή εγχώρια στρατηγική (multidomestic strategy), η ολική στρατηγική (global strategy) και η πολυεθνική στρατηγική (transnational strategy).

Έτσι, στην στρατηγική εγχώριας επανάληψης (home replication strategy) η θυγατρική εταιρία που αναπτύσσεται στην ξένη χώρα εφαρμόζει την στρατηγική και τους κανόνες της μητρικής εταιρίας που εφαρμόζε στην εγχώρια αγορά πριν διεθνοποιηθεί, ενώ αν μια επιχείρηση εφαρμόσει την πολλαπλή εγχώρια στρατηγική (multidomestic strategy), τότε οι θυγατρικές εταιρίες αντί να ακολουθούν πιστά τις τεχνικές παραγωγής και την στρατηγική της μητρικής εταιρίας, καθορίζουν μόνες τους και ελεύθερα τα προϊόντα, τις τεχνικές και τις στρατηγικές που θα ακολουθήσουν στην ξένη χώρα, ανάλογα με τις ανάγκες των τοπικών καταναλωτών. Ακόμα, η ολική στρατηγική (global strategy) χρησιμοποιείται όταν επιθυμεί η πολυεθνική εταιρία να δημιουργήσει τυποποιημένα αγαθά τα οποία θα ικανοποιούν τις ανάγκες όλων των καταναλωτών παγκοσμίως, ενώ τέλος, η πολυεθνική στρατηγική (transnational strategy) είναι ένας συνδυασμός των οφελών και των πλεονεκτημάτων που αποκτά η επιχείρηση από την εφαρμογή της ολικής στρατηγικής και της πολλαπλής εγχώριας στρατηγικής (Griffin and Pustay, 2005; Παπαδάκης, 2007).

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις άμεσες ξένες επενδύσεις, σύμφωνα με τον Σαλαβόπουλος (2006) φαίνεται ότι:

- Οι ΑΞΕ προέρχονται κυρίως από αναπτυγμένες χώρες
- Οι ΑΞΕ κατευθύνονται κυρίως προς τις αναπτυγμένες χώρες, αλλά το μερίδιο αυτών που πηγαίνει προς τις αναπτυσσόμενες χώρες αυξάνεται
- Οι περισσότερες ΑΞΕ συγκεντρώνονται σε βιομηχανικούς κλάδους που είναι έντασης τεχνολογίας

- Αυξάνεται συνεχώς η ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων σε διεθνή δίκτυα παραγωγής
- Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις είναι μεγαλύτερες και συχνά και πιο παραγωγικές από ότι οι εθνικές επιχειρήσεις

Η άμεση ξένη επένδυση είναι μια ιδιαίτερη επίπονη διαδικασία, κυρίως όσον αφορά το απαιτούμενο κόστος και χρόνο, αποφέρει όμως σημαντικά πλεονεκτήματα για την μητρική επιχείρηση. Σημαντικό ρόλο στην ανάληψη ΑΞΕ ενέχει και η κρατική πολιτική της χώρας προορισμού για τις επενδύσεις. Πολλές χώρες, ιδιαίτερα οι αναπτυσσόμενες, διάκεινται θετικά απέναντι στις ΑΞΕ, καθώς είναι ένα μέτρο τόνωσης της διεθνούς οικονομίας τους μέσω των καινοτομιών, της μείωσης της ανεργίας και άλλων ωφελειών που ενέχουν (Buckley and Ghauri, 1999).

2.3 Είδη Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι άμεσες επενδύσεις που πραγματοποιούνται από ξένους, μπορούν να λάβουν διάφορες μορφές ανάλογα με τον λόγο για τον οποίο έρχονται ή φεύγουν από μια χώρα. Έτσι, μπορούν να διαχωριστούν ανάλογα με τον τρόπο που επενδύεται το διαθέσιμο κεφάλαιο σε μια χώρα, ανάλογα με τον στόχο που έχει η ενδεχόμενη επένδυση, ανάλογα με την μορφή που εμπλέκονται τα άτομα, ώστε να πραγματοποιήσουν μια επένδυση και ανάλογα με την κατεύθυνση των άμεσων ξένων επενδύσεων.

2.3.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τον Τρόπο Διάθεσης του Κεφαλαίου

Αρχικά, οι άμεσες ξένες επενδύσεις, μπορούν να χωριστούν με βάση το κεφάλαιο που μετακινείται στην ξένη χώρα. Έτσι, έχουμε τις επενδύσεις Greenfield και Brownfield.

Οι **Greenfield** επενδύσεις αφορούν την καθαρή δημιουργία νέου κεφαλαίου σε μια ξένη χώρα. Η ονομασία αυτή προέρχεται από την επιθυμία των επιχειρήσεων να κατασκευάσουν μια καινούρια επιχείρηση στην ξένη περιοχή, σε δασική έκταση ή σε μια αγροτική περιοχή. Οι επενδύσεις αυτές αποτελούν την καλύτερη μορφή ξένης επένδυσης, καθώς καινούριο κεφάλαιο εισέρχεται στην χώρα (Αναστασάτος, 2009). Η χώρα που υποδέχεται τις Greenfield ΑΞΕ ευνοείται από την νέα παραγωγική

ικανότητα που εισέρχεται και την χρησιμοποίηση του μη αξιοποιούμενου εργατικού προσωπικού της χώρας. Επιπρόσθετα, εισχωρεί στην χώρα καινούρια τεχνογνωσία και τεχνολογία, καθώς και αυξάνεται η σύνδεση της χώρας με την παγκόσμια αγορά. Βέβαια, υπάρχει το πρόβλημα μείωσης της εγχώριας βιομηχανίας, καθώς παράγονται περισσότερα και φθηνότερα προϊόντα από την πολυεθνική εταιρία. Ακόμη, πρόβλημα προκαλεί και το γεγονός ότι τα κέρδη που αποκτά η θυγατρική εταιρία από την παραγωγική διαδικασία κατευθύνονται στην χώρα προέλευσης των επενδύσεων αυτών και δεν μένουν εγχώρια (Kokkinou and Psycharis, 2004; OECD, 2008).

Από την άλλη μεριά, οι **Brownfield** επενδύσεις αφορούν τις ΑΞΕ που γίνονται μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Έτσι, η πολυεθνική επιχείρηση εξαγοράζει τις ήδη υπάρχουσες εταιρίες επεκτείνοντας το δίκτυο της στην νέα χώρα, προσφέροντας ωστόσο λιγότερο κεφάλαιο από ότι θα διέθετε αν δημιουργούσε μια εταιρία εξαρχής. Κάτω από αυτές τις συνθήκες, η πολυεθνική εταιρία έχει τον έλεγχο των περιουσιακών στοιχείων και εφαρμόζει συνήθως την δική της πολιτική στις θυγατρικές της εταιρίες, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν πολλά οφέλη στην ξένη χώρα, εκτός από τις γνώσεις και την τεχνογνωσία που μπορεί να δεχθεί η χώρα υποδοχής.

2.3.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τον Στόχο που έχουν οι Επενδυτές τους

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να διαχωριστούν και ανάλογα με τον στόχο που έχουν οι πολυεθνικές εταιρίες που τις πραγματοποιούν. Συνεπώς υπάρχουν, οι οριζόντιες άμεσες ξένες επενδύσεις, οι κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις και ένας συνδυασμός αυτών των δύο.

Οι **οριζόντιες συμφωνίες** γίνονται όταν η πολυεθνική εταιρία πραγματοποιεί ΑΞΕ, μεταφέροντας σε μια άλλη χώρα το σύνολο της παραγωγικής της διαδικασίας. Στην περίπτωση δηλαδή όπου η μητρική εταιρία αγοράζει θυγατρικές εταιρίες σε μια ξένη χώρα, οι οποίες παράγουν ακριβώς το ίδιο προϊόν ή ελαφρώς διαφορετικό σε σχέση με την μητρική εταιρία. Έτσι, έχει ιδιαίτερη σημασία να είναι ελαφρώς διαφοροποιημένο το προϊόν σε σχέση με τα άλλα αντίστοιχα αγαθά ή υπηρεσίες που υπάρχουν στην χώρα υποδοχής, ώστε να μπορέσει να αποσπάσει η πολυεθνική εταιρία ένα αρκετά μεγάλο μέρος του μεριδίου της αγοράς. Συνεπώς, ένας

σημαντικός λόγος που συμβάλει στο να κατευθύνονται οι οριζόντιες άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια ξένη χώρα είναι ορισμένα πλεονεκτήματα τα οποία διαθέτει η μητρική εταιρία, όπως διπλώματα ευρεσιτεχνίας ή πατέντες, τα οποία την κάνουν να ξεχωρίζει από τις άλλες επιχειρήσεις. Επιπλέον, από την πολυεθνική αυτή σύνδεση, η μητρική εταιρία αποφεύγει τους δασμούς και εξοικονομεί κόστος σε σχέση με αυτό που θα είχε από την εξαγωγή των προϊόντων της (Eurostat, 2008).

Αντίθετα, οι **κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις** αφορούν την εξαγορά μιας εταιρίας, η οποία είναι προμηθευτής ή πελάτης της πολυεθνικής εταιρίας. Οι μητρικές εταιρίες μεταφέρουν τμήματα της παραγωγικής τους δυνατότητας στην ξένη χώρα, αλλά όχι το σύνολο της παραγωγής τους. Οι επενδύσεις αυτές γίνονται με την επιθυμία της πολυεθνικής εταιρίας να ελαχιστοποιήσει το κόστος της, παράγοντας σε μια χώρα με φθηνότερο εργατικό δυναμικό και εξασφαλίζοντας το σύνολο των προμηθειών της από αυτή τη χώρα (Σαλαβόπουλος, 2006).

Οι κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να χωριστούν σε δύο είδη, τις προς τα πίσω κάθετες ΑΞΕ (backward vertical FDI) και τις προς τα εμπρός κάθετες ΑΞΕ (forward vertical FDI). Οι προς τα πίσω επενδύσεις γίνονται με την μορφή της ίδρυσης θυγατρικών εταιριών που θα παράγουν μόνο πρώτες ύλες ή ενδιάμεσα προϊόντα τα οποία θα κατευθύνονται προς την μητρική εταιρία ώστε να ολοκληρώσει το τελικό της προϊόν. Έτσι, εξοικονομεί χρήματα οι μητρική εταιρία παίρνοντας τα προϊόντα της από τις δικές της θυγατρικές εταιρίες, αφού παράγονται και με χαμηλότερο κόστος λόγω των χαμηλών εργατικών δαπανών που υπάρχουν στην ξένη χώρα. Από την άλλη μεριά οι άμεσες ξένες επενδύσεις που είναι κάθετες προς τα εμπρός, αφορούν την δημιουργία θυγατρικών εταιριών σε μια ξένη χώρα με απώτερο στόχο την αύξηση του αγοραστικού κοινού στο εξωτερικό, με την διανομή των προϊόντων της μητρικής εταιρίας σε εκείνη την περιοχή.

Τέλος, υπάρχει και μια **μορφή συνδυασμού των οριζόντιων και των κάθετων ΑΞΕ**, στην οποία μπορεί να παρατηρηθεί ότι μια μητρική εταιρία επεκτείνεται οριζοντίως σε μια ξένη χώρα, ωστόσο ταυτόχρονα παράγει πρώτες ύλες ή προϊόντα τα οποία είναι ενδιάμεσα, ώστε να εξοικονομήσει χρήματα ή να έχει τις συγκεκριμένες ποσότητες που χρειάζεται, στον χρόνο που τις χρειάζεται (Παπαδάκης, 2007).

2.3.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με τα Εμπλεκόμενα Μέλη που τις Πραγματοποιούν

Σύμφωνα με τους Χατζηδημητρίου (2003), Παπαδάκης (2007) και Θερίου (2014) οι ΑΞΕ κατηγοριοποιούνται σε διαφορετικά είδη ανάλογα με το πώς συμβάλλουν τα εμπλεκόμενα άτομα που πραγματοποιούν αυτές τις επενδύσεις. Τα πιο σημαντικά από αυτά τα είδη θεωρούνται τα εξής: η δημιουργία θυγατρικής εταιρίας αποκλειστικής ιδιοκτησίας από την μητρική εταιρία, η κοινοπραξία, η μερική εξαγορά, οι στρατηγικές συμμαχίες και τα συμβόλαια μάνατζμεντ ή διοίκησης.

Οι ΑΞΕ που δημιουργούνται με την μορφή **θυγατρικής επιχείρησης αποκλειστικής ιδιοκτησίας** αφορούν κεφάλαια που εισέρχονται σε μια ξένη χώρα από την πολυεθνική εταιρία, τα οποία διατίθενται για την ίδρυση μιας καινούριας θυγατρικής εταιρίας ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας εταιρίας, με μοναδικό μέτοχο την μητρική εταιρία (Saggi, 2002). Με αυτή τη μορφή επενδύσεων η μητρική εταιρία έχει τον έλεγχο της θυγατρικής εταιρίας και εφαρμόζει από μόνη της οποιαδήποτε στρατηγική επιθυμεί. Επιπλέον, με την κατοχή περισσότερων εταιριών η πολυεθνική εταιρία αποκομίζεται τις οικονομίες κλίμακας που προκύπτουν και λαμβάνει η ίδια εξολοκλήρου τα κέρδη που προκύπτουν από την θυγατρική εταιρία. Ακόμη, τα προϊόντα που παράγονται από την θυγατρική εταιρία μπορεί να διαφοροποιηθούν μέσω της παρατήρησης των καταναλωτικών συνηθειών των κατοίκων της ξένης χώρας, κάτι το οποίο θα ήταν δυσκολότερο αν δεν υπήρχε εγκατεστημένο εργοστάσιο στην περιοχή και εισάγονταν τα προϊόντα. Βέβαια, αν υπάρξει κάποιο οικονομικό πρόβλημα, η μητρική εταιρία είναι αυτή που θα της αναλογούσε το σύνολο της ζημίας.

Η **κοινοπραξία** είναι μια ολοένα αναπτυσσόμενη μορφή ΑΞΕ η οποία αφορά μια συμφωνία μεταξύ των εταιριών στα πλαίσια της οποίας η κάθε εταιρία θα προσφέρει όσους παραγωγικούς συντελεστές θέλει, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μια κοινή βάση όπου ο κάθε μέτοχος θα κατέχει ισάξια ποσά ιδιοκτησίας ανάλογα με τους πόρους που έχει προσφέρει (Alvarez, 2003; Παπαδάκης, 2007). Μέσω της κοινοπραξίας οι συμμετέχοντες έχουν χαμηλότερο κόστος αναφορικά με την ίδρυση της εταιρίας, βελτιώνεται η ανταγωνιστική τους θέση και μπορούν όλοι να προσφέρουν τις γνώσεις που διαθέτουν, με αποτέλεσμα να προκύψει ένα καλό πλαίσιο λειτουργίας της επιχείρησης. Η συμμετοχή των εταιριών δεν είναι

δεσμευτική, καθώς μπορούν να συμμετέχουν είτε μια εγχώρια εταιρία και μια ή περισσότερες διεθνείς, είτε διεθνείς εταιρίες χωρίς της συμμετοχή εγχώριων εταιριών, είτε εταιρίες οι οποίες εξυπηρετούν κυβερνητικά συμφέροντα και μια πολυεθνική εταιρία, είτε μια επιχείρηση η οποία για ορισμένο χρονικό διάστημα είχε αγοραστεί από δύο ή περισσότερες εταιρίες (Alvarez, 2003; Θερίου, 2014).

Υπό το καθεστώς κοινοπραξίας μπορούν να αξιοποιηθούν όλα τα θετικά στοιχεία από κάθε συμμετέχουσα επιχείρηση ξεχωριστά, αν και υπάρχουν εμπόδια νομικά και χρηματοοικονομικά, ώστε να μην επιτευχθεί η πλήρης ενοποίηση. Ακόμη, μέσω της κοινοπραξίας μπορεί να διαχυθεί το προϊόν ευκολότερα σε περισσότερους καταναλωτές, έχοντας εξασφαλίσει μια μεγάλη κοινή αγορά. Έτσι, μειώνεται το κόστος ανά μονάδα προϊόντος, μειώνεται και εδώ ο ανταγωνισμός, περιορίζεται η είσοδος νέων επιχειρήσεων στην αγορά και διευκολύνεται η χρηματοδότηση. Επίσης, εάν ο ένας μέτοχος στην κοινοπραξία είναι μια εγχώρια εταιρία, τότε γνωρίζοντας τις απαιτήσεις και τις συνήθειες των ντόπιων κατοίκων, μπορεί να βελτιώσει το προϊόν και να περιορίσει το κόστος και τους κινδύνους από την μη αγορά του προϊόντος αυτού. Παρ' όλα αυτά, στις κοινοπραξίες υπάρχει ο κίνδυνος διαφωνιών μεταξύ των εταίρων, καθώς η διοίκηση και ο στρατηγικός σχεδιασμός γίνεται από όλα τα μέλη.

Μία άλλη μορφή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, είναι η **μερική εξαγορά**. Σύμφωνα με αυτή την μορφή, οι άμεσες επενδύσεις που πραγματοποιούνται από τους ξένους έχουν στοιχεία τόσο από τις κοινοπραξίες, όσο και από τις εξαγορές. Ως εκ τούτου, η πολυεθνική επιχείρηση αγοράζει μέρος των μετοχών μιας εγχώριας εταιρίας, δημιουργώντας μια συμφωνία μέσω της οποίας θα μεταφέρεται τεχνογνωσία και τεχνολογία στην εταιρία, αλλά θα υπάρχει και μια αμοιβαία διανομή των προϊόντων και των δύο εταίρων. Με αυτόν τον τρόπο ο επενδυτής παρέχει τα απαιτούμενα κεφάλαια για εκσυγχρονισμό και βελτίωση της εταιρίας, αλλά δεν διαθέτει τον πλήρη έλεγχο της (Dunning and Gugler, 2008). Όπως και στις ΑΞΕ με κοινοπραξία, έτσι και εδώ φαίνεται ότι περιορίζεται ο ανταγωνισμός, αξιοποιούνται ευκαιρίες και γνώσεις που από μόνη της η εταιρία δεν θα μπορούσε να έχει και αυξάνεται το δίκτυο διάχυσης του προϊόντος φέρνοντας μεγαλύτερο κέρδος στην επιχείρηση.

Οι **στρατηγικές συμμαχίες** είναι συμφωνίες μεταξύ δύο ή περισσότερων επιχειρηματιών για να συνεργαστούν σε μία δραστηριότητα και να ωφεληθούν και οι δύο εξίσου εκμεταλλευόμενοι τις δυνατότητες και τα πλεονεκτήματα των εταιριών τους. Έτσι, μέσα από αυτές τις συμμαχίες υπάρχει ανταλλαγή γνώσης και τεχνογνωσίας, ώστε να αναπτυχθούν νέα τεχνολογικά αναπτυγμένα προϊόντα.

Ακόμα, μπορούν να συνεργαστούν οι εταιρίες αυτές ομαδικά κερδίζοντας χαμηλότερες τιμές από τους προμηθευτές. Αυτή η μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων μοιάζει με την κοινοπραξία, ωστόσο διαφέρει σημαντικά, καθώς μπορεί να υπάρχουν και ανταγωνιστές εντός της συμμαχίας, οι οποίοι για ένα μικρό χρονικό διάστημα μπορεί να συνεργάζονται για να πετύχουν καλύτερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Βέβαια, σε τέτοιου είδους συνεργασίες, υπάρχει το ενδεχόμενο να διακατέχονται οι εταιρίες από διαφορετική κουλτούρα, κάτι το οποίο δυσκολεύει την συνεργασία. Επίσης, υπάρχει ακόμη η περίπτωση οι εγχώριες εταιρίες να επιθυμούν την συνεργασία με τις πολυεθνικές εταιρίες για να αποκομίσουν μόνο τα τεχνολογικά δεδομένα τους και τις γνώσεις τους, ενώ οι ξένες εταιρίες επιθυμούν μια μακροπρόθεσμη συνεργασία για να κατανοήσουν εις βάθος τις καταναλωτικές συνήθειες των ντόπιων κατοίκων, κάτι το οποίο δημιουργεί πρόβλημα στην συνεργασία αυτών των εταιριών (Παπαδάκης, 2007).³

Τα **συμβόλαια μάνατζμεντ** αποτελούν μια ακόμη κατηγορία εφαρμογής ΑΞΕ. Μέσω αυτών των συμφωνιών μια εταιρία προμηθευτής παρέχει σε μια άλλη επιχείρηση πελάτη ένα σύνολο διοικητικών δεξιοτήτων. Συνεπώς, τα διοικητικά στελέχη της εταιρίας – προμηθευτή μετακινούνται και πηγαίνουν στην εταιρία – πελάτη στην οποία δρουν ως εκπαιδευτές, όπου παραμένουν για ορισμένο χρονικό διάστημα μέχρι να ενστερνιστεί η εταιρία πλήρως τις νέες γνώσεις και δεξιότητες. Η αμοιβή που δέχεται η επιχείρηση προμηθευτής, εξαρτάται κάθε φορά από την απόδοση της εταιρίας – πελάτη μετά την εκπαίδευση που πραγματοποιήθηκε (Παπαδάκης, 2007).

2.3.4 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Ανάλογα με την Κατεύθυνσή τους

Μια επιπρόσθετη κατηγοριοποίηση των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να γίνει ανάλογα με το που κατευθύνονται τα κεφάλαια των πολυεθνικών εταιριών. Συγκεκριμένα, έχουμε τις εισερχόμενες ΑΞΕ (inward FDI) και τις εξερχόμενες ΑΞΕ (outward FDI).

Οι **εισερχόμενες ΑΞΕ** αφορούν κεφάλαια, τα οποία επενδύονται από ξένους σε εγχώριους παραγωγικούς πόρους. Σύμφωνα με τον OECD (2008), οι εισερχόμενες ΑΞΕ είναι τα κεφάλαια από τους άμεσους επενδυτές του εξωτερικού που

³ <http://www.innosupport.net/index.php?id=2370&L=4>

κατευθύνονται στις εταιρίες της χώρας αναφοράς, αν αφαιρεθούν τα αντίστροφα άμεσα κεφάλαια των εταιριών της χώρας αναφοράς προς τους ξένους επενδυτές, αν επίσης προστεθούν οι επενδύσεις των επιχειρήσεων του εξωτερικού σε εταιρίες των οποίων η μητρική τους εταιρία είναι μη κάτοικος της χώρας αναφοράς και αν αφαιρεθούν οι επενδύσεις των επιχειρήσεων του εξωτερικού σε εταιρίες των οποίων η μητρική τους εταιρία είναι κάτοικος της χώρας αναφοράς.

Αντιθέτως, οι **εξερχόμενες ΑΞΕ** υπάρχουν όταν τα κεφάλαια των ντόπιων κατοίκων μιας χώρας επενδύονται άμεσα σε ξένους πόρους. Σύμφωνα με τον OECD (2008) οι εξερχόμενες ΑΞΕ είναι τα κεφάλαια από τις εταιρίες της χώρας αναφοράς που κατευθύνονται στους επενδυτές του εξωτερικού, αν αφαιρεθούν τα αντίστοιχα κεφάλαια από τους άμεσους επενδυτές του εξωτερικού που κατευθύνονται στις εταιρίες της χώρας αναφοράς, αν επίσης προστεθούν οι επενδύσεις των επιχειρήσεων του εξωτερικού σε εταιρίες, των οποίων η μητρική τους εταιρία είναι κάτοικος της χώρας αναφοράς και αν αφαιρεθούν οι επενδύσεις των επιχειρήσεων του εξωτερικού σε εταιρίες, των οποίων η μητρική τους εταιρία είναι μη κάτοικος της χώρας αναφοράς. Δηλαδή, η κατεύθυνση των επενδύσεων γίνεται από τους κατοίκους της χώρας αναφοράς προς τις επιχειρήσεις του εξωτερικού και γι' αυτόν τον λόγο αυτές οι επενδύσεις ονομάζονται και άμεσες ξένες επενδύσεις στο εξωτερικό.

2.4 Δείκτες Μέτρησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως οι άμεσες ξένες επενδύσεις ταξινομούνται σε διάφορα είδη. Εκτός όμως από αυτή τη διάκριση οι ΑΞΕ μπορούν να κατηγοριοποιηθούν και με βάση τον τρόπο μέτρησής τους. Έτσι, με τον διαχωρισμό αυτό οι άμεσες ξένες επενδύσεις διακρίνονται σε: ροές κεφαλαίων άμεσων ξένων επενδύσεων (FDI flows), αποθέματα άμεσων ξένων επενδύσεων (FDI stocks) και εισοδήματα άμεσων ξένων επενδύσεων (FDI income).

Οι **ροές κεφαλαίων των ΑΞΕ** αναφέρονται στην καινούρια επένδυση η οποία πραγματοποιήθηκε κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Αυτά τα κεφάλαια καταγράφονται στο Ισοζύγιο Πληρωμών και συγκεκριμένα στο Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών. Σε αυτό το ισοζύγιο βρίσκονται όλες οι συναλλαγές που έγιναν με την μεταφορά της κυριότητας των κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές σε εγχώριους, αλλά και το αντίστροφο, με την δημιουργία μιας

υποχρέωσης που πρέπει να ξεχρεωθεί μελλοντικά. Στο ισοζύγιο αυτό λοιπόν, βρίσκονται οι άμεσες ξένες επενδύσεις, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου, τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα και άλλες επενδύσεις.⁴ Οι συνολικές ροές κεφαλαίων άμεσων ξένων επενδύσεων χωρίζονται και αυτές με την σειρά τους σε κεφάλαια που έρχονται από επανεπενδυθέντα κέρδη της επιχείρησης, από ίδια κεφάλαια ή από άλλα κεφάλαια, όπως λόγου χάρη δάνεια (Eurostat, 2008).

Τα **αποθέματα άμεσων ξένων επενδύσεων** από την άλλη μεριά αφορούν την αξία της επένδυσης που υπάρχει στο τέλος της περιόδου που πραγματοποιείται. Τα αποθέματα αυτών των επενδύσεων στην Ελλάδα καταγράφονται στην διεθνή επενδυτική θέση, από την Τράπεζα της Ελλάδος.⁵ Σε αυτούς τους πίνακες φαίνονται όλες οι απαιτήσεις της χώρας, αλλά και οι υποχρεώσεις της προς τους ξένους κατοίκους. Συγκεκριμένα, τα εξερχόμενα αποθέματα άμεσων ξένων επενδύσεων (outward FDI stocks) καταγράφονται ως περιουσιακά στοιχεία της αναφερόμενης οικονομίας της χώρας, ενώ τα εισερχόμενα αποθέματα άμεσων ξένων επενδύσεων (inward FDI stocks) παρουσιάζονται ως υποχρεώσεις. Επιπρόσθετα, όπως και στις άμεσες ξένες επενδύσεις ροών κεφαλαίων, έτσι και στα αποθέματα, υπάρχει διαχωρισμός ανάλογα με το είδος τους. Συνεπώς, υπάρχουν τα αποθέματα που προέρχονται από επανεπενδυθέντα κέρδη της εταιρίας, αλλά και από το μετοχικό της κεφάλαιο (Eurostat, 2013).

Ακόμη, υπάρχουν και οι **ροές εισοδήματος άμεσων ξένων επενδύσεων**. Αυτός ο δείκτης μετρά το εισόδημα που συγκεντρώνουν οι επενδυτές από τα κεφάλαια που έχουν προσφέρει κατά τη διάρκεια της περιόδου. Οι ροές των εισοδημάτων αυτών συγκεντρώνονται στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών του Ισοζυγίου Πληρωμών και συγκεκριμένα στο Ισοζύγιο Εισοδημάτων. Στο ισοζύγιο αυτό συγκεντρώνονται και καταγράφονται από την Τράπεζα της Ελλάδος όλες οι χρηματοοικονομικές ροές που γίνονται μέσω εισπράξεων και πληρωμών μεταξύ ντόπιων και ξένων κατοίκων της χώρας αναφοράς. Τα στοιχεία που αναφέρονται στο Ισοζύγιο Εισοδημάτων είναι ετήσια ή τριμηνιαία και αφορούν εισοδήματα από εργασία, από άμεσες ξένες επενδύσεις, από επενδύσεις χαρτοφυλακίου και από λοιπές επενδύσεις, όπως δάνεια

⁴http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Balance_of_payment_statistics#Further_Eurostat_information

⁵<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/international.aspx>

και καταθέσεις.⁶ Τέλος, τα στοιχεία αυτά μπορούν να παρουσιαστούν ως ροές εισοδημάτων άμεσων ξένων επενδύσεων που προέρχονται από μερίσματα ή από επανεπεδυσθέντα κέρδη ή από τόκους δανείων (Eurostat, 2008).

2.5 Οικονομική Θεωρία Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να εξεταστούν και να ερμηνευτούν μέσα από μια πληθώρα οικονομικών υποδειγμάτων. Το ποιο υπόδειγμα μπορεί να θεωρηθεί το καταλληλότερο, εξαρτάται από τον ερευνητή και το τι θέλει να εξετάσει για τις ΑΞΕ (Κυρκιλής, 2010).

Αρχικά, αξίζει να αναφερθεί ότι μια αξιολογή προσέγγιση όσον αφορά τις ΑΞΕ γίνεται μέσω του νεοκλασικού υποδείγματος. Το υπόδειγμα αυτό αναφέρει ότι, οι ανεπτυγμένες χώρες διαθέτουν περισσότερα ποσοστά κεφαλαίου σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες, συνεπώς τα επιτόκια στις ανεπτυγμένες χώρες, καθώς και τα ποσοστά κέρδους των μελλοντικών επενδυτών είναι σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να παρουσιάζονται ευκαιρίες για επένδυση στις αναπτυσσόμενες χώρες. Έτσι, παρατηρείται ροή κεφαλαίου από τις αναπτυγμένες προς τις αναπτυσσόμενες χώρες, έως ότου τα επιτόκια και τα ποσοστά κέρδους εξισωθούν.

Επιπρόσθετα, μπορεί να παρατηρηθεί τόσο η ευημερία, όσο και οι μεταβολές που υπάρχουν σε δύο χώρες, αν σύμφωνα με το νεοκλασικό υπόδειγμα, μια χώρα επενδύσει το πλεονάζον κεφάλαιό της σε μια άλλη αναπτυσσόμενη χώρα. Σύμφωνα με αυτό το υπόδειγμα, στην αναπτυγμένη χώρα, η οποία πραγματοποιεί μια επένδυση, η εγχώρια παραγωγή της καθώς και η παραγωγικότητα της εργασίας της μειώνονται, αφού περιορίζονται τα κεφάλαιά της. Επίσης, επειδή η αγορά εργασίας είναι ένας αρκετά ανταγωνιστικός κλάδος με εύκαμπτους μισθούς, υπάρχει εξίσωση των εργατικών μισθών με την οριακή παραγωγικότητα της εργασίας, συνεπώς, το επίπεδο του εργατικού μισθού και του μεριδίου της εργασίας του συνολικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) μειώνονται. Ωστόσο, το κεφάλαιο της αναπτυγμένης χώρας αυξάνεται, καθώς υπάρχουν κέρδη από το ποσό που επενδύθηκε στην άλλη χώρα και γενικά παρατηρείται μια συνολική βελτίωση της ευημερίας της χώρας.

⁶ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/balance/income.aspx>

Από την άλλη πλευρά, η χώρα υποδοχής των ξένων κεφαλαίων παρουσιάζει διαφορετικά αποτελέσματα. Το εγχώριο προϊόν της αναπτυσσόμενης χώρας, το μερίδιο της εργασίας και ο εργατικός μισθός αρχίζουν να αυξάνονται, καθώς εισέρχονται καινούργια κεφάλαια στην χώρα, ενώ το μερίδιο του εγχώριου κεφαλαίου στο εγχώριο προϊόν μειώνεται. Επίσης, τα κέρδη της νέας επένδυσης μεταφέρονται στο εξωτερικό με αποτέλεσμα να μην υπάρχει κάποιο άμεσο όφελος για την χώρα. Εφόσον όμως, ορισθεί μια φορολογική επιβάρυνση στο επιπρόσθετο επενδυμένο κεφάλαιο, η οποία καλύπτει την μείωση των κερδών των εγχώριων κεφαλαιούχων, η αναπτυσσόμενη χώρα ωφελείται. Βέβαια, η φορολογία μπορεί να αποβεί ως ένας αποτρεπτικός λόγος για τις ξένες επενδύσεις στην χώρα, με αποτέλεσμα η αναπτυσσόμενη χώρα να χάσει εκτός από τις προαναφερόμενες ωφέλειες και πιθανή διάχυση τεχνογνωσίας, τεχνολογίας, καθώς και διάφορες οργανωτικές μεθόδους που μπορεί να παρέχονταν με την εισροή των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Ωστόσο, το νεοκλασικό υπόδειγμα σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010) θεωρείται ανεπαρκές να ερμηνεύσει την πορεία των ΑΞΕ μεταξύ χωρών, καθώς οι επενδύσεις στις μέρες μας δεν κατευθύνονται από τις αναπτυγμένες χώρες προς τις αναπτυσσόμενες, αλλά υπάρχει ανταλλαγή κεφαλαίου μεταξύ βιομηχανικών χωρών και οι επενδύσεις στις χώρες αυτές αφορούν κυρίως τον ίδιο παραγωγικό κλάδο. Επιπλέον, εννοιολογικά το νεοκλασικό μοντέλο υποστηρίζει ότι πρέπει να υπάρχει ελεύθερη διακίνηση αγαθών για να μπορεί να οριστεί, καθώς και ότι οι παραγωγικοί συντελεστές πρέπει να είναι γεωγραφικά σταθεροί, κάτι το οποίο δεν ορίζεται από τις ΑΞΕ, οι οποίες αφορούν την μεταφορά κεφαλαίου, τεχνογνωσίας και τεχνολογίας προς μια άλλη χώρα. Επιπρόσθετα, το υπόδειγμα αυτό θεωρεί ότι υπάρχει τέλειος ανταγωνισμός, έτσι υποθέτει ότι όλες οι επιχειρήσεις μπορούν να διαχειριστούν τους παραγωγικούς συντελεστές ισάξια, κάτι το οποίο δεν μπορεί να ερμηνεύσει κατάλληλα την επίδραση των ΑΞΕ σε μια χώρα.

Η δημιουργία ΑΞΕ σε μία χώρα ερευνήθηκε και υπό το πλαίσιο της θεωρίας του διεθνούς εμπορίου. Σύμφωνα με τις προσεγγίσεις του Ricardo (1821) και των Hecksher-Ohlin-Samuelson οι διαφορές παραγωγικότητας των παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των χωρών και οι διαφορές του αποθέματος παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των χωρών αποτελούν τη θεωρία του διεθνούς εμπορίου. Πιο αναλυτικά, σύμφωνα με τον Ricardo (1821) η θεωρία του διεθνούς εμπορίου αναφέρει ότι οι χώρες που έχουν παραδείγματος χάριν υψηλή παραγωγικότητα του

παραγωγικού συντελεστή εργασίας θα εξειδικευτούν σε αγαθά έντασης εργασίας, ενώ οι χώρες που έχουν υψηλή παραγωγικότητα του συντελεστή κεφαλαίου θα εξειδικευθούν αντίστοιχα σε δημιουργία αγαθών έντασης κεφαλαίου. Επιπρόσθετα οι τρεις συγγραφείς ανέπτυξαν το θεώρημα του διεθνούς εμπορίου σύμφωνα με τα αποθέματα των παραγωγικών συντελεστών στις διάφορες χώρες, δηλαδή, εάν υπάρχει απόθεμα σε αφθονία κεφαλαίου, θα υπάρχει εξειδίκευση σε προϊόντα έντασης κεφαλαίου, και κατ' αντιστοιχία για τα αγαθά έντασης εργασίας με το υψηλό απόθεμα παραγωγικών συντελεστών εργασίας. Ωστόσο, καθώς η θεωρία αυτή βασίζεται σε ύπαρξη πλήρους ανταγωνισμού και έλλειψη κινητικότητας παραγωγικών συντελεστών, η θεωρία αυτή δεν είναι ικανή να ερμηνεύσει τον λόγο για τον οποίο οι πολυεθνικές εταιρίες επενδύουν σε μια ξένη χώρα (Κοτταρίδη, 2013).

Η θεωρία αυτή επεκτάθηκε με τον Mundell (1957) καθώς πρόσθεσε δύο υποθέσεις, την ύπαρξη διασυνοριακής κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών και την ύπαρξη εμποδίων εμπορίου, όπως είναι οι δασμοί, το κόστος μεταφοράς, οι ποσοτώσεις κλπ. Στο υπόδειγμά του ο Mundell συμπεραίνει ότι το διεθνές εμπόριο είναι υποκατάστατο της κίνησης κεφαλαίων και το αντίστροφο. Συνεπώς, εάν μία οικονομία στηρίζεται στις εξαγωγές προϊόντων και προκύψουν διάφορα εμπόδια εμπορίου, όπως δασμοί, τότε θα αντικατασταθούν στο πέρας του χρόνου οι εξαγωγές με ΑΞΕ. Αυτές οι επενδύσεις είναι αμυντικού χαρακτήρα. Ακόμη, εάν μία χώρα που κυρίως εξάγει προϊόντα, αισθανθεί ότι υπάρχουν πληθώρα κινήτρων για να δημιουργήσει ΑΞΕ σε μία ξένη χώρα, τότε θα αντικατασταθούν οι εξαγωγές με μεταφορά κεφαλαίου στην χώρα αυτή. Το μόνο πρόβλημα της συγκεκριμένης θεωρίας είναι ότι θα πρέπει να υπάρχει διαφορετική αφθονία παραγωγικών συντελεστών ανά χώρα, κάτι το οποίο δεν ισχύει στις μέρες μας (Κυρκιλής, 2010; Κοτταρίδη, 2013).

Επιπλέον, για να δημιουργήσει μία εταιρία μια άμεση ξένη επένδυση σε μία άλλη χώρα υποδοχής, θα πρέπει να λάβει υπόψη της και την εκλεκτική θεωρία του Dunning (1977, 1980), σύμφωνα με την οποία θα πρέπει να εμφανίζονται τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (τύπου O), τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας (τύπου L) και τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης (τύπου I). Σύμφωνα με τον Dunning (1977, 1980), σημαντική προϋπόθεση για την δημιουργία ΑΞΕ είναι η ύπαρξη ατελών αγορών. Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (τύπου O), αφορούν την περίπτωση που μία επιχείρηση στην χώρα προέλευσης έχει ένα περιουσιακό στοιχείο ή μια δυνατότητα,

η οποία δημιουργεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην εγχώρια αγορά και χρησιμοποιεί αυτή τη δυνατότητα για να δημιουργήσει μια άμεση ξένη επένδυση σε μια ξένη χώρα. Τα πλεονεκτήματα που μπορεί να έχει μια εταιρία στην χώρα προέλευσης της επένδυσης, μπορεί να είναι η ανεπτυγμένη τεχνογνωσία ή/και τεχνολογία, η καλή επωνυμία της εταιρίας (brand name), τα ανεπτυγμένα δίκτυα marketing, το καλό management, η παραγωγικότητα και οι ευρεσιτεχνίες (πατέντες).

Συνεπώς, η ύπαρξη αυτών των πλεονεκτημάτων σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010) οφείλεται:

- Στην δομή της αγοράς, και συγκεκριμένα στην περίπτωση που μεγάλες εταιρίες σε ολιγοπωλιακές αγορές μπορούν να πραγματοποιήσουν διαφοροποίηση του προϊόντος τους, αλλά και να πραγματοποιήσουν διαφημίσεις μεγάλης κλίμακας. Το μεγάλο μέγεθος των εταιριών συμβάλλει και στο να πραγματοποιήσουν έρευνα και ανάπτυξη (R&D), με στόχο τη βελτίωση των προϊόντων τους, της διανομή και των προωθητικών τους ενεργειών.
- Στο ότι οι ήδη υπάρχουσες εταιρίες έχουν αναπτύξει δεξιότητες και κατέχουν αρκετούς πόρους που μπορούν να ξαναχρησιμοποιήσουν σε δυσοίωνες περιόδους, σε σχέση με τις νέες εταιρίες που εισέρχονται στον κλάδο.
- Στη διεθνοποίηση των εταιριών, όπου πολυεθνικές εταιρίες γνωρίζοντας καλύτερα την αγορά, δημιουργούν εμπόδια εισόδου σε άλλες εταιρίες. Μια πολυεθνική εταιρία μπορεί να διαφοροποιήσει το προϊόν της, να επεκταθεί σε άλλες χώρες και να ελαχιστοποιήσει το κόστος της σε σχέση με τις νέες εταιρίες.

Όσον αφορά τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας (τύπου L), αυτά αναφέρονται στην χώρα υποδοχής της επένδυσης, η οποία αν διαθέτει αυτά τα θετικά χαρακτηριστικά, οι επιχειρήσεις είναι πιο πρόθυμες να δημιουργήσουν μια θυγατρική εταιρία εκεί. Οι χαμηλοί φορολογικοί συντελεστές σε μία χώρα, το καλό και σταθερό θεσμικό πλαίσιο, το χαμηλό εργασιακό κόστος και οι φθηνοί παραγωγικοί συντελεστές, η πολιτική σταθερότητα στην χώρα, οι υψηλοί δασμοί στις εισαγωγές, τα επιτόκια, το μέγεθος της αγοράς που κατακλύζει η χώρα, η παρόμοια κουλτούρα μεταξύ της χώρας που κάνει την επένδυση και της χώρας υποδοχής, καθώς και η καλή γεωγραφική της θέση είναι κυρίως οι παράγοντες που δημιουργούν στρατηγικά πλεονεκτήματα για μια χώρα και την κάνουν πιο θελκτική στην δημιουργία μιας άμεσης ξένης επένδυσης στο έδαφός της.

Ακόμη, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τα πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης (τύπου I), τα οποία έχουν άμεση σχέση με την ελαχιστοποίηση του κόστους διαπραγμάτευσης και των εσωτερικών συναλλαγών μεταξύ δύο επιχειρήσεων, της μητρικής εταιρίας και της θυγατρικής.

Πίνακας 2.1

Συνδυασμός Τριών Κατηγοριών Διεθνούς Παρουσίας με τα Ανταγωνιστικά Πλεονεκτήματα

	<u>Πλεονεκτήματα</u> <u>τοποθεσίας</u> <u>(τύπου L)</u>	<u>Πλεονεκτήματα</u> <u>ιδιοκτησίας</u> <u>(τύπου O)</u>	<u>Πλεονεκτήματα</u> <u>εσωτερικοποίησης</u> <u>(τύπου I)</u>
<i>Άμεσες</i> <i>Ξένες</i> <i>Επενδύσεις</i>	NAI	NAI	NAI
<i>Διεθνές</i> <i>Εμπόριο</i>	OXI	NAI	NAI
<i>Licensing</i>	NAI	NAI	OXI

Πηγή: Κυρκλής (2010)

Συμπερασματικά, μπορεί να παρατηρηθεί ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις υπερέχουν σε διεθνή παρουσία σε σχέση με το διεθνές εμπόριο και το licensing, καθώς όπως φαίνεται και στον πίνακα 2.1, το διεθνές εμπόριο δεν απολαμβάνει τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας στην χώρα υποδοχής και το licensing δεν έχει τα πλεονεκτήματα ελαχιστοποίησης του κόστους των εσωτερικών συναλλαγών, ενώ οι άμεσες ξένες επενδύσεις απολαμβάνουν όλα τα παραπάνω πλεονεκτήματα. Έτσι, εάν οι ίδιες οι εταιρίες έχουν πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (τύπου O) και πιστεύουν ότι μπορούν να δημιουργήσουν και πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης (τύπου I) με τις θυγατρικές τους εταιρίες στο εξωτερικό, όπως το καταφέρνουν εγχώρια και παρατηρήσουν ότι υπάρχουν πλεονεκτήματα τοποθεσίας (τύπου L) στην ξένη χώρα, είναι πιθανότερο να πραγματοποιήσουν άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια άλλη χώρα

από το να εξάγουν τα προϊόντα τους ή να κάνουν συμβάσεις δικαιόχρησης ή licensing (Κυρκιλής, 2010).

Σε συνέχεια της ανωτέρω θεωρίας, ο Dunning (1981, 1988) εξέλιξε το υπόδειγμα και το ονόμασε «Μονοπάτι Επενδύσεων και Ανάπτυξης» ή διαφορετικά υπόδειγμα IDP. Με αυτόν τον τρόπο η συγκεκριμένη αναπτυξιακή προσέγγιση συνδέει την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας με το είδος και το επίπεδο των εισερχόμενων ΑΞΕ που πραγματοποιούνται σε αυτή. Το υπόδειγμα αυτό περιλαμβάνει πέντε στάδια (Κυρκιλής, 2010, Κοτταρίδη, 2014).

Το αρχικό στάδιο είναι το προβιομηχανικό στάδιο, το οποίο χαρακτηρίζεται από μεγάλα επίπεδα προστατευτισμού και χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης. Το κύριο πλεονέκτημα της χώρας στο στάδιο αυτό είναι η υψηλή διαθεσιμότητα φυσικών πόρων, με αποτέλεσμα οι επενδύσεις να πραγματοποιούνται για εκμετάλλευση των φυσικών πόρων. Το επόμενο στάδιο οι ΑΞΕ πραγματοποιούνται καθώς υπάρχει αναβάθμιση των πλεονεκτημάτων τοποθεσίας, δηλαδή μεγεθύνεται η εγχώρια αγορά και το ανθρώπινο δυναμικό της χώρας. Οι ΑΞΕ που εισέρχονται είναι σε χαμηλά επίπεδα, ωστόσο εισέρχονται για να εκμεταλλευτούν την ένταση εργασίας που υπάρχει στη χώρα. Οι εισαγωγές υποκαθίσταται από τις διεθνείς επενδύσεις και η χώρα υποδοχής επωφελείται από την τεχνογνωσία που εισάγεται στη χώρα. Η πολιτική της εκάστοτε χώρας διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην προσέλκυση ή απώθηση επενδύσεων, μέσα από το νομικό πλαίσιο ή τα κίνητρα που θα προσφέρουν.

Στο τρίτο αναπτυξιακό στάδιο, το βιοτικό επίπεδο της χώρας καλυτερεύει και αυξάνεται η ζήτηση για προϊόντα πιο ποιοτικά, υψηλής εισοδηματικής ελαστικότητας. Στο συγκεκριμένο στάδιο η προσέλκυση ΑΞΕ μειώνεται και υπάρχει υψηλότερη εκροή ΑΞΕ, κάτι το οποίο δεν μπορεί να βελτιωθεί με αλλαγή στην κυβερνητική πολιτική. Στο τέταρτο στάδιο οι εισροές ΑΞΕ και οι εκροές ΑΞΕ εξισώνονται και τα κεφάλαια μεταφέρονται από και προς χώρες με ίδια επίπεδα ανάπτυξης. Τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας (τύπου L) αλλάζουν και αφορούν την ανάπτυξη νέων αγορών, την διαφοροποίηση των πολυεθνικών, τη γεωγραφική εξάπλωση και τα χαμηλά επίπεδα του κόστους του κεφαλαίου. Το τελευταίο στάδιο αφορά κυρίως σε ιδιαίτερα αναπτυγμένες χώρες και οι εισροές ΑΞΕ και οι εκροές ΑΞΕ είναι περίπου ίδιες. Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας είναι αρκετά ενώ αυξάνονται και τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας. Οι ΑΞΕ εισρέουν στη χώρα υποδοχής με στόχο τις επενδύσεις γνώσης, ενώ εκρέουν επενδύσεις και κατευθύνονται σε λιγότερο αναπτυγμένες χώρες για αναζήτηση παραγωγικών συντελεστών. Οι χώρες που είναι

στο στάδιο αυτό ανταλλάσσουν επενδύσεις για αναζήτηση στρατηγικών αγορών (Κοτταρίδη, 2014).

Επιπρόσθετη προσέγγιση είναι η θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ που δημιουργήθηκε από τον Porter (1990). Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή οι προϋποθέσεις για την ανάπτυξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος σε έναν κλάδο παραγωγής μιας χώρας είναι οι εξής: η ύπαρξη ανταγωνιστικών παραγωγικών συντελεστών, όπως είναι οι φυσικοί πόροι, το εργατικό δυναμικό, η εμπειρία και η γνώση για την παραγωγική καινοτομία, οι υποδομές κλπ., η αυξημένη ζήτηση για το αγαθό, η οποία αναπτύσσεται επιπλέον μέσω της διαφήμισης και του σωστού marketing, η ύπαρξη συνδεδεμένων και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων της κύριας βιομηχανίας, όπως είναι ο συνδυασμός της παραγωγής πρώτων υλών, του ενδιάμεσου προϊόντος, αλλά και των υπηρεσιών που συμπληρώνουν την παραγωγή και τέλος, η ύπαρξη κράτους ικανού να δημιουργήσει ένα πλαίσιο ελεύθερου ανταγωνισμού και στρατηγικών ανάπτυξης και διοίκησης των επιχειρήσεων.

Η θεωρία αυτή εξετάζει τον αριθμό, αλλά και το ποιες δραστηριότητες επιλέγει μία επιχείρηση στην αλυσίδα αξιών να πραγματοποιήσει και σε ποια τοποθεσία. Οι πολυεθνικές εταιρίες φαίνεται ότι είναι πιο ικανές ανταπεξέλθουν καθώς διαθέτουν περισσότερες τεχνικές και μηχανισμούς από μια εγχώρια εταιρία. Το υπόδειγμα αυτό εξετάζει το πλαίσιο και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται και αναπτύσσεται μια πολυεθνική εταιρία και τον ρόλο που διαδραματίζει το κράτος στην δημιουργία αυτού του πλαισίου (Κοτταρίδη, 2014).

Στη συνέχεια αφού αναλύθηκαν οι μακροοικονομικές θεωρίες, οι ΑΞΕ εξετάζονται και με την μικροοικονομική ματιά. Οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται από τις πολυεθνικές εταιρίες εξετάζονται με βάση της θεωρίας της βιομηχανικής οργάνωσης. Η βιομηχανική οργάνωση λαμβάνει υπό εξέταση το πλαίσιο των επιχειρήσεων που κατέχουν διαφορετικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, κάτι το οποίο ορίζει την αγορά ως ατελής. Συνεπώς, οι αγορές φαίνεται ότι δεν είναι ανταγωνιστικές και υπάρχει ανταγωνισμός μεταξύ των εταιριών. Ορισμένες εταιρίες καθίσταται πιο ανταγωνιστικές σε σχέση με άλλες, καθώς έχουν αναπτύξει είτε καλύτερες δεξιότητες μάρκετινγκ, είτε έχουν καλύτερη πρόσβαση προς δίκτυα διανομής, είτε έχουν καλύτερο όνομα στην αγορά κλπ.

Η ανταγωνιστικότητα των εταιριών μπορεί επίσης να έγκειται στο γεγονός ότι έχουν αποκλειστική πρόσβαση σε πρώτες ύλες ή καλύτερη χρηματοδότηση, ή ακόμη και να έχουν αναπτύξει οικονομίες κλίμακας σε σχέση με άλλες εταιρίες του χώρου.

Όλες αυτές οι ανομοιογενείς συνθήκες προκαλούν εμπόδια εισόδου άλλων εταιριών στην αγορά καθώς δεν είναι σε θέση να ανταγωνιστούν τις εταιρίες με ανεπτυγμένα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Οι επιχειρήσεις που διαθέτουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες πολυεθνικές εταιρίες δραστηριοποιούνται κυρίως με τη δημιουργία ΑΞΕ. Ωστόσο κύρια προϋπόθεση δημιουργίας ΑΞΕ σε σχέση με τις άλλες μορφές διεθνοποίησης (εξαγωγές, licensing, franchising) είναι η ύπαρξη μεγαλύτερου οικονομικού οφέλους. Σημαντικό επίσης είναι τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των εταιριών να είναι σε μορφή δημόσιου αγαθού, ώστε να μπορεί να μεταφερθεί στην νέα παραγωγική μονάδα χωρίς να καταβληθεί επιπρόσθετο κόστος (Κοτταρίδη, 2013).

Μια επιπρόσθετη θεωρία είναι η θεωρία της ενδοεπιχειρησιακής ολοκλήρωσης ή εσωτερικοποίησης του Coase (1937). Ο συγκεκριμένος ερευνητής ανέφερε ότι το κόστος που έχει μια επιχείρηση για να λειτουργήσει οφείλεται στην προσπάθεια καθορισμού της σωστής τιμής, στην προσπάθεια καθορισμού των υποχρεώσεων των συμμετεχόντων μερών σε μία σύμβαση, στην αβεβαιότητα που υπάρχει αναφορικά με το κόστος των παραγωγικών συντελεστών μακροχρόνια και στους έμμεσους φόρους. Συνεπώς, μια εταιρία για να αποφύγει τα ανωτέρω κόστη θα πρέπει να εσωτερικοποιήσει τις λειτουργίες της. Επίσης, σύμφωνα με τους Buckley και Casson (1976) μία επιχείρηση για να αποφύγει τα ανωτέρω κόστη μπορεί να πραγματοποιήσει ΑΞΕ, με την προϋπόθεση πάντα της ύπαρξης των κατάλληλων κινήτρων από την χώρα υποδοχής των ΑΞΕ. Εάν μια ξένη αγορά έχει τις αναγκαίες εισροές για τη χρήση τεχνολογίας του μεταφέρεται και υπάρχει επαρκής ζήτηση των προϊόντων της πολυεθνικής εταιρίας, τότε πραγματοποιεί η εταιρία αυτή ΑΞΕ (Κυρκιλής, 2010; Κοτταρίδη, 2013).

Η νεοτεχνολογική προσέγγιση του διεθνούς εμπορίου, εντάσσεται στο πλαίσιο του διεθνούς εμπορίου που αναφέρθηκε προηγουμένως, ωστόσο εστιάζει στις μικροοικονομικές διαφορές των επιχειρήσεων αναφορικά με τον ρόλο της καινοτομίας. Οι επιχειρήσεις που αναπτύσσουν καινοτόμα και τεχνολογικά ανεπτυγμένα προϊόντα, έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες. Προϋπόθεση της προσέγγισης αυτής είναι να υπάρχει ετερογένεια στις αγορές, ως προς της διαθεσιμότητα παραγωγικών συντελεστών, αλλά και καταναλωτικών προτύπων, ώστε να δημιουργηθούν ΑΞΕ. Οι παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη στην προσέγγιση αυτή είναι ότι για την δημιουργία ΑΞΕ θα

πρέπει να υπάρχει εξειδικευμένη εργασία, τεχνολογία, φυσικοί πόροι και οικονομίες κλίμακας στη χώρα υποδοχής (Κοτταρίδη, 2013).

Μια άλλη προσέγγιση αναφορικά με τις ΑΞΕ έγινε μέσω του κύκλου ζωής του προϊόντος, από τον Vernon (1966), ώστε να ερμηνευθεί πότε οι επιχειρήσεις επιλέγουν να εξάγουν και πότε να πραγματοποιήσουν άμεσες επενδύσεις σε μια ξένη χώρα. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, στην πρώτη φάση της ζωής του προϊόντος υπάρχει αρκετή αβεβαιότητα για τα χαρακτηριστικά της αγοράς, τους πιθανούς ανταγωνιστές, την ζήτηση που θα έχει, συνεπώς χρειάζεται άμεση επικοινωνία και γρήγορη ανταλλαγή πληροφοριών, τόσο μεταξύ παραγωγού και καταναλωτών, όσο και με τους προμηθευτές. Υπάρχει ακόμη, υψηλός βαθμός διαφοροποίησης του προϊόντος και μικρή ελαστικότητα της τιμής του.

Η επόμενη φάση, είναι η επέκταση του προϊόντος, όπου η ζήτηση και ο όγκος παραγωγής του αυξάνεται. Ακολουθεί η ωρίμανση, κατά την οποία η ζήτηση μειώνεται, το μέσο κόστος παραγωγής είναι περιορισμένο και νέες εταιρίες εισέρχονται στην αγορά παράγοντας παρόμοια προϊόντα. Συνεπώς, τα εμπόδια εισόδου μειώνονται και η τιμή του προϊόντος περιορίζεται.

Επιπρόσθετα, ο Vernon (1966) επισημαίνει ότι αν εξασφαλίζονται οικονομίες κλίμακας σε μια ξένη χώρα στην φάση ωρίμανσης του προϊόντος, τότε παρατηρείται ότι το κόστος των εξαγόμενων προϊόντων από την χώρα παραγωγής προς την ξένη χώρα είναι ακριβότερο από το να παράγονται εξ αρχής τα προϊόντα στην ξένη χώρα. Επιπλέον, εξοικονομείται και το κόστος μεταφοράς των προϊόντων. Για όλους αυτούς τους λόγους, οι ΑΞΕ αποτελούν μια καλύτερη λύση από ότι οι εξαγωγές αγαθών.

Ακόμη, σε περιπτώσεις που επικρατεί ισχυρός εγχώριος ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων στην ξένη χώρα, οι ΑΞΕ μπορούν να αποτελέσουν μια ασφαλή και αξιόπιστη λύση, καθώς το προϊόν και ο τρόπος παραγωγής του τυποποιούνται και υπάρχουν μικρότερα εμπόδια εισόδου για ξένες επιχειρήσεις και εάν οι ξένες κυβερνήσεις προωθήσουν πολιτικές υποκατάστασης των εισαγωγών, ώστε να καταφέρουν να αυξήσουν την απασχόληση και να εξισορροπήσουν το εμπορικό τους ισοζύγιο. Η υποκατάσταση των εισαγωγών σε μια χώρα μπορεί να γίνει μέσω παροχής επενδυτικών κινήτρων, εφαρμογής διάφορων εμποδίων εμπορίου και άλλα μέτρα βιομηχανικής πολιτικής.

Τέλος, μετά την φάση ωρίμανσης ακολουθεί η τελική φάση της ζωής του προϊόντος, όπου εάν δεν επέλθει κάποια αλλαγή στο αρχικό προϊόν ή εάν το προϊόν δεν διαφημιστεί, τότε θα σταματήσει να παράγεται, καθώς δεν υπάρχει η απαραίτητη

ζήτηση στην χώρα. Ωστόσο, μια λύση για την επιχείρηση είναι και η δημιουργία ΑΞΕ σε αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες έχουν χαμηλότερες απαιτήσεις και λόγω του ότι το προϊόν είναι τυποποιημένο, μπορεί να παραχθεί και από λιγότερο εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό με χαμηλότερο κόστος παραγωγής.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να τονιστεί ότι οι επιχειρήσεις για να εισέλθουν σε μία ξένη χώρα έχουν στην διάθεσή τους τρεις βασικές στρατηγικές: να πραγματοποιήσουν εξαγωγές, να δημιουργήσουν μια παραγωγική μονάδα στην ξένη χώρα, δηλαδή να επενδύσουν άμεσα ξένα κεφάλαια, ή να κλείσουν συμφωνίες Licensing.

Για να αποτελέσουν οι ΑΞΕ ως την καλύτερη μέθοδο εισόδου σε μια ξένη χώρα, πρέπει σύμφωνα με τους Corley (1997) και Pitelis (2009) η ίδια η επιχείρηση να διαθέτει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, όπως ειδικές γνώσεις, τεχνικές ή πληροφορίες που αφορούν την παραγωγή ή την διακίνηση των προϊόντων, ώστε η απόδοση που θα έχει η νέα αυτή επιχείρηση στην ξένη χώρα να καλύπτει το κόστος δημιουργίας της. Έτσι, το βασικό που πρέπει να διαθέτει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για να ωθήσει την εταιρία για ΑΞΕ, είναι ότι πρέπει να έχει χαμηλό κόστος ευκαιρίας σε σχέση με την μελλοντική απόδοσή του. Βέβαια, για να πραγματοποιήσει μια εταιρία ΑΞΕ, εκτός από τα προαναφερόμενα, πρέπει το αναμενόμενο κέρδος της από την άσκηση Licensing και εξαγωγών να είναι μικρότερο από αυτό που θα λάβει η εταιρία από την εφαρμογή ΑΞΕ.

Μια άλλη οπτική φαίνεται να παραθέτει ο Hirsch (1965, 1967), ο οποίος αναφέρει ότι οι χώρες που είναι πλούσιες σε εξειδικευμένο εργατικό προσωπικό, έχουν μεγάλη ανάπτυξη στην τεχνολογία τους και συγκεκριμένα παράγουν αρκετά καινοτόμα προϊόντα. Οι χώρες οι οποίες διαθέτουν πληθώρα κεφαλαίου και καλά καταρτισμένα και ικανά διευθυντικά στελέχη, υπερέχουν στην φάση της μεγέθυνση του προϊόντος, όπου μπορεί να επεκταθεί το υπάρχων προϊόν τους και σε άλλες χώρες, ενώ τέλος οι χώρες με αρκετά φθηνά εργατικά χέρια παράγουν τυποποιημένα προϊόντα.

Με αυτές τις απόψεις, το 1976 ο Hirsch ανέπτυξε ένα υπόδειγμα για να φανεί πότε κρίνονται οι ΑΞΕ ως καταλληλότερη επιλογή για ένα προϊόν ή οι εξαγωγές. Έτσι, όταν το κόστος παραγωγής της χώρας προέλευσης του αγαθού (P_a), μαζί με την διαφορά κόστους προώθησης των εξαγωγών και του κόστους προώθησης του προϊόντος στην εγχώρια αγορά (M) είναι μικρότερα από το κόστος παραγωγής της χώρας προορισμού (P_b) συν την τεχνογνωσία και τους άυλους πόρους που κατέχει η επιχείρηση (K) και επίσης εάν το κόστος P_a μαζί με το κόστος M είναι μικρότερα

από το κόστος $P\beta$ συν το κόστος συντονισμού και ελέγχου των επιχειρηματικών σχεδίων στο εξωτερικό (C), τότε επιλέγονται οι εξαγωγές των προϊόντων. Δηλαδή, εάν $P\alpha + M < P\beta + K$ και $P\alpha + M < P\beta + C$, τότε προτιμούνται οι εξαγωγές των αγαθών.

Από την άλλη μεριά, οι ΑΞΕ επιλέγονται μόνο όταν το κόστος παραγωγής της χώρας προορισμού ($P\beta$) συν το κόστος συντονισμού και ελέγχου των επιχειρηματικών σχεδίων στο εξωτερικό (C) είναι μικρότερα από το κόστος παραγωγής της χώρας προέλευσης του αγαθού ($P\alpha$), μαζί με την τεχνογνωσία και τους άυλους πόρους που κατέχει η επιχείρηση (K) και όταν το κόστος $P\beta$ συν το κόστος C είναι μικρότερα από το κόστος $P\alpha$ συν την διαφορά κόστους της προώθησης των εξαγωγών και του κόστους προώθησης του προϊόντος στην εγχώρια αγορά (M). Δηλαδή, εάν $P\beta + C < P\alpha + K$ και $P\beta + C < P\alpha + M$, τότε προτιμούνται οι άμεσες ξένες επενδύσεις.

Από την προαναφερθείσα υπόθεση συμπεραίνεται ότι οι ΑΞΕ πραγματοποιούνται, όταν η χώρα υποδοχής έχει χαμηλό κόστος παραγωγής και τα τεχνολογικά και άυλα πλεονεκτήματα, τα οποία διαθέτει η επιχείρηση ξεπερνούν το επιπρόσθετο κόστος συντονισμού και ελέγχου των δραστηριοτήτων της στο εξωτερικό. Σημαντικό επίσης είναι και το γεγονός ότι οι ΑΞΕ φαίνεται να πραγματοποιούνται, όταν τα προϊόντα που παράγονται είναι βιομηχανικών κλάδων και χαρακτηρίζονται από ένταση τεχνολογίας, διαθέτουν ιδιαίτερη τεχνογνωσία στην οργάνωσή τους, την προώθηση αλλά και την διοίκηση, σε αντίθεση με τις εξαγωγές που επιλέγονται από επιχειρήσεις σε τομείς χαμηλής έντασης τεχνογνωσίας και με μικρό κόστος προώθησης των εξαγωγών.

2.6 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα

Για να γίνει μια ιστορική ανασκόπηση των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα, θα πρέπει αρχικά να οριστεί το νομοθετικό πλαίσιο κάτω από το οποίο δρουν οι επενδύσεις αυτές. Στην συνέχεια, θα αναφερθεί η διαχρονική πορεία των άμεσων ξένων επενδύσεων, ώστε να αποσαφηνιστεί από πού προήλθαν τα περισσότερα κεφάλαια, σε ποιές χρονικές περιόδους παρατηρήθηκε αύξηση στην εισροή τους και ποιοι λόγοι συνέβαλαν στην αύξηση ή στη μείωση των ΑΞΕ. Τέλος, θα εξεταστεί και η κλαδική πορεία των άμεσων ξένων επενδύσεων, για να παρουσιαστούν οι τομείς με

τα περισσότερα εισερχόμενα κεφάλαια, καθώς και τα χρονικά διαστήματα που εισήλθαν σε αυτούς οι άμεσες ξένες επενδύσεις και να φανεί ο προσανατολισμός του κράτους όσον αφορά αυτές τις επενδύσεις.

2.6.1 Νομοθετικό Πλαίσιο για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα

Η απαρχή των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα άρχισε να ορίζεται νομοθετικά από το 1953 και μετά σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010). Πριν από εκείνη την περίοδο, υπήρχε πλήρη ανυπαρξία νομοθετικού πλαισίου για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, ωστόσο γινόταν ολοένα και πιο φανερό το γεγονός ότι οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις ωφελούσαν την χώρα υποδοχής (Γεωργαντά et al., 1986). Έτσι, από το 1953 άρχισαν να καταργούνται σταδιακά τα εμπόδια που υπήρχαν στο εμπόριο λόγω της σημαντικής συμβολής της συμφωνίας σύνδεσης με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα, υπήρξε υποτίμηση της δραχμής, αυξήθηκαν τα κίνητρα, οι επιδοτήσεις και οι φοροαπαλλαγές για την εκβιομηχάνιση εξαγωγικού τύπου επιχειρήσεων και δημιουργήθηκε ένα νομοθετικό πλαίσιο για την ενίσχυση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Όλα αυτά έγιναν με σκοπό την επίλυση του προβλήματος της έλλειψης κεφαλαίων που υπήρχε τότε στη χώρα μας, με την προσέλκυση περισσότερων άμεσων ξένων επενδύσεων.

Στην Ελλάδα, στις αρχές του 20^{ου} αιώνα παρατηρήθηκε ότι υπήρχαν αρκετά στρατηγικά πλεονεκτήματα στην μεταποίηση των αγροτικών προϊόντων και την παραγωγή καταναλωτικών αγαθών, καθώς και σε ενδιάμεσους μεταποιητικούς κλάδους, όπως τα χημικά και η μεταλλουργία. Ωστόσο, μέχρι τότε σε αυτούς τους τομείς τα εγχώρια κεφάλαια που προσφέρονταν ήταν περιορισμένα. Η προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων αποτέλεσε καθοριστική λύση στο πρόβλημα αυτό, καθώς ξένα κεφάλαια εισήλθαν στους προαναφερθέντες κλάδους και μεταφέρθηκαν τεχνολογικές γνώσεις χρήσιμες για την βελτίωση και την αύξηση της παραγωγής (Κυρκιλή, 2010).

Η ανάγκη για την δημιουργία ενός ευρέος νομοθετικού πλαισίου προσέλκυσης και προστασίας ΑΞΕ, προέκυψε λόγω της στενότητας στην προσφορά κεφαλαίου εγχώρια και λόγω των αυξημένων ωφελειών που φάνηκε να έχουν οι άμεσες ξένες επενδύσεις για τη χώρα. Το 1952 άρχισαν να ψηφίζονται νόμοι και να λαμβάνονται

αποφάσεις της νομισματικής επιτροπής και από το τότε υπουργικό συμβούλιο, καθώς και να υπογράφονται συμβάσεις του Ελληνικού δημοσίου με το ξένους φορείς (Γεωργαντά et al., 1986). Με το άρθρο 112/1952 του Συντάγματος, το οποίο ενσωματώθηκε και στο Σύνταγμα του 1975, φαίνεται ότι έγινε η πρώτη προσπάθεια για την ενίσχυση των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων. Επίσης, σύμφωνα με το άρθρο αυτό δεν θα μπορούσαν να ανακληθούν ή να τροποποιηθούν νεοδημιουργηθέντες νόμοι για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Έπειτα θεσπίστηκε το νομοθετικό διάταγμα Ν.Δ.2687/1953, το οποίο παρείχε κίνητρα στους επενδυτές ξένου κεφαλαίου για επενδύσεις στη χώρα μας, όπως την απαλλαγή από τους δασμούς και τους φόρους, το δικαίωμα πληρωμής royalties μέσω των εξαγωγών από τα προϊόντα της επένδυσης, το δικαίωμα να απασχολείται ξένο προσωπικό σε ανώτερα διοικητικά θέσεις, τον επαναπατρισμό των κερδών και άλλα παρόμοια κίνητρα.

Τα επενδυτικά κίνητρα που δίνονταν στις επιχειρήσεις για να πραγματοποιήσουν άμεσες ξένες επενδύσεις, ενισχύθηκαν περαιτέρω και από νεότερα νομοσχέδια στις δεκαετίες του 1960 και 1970. Έτσι, το 1961 θεσπίστηκε ο νόμος Ν.4171/1961 που αναφέρονταν στην λήψη γενικών μέτρων για την ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας, ενώ στη συνέχεια, για την ενίσχυση των βιομηχανιών εφαρμόστηκε ο νόμος Ν.4458/1965. Με τον αναγκαστικό νόμο Ν.89/1967 δόθηκαν περισσότερες φορολογικές απαλλαγές σε ξένες επιχειρήσεις, οι οποίες είχαν έδρα στην Νοτιοανατολική Μεσόγειο και θα εγκαθιστούσαν θυγατρικές στην Ελλάδα. Ακόμη, για τον ίδιο σκοπό της ενίσχυσης της περιφερειακής ανάπτυξης θεσπίστηκε το νομοθετικό διάταγμα Ν.Δ.378/1968 καθώς και ο νόμος Ν.1312/1972.

Έναν χρόνο αργότερα, ενισχύθηκε και η τουριστική ανάπτυξη μέσω της θέσπισης των νομοθετημάτων Ν.Δ.1377/1973 και Ν.Δ.1378/1973. Επιπρόσθετα, διευκολύνθηκαν περαιτέρω οι επενδύσεις μέσω της θέσπισης του αναπτυξιακού νόμου Ν.1262/1982, ο οποίος μετέπειτα αντικαταστήθηκε από τον νόμο Ν.1892/1990 και στην συνέχεια από τον νόμο Ν.2601/1998. Το 2004 επανεξετάστηκε για ακόμα μία φορά ο αναπτυξιακός νόμος Ν.1262/1982 και δημιουργήθηκε ο νόμος Ν.3299/2004, ο οποίος στόχευε στο να αυξηθούν οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στην ελληνική επικράτεια, παρέχοντας κίνητρα στους επερχόμενους επενδυτές για να επιτευχθεί η οικονομική ανάπτυξη και η περιφερειακή σύγκλιση. Μερικά από τα κίνητρα αυτά ήταν οι φορολογικές απαλλαγές, οι επιδοτήσεις και οι

επιχορηγήσεις τόσο χρηματοδοτικών μισθώσεων (leasing), όσο και κόστους που ενδέχεται να δημιουργηθεί λόγω του επενδυτικού σχεδίου απασχόλησης.

Ωστόσο, λόγω ενδεχόμενης δυσκολίας στην υλοποίηση του νομοθετικού πλαισίου που δημιουργήθηκε, οι προαναφερόμενοι νόμοι τροποποιήθηκαν ξανά αφού παρουσίασαν αρκετές ελλείψεις και δεν μπορούσαν να αυξήσουν την εισροή των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα. Ως εκ τούτου, το 2010 θεσπίστηκε ο νόμος Ν.3894/2010, ο οποίος αφορούσε την επιτάχυνση και τη διαφάνεια υλοποίησης στρατηγικών επενδύσεων και το 2011 ο επενδυτικός νόμος Ν.3908/2011 που ενίσχυσε περισσότερο τους επιχειρηματίες που δραστηριοποιούνται δύο φορές μέσα στο έτος σε αρκετούς τομείς της αγοράς αλλά και τους νέους επιχειρηματίες. Το 2012 ψηφίστηκε ο νόμος Ν.4072/2012 για τη βελτίωση του Επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Τέλος, το 2013 δημιουργήθηκε ο πιο πρόσφατος επενδυτικός νόμος (Ν.4146/2013) «Διαμόρφωση Φιλικού Αναπτυξιακού Περιβάλλοντος για τις Στρατηγικές και Ιδιωτικές Επενδύσεις και άλλες διατάξεις», ο οποίος τροποποιεί ορισμένα άρθρα των νόμων Ν.3299/2004, Ν.3894/2010 και Ν.3908/2011 και στοχεύει να προάγει τον εκσυγχρονισμό και τη βελτίωση όλων των θεσμών που αφορούν τις ιδιωτικές επενδύσεις. Σύμφωνα με αυτόν τον νόμο, οι διαδικασίες για την επιχορήγηση των επενδύσεων επιτυγχάνονται ταχύτερα, παρέχεται ρευστότητα μέσω των φοροαπαλλαγών και της δυνατότητας για παροχή προκαταβολής στην επερχόμενη επένδυση και ενισχύεται η διαφάνεια και ο έλεγχος όλων των διαδικασιών.⁷

Με τον τελευταίο νόμο (Ν.4146/2013) έγινε μια πρώτη προσπάθεια ανάπτυξης μιας εθνικής στρατηγικής για την προσέλκυση επενδύσεων σε συγκεκριμένους τομείς, όπως επενδύσεις σε υδροπλάνα, στον τουρισμό, στα ακίνητα, στην ενέργεια και ενίσχυση των στρατηγικών επενδύσεων και περισσότερες ιδιωτικοποιήσεις.⁸ Ταυτόχρονα, με την υπουργική απόφαση αριθμού 39873 του 2014, καθορίζονται οι πρότυπες δεσμεύσεις για την αδειοδότηση των στρατηγικών επενδύσεων, διευκολύνοντας περαιτέρω τους ξένους επενδυτές. Οι Στρατηγικές Επενδύσεις που είναι επιθυμητές από την Ελλάδα, αφορούν τις παραγωγικές επενδύσεις που επιφέρουν ποσοτικά και ποιοτικά αποτελέσματα σημαντικής εντάσεως στη συνολική εθνική οικονομία και προάγουν την έξοδο της χώρας από την οικονομική κρίση.⁹

⁷ <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=180&la=2>

⁸ <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2015/241576.htm>

⁹ <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=215&la=2>

Το 2016 δημιουργήθηκε ο αναπτυξιακός νόμος Ν.4399/2016, ο οποίος όριζε το θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων για την ενίσχυση των ιδιωτικών επενδύσεων, που αφορούσαν την περιφεριακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Δυστυχώς, ενώ συνεχίζονται οι προσπάθειες προς την πλήρη απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, εξακολουθούν να υπάρχουν ορισμένοι περιορισμοί για τους ξένους επενδυτές που επιθυμούν να εισφέρουν κεφάλαια στην Ελλάδα, με σπουδαιότερο πρόβλημα την ύπαρξη τομέων που παραμένουν κλειστοί για τους ξένους επενδυτές (Πιτέλης, 1997). Ταυτόχρονα, καθώς η ελληνική οικονομία βρίσκεται ακόμα σε ύφεση, αδυνατεί να αποτελέσει πόλο έλξης επενδύσεων, από χώρες που μπορούν να προσφέρουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα σε καίριους τομείς της εγχώριας αγοράς και να ενισχύσουν τα μακροοικονομικά στοιχεία της χώρας. Συνεπώς, απαιτούνται περαιτέρω ενέργειες ώστε να οριστεί ένα συνολικό, ευνοϊκό θεσμικό πλαίσιο για τις ξένες επενδύσεις.

2.6.2 Ιστορική Εξέλιξη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα

Παρόλο που το νομοθετικό πλαίσιο για την προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα είχε δημιουργηθεί από το 1953, οι εισερχόμενες ΑΞΕ καθ' όλη τη δεκαετία του 1950 ήταν περιορισμένες. Την περίοδο εκείνη επικρατούσε ο προσανατολισμός της προστασίας και ενίσχυσης της εγχώριας παραγωγής. Έτσι, η Ελλάδα δεχόταν μόνο τις άμεσες ξένες επενδύσεις που στήριζαν την εγχώρια παραγωγή και υποκαθιστούσαν τις εισαγωγές, δηλαδή τις ΑΞΕ που γίνονταν με καθαρά εξαγωγικό χαρακτήρα ή ήταν σε τομείς που δεν παράγονταν εγχώρια. Οι περισσότερες επενδύσεις γίνονταν από αμερικανικές εταιρίες και ήταν κυρίως οριζόντιου τύπου (Κυρκιλής, 2010).

Ύστερα από μία δεκαετία, λόγω της οικονομικής κρίσης που έκανε την εμφάνισή της, ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στην προώθηση των εξαγωγών. Από το 1962 οι συνολικές εισροές των ΑΞΕ αυξήθηκαν αρκετά, αν και παρατηρήθηκαν σημαντικές διακυμάνσεις, καθώς την αύξουσα πορεία των συνολικών εισερχόμενων ΑΞΕ που πραγματοποιήθηκε το 1962 έως το 1967, ακολούθησε μια πτωτική τάση μεταξύ των ετών 1968 με 1972. Τον επόμενο χρόνο και κυρίως το 1974 και 1975 αυξήθηκαν κατά πολύ οι εισροές των ΑΞΕ, οι οποίες φαίνεται ότι προέρχονται κατά 39% από τις Η.Π.Α., και 25% περίπου από την Γαλλία.

Από το 1981 και έπειτα, με την χρήση του Νομοθετικού Διατάγματος Ν.Δ.2687/53, η Τράπεζα της Ελλάδος σταμάτησε να καταγράφει τα εισαγόμενα κεφάλαια που προέρχονταν από τις ξένες επιχειρήσεις ως άμεσες επενδύσεις και τα ενέταξε στην κατηγορία «Λοιπά Επιχειρηματικά Κεφάλαια». Έτσι, δεν μπορούν να φανούν επακριβώς τα κεφάλαια που εισέρχονται στην χώρα για άμεσες επενδύσεις, καθώς αυτός ο κλάδος του ισοζυγίου πληρωμών περιλαμβάνει επιπρόσθετα και δάνεια που λάμβαναν οι επιχειρήσεις με συνάλλαγμα από το εξωτερικό, αλλά και κεφάλαια για επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Συνεπώς, δεν είναι δυνατόν να διατυπωθεί με ακρίβεια το σύνολο των εισερχόμενων ΑΞΕ εκείνη την περίοδο στη χώρα μας.

Βέβαια, το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας είναι μια άλλη πηγή στατιστικών δεδομένων που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για την σωστή καταγραφή των εισροών ΑΞΕ, καθώς είναι αυτό που εγκρίνει τα επενδυτικά σχέδια και γνωρίζει που επενδύονται τα ξένα εισερχόμενα κεφάλαια. Ωστόσο, υπάρχει ένα στοιχειώδες πρόβλημα αναφορικά με αυτή την καταγραφή, καθώς υπάρχει διαφορά στα εγκεκριμένα κεφάλαια των ξένων επενδυτών και στα κεφάλαια που ουσιαστικά εισάγονται στην χώρα, με αποτέλεσμα να υπάρχει ο κίνδυνος της υπερεκτίμησης των ΑΞΕ.

Η πιο αξιόπιστη πηγή από το 1981 και εξής, φαίνεται να είναι η ετήσια έκδοση «World Investment Report» του United Nation Conference of Trade and Development (UNCTAD). Αυτή η πηγή συγκεντρώνει διεθνώς τις εισερχόμενες και εξερχόμενες ΑΞΕ, αλλά η καταγραφή των άμεσων ξένων επενδύσεων γίνεται μόνο ετησίως και δεν περιέχεται καθόλου κλαδικός διαχωρισμός.

Από το 1980 έως το 2000 με βάση τα στοιχεία που αντλήθηκαν από την UNCTAD, καταγράφονται αυξομειώσεις στις εισερχόμενες ΑΞΕ. Η ελκυστικότητα της Ελλάδας ως χώρας προσέλκυσης ξένων επενδύσεων φαίνεται να μειώνεται σε σχέση με άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα οφέλη από την περιφερειακή οικονομική ολοκλήρωση που άρχισε να δημιουργείται εκείνη την περίοδο, φαίνεται ότι δεν τα εκμεταλλεύθηκε αρκετά η Ελλάδα, ώστε να αναβαθμίσει τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας (τύπου L), σύμφωνα με τον διαχωρισμό του Dunning (1977, 1980), τα οποία διέθετε για να αυξήσει τις ΑΞΕ στο έδαφός της. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το απόθεμα των ΑΞΕ στην Ελλάδα την εικοσαετία αυτή αυξήθηκε και ο λόγος του αποθέματος των ΑΞΕ προς το ΑΕΠ παρέμεινε σταθερός. Έτσι, συμπεραίνεται ότι οι εισροές ΑΞΕ και το ΑΕΠ της Ελλάδας μεταβάλλονταν με παρόμοιους ρυθμούς, κάτι το οποίο εξηγείται από το γεγονός ότι

οι παράγοντες που συνέβαλαν στην μεταβολή του ΑΕΠ είχαν την ίδια επίδραση και στις εισερχόμενες ΑΞΕ.

Επιπλέον, την ίδια περίοδο (1980 - 2000) φαίνεται ότι αυξήθηκαν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις εταιριών. Έτσι, αρκετές ξένες επιχειρήσεις ενώθηκαν με ντόπιες, εξαγοράζοντας την πλειοψηφία των μεριδίων τους, ώστε να δημιουργήσουν θυγατρικές εταιρίες και να εκμεταλλευτούν τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της χώρας υποδοχής.

Ένα ακόμη ζήτημα που προκύπτει αναφορικά με τις ΑΞΕ στην Ελλάδα, είναι η διαφορά στις χώρες προέλευσης των επενδύμενων κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, παρατηρείται ότι τα επενδύμενα κεφάλαια που προέρχονται από τις Η.Π.Α. φαίνεται να περιορίζονται διαχρονικά σε αντίθεση με τις άμεσες επενδύσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες παρατηρούνται αυξανόμενες. Από το 2000 και έπειτα, η Ευρωπαϊκή Ένωση είναι αυτή που παρέχει το μεγαλύτερο μέρος των ΑΞΕ στη χώρα μας. Ως εκ τούτου, την περίοδο του 2003 με 2013 η Γερμανία και η Γαλλία είναι από τις πρώτες χώρες που τροφοδοτούν την Ελλάδα με άμεσες επενδύσεις, ενώ ακολουθούν η Κύπρος και το Ηνωμένο Βασίλειο. Ακόμη, υπάρχουν θετικές προοπτικές στο μέλλον για εισερχόμενες ΑΞΕ από την Ρωσία, την Ανατολική Ευρώπη, την Μέση Ανατολή, τις Αραβικές Χώρες και την Ασία, και κυρίως την Κίνα, από την οποία φαίνεται να υπάρχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τομείς όπως ενέργεια, τηλεπικοινωνίες, τουρισμός, μεταφορές και γενικά την εφοδιαστική αλυσίδα.

Την τελευταία δεκαετία οι εισερχόμενες ΑΞΕ δεν παρουσιάζουν ομοιομορφία, καθώς υπάρχουν μεγάλες εισροές κεφαλαίων το 2006 και το 2008, ενώ λόγω της οικονομικής κρίσης, η οποία από το 2010 γίνεται περισσότερο αισθητή στην Ελλάδα, το ποσοστό των εισερχόμενων ΑΞΕ παρατηρείται αρκετά μειωμένο. Ωστόσο, από τον επόμενο κίονα χρόνο αρχίζουν να βελτιώνονται τα εισερχόμενα επενδεδυμένα κεφάλαια.¹⁰

Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), οι σημαντικότερες επενδύσεις στην Ελλάδα την περίοδο του 2001 – 2012 είναι οι εισροές κεφαλαίου από την Credit Agricole της Γαλλίας στην Εμπορική Τράπεζα, μέσω εξαγοράς και στη συνέχεια μέσα από τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας, οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις της Deutsche Telekom από

¹⁰ <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=21&la=2>

την Γερμανία στον ελληνικό ΟΤΕ, μέσα από την εξαγορά και αργότερα τη συμμετοχής της στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τηλεφωνικής εταιρίας και οι εισροές κεφαλαίου από την Societe Generale της Γαλλίας προς τη Γενική Τράπεζα, μέσω εξαγοράς της από την πρώτη και στη συνέχεια μέσα από την ενίσχυση του μετοχικού της κεφαλαίου.

Το έτος 2013 οι επενδύσεις στην Ελλάδα αυξήθηκαν με κύριες συναλλαγές την πώληση από την Folli Follie του συνόλου των μετοχών των Καταστημάτων Αφορολογητών Ειδών (ΚΑΕ) στην Ελβετική εταιρία Dufry International AG και την πώληση της Εθνικής Πανγαίας ΑΕΕΑΠ (θυγατρικής της Εθνικής Τράπεζας) στην ολλανδική εταιρία Invel Real Estate Partners.

Παρόλο που από τον Φεβρουάριο του 2014 άρχισαν να εμφανίζονται εισροές ξένων επενδύσεων, ωστόσο δεν ήταν αρκετές για να ξεπεράσουν τις επενδύσεις του έτους 2013. Οι σημαντικότερες επενδύσεις της περιόδου αυτής ήταν η συμμετοχή της Fairfax Financial Holding Ltd από τον Καναδά, στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank Properties ΑΕ., η συμμετοχή της μητρικής εταιρίας Crystal Almond από το Λουξεμβούργο στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της Wind Hellas, η συμμετοχή της αμερικανικής εταιρίας Capital Group Companies Inc στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank, η συμμετοχή της Madison Point Investment SARL, με έδρα το Λουξεμβούργο, στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Credit Agricole Leasing Hellas ΑΕ και η εξαγορά του 25% των μετοχών της Costa Navarino από την Fivedunes Limited (συμφερόντων της Olayan Group) με έδρα την Κύπρο.

Το 2015 επήλθε μείωση των άμεσων ξένων επενδύσεων κυρίως λόγω της μείωσης της συμμετοχής της εταιρίας Capital Group Companies Inc (ΗΠΑ) στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Eurobank και του γεγονότος ότι δεν εμφανίστηκαν σημαντικές αντισταθμιστικές επενδύσεις στους υπόλοιπους τομείς. Κατά τη διάρκεια του έτους υπήρξαν ορισμένες εισροές ξένου κεφαλαίου, μη όντας ικανές να αυξήσουν τις συνολικές άμεσες ξένες επενδύσεις του έτους.

Το 2016 και το 2017, μετά από την μείωση των επενδύσεων των δύο προηγούμενων ετών, καταγράφουν σημαντική αύξηση των εισερχόμενων ξένων κεφαλαίων με τις σημαντικότερες επενδύσεις να είναι η εξαγορά του ΟΛΠ από την COSCO GROUP, με έδρα το Χονγκ Κονγκ, η πώληση στην γερμανική εταιρία ERGO International του συνόλου της συμμετοχής της Τράπεζας Πειραιώς στην ΑΤΕ Ασφαλιστική, η πώληση του 88,5% των μετοχών της Αστήρ Παλάς Βουλιαγμένης

ΑΞΕ στην Apollo Investment Holdco SARL, με έδρα το Λουξεμβούργο, η συμμετοχή της ολλανδικής εταιρίας D-Marine Investments Holding BV, ως άμεσος επενδυτής, στο μετοχικό κεφάλαιο της ελληνικής εταιρίας Home Holdings SA για την εξαγορά της Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις ΑΕ, ιδιοκτήτριας του ξενοδοχείου Hilton Athens, η άμεση συμμετοχή των εταιριών Fraport AG, με έδρα τη Γερμανία και Slentel Ltd, με έδρα την Κύπρο στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των θυγατρικών που ανέλαβαν τη διαχείριση των περιφερειακών αεροδρομίων στην Ελλάδα και τη χορήγηση ενδοομιλικών δανείων στις θυγατρικές αυτές και η πώληση του συνόλου της ΤΡΑΙΝΟΣΕ Α.Ε. στην ιταλική εταιρία Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.

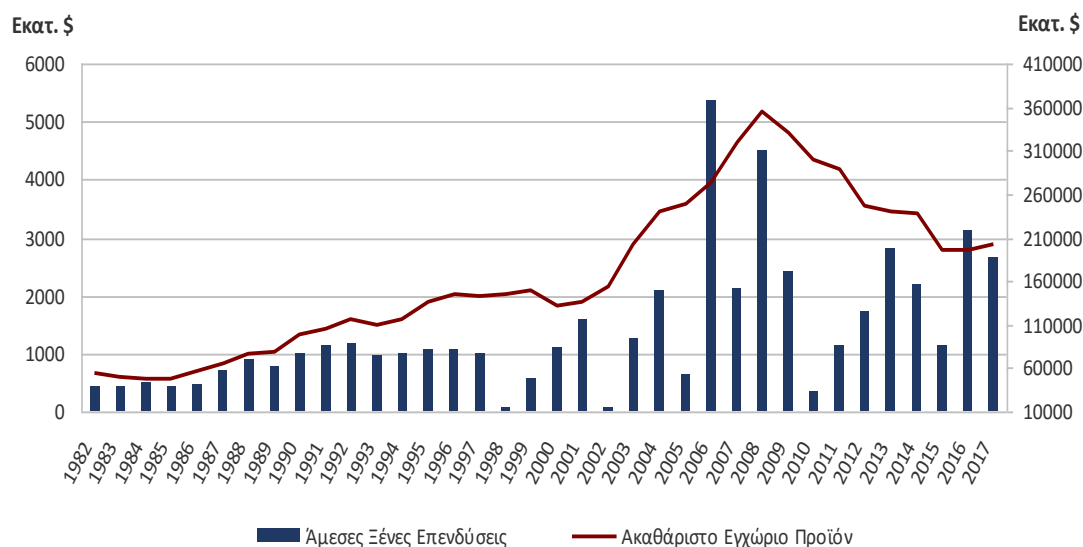
Η Ελλάδα, λόγω του μικρού της σχετικά οικονομικού μεγέθους, διαθέτει περιορισμένες δυνατότητες διεθνούς ανταγωνιστικής εξειδίκευσης, καθώς ουσιαστικά δεν κατάφερε να ακολουθήσει κάποια από τις κυρίαρχες στρατηγικές εξωστρεφούς ανάπτυξης, σύμφωνα με την έρευνα των Μασουράκης και Γκόρτσος (2014). Πιο συγκεκριμένα, η ανάπτυξη της Ελλάδας με βάση την ευρεία προώθηση στο εξωτερικό των πρώτων υλών που διαθέτει δεν μπορεί να επιτευχθεί, καθώς δεν είναι αρκετές οι πρώτες ύλες, έτσι ώστε να επαρκούν για την εγχώρια κατανάλωση, αλλά και την εξαγωγή τους. Επιπλέον, σε ορισμένα προϊόντα, η παραγωγή τους είναι μικρή ανά παραγωγό, με αποτέλεσμα να γίνεται αρκετά κοστοβόρα η εξαγωγή τους μεμονωμένα. Ωστόσο, αυτό μπορεί να λυθεί δημιουργώντας μεγάλες οικονομικές ενώσεις, συνασπισμούς όπου θα εξάγουν αυτοί τα προϊόντα συνολικά και με χαμηλότερο κόστος.

Η οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια είναι δυσμενής. Από την ετήσια ανάπτυξη του 4% που είχε η χώρα κατά μέσο όρο τα έτη 2003 έως 2007, μετά το 2009 έχει μπει σε υφεσιακή πορεία. Το πρόβλημα της Ελλάδας μεγαλώνει περισσότερο καθώς δεν έχει ισχυρή ανταγωνιστική θέση σε σχέση με τις άλλες αναπτυγμένες χώρες. Σύμφωνα με το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ (WEF), η ανταγωνιστική θέση της Ελλάδος σε σύγκριση με 144 χώρες, έφτασε από την 50η θέση που ήταν το 2005, στην 96η το 2012-2013, ενώ το 2014 ανέβηκε λίγο στην 81η θέση, όπου και έμεινε και το 2015, ενώ τα επόμενα δύο χρόνια φαίνεται ότι μειώνεται κι άλλο η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας στην 86^η θέση και 87^η το 2016 και 2017.

Η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας επέρχεται εάν υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες σε μία χώρα. Αναφορικά με τα εργασιακά, η Ελλάδα λόγω του χαμηλού κόστους εργασίας θα μπορούσε να θεωρείται ανταγωνιστική προς τις άλλες χώρες.

Ωστόσο εξαιτίας της ύπαρξης χωρών που έχουν χαμηλότερο κόστος ζωής, με ακόμη πιο χαμηλά μισθολογικά κλιμάκια, όπως είναι η Βουλγαρία, η Ελλάδα χάνει ένα από τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα. Παρόλα αυτά, το εργατικό δυναμικό της χώρας μας είναι υψηλού επιπέδου με αποτέλεσμα να γίνεται θελκτικό από τις πολυεθνικές εταιρίες, ενώ όσον αφορά την τεχνολογική καινοτομία, όπου θα μπορούσε η Ελλάδα να αναπτύξει για να είναι ανταγωνιστική με τις άλλες χώρες, είναι ακόμα σε χαμηλά επίπεδα.

Ωστόσο, στη βελτίωση της οικονομικής θέσης της Ελλάδας και της ανταγωνιστικότητά της, μπορεί να συμβάλει η αύξηση των ξένων επενδύσεων. Παρατηρώντας οι ξένοι επενδυτές την βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας, ενθαρρύνονται στο να επενδύσουν σε καίριους τομείς της οικονομίας. Από την άλλη μεριά οι αυξανόμενες εισροές ξένου κεφαλαίου στη χώρα μας, βελτιώνουν και αυτές με τη σειρά τους την υπάρχουσα κατάσταση της Ελλάδας, δημιουργώντας ένα κλίμα ευημερίας (Simionescu, 2016).



Πηγή: UNCTAD

Διάγραμμα 2.1

Διαχρονική Εξέλιξη Εισερχόμενων Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος στην Ελλάδα τα έτη 1982 – 2017

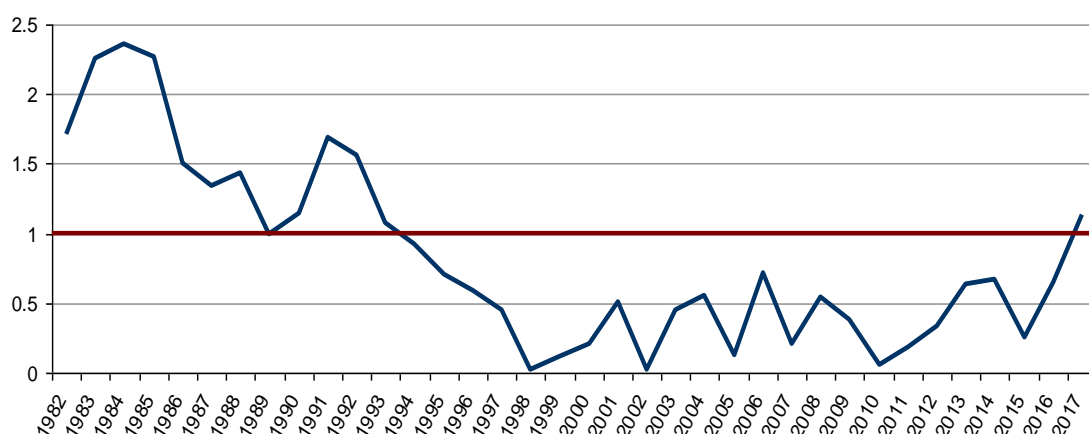
Από το διάγραμμα 2.1 παρατηρείται μια ξεκάθαρη συσχέτιση των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της Ελλάδας, κάτι το

οποίο φανερώνει ότι οι δυο αυτές μεταβλητές είναι στενά συνδεδεμένες και αλληλοεπηρεάζονται.

Επιπρόσθετα για να φανεί η διαχρονική πορεία της Ελλάδας ως προς την προσέλκυση ΑΞΕ, εξετάζεται ο δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ (FDI Attraction Index), σύμφωνα με την ετήσια έκδοση «World Investment Report 2012» του United Nation Conference of Trade and Development (UNCTAD). Ο δείκτης αυτός δημιουργείται από τον λόγο των εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα, προς τις ΑΞΕ σε παγκόσμιο επίπεδο, ως προς το μερίδιο του ΑΕΠ της Ελλάδας στο ΑΕΠ παγκοσμίως. Δηλαδή, χρησιμοποιείται το κλάσμα $\Pi = (ΑΞΕ_{Ελλάδας} / ΑΞΕ_{παγκοσμίως}) / (ΑΕΠ_{Ελλάδας} / ΑΕΠ_{παγκοσμίως})$, ώστε να προσδιοριστεί η επίδοση της Ελλάδας ως προς την προσέλκυση επενδύσεων.

Όταν ο δείκτης λαμβάνει τιμή μεγαλύτερη του ένα, ερμηνεύεται ότι το μερίδιο των ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα είναι μεγαλύτερο από το μερίδιο του παγκόσμιου ΑΕΠ, όταν ο δείκτης είναι ίσος με ένα σημαίνουν ότι τα δύο μερίδια είναι ίσα, ενώ όταν ο δείκτης παίρνει τιμή μικρότερη του ένα δείχνει ότι το μερίδιο των ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα είναι μικρότερο του μεριδίου του ΑΕΠ στην παγκόσμια αγορά.

Στο διάγραμμα 2.2 φαίνεται η διαχρονική πορεία της Ελλάδας στην προσέλκυση ΑΞΕ για το διάστημα μεταξύ των ετών 1982 έως και 2017.



Πηγή: UNCTAD

Διάγραμμα 2.2

Δείκτης Προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα τα έτη 1982 – 2017

Από το 1982 έως το 1985 η Ελλάδα φαίνεται να είναι ελκυστική σε σχέση με τις άλλες χώρες παγκοσμίως και καταφέρνει να έχει μεγαλύτερο μερίδιο ΑΞΕ σε σχέση με το παγκόσμιο ΑΕΠ. Από το 1985 και έπειτα αρχίζει να ακολουθεί μια επικείμενη πτώση της ελκυστικότητας της Ελλάδας ως προς τις ΑΞΕ. Η μείωση αυτή οφείλεται καθώς οι εισροές στην παγκόσμια οικονομία αυξάνονταν κατά πολύ μεγαλύτερο βαθμό, σε σχέση με τις εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα. Έτσι, καθώς το 1980 ήταν σημαντική εποχή για την παγκοσμιοποίηση και την επέκταση των οικονομικών δραστηριοτήτων, η Ελλάδα δεν εκμεταλλεύτηκε σωστά τις ευκαιρίες που της παρουσιάστηκαν και κατά συνέπεια δεν κατάφερε να κρατήσει την θέση της στην παγκόσμια οικονομία, με αποτέλεσμα να μην είναι ελκυστικός προορισμός για τις ΑΞΕ (Κοτταρίδη και Γιακούλας, 2013).

Το 1998 ο δείκτης αγγίζει για πρώτη φορά το μηδέν κάτι το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει στασιμότητα στις εισερχόμενες ΑΞΕ σε σύγκριση με τις ΑΞΕ παγκοσμίως που αυξήθηκαν. Ο δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ για την Ελλάδα παραμένει κάτω της μονάδας έως το 2017, όπου φαίνεται να γίνονται προσπάθειες να γίνει η χώρα και πάλι ελκυστική για τις ΑΞΕ.

2.6.3 Κλαδικά Στοιχεία των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα

Οι εισερχόμενες ΑΞΕ για να εξεταστούν πιο αναλυτικά χρειάζεται να καταγραφούν και κλαδικά, ώστε να προσδιοριστεί σε ποιούς τομείς γίνονται οι περισσότερες επενδύσεις, που υπάρχουν κενά και ποιοί είναι οι τομείς στους οποίους επιβάλλεται να γίνουν περισσότερες ενέργειες για την προσέλκυση ξένου κεφαλαίου.

Ανάμεσα στις πηγές που καταγράφουν τις κλαδικές ΑΞΕ είναι η Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία χωρίζει τις επενδύσεις σε επτά κύριους τομείς και εικοσιτέσσερις υποκατηγορίες των τομέων αυτών, ο ΟΟΣΑ, που τις ταξινομεί σε δεκατέσσερις κύριες κατηγορίες και πενήντα υποκατηγορίες και η Eurostat που τις κατατάσσει σε εικοσιένα κατηγορίες με εξήντα υποκατηγορίες, κατηγοριοποιώντας και τις χώρες από τις οποίες έρχονται οι διάφορες ΑΞΕ ανά κλάδο.

Από την περίοδο του 1950 που αποτελεί τη αφετηρία των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα, παρατηρείται ότι αυτές δεν κατευθύνονταν ισόποσα σε όλους τους τομείς. Έτσι, το 1950 το 75% των ΑΞΕ πέρασαν σε μεταποιητικούς

τομείς, όπως στα μεταφορικά μέσα, σε βασικά μέταλλα, χημικά, πετρέλαιο και πλαστικά και ελαστικά. Ακόμη, το 15% των ΑΞΕ κατευθύνθηκε σε κλάδους βαριάς βιομηχανίας, όπως βιομηχανίες καπνού, κλωστοϋφαντουργίας και χαρτιού. Τα ελληνικά κεφάλαια σε αυτούς τους τομείς ήταν ελάχιστα, καθώς η Ελλάδα την εποχή εκείνη ήταν περισσότερο προσανατολισμένη προς τα αγροτικά προϊόντα που παρήγαγε, με αποτέλεσμα οι ΑΞΕ να στοχεύουν μόνο στις εξαγωγές τροφίμων, οι οποίες αργότερα περιορίστηκαν λόγω των βιομηχανικών προϊόντων (Κυρκιλής, 2010).

Τις επόμενες δεκαετίες μέχρι το 1981 φαίνεται να ακολουθείται το ίδιο μοτίβο στις ΑΞΕ, καθώς κατά κύριο λόγο κατευθύνονταν στον μεταποιητικό κλάδο της οικονομίας. Συνεπώς, ο τομέας των Χημικών, όπως και οι τομείς του πετρελαίου και των βασικών μετάλλων είναι αυτοί που λαμβάνουν τα περισσότερα κεφάλαια από το εξωτερικό. Ακολουθούν οι κλάδοι των ηλεκτρικών μηχανών και των μεταφορικών μέσων. Ωστόσο, διαχρονικά δεν παρατηρείται μια ομοιόμορφη κατανομή των επενδύσεων αναφορικά με τους κλάδους που εισέρχονται, αλλά υπήρχαν χρονικές περίοδοι, όπως η περίοδος 1963 – 1973, όπου το μερίδιο των ΑΞΕ στον κλάδο των χημικών μειωνόταν, ενώ στους τομείς των τροφών και των ποτών αυξάνονταν, παρόλο που εξακολουθούσε να είναι σχετικά μικρό (Κυρκιλής, 2010).

Επιπρόσθετα, αξίζει να σημειωθεί ότι οι εγχώριες επενδύσεις φαίνεται να προσανατολίζονται σε διαφορετικούς κλάδους από ότι οι ξένες εισερχόμενες επενδύσεις. Τα Ελληνικά κεφάλαια προσανατολίζονταν εκείνες τις δεκαετίες κυρίως σε τομείς όπως τα τρόφιμα, τα ποτά και τα μη μεταλλικά ορυκτά, τομείς δηλαδή στους οποίους αντιστοιχούσε ένα πολύ μικρό μέρος των εισερχόμενων επενδύσεων, ενώ το αντίθετο ίσχυε σε τομείς όπως τα χημικά, το πετρέλαιο και τα βασικά μέταλλα.

Σύμφωνα με ορισμένους μελετητές (Mundell, 1957; Dunning, 1974), η συνεχώς αυξανόμενη εισροή των άμεσων ξένων επενδύσεων σε βιομηχανικούς κλάδους προκαλεί εμπόδια εισόδου σε νέες εταιρίες, οι οποίες εδρεύουν εγχώρια και επιθυμούν να εισέλθουν στον κλάδο, λόγω των αναπτυγμένων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων που κατέχουν οι ήδη υπάρχουσες πολυεθνικές εταιρίες.

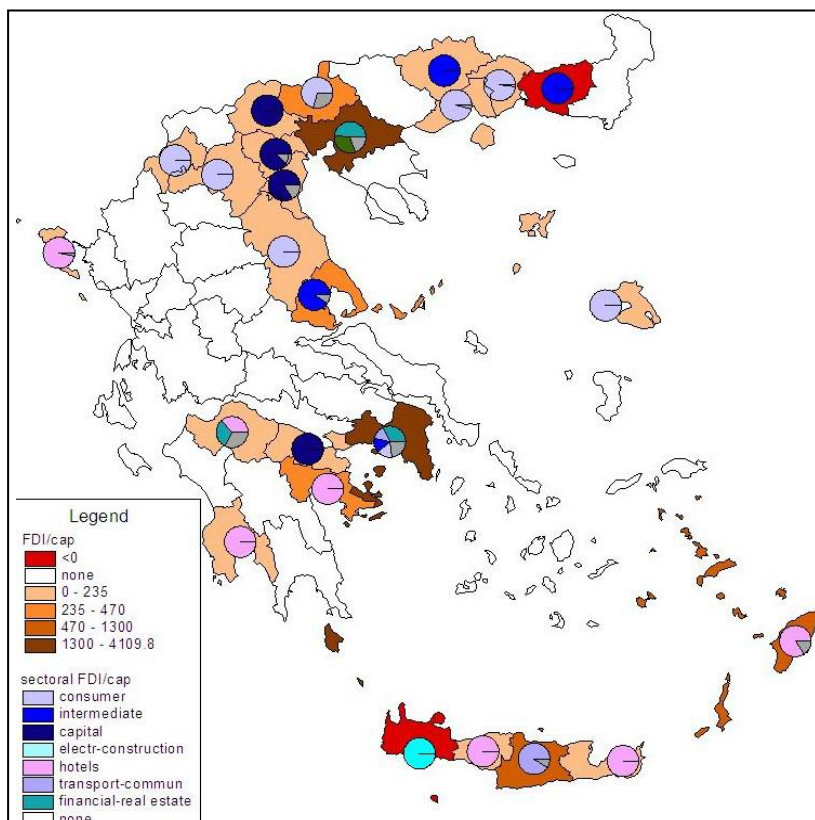
Από το 1980 και έπειτα, λόγω της αλλαγής που έγινε ως προς την καταγραφή των άμεσων ξένων επενδύσεων στα αρχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, σταμάτησε ο κλαδικός διαχωρισμός των άμεσων ξένων επενδύσεων που εισέρχονταν στην χώρα. Εντούτοις, από τους ισολογισμούς της Τράπεζας της Ελλάδας, καθώς και από το

Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, φαίνεται ότι από το 1980 έως το 1988 οι άμεσες ξένες επενδύσεις κατευθύνονταν κατά κύριο λόγο προς την βιομηχανία, ενώ από το 1988 και έπειτα, φαίνεται να διατίθενται ισόποσα τόσο στον δευτερογενή όσο και στον τριτογενή τομέα. Όσον αφορά τον πρωτογενή τομέα και κυρίως τη γεωργία, σημαντικές ήταν οι άμεσες ξένες επενδύσεις που εισήλθαν στην Ελλάδα το 1981 και το 1984, ωστόσο, τα επόμενα χρόνια παρατηρήθηκε μια έντονη μείωσή τους έως την δεκαετία του 1990, όπου σχεδόν μηδενίστηκαν (Κυρκιλής, 2010).

Επίσης, ο τομέας της μεταποίησης φαίνεται ότι δέχεται σημαντικά ποσά άμεσων ξένων επενδύσεων, τα οποία τη δεκαετία του 1990 κυμαίνονται από 35% έως 59% του συνόλου των ΑΞΕ. Αναφορικά με τον τομέα των υπηρεσιών, οι ΑΞΕ αρχίζουν να φεύγουν από τον τουρισμό και να κατευθύνονται προς το εμπόριο και τις μεταφορές.

Την τελευταία δεκαετία από το 2003 έως το 2013, φαίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των ΑΞΕ πηγαίνει στον τριτογενή τομέα, ενώ ακολουθεί με σημαντικά μικρότερο ποσοστό ο δευτερογενής τομέας. Παρουσιάζεται, συνεπώς, μια αύξηση των επενδύσεων όσον αφορά τις υπηρεσίες, κυρίως λόγω της βελτίωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα, της ανάπτυξης των τηλεπικοινωνιών και της ενίσχυσης του εμπορίου. Επιπρόσθετα, ο κλάδος της μεταποίησης είναι αρκετά σημαντικός και φαίνεται ότι προσελκύει μεγάλα ποσά των ΑΞΕ στην Ελλάδα, ιδιαίτερα μέσα από τον τομέα των χημικών, πιθανόν λόγω της ραγδαίας ανάπτυξης της φαρμακοβιομηχανίας στη χώρα.¹¹

¹¹ <http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=21&la=2>

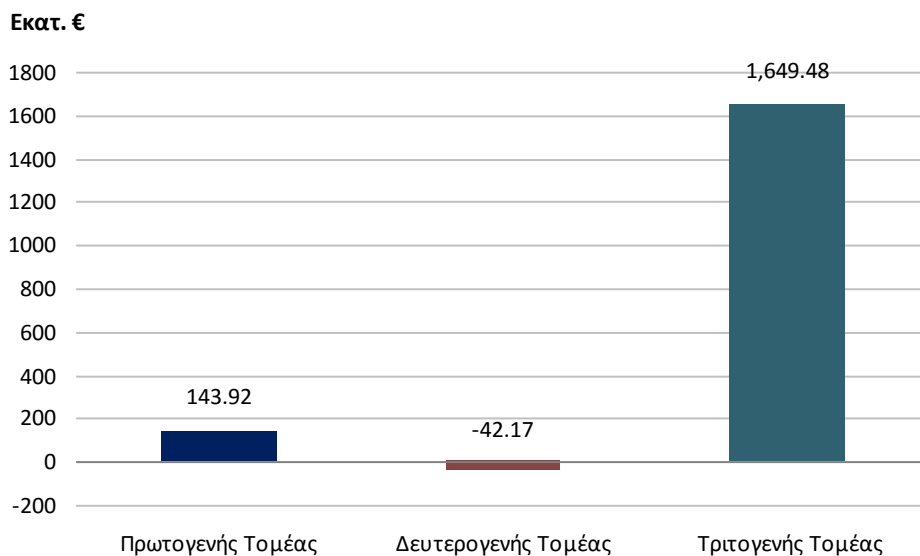


Πηγή: Petrakou (2013)

Διάγραμμα 2.3

Συνολικές και ανά Κλάδο Κατά Κεφαλή Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα το 2008

Ιδιαίτερα, κατά το έτος 2008 φαίνεται από το διάγραμμα 2.3 ότι στην Ελλάδα οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις πραγματοποιήθηκαν σε περιορισμένες περιοχές και όχι σε ολόκληρη την επικράτεια. Κατευθύνθηκαν κυρίως, προς τις μεγάλες πληθυσμιακά περιοχές, όπως την Αθήνα και την Θεσσαλονίκη, ενώ σημαντικά ποσά άμεσων ξένων επενδύσεων εισχώρησαν στα Κύθηρα, στην Κρήτη, με μόνη εξαίρεση την περιοχή των Χανίων που παρουσιάζονται εκροές ΑΞΕ, στην Μαγνησία, στο Κιλκίς, στην Αργολίδα, και στα νησιά των Κυκλάδων. Σημαντικό επίσης είναι το γεγονός ότι, από το διάγραμμα αυτό ενισχύεται η προαναφερθείσα άποψη ότι οι επενδύσεις αυτές έγιναν κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών. Τα ξενοδοχεία λοιπόν, ο χρηματοπιστωτικός τομέας και οι μεταφορές και τηλεπικοινωνίες είναι οι τομείς που φαίνεται ότι ενισχύθηκαν ιδιαίτερα από τους ξένους πολίτες την περίοδο εκείνη, ενώ ακόμη σημαντικά κεφάλαια εναποτέθηκαν και στον τομέα του εμπορίου.

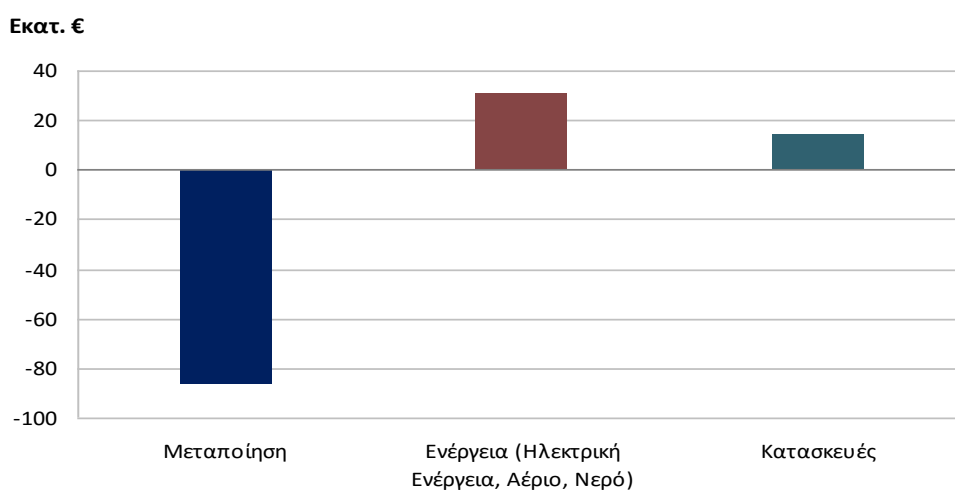


Πηγή: OECD

Διάγραμμα 2.4

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ανά Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017

Από το έτος 2013 έως και το 2017 δεν υπήρξε σημαντική αλλαγή ως προς τον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα. Ο τομέας αυτός συνεχίζει να προσελκύει ολοένα και περισσότερα ξένα κεφάλαια με την καταγραφή 1,649.48 εκατ. € κατά το διάστημα 2013 με 2017. Από την άλλη μεριά, ο δευτερογενής τομέας φαίνεται να μειώνεται αισθητά με αποεπένδυση κεφαλαίου 42.17 εκατ. €, ενώ ο πρωτογενής τομέας προσέλκυσε 143.92 εκατ. € ΑΞΕ (διάγραμμα 2.4).



Πηγή: OECD

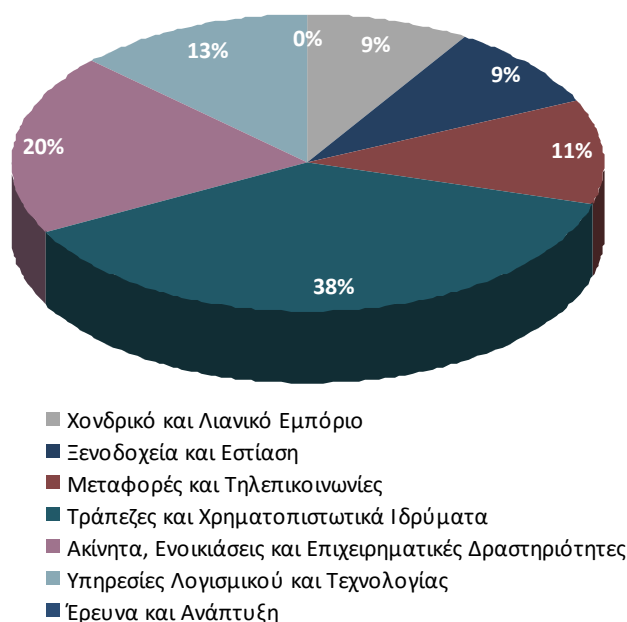
Διάγραμμα 2.5

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Δευτερογενή Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017

Πιο αναλυτικά, στο διάγραμμα 2.5 εμφανίζονται οι κύριες κατηγορίες στις οποίες πραγματοποιούνται ΑΞΕ, για τον δευτερογενή τομέα. Το διάστημα 2013 με 2017 σημειώθηκε σημαντική εκροή κεφαλαίου, όσον αφορά τον τομέα της μεταποίησης. Φαίνεται, ότι η Ελλάδα δεν είναι ανταγωνιστική αναφορικά με την μεταποίηση προϊόντων, με αποτέλεσμα οι πολυεθνικές να προτιμούν να μεταποιοούν τα προϊόντα τους σε άλλες χώρες και στη συνέχεια να τα εμπορεύονται στην Ελλάδα.

Από το ανωτέρω διάγραμμα, οι επενδύσεις προς τον κατασκευαστικό κλάδο παρουσιάζονται αυξημένες, ωστόσο σημειώνεται χαμηλό το ποσοστό των εισερχόμενων κεφαλαίων, καθώς λόγω της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα υπήρξε μια υποτυπώδης μείωση των οικοδομών και κατ' επέκταση ολόκληρου του κατασκευαστικού τομέα.

Αναφορικά με τον κλάδο της ενέργειας, ολοένα και περισσότερες επενδύσεις εμφανίζονται και φαίνεται ότι αρχίζει να εξαφανίζεται το μονοπώλιο που επικρατούσε. Επιπλέον, καθώς ο κλάδος της ενέργειας είναι κερδοφόρος και υπάρχει περαιτέρω δυνατότητα ανάπτυξής του, αναμένεται να αυξηθούν κι άλλο οι επενδύσεις στον κλάδο αυτό.



Πηγή: OECD

Διάγραμμα 2.6

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Τριτογενή Τομέα για το Διάστημα 2013 - 2017

Στο διάγραμμα 2.6 εμφανίζονται οι σημαντικότεροι κλάδοι του τριτογενή τομέα, στους οποίους κατευθύνονται τα ξένα κεφάλαια. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις τα τελευταία χρόνια φαίνεται ότι κατευθύνονται αρχικά προς τις τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και στη συνέχεια προς τα ακίνητα, τις ενοικιάσεις και τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Οι επενδύσεις προς τα ακίνητα στην Ελλάδα αυξάνονται, καθώς οι ξένοι επενδυτές αγοράζουν όλο και περισσότερες μικρές κατοικίες, με σκοπό όχι τη διαμονή των ιδίων, αλλά κυρίως για την ενοικιάσή τους, με τη λογική του *airbnb*.

Μεγάλη ανάπτυξη έχουν και οι υπηρεσίες λογισμικού και τεχνολογίας. Οι ξένοι επενδυτές δαπανούν υψηλά ποσά σε υπηρεσίες τεχνολογίας, καθώς πρωτίστως υπάρχουν αρκετές προοπτικές εξέλιξης και κατά δεύτερον υπάρχουν λίγες εταιρίες στην Ελλάδα ικανές να παράγουν από μόνες τους λογισμικό και νέα τεχνολογικά ανεπτυγμένα προγράμματα. Συνεπώς, υπάρχουν πολλά κίνητρα για την εισροή κεφαλαίου στον τεχνολογικό κλάδο, κάτι το οποίο συμβαίνει και στον τομέα μεταφορών και τηλεπικοινωνίας. Το 11% των άμεσων ξένων επενδύσεων του τριτογενή τομέα κατευθύνονται προς την ανάπτυξη των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών, ενώ με ποσοστό 9% ακολουθούν τόσο τα ξενοδοχεία και οι παροχές εστίασης, όσο και το χονδρικό και λιανικό εμπόριο. Το χαμηλότερο ποσοστό ξένων κεφαλαίων που εισέρχονται στην χώρα μας κατευθύνονται προς την έρευνα και την ανάπτυξη. Αυτό είναι αρκετά ζημιογόνο για την Ελλάδα καθώς, μέσω της έρευνας και της ανάπτυξης θα μπορούσε η χώρα μας να βελτιωθεί ανταγωνιστικά και να γίνει ένας πόλος έλξης περισσότερων επενδύσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΗΜΑΣΙΑ, ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΑΞΕ ΚΑΙ ΤΡΟΠΟΙ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

3.1 Αιτίες Πραγματοποίησης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι λόγοι για τους οποίους πραγματοποιούνται άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια χώρα είναι αρκετοί, αλλά διαφέρουν ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις, τους ανταγωνιστές τους και την οικονομική τους κατάσταση. Συνεπώς, για να καταλήξουν οι επιχειρήσεις στην απόφαση να δημιουργήσουν θυγατρικές εταιρίες σε μια χώρα, εξετάζουν αρχικά το κόστος που ενδεχομένως μπορούν να εξοικονομήσουν. Οι επιχειρήσεις μπορούν να μειώσουν το κόστος λειτουργίας τους, εάν επενδύσουν σε μια χώρα με χαμηλότερο κόστος παραγωγής ή σε μια περιοχή που θα τους δίνει τη δυνατότητα να έχουν άμεση πρόσβαση σε παραγωγικούς πόρους.

Επιπρόσθετα, ένα άλλο χαρακτηριστικό γνώρισμα που κάνει τις επιχειρήσεις να πραγματοποιήσουν άμεσες επενδύσεις σε μια ξένη χώρα, είναι και το γεγονός ότι μπορεί να υπάρχει έντονος ανταγωνισμός στην εγχώρια αγορά. Οι επιχειρήσεις οι οποίες βλέπουν ότι περιορίζονται τα έσοδά τους από τον μεγάλο ανταγωνισμό που επικρατεί στην χώρα τους, είναι διατεθειμένες να εξάγουν κεφάλαια, δημιουργώντας μια θυγατρική εταιρία σε μια ξένη χώρα στην οποία δεν υπάρχουν τόσα πολλά υποκατάστατα προϊόντα. Έτσι, οι επιχειρήσεις που πραγματοποιούν ΑΞΕ σε μια ξένη χώρα, μεγιστοποιούν τα κέρδη τους εξαιτίας της αύξησης των πωλήσεών τους, με αποτέλεσμα να μπορούν να αντέξουν τον εγχώριο ανταγωνισμό. Συνήθως, τέτοιες επενδύσεις επιτυγχάνονται στα βαλκάνια, λόγω του ότι εκεί υπάρχουν σε όλους τους κλάδους περιορισμένα υποκατάστατα προϊόντα (Hill, 2013).

Η στρατηγική ανάπτυξη μια εταιρίας είναι επίσης ένας από τους βασικούς λόγους πραγματοποίησης άμεσων ξένων επενδύσεων. Με αυτόν τον τρόπο, μια εταιρία που παρατηρεί ότι δεν υπάρχουν περαιτέρω αναπτυξιακές δυνατότητες στην εγχώρια αγορά και δεν μπορεί να αυξήσει το μερίδιό της εγχώρια, προτιμάει από το να

αδρανοποιηθεί εντελώς, να επεκταθεί σε μια άλλη χώρα, όπου θα μπορεί να προσεγγίσει περισσότερους πελάτες και να αυξήσει τις πωλήσεις της.

Ακόμη, χαρακτηριστικό ορισμένων εταιριών που τις ωθεί στην επέκτασή τους σε μια άλλη χώρα είναι η πρωτοτυπία. Κλάδοι, για τους οποίους οι ντόπιοι κάτοικοι δεν εκδηλώνουν ενδιαφέρον και δεν έχουν τις γνώσεις ή την οικονομική δυνατότητα ώστε να μπορέσουν να τους αναπτύξουν, οι ξένες εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε αντίστοιχους τομείς στο εξωτερικό, μπορούν να αδράξουν την ευκαιρία και να επενδύσουν στους κλάδους αυτούς, με απώτερο σκοπό το αυξημένο κέρδος, το οποίο θα αποκομίσουν από την μη ύπαρξη παρόμοιας εταιρίας στην περιοχή. Επιπλέον, κατέχοντας ήδη τις γνώσεις και τις τεχνικές από την μητρική εταιρία στο εξωτερικό, είναι πολύ πιο εύκολο να αναπτυχθούν θυγατρικές εταιρίες στον ίδιο τομέα, παράγοντας ποιοτικά προϊόντα με μικρότερο κόστος (OECD, 2002).

Εκτός από τα προαναφερόμενα, αρκετές είναι οι επιχειρήσεις οι οποίες παρέχουν τα κεφάλαιά τους σε χώρες που προσφέρουν προνόμια και κίνητρα για επένδυση. Οι επιχειρήσεις αυτές εκμεταλλεύονται τις φορολογικές ελαφρύνσεις, τις επιδοτήσεις και επιχορηγήσεις που προσφέρουν οι ξένες χώρες ώστε να αυξήσουν τις εισροές των ΑΞΕ, κερδίζοντας, έτσι, περισσότερα από ό,τι θα έπαιρναν εάν εξήγαγαν απλώς τα προϊόντα τους (Hill, 2013).

Επιπρόσθετα, η εξασφάλιση εξειδικευμένης τεχνολογίας σε μια ξένη χώρα κάνει τις εταιρίες να επιθυμούν να επεκταθούν, επενδύοντας τα κεφάλαιά τους εκεί. Συνεπώς, οι εταιρίες οι οποίες εγχώρια δεν μπορούν να αναπτυχθούν τεχνολογικά, ενδέχεται να επενδύσουν σε μια ξένη χώρα, ώστε να αποκομίσουν τα τεχνολογικά πλεονεκτήματα που υπάρχουν εκεί, βελτιώνοντας το προϊόν τους (OECD, 2002).

Τέλος, ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που ωθεί τις επιχειρήσεις να επενδύσουν σε μια ξένη χώρα είναι τα εμπόδια και οι φραγμοί που υπάρχουν σε εκείνη την χώρα όσον αφορά τις εισαγωγές. Οι εταιρίες, για να μπορέσουν να εξάγουν το προϊόν τους προς μια ξένη χώρα που εφαρμόζει δασμούς, προτιμούν να δημιουργήσουν μια θυγατρική εταιρία στην περιοχή αυτή, αντί να δαπανήσουν περισσότερα χρήματα, εξάγοντας απευθείας τα προϊόντα τους. Με τον τρόπο αυτό, οι εταιρίες είναι ευχαριστημένες αφού κερδίζουν περισσότερα μέσω των ΑΞΕ συγκριτικά με αυτά που θα κέρδιζαν από τις εξαγωγές που θα πραγματοποιούσαν και ταυτόχρονα δημιουργούνται περισσότερες θέσεις εργασίας για τους κατοίκους της χώρας υποδοχής. Ακόμη μέρος των κερδών της εταιρίας μπορεί να επενδυθεί ξανά στη χώρα υποδοχής, ενισχύοντάς την οικονομικά (UNCTAD, 2000).

Σύμφωνα με τον Dunning (1988, 2002), οι άμεσες ξένες επενδύσεις γίνονται κυρίως για τέσσερις λόγους: την εκμετάλλευση πόρων στη χώρα υποδοχής, την εκμετάλλευση μεγαλύτερου μέρους της αγοράς, τη μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως σύνολο και τη δημιουργία επενδύσεων διαφυγής.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις που πραγματοποιούνται από τις πολυεθνικές επιχειρήσεις για αναζήτηση πόρων στις ξένες χώρες, στοχεύουν στο να αποκτήσουν πλουτοπαραγωγικούς πόρους άμεσα με χαμηλότερο κόστος και καλύτερη ποιότητα. Οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι μπορούν να χωριστούν σε τρεις κατηγορίες: τους φυσικούς πόρους, στους οποίους ανήκουν τα μεταλλεύματα και τα αγροτικά προϊόντα, το φθηνό και ανειδίκευτο εργατικό δυναμικό και τις τεχνολογικές και διοικητικές ικανότητες και δεξιότητες.

Πρέπει να τονιστεί ότι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις πηγαίνουν και ιδρύουν την θυγατρική τους εταιρία σε περιοχές με αφθονία φυσικών πόρων, ώστε να μην έχουν το κόστος μεταφοράς αυτών και ταυτόχρονα να μπορούν να εφαρμόσουν την άμεση επεξεργασία τους. Ακόμη, μπορεί να δημιουργούν την θυγατρική τους εταιρία σε περιοχές με φθηνό εργατικό δυναμικό, καθώς στις αναπτυγμένες χώρες ο μισθός είναι αρκετά υψηλός, κάτι το οποίο επιφέρει μεγαλύτερο κόστος στην επιχείρηση. Τέλος, οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον τομέα των υπηρεσιών πραγματοποιούν τέτοιες επενδύσεις, με μοναδικό στόχο την ανάπτυξη διοικητικών αλλά και τεχνολογικών δεξιοτήτων που υπάρχουν στην ξένη χώρα. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια φαίνεται ότι αυτό το κίνητρο δεν συγκινεί ιδιαίτερα τις επιχειρήσεις, ώστε να πραγματοποιήσουν περισσότερες ΑΞΕ (Σαλαβόπουλος, 2006; Παπαδάκης, 2007).

Οι άμεσες επενδύσεις που γίνονται σε μια ξένη χώρα και αφορούν την εκμετάλλευση ενός μεγαλύτερου μέρους της αγοράς, στοχεύουν στο να παρέχουν ταχύτερα περισσότερα προϊόντα σε κατοίκους μιας γεωγραφικής περιοχής, τη μείωση του μεταφορικού κόστους, στην επιβίωση από τον ανταγωνισμό και την αποφυγή των δασμών και των εμποδίων που αφορούν τις εξαγωγές. Συγκεκριμένα, αυξάνεται η επιθυμία των εταιριών να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ εκμεταλλεόμενες ένα ευρύτερο μέρος της αγοράς, όταν στην περιοχή που θα δημιουργήσει η πολυεθνική εταιρία την θυγατρική της υπάρχουν αρκετοί πελάτες της ή ακόμη και προμηθευτές της. Έτσι τα προϊόντα της εταιρίας και η διαφήμισή τους θα πρέπει να προσαρμοστούν κατάλληλα, ώστε να είναι ελκυστικά στους ντόπιους κατοίκους.

Όσον αφορά τις άμεσες ξένες επενδύσεις που επιτυγχάνονται με το σκεπτικό της αναζήτησης της αποδοτικότητας, αυτές πραγματοποιούνται από επιχειρήσεις που

έχουν εξασφαλίσει φθηνούς και ποιοτικούς παραγωγικούς πόρους και κατέχουν μια καλή θέση στην εγχώρια αγορά, αλλά συγχρόνως επιθυμούν μια καλύτερη και αποτελεσματικότερη οργάνωση των συνολικών δραστηριοτήτων τους. Οι ΑΞΕ αυτές δημιουργούνται για την εκμετάλλευση στρατηγικών πλεονεκτημάτων, ώστε να αλλάξει η γκάμα των προϊόντων που παράγει η εταιρία. Τα πλεονεκτήματα αυτά μπορεί να επιτευχθούν με την κάθετη ολοκλήρωση, δηλαδή μέσω της δημιουργίας μιας θυγατρικής εταιρίας που θα ανήκει σε άλλο στάδιο παραγωγής από αυτό της μητρικής εταιρίας (π.χ. πρωτογενούς και δευτερογενούς παραγωγής αντίστοιχά), ή με την οριζόντια ολοκλήρωση όπου η θυγατρική εταιρία θα παράγει πολλά διαφορετικά προϊόντα από αυτά της μητρικής εταιρίας, τα οποία όμως θα ανήκουν στο ίδιο στάδιο παραγωγής.

Τέλος, υπάρχουν και οι επενδύσεις που γίνονται από μια πολυεθνική εταιρία για την αναζήτηση στρατηγικών πόρων ή / και ικανοτήτων ή αλλιώς όπως συνηθίζεται να ονομάζονται επενδύσεις διαφυγής. Σκοπός αυτών των επενδύσεων είναι να σταματήσει το οριστικό κλείσιμο της εταιρίας, που θα συνέβαινε αν η εταιρία αυτή παρέμενε στην χώρα, καθώς επίσης και για να σταματήσει την απώλεια περιουσιακών στοιχείων ή πόρων της εταιρίας. Έτσι, η εταιρία μπορεί να συνεχίσει την λειτουργία της στη χώρα υποδοχής, εκμεταλλευόμενη τα πλεονεκτήματα που της προσφέρει (OECD, 2002). Ένας άλλος λόγος για την πραγματοποίηση επενδύσεων διαφυγής είναι η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας μιας εταιρίας, μέσω της απόκτησης στοιχείων ανταγωνιστικών ή συμπληρωματικών ως προς τα ήδη υπάρχοντα χαρακτηριστικά της εταιρίας. Συνήθως, οι άμεσες ξένες επενδύσεις αυτού του τύπου γίνονται μέσω εξαγοράς μιας θυγατρικής εταιρίας από την μητρική.

Υπάρχουν ωστόσο και οι άμεσες ξένες επενδύσεις που γίνονται με βάση το διεθνές εμπόριο. Μερικές από αυτές τις επενδύσεις γίνονται για υποκατάσταση των εισαγωγών, δηλαδή δημιουργείται μια θυγατρική εταιρία σε μία χώρα υποδοχής επενδύσεων με στόχο να μην εισάγονται τα αγαθά από άλλες χώρες, αλλά να δημιουργούνται μέσα στην ίδια τη χώρα, χρησιμοποιώντας εγχώριους παραγωγικούς συντελεστές. Επιπλέον, η δημιουργία μιας θυγατρικής εταιρίας μπορεί να έχει στόχο την προώθηση των εξαγωγών. Έτσι, το προϊόν δημιουργείται σχετικά φθηνότερα από ότι σε άλλες χώρες, με στόχο να εξαχθεί σε χώρες με υψηλούς παραγωγικούς συντελεστές. Ακόμη, ένα μικρό ποσοστό άμεσων ξένων επενδύσεων γίνεται με στόχο την δημιουργία εισαγωγών από την ξένη επένδυση, δηλαδή δημιουργείται η

θυγατρική εταιρία για να μπορέσει να εισάγει φθηνότερα τις πρώτες ύλες από άλλες χώρες (Jones and Wren, 2006).

Τέλος, ο Gray (1972) διαχωρίζει τις ΑΞΕ ανάλογα με τον σκοπό της δημιουργίας τους. Έτσι, υπάρχουν αμυντικά και επιθετικά κίνητρα που οδηγούν στην δημιουργία ΑΞΕ. Οι αμυντικού τύπου άμεσες ξένες επενδύσεις αποσκοπούν τόσο στην προστασία των κερδών της εταιρίας που έχουν επιτύχει στο παρελθόν όσο και του ρυθμού ανάπτυξής της, ενώ οι επιθετικές άμεσες ξένες επενδύσεις στοχεύουν στο να μεγεθύνουν τον ρυθμό απόδοσης των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, τα οποία διαθέτει η εταιρία και δεν μπορεί να τα εκμεταλλευτεί εγχώρια. Συνεπώς, εάν οι τοπικές οικονομίες κλίμακας έχουν περιοριστεί για μια επιχείρηση, η επιχείρηση αυτή τείνει να αναζητήσει αλλού οικονομικότερη παραγωγή, πραγματοποιώντας ΑΞΕ (Horst, 1972; Dunning, 1973).

3.2 Η Σημασία των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για μια Χώρα

3.2.1 Χώρα Υποδοχής

Το διεθνές εμπόριο και συγκεκριμένα οι άμεσες ξένες επενδύσεις επηρεάζουν την ανάπτυξη μιας οικονομίας, καθώς μπορούν να χρηματοδοτήσουν τομείς όπου τα εγχώρια κεφάλαια δεν αρκούν για να τους καλύψουν. Εκπαιδεύεται το εγχώριο προσωπικό και βελτιώνεται το μάνατζμεντ με τα νέα δεδομένα και τις καινοτόμες μεθόδους του εξωτερικού. Ανυψώνεται, επίσης, το επίπεδο ζωής και δίνεται η δυνατότητα να αυξηθούν οι εξαγωγές. Επιπρόσθετα, με την δημιουργία ξένων επενδύσεων εισέρχονται στην νέα χώρα καινοτόμα προϊόντα, τεχνολογία και τεχνογνωσία που δεν υπήρχαν προηγουμένως (Lipsey, 2004). Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), η μεταφορά της τεχνογνωσίας και των πληροφοριών από τις αγορές του εξωτερικού, επιτυγχάνεται είτε μέσα από την συνεργασία των εγχώριων εταιριών με τις πολυεθνικές εταιρίες, είτε μέσα από την μίμηση των προϊόντων και των παραγωγικών διαδικασιών των ξένων ανταγωνιστών.

Ακόμη, ενισχύεται ο ανταγωνισμός, παράγονται προϊόντα με υψηλή ποιότητα, τα οποία διατίθενται σε χαμηλότερες τιμές προκειμένου ο καταναλωτής να μπορεί να εξοικονομεί χρήματα, χρησιμοποιείται αρκετό ανθρώπινο κεφάλαιο και υπάρχει η δυνατότητα να αναπτυχθούν νέοι τομείς, τους οποίους η χώρα υποδοχής δεν διέθετε

προηγουμένως, με αποτέλεσμα να αλλάξει η παραγωγική διάρθρωση της οικονομίας (Blomstrom and Kokko, 2001; Busse and Groizard, 2008; Krifa-Schneider and Matei, 2010). Συνεπώς, φαίνεται ότι οι ΑΞΕ αποτελούν έναν πολύ σημαντικό παράγοντα για την βελτίωση και την ανάπτυξη της χώρας υποδοχής.

Σύμφωνα με το ΚΕΠΕ (2014), οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι πολύ χρήσιμες κυρίως κατά τη διάρκεια περιόδων οικονομικών κρίσεων σε μια χώρα, καθώς κατά την περίοδο αυτών των υφέσεων, αυξάνονται τα ποσοστά της ανεργίας και υπάρχει έλλειψη ρευστότητας, με αποτέλεσμα όταν εισέρχονται τέτοιες επενδύσεις στην χώρα να παρέχεται χρηματοδότηση σε αρκετούς από τους πληγέντες τομείς και να δημιουργούνται νέες θέσεις εργασίας.

Για την Ελλάδα, η σημασία των άμεσων ξένων επενδύσεων καταγράφεται στην ετήσια έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), όπου τονίζεται ότι μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων οι ελληνικές επιχειρήσεις ενσωματώνονται στα βιομηχανικά δίκτυα αφομοιώνοντας βέλτιστες πρακτικές και αλλάζοντας την επιχειρηματική και εργατική τους νοοτροπία. Ωστόσο, το μέγεθος των θετικών επιδράσεων που προκύπτουν από τις άμεσες ξένες επενδύσεις οι οποίες εισέρχονται σε μια χώρα, εξαρτάται από το είδος της συνεργασίας των εγχώριων με τις ξένες εταιρίες, τον βαθμό ανταγωνισμού, την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού και την ποιότητα του ανθρωπίνου κεφαλαίου, των υποδομών και των διανεμηθέντων κερδών.

3.2.2 Χώρα Προέλευσης

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις παρέχουν στην χώρα προέλευσης μια καλή μέθοδο διείσδυσης σε μια ξένη αγορά, καθώς έχουν στόχο να εισχωρήσουν σε αυτή τη ξένη χώρα και να εκμεταλλευτούν μακροπρόθεσμα τις οικονομίες κλίμακας που δημιουργούνται. Όπως προαναφέρθηκε, σύμφωνα με τον Dunning (1977, 1980), οι ΑΞΕ υπερτερούν του διεθνούς εμπορίου και της πώλησης της άδειας χρήσης των δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας (licensing).

Συνεπώς, με την διεξαγωγή όλο και περισσότερων άμεσων ξένων επενδύσεων, διευρύνεται η αγορά στην οποία στοχεύει η πολυεθνική εταιρία, καθώς εκμεταλλεύεται πλήρως τις δυνατότητες της χώρας υποδοχής. Έτσι, μέσω των ΑΞΕ αυξάνονται τα μερίδια μιας πολυεθνικής εταιρίας στην αγορά και χρησιμοποιείται η

χώρα υποδοχής ως βάση για να προάγει η εταιρία τις εξαγωγές της, καθιστώντας τα προϊόντα της εύκολα στην εύρεση από τους πελάτες της. Ακόμη, αποφεύγονται τα δασμολογικά εμπόδια και ο επιπρόσθετος τοκισμός από τις εξαγωγές προϊόντων.

Επιπρόσθετα, σημαντικό όφελος για την χώρα προέλευσης είναι και οι μειωμένες δαπάνες παραγωγής, αλλά και η βελτίωση της αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης, πλεονεκτήματα που προσφέρουν αναμφίβολα οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Καθοριστικό ρόλο παίζει το επιχειρηματικό κλίμα της χώρας υποδοχής στην προώθηση περισσότερων ΑΞΕ, καθώς οι πολυεθνικές εταιρίες μπορούν να εκμεταλλευτούν την πολιτική σταθερότητα μιας χώρας, το γεγονός ότι υπάρχει νομισματική σταθερότητα, σταθερά φορολογικά καθεστώτα, καλές συναλλαγματικές ισοτιμίες και το ότι με μικρό κόστος μπορεί να δημιουργηθεί μια αποδοτική θυγατρική εταιρία.

3.3 Παράγοντες που Επηρεάζουν τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Αρκετοί ήταν οι ερευνητές που εξέτασαν τους παράγοντες που συμβάλλουν στην προσέλκυση των ΑΞΕ λόγω της σημαντικής επίδρασης που ασκούν αυτές οι επενδύσεις στη χώρα υποδοχής. Οι παράγοντες επιρροής των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορούν να χωριστούν σε μικροοικονομικούς και σε μακροοικονομικούς.

Οι μικροοικονομικοί παράγοντες σχετίζονται με την οργάνωση μιας επιχείρησης, με το αν η επιχείρηση διαθέτει πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας, με το αν διαθέτει διαφοροποιημένα προϊόντα ή υπηρεσίες, με το αν έχει τεχνολογικά πλεονεκτήματα και με το αν μπορεί μέσω οικονομιών κλίμακας να μειώσει το κόστος της (Dunning, 1977; 1980). Αντιθέτως, η μακροοικονομική διάσταση επιρροής των επιχειρήσεων για πραγματοποίηση άμεσων ξένων επενδύσεων, αφορά κυρίως την ανάπτυξη της αγοράς στις χώρες που δέχονται τις επενδύσεις αυτές. Οι μακροοικονομικοί παράγοντες σχετίζονται με τα εμπόδια εισόδου των ξένων εταιριών, με το αν υπάρχουν αρκετοί, αλλά και φθηνοί παραγωγικοί πόροι και φορολογικά κίνητρα, με το αν υπάρχει πολιτική σταθερότητα, αλλά και σταθερότητα του φορολογικού συστήματος, με το αν υπάρχει διαφθορά και γραφειοκρατία, με το κατά κεφαλήν εισόδημα, με το μέγεθος και την ανταγωνιστικότητα της αγοράς (Γεωργαντά et al., 1986; Θανόπουλος, 2006).

Σύμφωνα με τον Πιτέλη (1997), οι επενδυτές που ενδιαφέρονται να προσφέρουν τα κεφάλαιά τους σε μια ξένη χώρα ιεραρχούν τους παράγοντες που διαθέτουν οι χώρες υποδοχής για την προσέλκυση των ΑΞΕ ως εξής: πρώτα από όλα ενδιαφέρονται να εξετάσουν τις διαθέσιμες υποδομές που έχει η χώρα και την ποιότητά των υποδομών αυτών, ύστερα ελέγχουν το μορφωτικό επίπεδο του εργατικού δυναμικού και τους παράγοντες της αγοράς, όπως είναι το κόστος κεφαλαίου και εργασίας, το πόσοι καταναλωτές κατατάσσονται σε έναν κλάδο, τα φορολογικά και τα χρηματοοικονομικά κίνητρα, τις εργασιακές σχέσεις που επικρατούν στην ξένη χώρα και το πόσο διαθέσιμο εξειδικευμένο προσωπικό υπάρχει.

Οι συγγραφείς Pantelidis et al. (2012), υποστηρίζουν ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις προσελκύονται κυρίως από χώρες που επιδιώκουν περισσότερο φιλελεύθερες πολιτικές, καθώς, θεωρείται ότι οι χώρες αυτές προωθούν την ενοποίηση της παγκόσμιας αγοράς, το εμπόριο μεταξύ των εταιριών προάγεται ευκολότερα και οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές μπορούν να επωφεληθούν από τους τοπικούς πόρους και να δημιουργήσουν ένα αναβαθμισμένο προϊόν, το οποίο θα μπορούν να το εξάγουν. Τέλος μέσω των εισαγωγών που θα εισέλθουν στην χώρα υποδοχής θα δημιουργηθεί πλεονάζουσα ζήτηση, η οποία για να καλυφθεί, θα δημιουργηθούν μελλοντικά θυγατρικές εταιρίες ώστε να υπάρχει άμεση παραγωγή για την κάλυψη αυτής της υπάρχουσας ζήτησης. Βέβαια, πρέπει να εξεταστεί προηγουμένως αν μπορούν να δημιουργηθούν οικονομίες κλίμακας στη χώρα υποδοχής, ή / και οικονομίες φάσματος, ποιο είναι το κόστος μεταφοράς, αλλά και παραγωγής και το αν μπορεί η συγκεκριμένη χώρα να γίνει ένα περιφερειακό κέντρο παραγωγής και εμπορίας.

Τα τελευταία χρόνια, ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε σε θεσμικούς παράγοντες από τους επενδυτές που επιθυμούν να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ, όπως στη μείωση της διαφθοράς, στη σωστή λειτουργία της δικαιοσύνης, στη μείωση της γραφειοκρατίας, αλλά και σε ένα περιβάλλον κατάλληλα διαμορφωμένο και φιλικό προς τις επενδύσεις, με αρκετά φορολογικά κίνητρα, φοροαπαλλαγές και περιορισμένη αβεβαιότητα και μειωμένο πολιτικό κίνδυνο (Bloningen, 2005; Mateev, 2009; Krifa-Schneider and Matei, 2010; Arbatli, 2011).

Μια άλλη κατηγοριοποίηση των παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις να εισέλθουν σε μία χώρα και η οποία εφαρμόζεται και στην παρούσα έρευνα είναι ο διαχωρισμός τους σε τρεις ομάδες. Η πρώτη ομάδα περιλαμβάνει τους

παράγοντες που αφορούν τις υποδομές που έχει η χώρα υποδοχής, η δεύτερη κατηγορία αφορά τις μακροοικονομικές συνθήκες στις οποίες βρίσκεται η χώρα και η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει τους παράγοντες που αφορούν το διαθέσιμο εργατικό δυναμικό που διαθέτει η χώρα υποδοχής.

Η δημιουργία υποδομών σε μια χώρα είναι ένας σημαντικός παράγοντας όχι μόνο για την εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων, αλλά και για την ενίσχυση του διεθνούς εμπορίου. Η κατηγορία των υποδομών περιλαμβάνει όλες τις υποδομές για την μεταφορά εμπορευμάτων και ανθρώπων, τις υποδομές τηλεπικοινωνίας, τις τεχνολογικές δεξιότητες αλλά και την έρευνα και ανάπτυξη (R&D) που συμβάλει στην ανάπτυξη των υπόλοιπων υποδομών.

Η δεύτερη κατηγορία που αφορά τις μακροοικονομικές συνθήκες περιλαμβάνει κυρίως το μέγεθος αγοράς της χώρας υποδοχής, τα επιτόκια, το πόσο ανοιχτή είναι μια οικονομία, την συναλλαγματική ισοτιμία που υπάρχει, τις φορολογικές επιβαρύνσεις και το κόστος να δημιουργήσεις μια νέα επιχείρηση (Barrell and Pain, 1998; Bevan and Estrin, 2004).

Τέλος, οι συνθήκες εργασίας και αυτές επηρεάζουν με τη σειρά τους την εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα υποδοχής. Οι συνθήκες αυτές αφορούν την αγορά εργασίας, το κόστος για το εργατικό δυναμικό, τις διαθέσιμες ώρες εργασίας καθώς και την παραγωγικότητα της εργασίας. Όταν υπάρχει διαθέσιμο εργατικό δυναμικό, το οποίο αποδίδει με λιγότερες ώρες εργασίες, οι πολυεθνικές εταιρίες προτιμούν να τοποθετήσουν τις εταιρίες τους σε αυτή τη χώρα, ώστε να έχουν χαμηλότερο συνολικό κόστος παραγωγής.

3.3.1 Σημαντικοί Προσδιοριστικοί Παράγοντες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι σημαντικότεροι παράγοντες που οδηγούν τις εταιρίες να πραγματοποιήσουν άμεσες ξένες επενδύσεις είναι:

- **Το μέγεθος της αγοράς**

Το μέγεθος της αγοράς αποτελεί σημαντικό παράγοντα επιρροής των ΑΞΕ, καθώς οι επενδυτές είναι περισσότερο διατεθειμένοι να παρέχουν κεφάλαια σε μια μεγάλη σε μέγεθος χώρα, από ότι σε μια άλλη μικρότερη. Το μεγάλο μέγεθος της χώρας δίνει

την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν τυχόν οικονομίες κλίμακας και να δημιουργήσουν μια μεγάλη ποικιλία παρόμοιων προϊόντων, κάτι το οποίο δημιουργεί σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα για τις πολυεθνικές εταιρίες. Για την εξέταση της επίδρασης αυτού του παράγοντα στις ΑΞΕ η βιβλιογραφία ως επί το πλείστον, αναφέρει το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) ως μια αξιολογη μεταβλητή που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη μέτρηση του μεγέθους της αγοράς και του επίπεδο ανάπτυξης της χώρας (Bevan and Estrin, 2004; Pantelidis et al., 2012). Σύμφωνα με τους ερευνητές Vijayakumar et al. (2010), το μέγεθος της αγοράς μπορεί να μετρηθεί τόσο με βάση το κατά κεφαλήν ΑΕΠ όσο και με το μέγεθος του πληθυσμού της μεσαίας τάξης.

Ως εκ τούτου, όσο υψηλότερο είναι το ΑΕΠ σε μία χώρα, τόσο πιο ανεπτυγμένη οικονομικά είναι η χώρα και τόσο πιο αυξημένη είναι η ζήτηση των εγχώριων προϊόντων από τους κατοίκους, πράγμα το οποίο μπορεί να συμβάλει θετικά στην αύξηση των εισερχόμενων ΑΞΕ (Vijayakumar et al., 2010; Pantelidis et al., 2012). Συνεπώς, αναμένεται να υπάρχει μια σημαντική θετική επίδραση του ΑΕΠ στην είσοδο περισσότερων άμεσων ξένων επενδύσεων, αν και σύμφωνα με τον Asiedu (2002) δεν βρέθηκε μια στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ αυτών των δύο παραγόντων.

• Ο ρυθμός ανάπτυξης

Αρκετές ήταν οι μελέτες που έγιναν για να δουν την συσχέτιση του ρυθμού ανάπτυξης και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Γενικά, υποστηρίζεται ότι οι χώρες που αναπτύσσονται ραγδαία, προσφέρουν περισσότερες ευκαιρίες για κερδοφορία σε επιχειρήσεις που εισέρχονται σε αυτές (Lucas, 1993; Cleeve, 2008; Mohamed and Sidiropoulos, 2010). Έτσι, φαίνεται ότι η ανάπτυξη μιας χώρας συμβάλλει θετικά στο να υπάρχουν περισσότερες εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στο έδαφός της. Ωστόσο, παρόλο που οι περισσότεροι ερευνητές βρήκαν θετική τη συσχέτιση μεταξύ των δύο προαναφερόμενων μεταβλητών, υπήρξαν και έρευνες, οι οποίες ανέφεραν μια ασθενή θετική συσχέτιση του ρυθμού ανάπτυξης και των ΑΞΕ στις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες και μια ασθενή αρνητική σχέση των μεταβλητών αυτών για τις ανεπτυγμένες χώρες (Night, 1985). Αυτά τα στοιχεία μπορεί να οφείλονται στη διαφορετικότητα των γεωγραφικών περιοχών που ερευνούν οι μελετητές.

Όπως συνέβη και με τη μέτρηση του μεγέθους της αγοράς, έτσι και εδώ, η εξέταση της συσχέτισής του ρυθμού ανάπτυξης με τις ΑΞΕ γίνεται μέσω του

πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, ωστόσο είναι προτιμότερος ο μέσος κατά κεφαλήν ρυθμός του ΑΕΠ. Ακόμη, ο ρυθμός αύξησης του εθνικού εισοδήματος, αλλά και η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ – δολαρίου μπορούν να παρουσιάσουν συσχέτιση ανάμεσα στην ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας και των ΑΞΕ (Pantelidis and Nikolopoulos, 2008). Επιπρόσθετα, η ανωτέρω άποψη ενισχύεται περαιτέρω και από την ερευνήτρια Simionescu (2016), όπου ανακάλυψε την ύπαρξη θετικής συσχέτισης μεταξύ της ανάπτυξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και των ΑΞΕ για την Ελλάδα.

• **Η οικονομική σταθερότητα**

Σημαντική παράμετρος για τις πολυεθνικές εταιρίες όταν εξετάζουν το αν θα πραγματοποιήσουν άμεσες ξένες επενδύσεις σε μια χώρα, είναι η ύπαρξη μακροοικονομικής σταθερότητας σε αυτή τη χώρα. Όταν μια χώρα είναι σταθερή όσον αφορά τα μακροοικονομικά και τα χρηματοοικονομικά της στοιχεία, με υψηλούς και βιώσιμους ρυθμούς ανάπτυξης, οι πολυεθνικές εταιρίες προτιμούν να κατευθύνουν τα κεφάλαιά τους εκεί, ώστε να περιορίσουν τον κίνδυνο μιας απρόβλεπτης αλλαγής των οικονομικών δεδομένων που θα μειώσει τις πωλήσεις τους (Vijayakumar et al., 2010).

Η οικονομική σταθερότητα μπορεί να μετρηθεί με τα δύο κύρια χαρακτηριστικά μιας οικονομίας, τον ρυθμό πληθωρισμού και το ποσοστό ανεργίας. Ο ρυθμός πληθωρισμού μπορεί να επηρεάσει την απόδοση των επενδύσεων και συνεπώς αποτελεί έναν καλό δείκτη για την προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Η ύπαρξη υψηλών ρυθμών πληθωρισμού δίνει την ερμηνεία ότι η χώρα αυτή διακατέχεται από μια μακροοικονομική αστάθεια, με αποτέλεσμα να αυξάνεται το κόστος χρήσης του κεφαλαίου και να μειώνονται τα κέρδη των επιχειρήσεων (Asiedu, 2006; Busse and Hefeker, 2007; Vijayakumar et al., 2010). Έτσι, οι πολυεθνικές εταιρίες γνωρίζουν ότι, επενδύοντας σε μια χώρα με υψηλό πληθωρισμό, δεν μπορούν να καθορίσουν εκ των προτέρων την καθαρή παρούσα αξία της επένδυσης αυτής και ως εκ τούτου δεν είναι διατεθειμένες να παρέχουν τα κεφάλαιά τους σε μια χώρα όπου παρουσιάζει υψηλή αβεβαιότητα. Συνεπώς, προκύπτει ότι ο ρυθμός πληθωρισμού συσχετίζεται αρνητικά με τις ΑΞΕ, καθώς μια χώρα με χαμηλό δείκτη πληθωρισμού, έχει πιο σταθερές μακροοικονομικές πολιτικές και κατά συνέπεια περισσότερες εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων (Onyeiwu and Shrestha, 2004; Asiedu, 2006).

Όσον αφορά τον πληθωρισμό, αυτός μπορεί να μετρηθεί με τον αποπληθωριστή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ή με τον ρυθμό ανάπτυξής του, όπου ο αποπληθωριστής του ΑΕΠ είναι ο λόγος του ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές, προς το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές.

Το ποσοστό ανεργίας είναι άλλη μια μεταβλητή μέτρησης της οικονομικής σταθερότητας μιας χώρας. Ωστόσο, τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη, ως προς την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων, μπορεί να εμφανίζονται είτε αρνητικά, είτε θετικά, όταν συσχετίζεται με τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις. Ο δείκτης ανεργίας αναφέρεται στο γεγονός ότι υπάρχουν άτομα που επιθυμούν να εργαστούν αλλά δεν βρίσκουν εργασία. Η θετική συσχέτιση του ποσοστού ανεργίας και των άμεσων ξένων επενδύσεων δείχνει την πρόθεση μιας πολυεθνικής εταιρίας, που δραστηριοποιείται σε χώρα υποδοχής με αυξημένα ποσοστά ανεργίας, να στελεχωσει το εργατικό της δυναμικό μέσω της πρόσληψης ανέργων που θα της εξασφαλίσει ελάχιστο κόστος. Από την άλλη πλευρά, μπορεί να υπάρξει αρνητική συσχέτιση του ποσοστού ανεργίας και των άμεσων ξένων επενδύσεων λόγω του ότι μια πολυεθνική εταιρία ίσως να μην επιθυμεί να επενδύσει σε χώρες με υψηλά ποσοστά ανεργίας, καθώς σε τέτοιες περιοχές αυξάνεται το ποσό που πρέπει να συνεισφέρει η εταιρία στην χώρα για τα ασφάλιστρα των ανέργων (Mucuk and Demirsel, 2013).

Ένα σημαντικό συμπέρασμα μπορεί να προκύψει από τη μελέτη των Botric και Skufljic (2006), αναφορικά με την επίδραση του ποσοστού της ανεργίας στις ΑΞΕ. Οι ερευνητές, αρχικά υπέθεσαν ότι το ποσοστό ανεργίας έχει αρνητική επίδραση στις ΑΞΕ, ωστόσο διαψεύστηκαν, καθώς η έρευνά τους έδειξε το αντίθετο, δηλαδή ότι οι εταιρίες που αναζητούν φθηνό εργατικό δυναμικό, πραγματοποιούν περισσότερες άμεσες ξένες επενδύσεις σε χώρες με υψηλά ποσοστά ανεργίας, αδιαφορώντας για το αν υπάρχει οικονομική σταθερότητα.

• Οι τεχνολογικές δεξιότητες

Οι τεχνολογικές δεξιότητες που διαθέτει μια χώρα, αποτελούν άλλη μια μεταβλητή που επηρεάζει την πρόθεση των πολυεθνικών εταιριών για την ανεύρεση του κατάλληλου μέρους που θα αναπτύξουν τις επενδύσεις τους. Έτσι, αν η χώρα υποδοχής των άμεσων επενδύσεων έχει την ικανότητα να μπορεί να μεταφέρει, να προσαρμόσει, αλλά και να δημιουργήσει τεχνολογικούς πόρους, γίνεται πιο θελκτική από τις πολυεθνικές εταιρίες, οι οποίες προτιμούν να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους εκεί, ώστε να αποκομίσουν κι αυτές με την σειρά τους αυτά τα τεχνολογικά

πλεονεκτήματα που διαθέτει η συγκεκριμένη τοποθεσία. Συνήθως, οι τεχνολογικές δεξιότητες εξετάζονται μέσω του αριθμού των εφαρμογών σε πατέντες. Έτσι, όσο περισσότερες πατέντες έχουν δημιουργηθεί σε μια χώρα, τόσο μεγαλύτερη είναι η τεχνολογική της ικανότητα και συνεπώς τόσο περισσότερες ΑΞΕ εισέρχονται σε αυτή τη χώρα για να ενισχύσουν ή να συμπληρώσουν τους τεχνολογικούς της πόρους (Pantelidis et al., 2012).

Η έρευνα και ανάπτυξη είναι ένας σημαντικός παράγοντας δημιουργίας νέων τεχνολογικά ανεπτυγμένων προϊόντων. Οι επενδύσεις της χώρας για έρευνα και ανάπτυξη επηρεάζουν και αυξάνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Στην πραγματικότητα, εάν μια χώρα αυξήσει τις δαπάνες της προς τον τομέα έρευνας και ανάπτυξης, τότε θα αυξηθούν με τη σειρά τους και οι ξένοι επενδυτές, καθώς θεωρούν ότι υπάρχει το έδαφος για καινοτόμα και νέα τεχνολογικά προϊόντα (Ekanayake και Kornecki, 2011).

• Υποδομές

Οι καλές υποδομές μιας χώρας αποτελούν βασική προϋπόθεση προσέλκυσης των άμεσων ξένων επενδύσεων. Ως υποδομές ορίζονται τα λιμάνια, οι δρόμοι, οι σιδηρόδρομοι, οι τηλεπικοινωνίες και τα κτίρια (Πιτέλης, 1997). Ένα χαμηλό σε ποιότητα σύστημα υποδομών μπορεί να μειώσει τις ροές των άμεσων ξένων επενδύσεων σε μια χώρα. Οι ξένες εταιρίες επιθυμούν τη μεταφορά των προϊόντων τους σε όσο το δυνατόν περισσότερα σημεία και με το μικρότερο κόστος. Έτσι, αν οι υποδομές μιας χώρας δυσχεραίνουν την μεταφορά των προϊόντων, τότε οι εταιρίες θα προτιμήσουν να μεταφέρουν τις εγκαταστάσεις τους σε άλλη χώρα (Vijayakumar et al., 2010). Βέβαια για να λυθεί το πρόβλημα των χαμηλών σε ποιότητα υποδομών πρέπει, σύμφωνα με τον Sanu (2013), οι εγχώριες κυβερνήσεις να επιτρέψουν σε ξένους επενδυτές να δραστηριοποιηθούν περισσότερο στον τομέα αυτό.

Ωστόσο, η επίδραση των υποδομών στις άμεσες ξένες επενδύσεις δεν είναι ξεκάθαρη. Σύμφωνα με ορισμένους ερευνητές (Lucio et al., 2008; Rehman et al., 2010; Vijayakumar et al., 2010), υπάρχει σημαντική θετική επίδραση των υποδομών στις άμεσες ξένες επενδύσεις των εταιριών. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν και ερευνητές που ισχυρίζονται ότι οι υποδομές επηρεάζουν αρνητικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις ή / και καθόλου (Cleeve, 2008; Mohamed and Sidiropoulos, 2010). Αυτή η διαφοροποίηση μεταξύ των ερευνητών μπορεί να οφείλεται και στο γεγονός ότι η έρευνα διεξήχθη σε διαφορετικές περιοχές και το δείγμα που αντλήθηκε ήταν μικρού

μεγέθους. Για να διερευνηθεί αν οι υποδομές επηρεάζουν ή όχι τις ΑΞΕ, συνήθως εξετάζεται ο δείκτης τηλεφωνικές γραμμές ανά 100 ή 1000 κατοίκους (Asiedu, 2002; Ancharaz, 2003). Ένας άλλος δείκτης μέτρησης των υποδομών είναι και το σιδηροδρομικό δίκτυο, με το οποίο μετακινούνται τα προϊόντα. Σύμφωνα με τους Paziienza και Vecchione (2009), οι ξένοι επενδυτές προτιμούν περιοχές όπου οι σιδηροδρομικές υποδομές είναι πιο αποδοτικές.

▪ Εξαγωγές και Εισαγωγές της χώρας υποδοχής

Ένας επιπρόσθετος παράγοντας που επηρεάζει τις πολυεθνικές εταιρίες στο να δημιουργήσουν ΑΞΕ, είναι το πόσο δεκτική είναι η χώρα υποδοχής στις εισαγωγές και κατά πόσο πραγματοποιεί εξαγωγές. Όταν μια χώρα έχει φιλελεύθερη στάση προς τις εισαγωγές και ταυτόχρονα πραγματοποιεί εξαγωγές, δηλώνει την πρόθεσή της να προσανατολιστεί προς την διεθνή αγορά με την δημιουργία άμεσων ξένων επενδύσεων, αναδεικνύοντας τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα. Έτσι, γενικά παρατηρείται ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των εισαγωγών και των εξαγωγών με τις ΑΞΕ.

Η Ελλάδα φαίνεται ότι ταλανίζεται από προβλήματα όπως η γραφειοκρατία, η αστάθεια του πολιτικού συστήματος και το ασταθές νομικό πλαίσιο που αποθαρρύνουν τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις. Επίσης, η Ελλάδα τις περισσότερες φορές φαίνεται να μην επιλέγεται ως περιφερειακό κέντρο για παραγωγή και μετέπειτα εξαγωγή προϊόντων. Έτσι, λόγω του ότι οι πολυεθνικές εταιρίες τις περισσότερες φορές προτιμούν να εξάγουν τα προϊόντα τους, παρά να τα επενδύουν άμεσα στην Ελλάδα, συμπεραίνεται ότι οι εισαγωγές μπορεί να έχουν μεικτή ή ακόμη και αρνητική συσχέτιση με τις ΑΞΕ σε αντίθεση με άλλες χώρες όπου παρατηρείται μια θετική συσχέτιση (Κυρκιλής και Παντελίδης, 2013).

Σημαντική είναι και η μεταβλητή που μετράει το πόσο ανοιχτή είναι η οικονομία μιας χώρας. Η ανοιχτή οικονομία εκφράζει την συμπεριφορά της χώρας ως προς το εμπόριο. Μια ανοιχτή οικονομία, προσελκύει περισσότερες επενδύσεις ξένου κεφαλαίου από μια οικονομία, της οποίας η πολιτική είναι να μην ενισχύεται το εμπόριο. Για την μέτρηση του ανωτέρω παράγοντα, προστίθενται οι εισαγωγές και οι εξαγωγές των προϊόντων και των υπηρεσιών της χώρας (Demirhan and Masca, 2004, Hunady and Orviska, 2014).

Μία επιπρόσθετη μεταβλητή που επηρεάζει την εισροή ξένων κεφαλαίων σε μία χώρα, είναι και οι εξαγωγές πληροφοριών, επικοινωνίας και τεχνολογίας (ICT). Όσο

περισσότερες εξαγωγές προϊόντων τεχνολογικά ανεπτυγμένων έχει μια χώρα, τόσο περισσότερες επενδύσεις εισέρχονται στην χώρα αυτή, καθώς οι πολυεθνικές επιθυμούν να λάβουν τις απαραίτητες γνώσεις και τεχνοτροπίες που έχει η οικονομία αυτή (Fakher, 2016).

▪ Το επιτόκιο

Τα επιτόκια τα οποία αφορούν την εγχώρια οικονομία της χώρας υποδοχής, σχετίζονται με την νομισματική και συναλλαγματική πολιτική που ακολουθεί η κυβέρνηση της, επηρεάζοντας έτσι τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις. Ακόμη, μπορεί να ειπωθεί ότι από τα επιτόκια αυτά, φαίνεται τόσο η αξία του εθνικού νομίσματος, όσο και η διαθεσιμότητα του κεφαλαίου. Τα χαμηλά επιτόκια οδηγούν σε επενδύσεις που χρηματοδοτούνται από τοπικές πηγές κεφαλαίου, ενώ τα υψηλά ποσοστά των επιτοκίων οδηγούν σε επενδύσεις που καλύπτονται από τις ξένες αγορές.

Τα υψηλά επιτόκια μιας χώρας, σε σχέση με τα επιτόκια άλλων χωρών, αναμένεται ότι αυξάνουν τα ξένα κεφάλαια που εισέρχονται στη χώρα αυτή, με σκοπό την ενίσχυση των θυγατρικών εταιριών που ήταν ήδη εγκατεστημένες εκεί, ενώ η εγχώρια χρηματοδότηση κατευθύνεται προς νέες άμεσες επενδύσεις και με αυτόν τον τρόπο αυξάνονται οι ροές των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων. Συνήθως, για να μετρηθούν τα επιτόκια ως δείκτης προσδιορισμού των ΑΞΕ, χρησιμοποιείται ο λόγος του ονομαστικού επιτοκίου δανεισμού στην Ελλάδα προς το ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού στη Γερμανία. Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο λόγος, τόσο μεγαλύτερες αναμένονται να είναι οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις (Κυρκιλής και Παντελίδης, 2013).

▪ Συναλλαγματική Ισοτιμία

Η συναλλαγματική ισοτιμία μιας χώρας σε σύγκριση με μια άλλη επηρεάζει τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις. Μια εγχώρια υποτίμηση του νομίσματος, τείνει να αυξήσει τα ξένα κεφάλαια που εισέρχονται στην χώρα υποδοχής με σκοπό να επενδυθούν άμεσα, διότι με την υποτίμηση αυτή αυξάνονται οι τιμές των εισαγωγών, κάτι το οποίο ζημιώνει τους πωλητές προϊόντων, κάνοντάς τους να αναζητούν την άμεση παραγωγή, βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα των τοπικά παραγόμενων εξαγωγών και αυξάνει την αξία των ξένων χρηματοπιστωτικών ροών σε εγχώριο νόμισμα. Ακόμη, τα κέρδη των θυγατρικών εταιριών σε ξένο νόμισμα

είναι μικρότερα, οπότε προτιμάται μια αξιοποίηση των χρημάτων αυτών στην χώρα υποδοχής, παρά ένας επαναπατρισμός των χρημάτων αυτών στην χώρα προέλευσης. Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία των θυγατρικών εταιριών σε ξένο νόμισμα είναι υποτιμημένα, συνεπώς υπάρχουν αρνητικές επιπτώσεις στην συνολική αξία της μητρικής εταιρίας. Γενικά, δεν μπορεί να προβλεφθεί το αν θα είναι αρνητική ή θετική η συσχέτιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας με τις εισερχόμενες ΑΞΕ, αλλά συνήθως για να φανεί αυτή η σχέση στην περίπτωση της Ελλάδας, υπολογίζεται η συναλλαγματική ισοτιμία δραχμής έναντι του δολαρίου μέχρι το 2002 και μετά από το 2002 η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ έναντι του δολαρίου (Pantelidis and Nikolopoulos, 2008; Κυρκιλής και Παντελίδης, 2013).

▪ Ευρωπαϊκή Ένωση και Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση

Η ένωση των χωρών υπό το καθεστώς μιας ενιαίας αγοράς αυξάνει τις οικονομικές αλληλεπιδράσεις των χωρών μεταξύ τους και συντελεί στην ανάπτυξη του εμπορίου και των επενδύσεων. Μέσα σε αυτή την ενιαία αγορά ο ανταγωνισμός των εταιριών γίνεται ευρύτερος, καθώς πολλές εταιρίες αντί να επεκταθούν εντός της ίδιας χώρας, μπορούν να τοποθετήσουν τις εγκαταστάσεις τους σε μια άλλη χώρα, ώστε να αποκτήσουν τα πλεονεκτήματα της χώρας υποδοχής, καθώς και τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος που μπορεί να δημιουργηθούν. Ακόμη, μέσω της περιφερειακής ενοποίησης, μειώνεται το εμπόριο μεταξύ των χωρών και μπορεί να δημιουργηθεί ένα ενοποιημένο δίκτυο συνδεδεμένων εταιριών, το οποίο διευκολύνει την παραγωγή ορθολογικών και αυξανόμενων ενδοεπιχειρησιακών συναλλαγών.

Σε ενώσεις σαν τις προαναφερόμενες, είναι φυσικό να υπάρχουν διαφορές τόσο ως προς τα προϊόντα που παράγονται, όσο και ως προς τα προϊόντα που επιθυμούν οι καταναλωτές. Η οικονομική σύγκλιση, ως αναμενόμενο αποτέλεσμα της οικονομικής ολοκλήρωσης και συγκεκριμένα της νομισματικής ενσωμάτωσης, επιχειρεί να μειώσει τις διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των κρατών – μελών, όσον αφορά τους παράγοντες των συνθηκών παραγωγής, όπως είναι οι μισθοί, τα επιτόκια, οι οικονομικές πολιτικές και άλλες παρόμοιες μεταβλητές. Συνεπώς, η οικονομική σύγκλιση που υπάρχει εντός ορισμένων χωρών επηρεάζει τις ροές των ΑΞΕ σε αυτές τις περιοχές.

Σημαντικό επίτευγμα της ενοποιημένης αγοράς, είναι η προσπάθεια που γίνεται για την εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου. Εξαιτίας του γεγονότος αυτού, οι εισερχόμενες ΑΞΕ τείνουν να αυξηθούν στο εσωτερικό της νομισματικής ένωσης.

Ωστόσο, η ίδρυση μιας ενιαίας αγοράς δεν επηρεάζει στον ίδιο βαθμό και με το ίδιο πρόσημο τις ΑΞΕ που εισέρχονται σε όλα τα κράτη – μέλη της νομισματικής ένωσης. Μια χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης για να προσελκύσει τις ΑΞΕ, θα πρέπει να διαθέτει και άλλα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι άλλων χωρών της ένωσης (Κυρκιλής και Παντελίδης, 2013).

• Ποιότητα εργασίας

Οι πολυεθνικές εταιρίες για να εξάγουν τα κεφάλαιά τους προκειμένου να δημιουργήσουν θυγατρικές εταιρίες σε μια άλλη χώρα, εξετάζουν ακόμα και την ποιότητα του εργατικού δυναμικού που εδρεύει στη χώρα υποδοχής, δηλαδή τη χώρα που γίνεται η επένδυση. Ειδικά όταν οι μητρικές εταιρίες είναι εντάσεως εργασίας και μάλιστα εξειδικευμένης και σε μια ξένη χώρα υπάρχει άφθονο εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό, τότε αυτό αποτελεί κίνητρο για την πολυεθνική εταιρία να πραγματοποιήσει άμεσες ξένες επενδύσεις σε αυτή τη χώρα, ώστε να αποκομίσει τα οφέλη του να διαθέτει περισσότερο εξειδικευμένο προσωπικό. Δηλαδή, έχοντας η εταιρία εξειδικευμένο προσωπικό, μπορεί να δημιουργήσει ή / και να ενσωματώσει νέες τεχνολογίες ταχύτερα και γενικά να γίνει πιο παραγωγική (Rojid et al., 2009).

Αρκετοί ερευνητές υποστηρίζουν ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της παραγωγικότητας της εργασίας και των ΑΞΕ. Συγκεκριμένα οι Dunning και Lundan (2008), ανακάλυψαν ότι οι δεξιότητες και το επίπεδο της εκπαίδευσης μπορούν να επηρεάσουν τόσο το πόσες άμεσες ξένες επενδύσεις εισέρχονται σε μια χώρα, όσο και τις δραστηριότητες που αναλαμβάνουν οι πολυεθνικές εταιρίες σε μια χώρα. Συνήθως, η ποιότητα της εργασίας εξετάζεται με βάση το εργατικό δυναμικό που κατέχει δευτεροβάθμια ή τριτοβάθμια εκπαίδευση, ως ποσοστό των συνολικών εργαζομένων.

Από την άλλη μεριά, υπάρχουν και μελέτες που δεν υποστηρίζουν αυτή την συσχέτιση. Ο Cleeve (2008), σε έρευνα που πραγματοποίησε, βρήκε ασαφή και αμφίβολα αποτελέσματα μεταξύ αυτών των δύο μεταβλητών και δεν υπήρξε καθαρή θετική συσχέτιση της ποιότητας της εργασίας με τις ΑΞΕ. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι ορισμένες εταιρίες δεν ενδιαφέρονται για εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό, αλλά για φθηνούς ανειδίκευτους εργατές, καθώς μπορεί να διαθέτουν προϊόντα στην πτωτική φάση του κύκλου ζωής τους (Pantelidis et al., 2012; Κυρκιλής και Παντελίδης, 2013).

• Χαμηλό κόστος εργασίας

Το κόστος εργασίας είναι ένας από τους κυριότερους παράγοντες που συμβάλλουν αρκετά τόσο στο συνολικό κόστος παραγωγής, όσο και στην παραγωγικότητα των επιχειρήσεων. Το χαμηλό κόστος εργασίας μπορεί να συμβάλλει είτε θετικά είτε αρνητικά στην προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Ως δείκτης του κόστους εργασίας ορίζεται συνήθως ο μισθός ή το ανά μονάδα κόστος εργασίας (Unit Labor Cost). Το μοναδιαίο κόστος εργασίας που χρησιμοποιείται ως δείκτης, αφορά το συνολικό κόστος εργασίας ανά μονάδα παραγωγής, δηλαδή, τη συνολική δαπάνη μιας οικονομίας ως προς τον μισθό, διαιρεμένη με το ΑΕΠ της χώρας.

Έτσι, σύμφωνα με τους Lucas (1993), Cheng και Kwan (2000), Fung et al. (2002) και Bellak et al. (2008), όταν υπάρχουν χαμηλότεροι μισθοί σε μια ξένη χώρα συγκριτικά με τη χώρα προέλευσης των επενδύσεων, υπάρχει τάση για μεταφορά κεφαλαίων προς αυτή τη ξένη χώρα. Βέβαια, υπάρχουν και ορισμένες μελέτες που καταλήγουν σε αντίθετα αποτελέσματα, δηλαδή ότι οι μισθοί συσχετίζονται θετικά με τις ΑΞΕ (Gupta, 1983; Wheeler and Mody, 1992).

Ωστόσο, σύμφωνα με τους Bevan και Estrin (2004) και Arbatli (2011), το χαμηλό κόστος εργασίας ως παράγοντας για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων σε μια χώρα δεν αρκεί από μόνο του, ιδιαίτερα σε τομείς οι οποίοι απαιτούν εξειδίκευση και τεχνογνωσία. Είναι απαραίτητο να υπάρξουν ταυτόχρονα και άλλοι παράγοντες που συμβάλλουν προς αυτή την κατεύθυνση. Συνεπώς, μια χώρα χρειάζεται την επιρροή περισσότερων προσδιοριστικών παραγόντων, ώστε να μπορέσει να αυξήσει τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις της.

• Φορολογικά Κίνητρα

Η φορολογία σε μια χώρα μπορεί να αποτελέσει κίνητρο ή αντικίνητρο, ανάλογα με την πολιτική που εφαρμόζει. Ένας χαμηλός φορολογικός συντελεστής είναι ικανός να προσελκύσει υψηλές ξένες επενδύσεις, καθώς οι πολυεθνικές με το σκεπτικό ότι θα εξοικονομήσουν δαπάνες, προτιμούν να επενδύσουν στην χώρα με μειωμένο τον φορολογικό της παράγοντα. Συνήθως, μετριέται ο φορολογικός συντελεστής που εφαρμόζεται στα εταιρικά κέρδη (Djankov et al., 2010; Hunady and Orviska, 2014; Pantelidis and Paneta, 2016).

• Χρέος

Το χρέος μιας χώρας είναι σημαντικός μακροοικονομικός παράγοντας που επηρεάζει τις διεθνείς αγορές. Εάν η χώρα υποδοχής υποφέρει από υψηλό χρέος, οι άμεσες ξένες επενδύσεις επηρεάζονται αρνητικά, καθώς οι πολυεθνικές εταιρίες δεν επιθυμούν να επενδύσουν σε μία χώρα με χαμηλή κατανάλωση, γνωρίζοντας ότι θα μειωθούν τα έσοδά τους. Ωστόσο, εάν το χρέος είναι βιώσιμο, οι ξένοι επενδυτές θα το σκεφτούν να εισέλθουν στην αγορά, εάν υπάρχουν και άλλα ελκυστικά κίνητρα (Ribeiro et al., 2012; Ostadi and Ashja, 2014).

3.3.2 Προσδιοριστικοί Παράγοντες Κλαδικών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι ΑΞΕ επηρεάζονται από διαφορετικούς παράγοντες ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Γενικότερα, οι ΑΞΕ επηρεάζονται από την ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας και από την τεχνολογική ανάπτυξη που έχει η χώρα αυτή, ωστόσο οι πολυεθνικές εταιρίες για να επενδύσουν σε κάποιον από τους κλάδους της οικονομίας εξετάζουν ποικίλους παράγοντες. Οι ξένοι επενδυτές μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στον πρωτογενή τομέα μιας χώρας, όταν υπάρχουν πλεονεκτήματα τοποθεσίας στη χώρα αυτή, πληθώρα φυσικών πόρων και οι υποδομές της χώρας είναι αποδοτικές (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Walsh and Yu, 2010). Σε αντίθεση με τον πρωτογενή τομέα, ο δευτερογενής τομέας προσελκύει ΑΞΕ, όταν η χώρα είναι βιομηχανικά και τεχνολογικά αναπτυγμένη. Οι ξένοι επενδυτές κατευθύνονται σε ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα, όταν οι μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας είναι θετικές (Walsh and Yu, 2010).

Πρωτογενής Τομέας

Βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ στον πρωτογενή τομέα, είναι όπως αναφέρθηκαν, τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας μιας χώρας. Όσο πιο εύκολη μπορεί να γίνει η μεταφορά προϊόντων από την χώρα υποδοχής, τόσο πιο πολλές επενδύσεις πραγματοποιούνται στον τομέα αυτό (Walsh and Yu, 2010). Επιπρόσθετα, οι ΑΞΕ κατευθύνονται σε χώρες με αυξημένους φυσικούς πόρους, ώστε να υπάρχει αυξημένη παραγωγή αγαθών (Nauwelaerts and Beveren, 2005). Οι μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας υποδοχής σύμφωνα με τους Walsh και Yu

(2010), φαίνεται να επηρεάζουν σε χαμηλότερο βαθμό την απόφαση των επιχειρήσεων να επενδύσουν στον πρωτογενή κλάδο.

Δευτερογενής Τομέας

Τον δευτερογενή κλάδο τον επηρεάζουν περισσότερο μακροοικονομικοί παράγοντες. Μια φιλελεύθερη στάση της χώρας για το διεθνές εμπόριο, δηλαδή μια πιο ανοιχτή οικονομία, επηρεάζει θετικά τις πολυεθνικές εταιρίες να επενδύσουν στον δευτερογενή κλάδο της οικονομίας της χώρας. Ακόμη οι ΑΞΕ στον τομέα αυτό αυξάνονται, όταν αυξάνεται ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ και κατά συνέπεια το μέγεθος της αγοράς και η συναλλαγματική ισοτιμία που επικρατεί στη χώρα. Επιπρόσθετα, η μείωση του εργασιακού κόστους συμβάλλει θετικά στην προσέλκυση ξένων κεφαλαίων στον δευτερογενή κλάδο (Walsh and Yu, 2010). Η Resmini (2000) υποστηρίζει επιπλέον ότι οι ΑΞΕ επηρεάζονται και από την προσφορά εργασίας στον κλάδο αυτό. Το πλήθος του ανεκμετάλλετου εργατικού δυναμικού σε μια χώρα, επηρεάζει με την σειρά του τους μισθούς, με συνέπεια να μειώνεται το εργασιακό κόστος και γενικότερα το κόστος παραγωγής, όταν είναι αυξημένη η προσφορά εργασίας. Υπό το πλαίσιο αυτό, οι ξένοι επενδυτές βλέπουν θετικό το ενδεχόμενο πραγματοποίησης ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα της χώρας αυτής.

Σύμφωνα με τον Gorg (2002), ένας επιπλέον παράγοντας που επηρεάζει τις ξένες επενδύσεις που κατευθύνονται στον δευτερογενή κλάδο, είναι η φορολογία. Όταν υπάρχει χαμηλή φορολογία των εταιριών στον κλάδο, αυξάνεται και η ροή ΑΞΕ. Οι Lipsey (2004) και Colub (2009) υποστηρίζουν το ανωτέρω εύρημα και προσθέτουν ότι εάν αυξηθούν οι φορολογικές ελαφρύνσεις σε μία χώρα και οι επιδοτήσεις για δημιουργία εταιριών στον κλάδο, τότε θα αυξηθούν οι ξένοι επενδυτές. Ακόμη, τονίζουν ότι οι αλλαγές στη νομοθεσία για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας, ενισχύουν την απόφαση των πολυεθνικών να δημιουργήσουν θυγατρική στον δευτερογενή τομέα.

Η οικονομική ανεξαρτησία μιας χώρας και το οικονομικό βάθος, ως δείκτης ανάπτυξης της χώρας, σε συνδυασμό και με καλό σύστημα υποδομών είναι βασικοί παράγοντες αύξησης των ΑΞΕ στον συγκεκριμένο κλάδο (Walsh and Yu, 2010). Η αύξηση των τηλεπικοινωνιών σε μια χώρα, σαν δείκτης της τεχνολογικής ανάπτυξης, επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό και αυτή με τη σειρά της, τις άμεσες ξένες επενδύσεις (Nauwelaerts and Beveren, 2005). Ένας ακόμη παράγοντας που επιδρά στην απόφαση των ξένων επενδυτών να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στον δευτερογενή

κλάδο μιας χώρας, είναι τα εμπόδια που επικρατούν στον κλάδο αυτό, για την είσοδο μιας νέας εταιρίας. Σύμφωνα με τους De la Medina Soto και Ghossein (2013), το υψηλό κόστος, αλλά και ο αυξημένος χρόνος για τη δημιουργία μιας start-up εταιρίας στον κλάδο της ενέργειας, μειώνει την ροή των ΑΞΕ.

Τριτογενής Τομέας

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση των εταιριών για πραγματοποίηση άμεσων ξένων επενδύσεων στον τριτογενή τομέα, μοιάζουν σε μεγάλο βαθμό με αυτούς του δευτερογενή τομέα. Η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, η ανοιχτότητα της οικονομίας και η συναλλαγματική ισοτιμία, επηρεάζουν θετικά τις ΑΞΕ στον κλάδο αυτό. Όταν το μέγεθος αγοράς της χώρας υποδοχής αυξάνεται, τότε οι επενδυτές βλέπουν θετικό κλίμα για να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στην χώρα αυτή. Ακόμη η οικονομική ανεξαρτησία της χώρας και οι βελτιωμένες μακροοικονομικές συνθήκες δημιουργούν φιλικό περιβάλλον για επενδύσεις (Walsh and Yu, 2010).

Ωστόσο, οι Javorcik και Spatareanu (2005) υποστηρίζουν ότι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει την είσοδο ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα είναι οι κανονισμοί και η ελαστικότητα στην αγορά εργασίας. Ένα πιο ελαστικό κανονιστικό πλαίσιο για το εργατικό δυναμικό, αυξάνει την πιθανότητα να πραγματοποιηθούν ΑΞΕ. Ο παράγοντας αυτός φαίνεται να μην επηρεάζει τόσο την απόφαση των επενδυτών στον δευτερογενή τομέα, όσο στον τριτογενή. Από την άλλη μεριά το χαμηλό εργατικό κόστος δεν δείχνει να επιδρά στην αύξηση των ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα, σε αντίθεση με την εμφανή επίδρασή του στον δευτερογενή κλάδο (Bayraktar-Saglam and Boke, 2017). Επιπρόσθετα, οι δυσκολίες εισόδου των εταιριών, κυρίως στους υπό-κλάδους του εμπορίου, των χρηματοοικονομικών, των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών και των ακινήτων δυσκολεύουν τις πολυεθνικές για να επενδύσουν στους συγκεκριμένους τομείς (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Colub, 2009).

3.3.3 Παράγοντες Επιρροής των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα

Η Ελλάδα διαθέτει έναν μεγάλο πλούτο γεωγραφικών, πολιτιστικών και οικονομικών χαρακτηριστικών, ο οποίος παίζει καθοριστικό ρόλο στην προσέλκυση των άμεσων

ξένων επενδύσεων. Ωστόσο, για την αύξηση των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων, η Ελλάδα πρέπει να αναπτύξει περαιτέρω τα θετικά της στοιχεία, ενώ ταυτόχρονα να προσπαθήσει να αλλάξει και να περιορίσει τα αρνητικά της.

Σύμφωνα με τον Πιτέλη (1997) και τον Θανόπουλο (2006) τα ελκυστικά χαρακτηριστικά της Ελλάδας αναφορικά με τις ΑΞΕ είναι:

- Το πολιτιστικό περιβάλλον
- Η πολιτική σταθερότητα, αν και τα τελευταία χρόνια κλονίστηκε σοβαρά
- Η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας του εθνικού νομίσματος
- Η έλλειψη εξωτερικών κινδύνων
- Η ευκολία στις διεθνείς μετακινήσεις
- Η επικοινωνία, δηλαδή η ικανότητα των Ελλήνων να γνωρίζουν αρκετές ξένες γλώσσες
- Οι συνθήκες στέγασης
- Η αξιοπιστία και η πρόσβαση στις τηλεπικοινωνίες

Επιπρόσθετα, στους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ στην Ελλάδα προστίθεται σύμφωνα με τον Πιτέλη (1997) και η ανειδίκευτη εργασία. Υποστηρίζεται συνεπώς, ότι οι εταιρίες προτιμούν να φέρουν τις ΑΞΕ σε μια χώρα με ανειδίκευτο εργατικό δυναμικό και με καθόλου ή ελάχιστη τεχνολογική κατάρτιση. Στην περίπτωση της Ελλάδας, αυτό ίσχυε την δεκαετία του 90, καθώς οι σύγχρονες ΑΞΕ δεν κατευθύνονται στην Ελλάδα προς αναζήτηση φθηνού ανειδίκευτου εργατικού δυναμικού, αλλά προσανατολίζονται προς άλλες χώρες, όπως για παράδειγμα Βουλγαρία.

Η Ελλάδα, εκτός από τα θετικά της χαρακτηριστικά διαθέτει και στοιχεία τα οποία είναι αποθαρρυντικά για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, τα οποία σύμφωνα με τους Πιτέλη (1997), Θανόπουλο (2006) και Σταμπόγλη (2013)¹² είναι:

- Το μικρό μέγεθος της ελληνικής αγοράς και κυρίως το χαμηλότερο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν που έχει η Ελλάδα, σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες χώρες
- Οι ελλειπείς υποδομές
- Η γραφειοκρατία που επικρατεί στις δημόσιες υπηρεσίες
- Η πολυπλοκότητα και η αστάθεια του φορολογικού συστήματος
- Οι υπερβολικές απαιτήσεις των οικονομικών και φορολογικών αρχών

¹² <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=501513>

- Τα χαμηλά και φτωχά επενδυτικά κίνητρα που υπάρχουν
- Η διαφθορά και η μη διαφάνεια στις διαδικασίες
- Οι επιβαρύνσεις για ασφαλιστικές εισφορές
- Οι σχέσεις με τα εργατικά σωματεία
- Ο κατακερματισμός των αγορών
- Οι ακαμψίες στην αγορά εργασίας
- Το δυσμενές μακροοικονομικό περιβάλλον
- Η έλλειψη ρευστότητας
- Η κρίση χρέους

Γενικότερα, τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα φαίνεται να είναι η φορολογική νομοθεσία, η συναλλαγματική πολιτική, η χρηματοδότηση και οι διαδικασίες των εισαγωγών και των εξαγωγών.

Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), η αδυναμία της Ελλάδας στην προσέλκυση περισσότερων ΑΞΕ οφείλεται σε:

1. Διαρθρωτικούς – δομικούς παράγοντες, όπως είναι αυτοί που συσχετίζονται με το θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο της Ελλάδας, δηλαδή το μη προβλέψιμο φορολογικό σύστημα, οι καθυστερήσεις στη δικαστική επίλυση διαφορών, το ασταθές κανονιστικό πλαίσιο, οι χρονοβόρες γραφειοκρατικές διαδικασίες, η έλλειψη διαφάνειας και η διαφθορά που υπάρχει, η ανεπάρκεια πρώτων υλών και τεχνολογικών υποδομών, καθώς και οι ακαμψίες στην αγορά εργασίας και ο κατακερματισμός της αγοράς.
2. Συγκυριακούς παράγοντες, όπως οι δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες, η έλλειψη ρευστότητας και η κρίση του χρέους.

Συνεπώς, λαμβάνοντας υπόψη τα μειονεκτήματα της Ελλάδας ως προς τις άλλες χώρες, αλλά και τα θετικά της χαρακτηριστικά, είναι πρέπον να οριστούν οι ενέργειες που μπορούν να γίνουν, ώστε να αναπτυχθεί η χώρα με το βέλτιστο τρόπο και να προσελκύσει περισσότερες άμεσες ξένες επενδύσεις.

3.4 Τρόποι Βελτίωσης του Ελληνικού Επενδυτικού Περιβάλλοντος

Για να υπάρξει βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα και για να καταφέρει η χώρα να προσελκύσει περισσότερες άμεσες ξένες επενδύσεις, πρέπει

σύμφωνα με τον Σταμπόγλη (2013)¹³, αρχικά να αλλάξει η νοοτροπία που επικρατεί αναφορικά με το ότι όλες οι ΑΞΕ καταστρέφουν το περιβάλλον και εξασθενούν τη χώρα οικονομικά, κάτι το οποίο δεν είναι δυνατό να ισχύει, αφού υπάρχουν τόσο διεθνείς, όσο και εθνικοί κανόνες για τις επενδύσεις.

Επίσης, χρειάζεται να υπάρξει μια μακροχρόνια αναπτυξιακή στρατηγική με τη συνεργασία και τη σταθερή δέσμευση όλων των οικονομικών και πολιτικών φορέων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα. Αυτή η στρατηγική είναι απαραίτητη για την Ελλάδα, καθώς εγχώρια επικρατούν συνεχείς αλλαγές αναφορικά με το ποιοι κλάδοι πρέπει να αναπτυχθούν και που πρέπει να ανοίξουν θέσεις εργασίας και δημιουργούνται έτσι αρκετά νομοσχέδια τα οποία αλλάζουν συνεχώς, ώστε να δυσκολεύουν τους ξένους επενδυτές, καθώς δεν γνωρίζουν αν κάτι που το έχουν ως δεδομένο την χρονική στιγμή που πραγματοποιούν την επένδυση, θα ισχύει και μετά από καιρό.

Ένας επιπλέον στόχος της Ελλάδας θα έπρεπε να είναι και η βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος σε βαθμό μεγαλύτερο από αυτόν που το έχουν κατορθώσει οι ανταγωνίστριες χώρες, καθώς και η παρακολούθηση των άμεσων ξένων επενδύσεων που εισέρχονται εγχώρια από το πρώτο στάδιο της εισαγωγής έως και την ολοκλήρωσή τους.

Ακόμη, μια λύση για την ενίσχυση των άμεσων ξένων επενδύσεων θα μπορούσε να είναι και η εφαρμογή ενός ειδικού καθεστώτος, σύμφωνα με το οποίο δεν θα φορολογούνται οι επανεπενδύσεις κερδών από τα καινοτόμα επιχειρηματικά σχέδια, κάτι που αναμένεται να ωφελήσει και την ίδια τη χώρα.

Στην έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), παρατίθενται και επιπλέον δράσεις που μπορεί να εφαρμόσει η Ελλάδα για να αυξήσει τις εισερχόμενες ΑΞΕ και να επωφεληθεί από αυτό. Τέτοιες δραστηριότητες είναι η ανάπτυξη επενδυτικών ευκαιριών και κινήτρων, η απλοποίηση των διαδικασιών, όπως ο περιορισμός της γραφειοκρατίας, η ύπαρξη περισσότερης διαφάνειας και η καταπολέμηση της διαφθοράς, καθώς επίσης και η δημιουργία κατάλληλων προϋποθέσεων για την διευκόλυνση των άμεσων ξένων επενδύσεων, δηλαδή η ύπαρξη καλύτερων υποδομών, καλύτερών μεταφορών και τηλεπικοινωνιών.

Συγκεκριμένα, η Ελλάδα θα πρέπει να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και να βελτιώσει την οικονομική της κατάσταση, ώστε να μην

¹³ <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=501513>

αποθαρρύνονται οι ξένοι επενδυτές να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στην ελληνική αγορά. Ακόμη, θα πρέπει να επιταχυνθούν οι αποκρατικοποιήσεις και να δημιουργηθούν συνεργασίες με τις εγχώριες επιχειρήσεις, μέσα από τις εξαγωγές και τις συγχωνεύσεις.

Η βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος είναι δυνατό να επιτευχθεί μέσα από αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για τη δημιουργία ενός καλύτερου θεσμικού πλαισίου. Υπό το πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να υπάρξει μια σταθερότητα του φορολογικού πλαισίου, απλοποιήσεις των αδειοδοτήσεων για τις εισερχόμενες επενδύσεις και καλύτερη λειτουργία της διαδικασίας “fast track” για την έγκριση των μεγάλων επενδυτικών σχεδίων.

Τέλος, σημαντικό παράγοντα για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων, αποτελεί το υλικό και το ανθρώπινο κεφάλαιο μιας χώρας. Συνεπώς, θα πρέπει να επικρατεί μια διαχρονική βελτίωση των υποδομών της χώρας, αλλά και να προωθούνται οι μεταρρυθμίσεις που σχετίζονται με την αγορά εργασίας και την εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού, ώστε αυτό να βελτιώνεται και να είναι ανταγωνιστικό σε σχέση με τις άλλες χώρες.

Σε μελέτη του Σαλαβόπουλου (2006), εντοπίστηκαν και άλλες επιπρόσθετες δράσεις που μπορεί να πραγματοποιήσει η Ελλάδα για την ενίσχυση των ΑΞΕ, όπως η επένδυση στην έρευνα, ώστε να αυξηθεί η καινοτομία, η προβολή της καλής γεωγραφικής θέσης της Ελλάδας στο εξωτερικό, η εφαρμογή επαγγελματικού μάνατζμεντ στη δημόσια διοίκηση, η καλύτερη χρήση και ενημέρωση της ηλεκτρονικής πλατφόρμας επικοινωνίας μεταξύ όλων των συναρμόδιων υπηρεσιών και φορέων και η κωδικοποίηση όλων των νόμων που έχουν δημιουργηθεί για τις επενδύσεις σε ένα ενιαίο κείμενο.

Β΄ ΜΕΡΟΣ - ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΣΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

4.1 Μεθοδολογία

Η παρούσα μελέτη προσανατολίστηκε αρχικά στην εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις που εισέρχονται στην Ελλάδα. Μέσω της ανάλυσης αυτής αναμένεται να παρουσιαστούν τα προβλήματα της Ελλάδας στην προσέλκυση ΑΞΕ, αλλά και τα θετικά στοιχεία της χώρας μας που θα πρέπει να ενισχυθούν, ώστε οι ξένοι επενδυτές να κατανοήσουν το πρόσφορο κλίμα της Ελλάδας και να προχωρήσουν στην αύξηση των κεφαλαίων τους στην χώρα.

Για την καλύτερη εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις έγινε διαχωρισμός τριών βασικών κατηγοριών. Οι κατηγορίες αυτές είναι οι εργασιακές συνθήκες, οι υποδομές μαζί με την έρευνα και την ανάπτυξη (R&D) και οι μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα. Στη συνέχεια, αφού έγινε μεμονωμένα ο έλεγχος της επίδρασης των τριών κατηγοριών με τις ΑΞΕ, ερευνήθηκε και η σχέση του συνόλου των παραμέτρων με τις υπό εξέταση επενδύσεις.

Τα δεδομένα συλλέχθηκαν κυρίως από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank), τις Ευρωπαϊκές Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat), καθώς και τον ΟΟΣΑ (OECD) για την περίοδο 1982 έως 2017. Οι ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα από το σύνολο της παγκόσμιας αγοράς αντλήθηκαν από τις Στατιστικές Υπηρεσίες της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD). Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί, ότι για την καλύτερη παρουσίαση των παραγόντων που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ, χρησιμοποιήθηκαν και ψευδομεταβλητές. Για την ανάλυση των

δεδομένων χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό εργαλείο Stata 11, ώστε να πραγματοποιηθεί η εκτίμηση και να εξαχθούν τα αποτελέσματα από το μοντέλο.

Για τη δημιουργία της εκτίμησης του μοντέλου, έγινε χρήση δεδομένων χρονολογικών σειρών (Times Series Data), με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squares - OLS). Η μέθοδος ελαχίστων τετραγώνων χρησιμοποιήθηκε, καθώς επιθυμείται η κατασκευή της γραφικής παράστασης, η οποία θα ερμηνεύει την σχέση των διαφόρων παραγόντων με τις άμεσες ξένες επενδύσεις.

4.2 Οικονομετρικό Υπόδειγμα

Μία χώρα για να μπορεί να αναπτυχθεί αλλά και να ανταγωνιστεί τις άλλες οικονομίες, χρειάζεται να ενισχύσει τις άμεσες ξένες επενδύσεις της. Για την εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ, αναπτύχθηκε η εξής εξίσωση υπολογισμού του μοντέλου:

$$FDI = \alpha + \beta_1 UN_t + \beta_2 WAGE_t + \beta_3 HRSE_t + \beta_4 RAIL_t + \beta_5 ICT_t + \beta_6 RDEXP_t + \beta_7 PA_t + \beta_8 GDPGR_t + \beta_9 CTR_t + \beta_{10} COBSTART_t + \beta_{11} DEPT_t + \beta_{12} EC_t + \varepsilon_t$$

- **FDI** (Foreign Direct Investment) είναι οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα
- **UN** είναι το επίπεδο ανεργίας των ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, προς το σύνολο της ανεργίας
- **WAGE** είναι το κόστος εργασίας των απασχολούμενων
- **HRSE** είναι ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο
- **RAIL** είναι η μεταφορά προϊόντων μέσω σιδηρόδρομων
- **ICT** (Information and Communication Technology) είναι οι εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, ως προς το σύνολο των εξαγωγών
- **RDEXP** είναι τα έξοδα που δαπανούνται για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ
- **PA** είναι οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο
- **GDPGR** είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ

- **CTR** είναι ο συντελεστής φορολογίας εταιριών
- **COBSTART** είναι το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος
- **DEPT** είναι το χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ
- **EC** είναι ψευδομεταβλητή της οικονομικής κρίσης της Ελλάδας

Για την κατανόηση του μοντέλου αλλά και των δεδομένων που χρησιμοποιήθηκαν αξίζει να γίνει μια πιο αναλυτική καταγραφή των μεταβλητών. Επιπρόσθετα παρουσιάζεται και η επίδραση που αναμένεται να έχουν οι μεταβλητές αυτές στις ΑΞΕ, ώστε να μπορέσει να επιτευχθεί μια σύγκριση με τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης και να εξαχθούν έγκυρα αποτελέσματα.

Συνεπώς, ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιήθηκε η εξής:

- Οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις (Foreign Direct Investment) στην Ελλάδα. Ο δείκτης αυτός αφορά τις ετήσιες ροές ΑΞΕ, οι οποίες έχουν συλλεχτεί από τις Στατιστικές Υπηρεσίες της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD)

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες, ως εξής:

Εργασιακές Συνθήκες

Οι συνθήκες εργασίας αποτελούν σημαντικό παράγοντα στις ροές των ΑΞΕ. Σύμφωνα με τους Pantelidis και Nikolopoulos (2008), το κόστος εργασίας, η παραγωγικότητα και το εργατικό δυναμικό επηρεάζουν σε μέγιστο βαθμό την δημιουργία νέων θυγατρικών εταιριών σε μία χώρα. Οι παράγοντες που εξετάζονται είναι οι εξής:

- Το επίπεδο ανεργίας των ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, ως προς το σύνολο της ανεργίας. Τα συγκεκριμένα δεδομένα έχουν συγκεντρωθεί από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank). Σύμφωνα με τους Blanchard (2011) και Strat et al. (2015) αναμένεται μια θετική σχέση ανάμεσα στο επίπεδο ανεργίας και στις ΑΞΕ. Τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας σημαίνουν ότι οι ξένοι επενδυτές θα έχουν στη διάθεσή τους πληθώρα διαθέσιμου εκπαιδευμένου εργατικού δυναμικού με χαμηλότερους μισθούς, σε σχέση με άλλες χώρες που διαθέτουν χαμηλότερα επίπεδα εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού

- Το κόστος εργασίας είναι ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που όχι μόνο αυξάνει το συνολικό κόστος της παραγωγής προϊόντων, αλλά επηρεάζει και την παραγωγικότητα των επιχειρήσεων. Το χαμηλό κόστος εργασίας συμβάλει θετικά στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων (Wheeler and Mody, 1992; Bevan and Estrin, 2004; Bellak et al., 2008; Hunady and Orviska, 2014; Pantelidis and Paneta, 2016). Ο δείκτης του κόστους εργασίας συλλέχθηκε από τον ΟΟΣΑ (OECD)
- Ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο έχει εξετασθεί ως προς την επίδρασή του στις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις. Από προηγούμενες μελέτες, φαίνεται να υπάρχει διμερής σχέση. Μια αύξηση στον μέσο όρο των ωρών που εργάζονται οι απασχολούμενοι, εμφανίζει θετική συσχέτιση με τις εισροές ξένων κεφαλαίων σε μία χώρα. Ταυτόχρονα, η αύξηση στις άμεσες ξένες επενδύσεις επηρεάζει και αυτή με την σειρά της τις συνθήκες εργασίας, με αποτέλεσμα να προκαλείτε μία αύξηση των ωρών εργασίας (Robertson et al., 2009). Τα στοιχεία για τη συγκεκριμένη μεταβλητή λήφθηκαν από τον ΟΟΣΑ (OECD)

Υποδομές

Οι υποδομές μιας χώρας αποτελούν προϋπόθεση για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Οι δρόμοι, οι λιμένες, οι σιδηρόδρομοι, οι τηλεπικοινωνίες, τα τεχνολογικά πλεονεκτήματα, καθώς και τα κτήρια ορίζονται ως υποδομές σε μία χώρα. Ένα σύστημα υποδομών χαμηλής ποιότητας, μπορεί να μειώσει τη ροή ξένου κεφαλαίου στην χώρα υποδοχής (Demirhan and Masca, 2004; Vijayakumar et al., 2010). Οι παράγοντες που εξετάζονται για τη συγκεκριμένη παράμετρο είναι οι εξής:

- Οι υποδομές για την μεταφορά αγαθών εξετάζεται ως παράγοντας που επηρεάζει τις άμεσες ξένες επενδύσεις σημαντικά. Η μεταφορά προϊόντων μέσω σιδηρόδρομων, χρησιμοποιείται ως δείκτης μέτρησης των καλών υποδομών σε μία χώρα. Σύμφωνα με τους Paziienza και Vecchione (2009), οι ξένοι επενδυτές προτιμούν περιοχές, όπου οι σιδηροδρομικές υποδομές είναι πιο αποδοτικές. Τα δεδομένα των μεταφορών προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων, συλλέχθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank)
- Οι εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, προς το σύνολο των εξαγωγών χρησιμοποιήθηκαν ως δείκτης μέτρησης των υποδομών της Ελλάδας, ο οποίος συλλέχθηκε από την Παγκόσμια Τράπεζα

(World Development Indicators – The World Bank). Από προγενέστερες μελέτες, αναμένεται μια θετική σχέση τους συγκεκριμένου παράγοντα με τις εισερχόμενες ΑΞΕ (Gholami et al., 2006)

- Τα έξοδα που δαπανούνται για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ εξετάστηκαν σαν μεταβλητή που επηρεάζει τις ΑΞΕ. Στην πραγματικότητα εάν μία χώρα παρέχει ένα μεγάλο ποσό για την έρευνα και την ανάπτυξη, τότε οι άμεσες ξένες επενδύσεις αυξάνονται, καθώς οι ξένοι επενδυτές βλέπουν πρόσφορο το έδαφος δημιουργίας νέων και πιο αποδοτικών προϊόντων στην χώρα υποδοχής (Ekanayake and Kornecki, 2011). Τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank)
- Οι τεχνολογικές δεξιότητες οι οποίες είναι διαθέσιμες σε μία χώρα, είναι μια μεταβλητή που επηρεάζει την πρόθεση των πολυεθνικών εταιριών για τη δημιουργία θυγατρικών στην χώρα αυτή. Σύμφωνα με τους Pantelidis et al. (2012), φαίνεται να υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των αιτήσεων ευρεσιτεχνίας και των άμεσων ξένων επενδύσεων που εισέρχονται στη χώρα. Συνεπώς, εάν η χώρα που λαμβάνει τα ξένα κεφάλαια, έχει τη δυνατότητα να μεταφέρει, να υιοθετήσει, αλλά και να δημιουργήσει τεχνολογικούς πόρους, τότε καθίσταται θελκτική στις πολυεθνικές εταιρίες, οι οποίες επιθυμούν να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους εκεί, με σκοπό την απόκτηση των τεχνολογικών πλεονεκτημάτων της χώρας. Οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα, μετρήθηκαν ως δείκτης των τεχνολογικών δεξιοτήτων και συλλέχθηκαν από τον ΟΟΣΑ (OECD)

Μακροοικονομικές Συνθήκες

Οι μακροοικονομικές συνθήκες διαδραματίζουν βασικό ρόλο στην αύξηση των ξένων επενδύσεων σε μια χώρα. Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι κάθε επενδυτής στοχεύει στη δημιουργία μιας θυγατρικής εταιρίας, με όσο το δυνατόν χαμηλότερο κόστος. Έτσι, εάν οι οικονομικές συνθήκες μιας χώρας υποδοχής αυξάνουν το κόστος της θυγατρικής εταιρίας, τότε είναι λογικό να μειώνονται τα ξένα κεφάλαια που εισχωρούν στη συγκεκριμένη χώρα. Η αύξηση του ΑΕΠ, η φορολογία, η διαφάνεια και η εξωστρέφεια της οικονομίας και η πολιτική σταθερότητα είναι οι κύριοι παράγοντες των μακροοικονομικών συνθηκών μιας χώρας (Walsh and Yu, 2010). Οι μεταβλητές που εξετάζονται είναι οι εξής:

- Το μέγεθος της αγοράς στην οικονομία της χώρας υποδοχής αναμένεται να εμφανίζει θετική συσχέτιση με τις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων. Αυτό συμβαίνει καθώς η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ μιας χώρας δημιουργεί περισσότερες ευκαιρίες εκμετάλλευσης των οικονομιών κλίμακας (Chakrabarti, 2001; Janicki and Wunnava, 2004; Demirhan and Masca, 2004; Mohamed and Sidiropoulos, 2010; Georgantopoulos and Tsamis, 2011; Erdogan and Unver, 2015). Για τον προσδιορισμό της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, χρησιμοποιήθηκε η ετήσια αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) και τα στοιχεία αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank)
- Ο συντελεστής φορολογίας εταιριών έχει άμεσο αντίκτυπο στις αποδόσεις της εταιρίας που πραγματοποιεί επένδυση στη χώρα υποδοχής (Pantelidis and Paneta, 2016). Ωστόσο, σύμφωνα με τους Djankov et al. (2010) και Hunady και Orviska (2014), υπάρχουν χώρες στις οποίες ο φορολογικός συντελεστής επηρεάζει την απόφαση των επενδυτών να δημιουργήσουν θυγατρικές εταιρίες στη χώρα αυτή, ενώ σε άλλες χώρες μια τροποποίηση στους φορολογικούς συντελεστές φαίνεται να μην έχει καμία επίδραση στην προσέλκυση ΑΞΕ. Αξιοσημείωτο βέβαια αποτελεί το γεγονός ότι, το σύνολο των προγενέστερων μελετών συμφωνεί στο ότι όσο μικρότερος είναι ο φορολογικός συντελεστής, τόσο περισσότερες ΑΞΕ εισέρχονται σε μια χώρα. Τα στοιχεία του συγκεκριμένου δείκτη λήφθηκαν από τον ΟΟΣΑ (OECD)
- Το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία στην χώρα υποδοχής, το οποίο εξετάζεται ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος, ελέγχεται από τους ξένους επενδυτές. Η επίδρασή του στις ΑΞΕ, αναμένεται να είναι σημαντική. Ένα υψηλό κόστος δημιουργίας θυγατρικής εταιρίας στη χώρα υποδοχής φαίνεται ότι επηρεάζει αρνητικά την απόφαση των εταιριών να προσφέρουν ξένο κεφάλαιο στην χώρα αυτή (De la Medina Soto and Chossein, 2013; Munemo, 2015; World Bank, 2017). Ο παράγοντας αυτός συλλέχθηκε από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank)

- Το χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι ένας παράγοντας που επηρεάζει αρνητικά τις ΑΞΕ. Όσο μεγαλύτερο είναι το χρέος μίας χώρας, τόσο λιγότεροι είναι οι επενδυτές που θα επενδύσουν στη συγκεκριμένη χώρα. Ωστόσο, υπάρχει και αντίστροφη σχέση μεταξύ του χρέους και των ΑΞΕ. Σύμφωνα με τους Mah et al. (2013), μια μικρή αύξηση στις άμεσες ξένες επενδύσεις μπορεί να μειώσει το χρέος της χώρας. Τα δεδομένα της παραμέτρου αυτής συλλέχθηκαν από τις Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat)
- Η οικονομική κρίση είναι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει αρνητικά τις ΑΞΕ (Dornean et al., 2012). Ωστόσο αξίζει να αναφερθεί ότι ο αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης ποικίλει ανάλογα με την υπό εξέταση χώρα (UNCTAD, 2009). Για την Ελλάδα φαίνεται ότι η οικονομική κρίση μείωσε τις ΑΞΕ που εισέρχονταν στη χώρα, σύμφωνα με τους Pilipovic et al. (2015). Για τον λόγο αυτό η οικονομική κρίση εξετάζεται και στην παρούσα διατριβή με τη χρήση ψευδομεταβλητής.

4.3 Περιγραφή Δεδομένων

Για την κατανόηση των δεδομένων της παρούσας μελέτης και την παρατήρηση της συσχέτισης των μεταβλητών, πραγματοποιείται γραφική απεικόνιση και ανάλυση των δεδομένων πριν την πραγματοποίηση της εκτίμησης του μοντέλου.

Αρχικά, μέσω της εντολής *twoway (tsline fdi)*, στο stata, φαίνονται οι ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα διαχρονικά για το διάστημα εξέτασής τους (1982-2017) στο διάγραμμα Δ1 του παραρτήματος. Παρατηρούνται αυξομειώσεις στα εισερχόμενα ξένα κεφάλαια με τα μεγαλύτερα ποσά να εισέρχονται το 2006 και το 2008, ενώ λόγω της οικονομικής κρίσης φαίνεται μία σημαντική μείωση των επενδύσεων το 2010, όπου σταδιακά ακολούθησαν αυξήσεις των ποσών που εισέρχονται στην Ελλάδα, αλλά και ένα μοτίβο που συνεχίζει να ακολουθείται με αυξομειώσεις των ξένων κεφαλαίων. Στη συνέχεια, εξετάστηκε το ιστόγραμμα για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Το συγκεκριμένο γράφημα δημιουργείτε για καθεμία μεταβλητή ξεχωριστά και αφορά την κατανομή της ποσοτικής μεταβλητής, η οποία απεικονίζεται με τη μορφή ράβδων. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι δίνεται η δυνατότητα συσχέτισής της κατανομής του δείγματος με την κανονική κατανομή. Στο

πρόγραμμα stata για τη δημιουργία του ιστογράμματος δίνεται η εντολή *histogram fdi, kdensity normal*, με την οποία εξετάζουμε την κατανομή των άμεσων ξένων επενδύσεων. Αντίστοιχα στο παράρτημα στο διάγραμμα Δ2 απεικονίζονται τα ιστογράμματα της εξαρτημένης μεταβλητής, αλλά και των ανεξάρτητων μεταβλητών του υποδείγματος, για την καλύτερη κατανόησή τους. Παρατηρείτε λοιπόν, ότι για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, η κατανομή είναι κυρτή προς τα αριστερά, ωστόσο φαίνεται να ακολουθεί την κανονική κατανομή.

Επιπλέον αναλύθηκαν τα δεδομένα με το διάγραμμα διασποράς (scatter plot) το οποίο δείχνει τη συσχέτιση των μεταβλητών. Το διάγραμμα scatter plot δεν εξετάζει την αιτιότητα, αλλά μόνο τη συσχέτιση μεταξύ δύο ή περισσότερων μεταβλητών (matrix scatter plot). Η εξέταση αυτή γίνεται στις ανεξάρτητες μεταβλητές, καθώς ενέχει ο κίνδυνος πολυσυγγραμμικότητας, όταν υπάρχει πολύ μεγάλη συσχέτιση δύο μεταβλητών. Στα διαγράμματα Δ3, Δ4, Δ5 και Δ6 του παραρτήματος, φαίνεται ότι όταν οι μεταβλητές και στις τρεις κατηγορίες (εργασιακές συνθήκες, υποδομές και μακροοικονομικές συνθήκες) δεν παρουσιάζουν μεγάλες συσχετίσεις μεταξύ τους, με αποτέλεσμα να μην αναμένεται πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας. Ωστόσο, όταν εξετάζονται όλες οι μεταβλητές μαζί φαίνεται να παρατηρείτε σε κάποιες ανεξάρτητες μεταβλητές υψηλή συσχέτιση μεταξύ τους, με αποτέλεσμα να αναμένεται κάποιο πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας. Οι μεταβλητές αυτές είναι το επίπεδο ανεργίας των ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, ως προς το σύνολο της ανεργίας και οι δαπάνες για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι οποίες φαίνεται να επιδρούν με το χρέος της χώρας, ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Μια ακόμη γραφική εξέταση είναι αυτή των θηκογραμμάτων (box plot), η οποία εμφανίζει τις ιδιόζουσες - παράξενες παρατηρήσεις που μπορεί να έχουν οι υπό εξέταση μεταβλητές. Τα θηκογράμματα (box plot) απεικονίζουν συνοπτικά την κατανομή των ποσοτικών μεταβλητών κάτι το οποίο μοιάζει με τα ιστογράμματα, ωστόσο στο box plot παρατηρούνται και οι παρατηρήσεις που είναι εκτός ορίων. Διαγραμματικά εμφανίζεται ένα κουτί το οποίο απεικονίζει το πρώτο τεταρτημόριο, τη διάμεσο και το τρίτο τεταρτημόριο. Επίσης εμφανίζονται και τα όρια των ακραίων τιμών και εάν υπάρχει κάποια τιμή που ξεπερνάει τα όρια αυτά υποδεικνύεται ως ακραία μεταβλητή. Όσο πιο συμμετρικά είναι τα συγκεκριμένα διαγράμματα, τόσο πιο πολύ πλησιάζουν στην κανονική κατανομή. Τα θηκογράμματα (box plot) της παρούσας μελέτης εμφανίζονται στο παράρτημα στο διάγραμμα Δ7.

Πριν την πραγματοποίηση της παλινδρόμησης, απαραίτητη είναι η περιγραφική παρουσίαση των μεταβλητών (descriptive statistics), ώστε να εξεταστεί η ύπαρξη ελλειπυσών τιμών (missing values). Από τον πίνακα Π1 του παραρτήματος, φαίνεται ότι δεν υπάρχουν τιμές που λείπουν στις μεταβλητές. Υπάρχουν 36 παρατηρήσεις καθώς έχουν ληφθεί δεδομένα χρονολογικών σειρών από το έτος 1982 έως το 2017. Επίσης, εμφανίζονται στον πίνακα η μέση τιμή, η τυπική απόκλιση, η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή κάθε υπό εξέταση μεταβλητής.

Για την καλύτερη παρουσίαση των δεδομένων παρατίθενται στον πίνακα 4.1 η ονομασία των μεταβλητών όπως χρησιμοποιήθηκαν στο στατιστικό εργαλείο stata με την έννοιά τους και την κατηγοριοποίησή τους.

Πίνακας 4.1

Κατηγοριοποίηση και Ονομασία Μεταβλητών

Κατηγοριοποίηση	Ονομασία Μεταβλητών	Έννοια Μεταβλητής
Εξαρτημένη Μεταβλητή	fdi	Εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα
Εργασιακές Συνθήκες	un	Επίπεδο Ανεργίας των Ατόμων Υψηλού Μορφωτικού Επιπέδου, προς το Σύνολο της Ανεργίας
	wage	Κόστος Εργασίας Απασχολούμενων
	hrse	Μέσος Όρος των Ωρών Εργασίας ανά Απασχολούμενο
Υποδομές	rail	Μεταφορά Προϊόντων μέσω Σιδηρόδρομων
	ict	Εξαγωγές Αγαθών Τεχνολογίας, Πληροφοριών και Επικοινωνιών, ως προς το Σύνολο των Εξαγωγών
	rdexp	Δαπάνες του Κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως Ποσοστό του ΑΕΠ
	pa	Αιτήσεις Ευρεσιτεχνίας
Μακροοικονομικές Συνθήκες	gdpgr	Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ
	ctr	Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών
	cobstart	Κόστος των Εταιριών για τη Δημιουργία Νέας Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος
	debt	Χρέος της Ελλάδας ως Ποσοστό του ΑΕΠ
	ec	Οικονομική Κρίση

Στη συνέχεια πραγματοποιείται η οικονομετρική εκτίμηση του υποδείγματος με χρήση δεδομένων χρονολογικών σειρών από το 1982 έως το 2017 και με τη μέθοδο

ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squares – OLS), ώστε να καταγραφούν οι παράμετροι που επηρεάζουν τις ΑΞΕ. Επίσης, πραγματοποιείται ανάλυση των διαφορετικών τύπων δεδομένων για την καλύτερη κατανόηση των πλεονεκτημάτων, αλλά και των μειονεκτημάτων του κάθε τύπου.

4.4 Ανάλυση των Διαφορετικών Τύπων Δεδομένων

Οι τύποι των δεδομένων που χρησιμοποιούνται σε εμπειρικές αναλύσεις είναι τρεις: τα δεδομένα χρονολογικών σειρών (Times Series Data), τα διαστρωματικά δεδομένα (Cross – Section Data) και τα πάνελ δεδομένα (Panel Data).

Με τις χρονολογικές σειρές εξετάζονται τα δεδομένα μιας εξαρτημένης μεταβλητής σε συνάρτηση με πληθώρα ανεξάρτητων μεταβλητών για αρκετά χρόνια. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζονται οι ίδιες μεταβλητές για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, ώστε να αποδειχθεί η θετική ή αρνητική χρονική συσχέτιση των μεταβλητών με την εξαρτημένη μεταβλητή.

Στα διαστρωματικά δεδομένα συλλέγονται μεταβλητές για διάφορα δείγματα μονάδων ή οντοτήτων για την ίδια χρονική στιγμή. Συνεπώς τα δεδομένα που συλλέγονται μπορεί να αφορούν πολλές χώρες ή πληθώρα παραγόντων, για ένα συγκεκριμένο έτος.

Από την άλλη μεριά, τα πάνελ δεδομένα αποτελούν ένα συνδυασμό των χρονολογικών σειρών και των διαστρωματικών δεδομένων. Οι μεταβλητές συλλέγονται διαστρωματικά και εξετάζεται η αλληλεπίδρασή τους με την πάροδο του χρόνου. Μια διάσταση πάνελ δεδομένων είναι και η εξέταση των κλάδων των άμεσων ξένων επενδύσεων για πολλά έτη.

4.4.1 Δεδομένα Χρονολογικών Σειρών

Τα δεδομένα της χρονολογικής σειράς ή χρονοσειράς, αφορούν μια ακολουθία εμπειρικών παρατηρήσεων – δεδομένων τα οποία έχουν τα εξής χαρακτηριστικά:

- 1) Υπάρχει διαχρονικά μια καθορισμένη διάταξη των παρατηρήσεων
- 2) Υπάρχει καθορισμένη εξάρτηση μεταξύ των διαχρονικών δεδομένων της σειράς

Η ανάλυση των χρονολογικών σειρών γίνεται, είτε με στόχο την πρόβλεψη μελλοντικών δεδομένων και πως θα εξελιχθεί η εξαρτημένη μεταβλητή διαχρονικά, είτε με σκοπό την μελέτη και την αναγνώριση των συνθηκών και των αιτιών που επηρεάζουν ένα φαινόμενο, δηλαδή την εξαρτημένη μεταβλητή, όπως συμβαίνει και στην παρούσα διατριβή.

Η ανάλυση των χρονοσειρών επηρεάζεται από τέσσερα στοιχεία, την εποχικότητα (seasonality), την τάση (trend), τις αυτοσυσχετίσεις (autocorrelations) και τα κατάλοιπα.

Υπάρχουν αρκετά πλεονεκτήματα για την χρήση χρονολογικών σειρών, αλλά ωστόσο εξακολουθούν να υπάρχουν και μειονεκτήματα. Ένα βασικό πλεονέκτημα είναι ότι τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι διαχρονικά, συνεπώς μπορεί ο ερευνητής να εξετάσει τι θα πρέπει να αλλάξει στην αγορά, ώστε να τροποποιηθούν και να καλυτερεύσουν τα αποτελέσματα (Anderson, 1994).

Ωστόσο, όπως όλες οι οικονομετρικές μέθοδοι, έτσι και οι χρονοσειρές έχουν και αυτές ορισμένα μειονεκτήματα. Ένα μειονέκτημα είναι ότι, καθώς τα δεδομένα των χρονοσειρών εξελίσσονται με την παράμετρο του χρόνου, υπάρχει ο κίνδυνος να διακοπεί η τάση τους, με τη δημιουργία ενός ξαφνικού τυχαίου γεγονότος. Παράδειγμα αυτού, είναι η οικονομική κρίση που ξέσπασε παγκοσμίως. Οι μεταβλητές αντιδρούν σε αυτή την ξαφνική συνθήκη και μπορεί να βγαίνουν διαφορετικά αποτελέσματα στις μετρήσεις, σε σχέση με το εάν δεν είχε συμβεί αυτή η ξαφνική ακραία συνθήκη. Η εποχικότητα είναι μια επιπρόσθετη παράμετρος που επηρεάζει αρνητικά τις χρονοσειρές, καθώς χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή στην ερμηνεία των αποτελεσμάτων, δηλαδή τι αφορά την εποχή και τι τους άλλους παράγοντες. Ακόμη, η πολυσυγγαμμικότητα στα δεδομένα αυτής της μεθόδου είναι αυξημένη και χρειάζεται να λαμβάνεται πάντοτε υπόψη στα υποδείγματα, ώστε και να αφαιρείτε (Harvey, 1990).

4.4.2 Διαστρωματικά Δεδομένα

Τα διαστρωματικά δεδομένα όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως αφορούν μεταβλητές που λαμβάνονται για μια συγκεκριμένη περίοδο. Τα πλεονεκτήματα της μεθόδου αυτής είναι ότι χρησιμοποιούνται για να αποδείξουν ή να διαψεύσουν υποθέσεις, καταγράφουν την δραστηριότητα σε μια χρονική στιγμή, όπως όταν

ξέσπασε ο Β΄ Παγκόσμιος Πόλεμος, τι συνθήκες επικρατούσαν τότε και δεν είναι κοστοβόρα ή χρονοβόρα διαδικασία. Επιπρόσθετα, καθώς περιέχει πολλές μεταβλητές μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, μπορούν να διεξαχθούν συμπεράσματα και να δημιουργηθούν νέες θεωρίες. Επίσης, τα δεδομένα αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε ποικίλες έρευνες (Wooldridge, 2010).

Στα μειονεκτήματα των διαστρωματικών δεδομένων, μεταξύ των άλλων είναι και το γεγονός ότι δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί η ανάλυση συμπεριφοράς για πάνω από μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ακόμη, ενέχει το ερώτημα εάν η περίοδος που επιλέχτηκε ήταν αντιπροσωπευτική στιγμή για την διεξαγωγή των σωστών συμπερασμάτων και επίσης, δεν βοηθούν αρκετά στον προσδιορισμό της αιτίας και του αποτελέσματος. Παράλληλα, υπάρχουν γεγονότα που εξελίσσονται σε ένα μεγάλο χρονικό ορίζοντα. Αυτά τα δεδομένα δεν μπορούν να ερευνηθούν με αυτή την μέθοδο, καθώς όποια χρονική στιγμή και να επιλεγεί δεν θα είναι ποτέ αντιπροσωπευτική, αφού εξελίσσονται με τον χρόνο.

4.4.3 Πάνελ Δεδομένα

Τα δεδομένα panel είναι μια πιο ολοκληρωμένη μέθοδος, καθώς συνδυάζει τα δεδομένα χρονολογικών σειρών με τα διαστρωματικά δεδομένα. Τα πλεονεκτήματα αυτής της μεθόδου είναι αρκετά. Το βασικότερο πλεονέκτημα είναι ότι ενισχύει την ακρίβεια στην εκτίμηση. Το αποτέλεσμα αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι υπάρχει αύξηση του αριθμού των παρατηρήσεων, καθώς συνδυάζοντας τις χρονικές περιόδους με τα δεδομένα για κάθε περίοδο, προκύπτει πληθώρα αποτελεσμάτων που από μόνα τους καθιστούν πιο εξειδικευμένη και ακριβής την εκτίμηση. Παράλληλα, με τη μέθοδο αυτή, τα ποσοτικά και ποιοτικά τα αποτελέσματα της έρευνας βελτιώνονται και αυξάνεται η γενικότερη ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος.

Επιπλέον πλεονέκτημα είναι και το γεγονός ότι με την μέθοδο των πάνελ δεδομένων παρέχονται περισσότερες πληροφορίες για τις οικονομικές μονάδες, υπάρχει αρκετή διακύμανση στις μεταβλητές, σημαντικά λιγότερη συγγραμμικότητα μεταξύ των μεταβλητών, παρουσιάζονται περισσότεροι βαθμοί ελευθερίας, αλλά και η οικονομετρική εκτίμηση είναι πιο αποτελεσματική. Όταν τα οικονομετρικά υποδείγματα στηρίζονται αποκλειστικά σε δεδομένα χρονολογικών σειρών ενέχουν σοβαρό κίνδυνο ύπαρξης έντονης πολυσυγγραμμικότητας (multicollinearity).

Ωστόσο, όταν μαζί με το ευρύ χρονικό διάστημα εξετάζεται και η διαστρωματική τους διάμετρος, είναι λιγότερο πιθανό να έχουν πολυσυγγραμμικότητα, καθώς η διαστρωματική παράμετρος προσδίδει περισσότερη διακύμανση στις μεταβλητές και περισσότερες πληροφορίες (Hsiao, 2007).

Επιπρόσθετα με την μέθοδο αυτή καταγράφεται η ατομική ανομοιογένεια (individual heterogeneity). Με τα δεδομένα πάνελ μπορεί να δηλωθεί ότι οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται έχουν διαφορετικά εγγενή χαρακτηριστικά. Σύμφωνα με τον Moulton (1986, 1987) οι χρονοσειρές και τα διαστρωματικά δεδομένα αγνοούν την διαφορετικότητα των προσωπικών χαρακτηριστικών των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στο υπόδειγμα, με αποτέλεσμα να τείνουν τα αποτελέσματα σε μεροληπτικές εκτιμήσεις. Μέσω της χρήσης των πάνελ δεδομένων παρέχεται η δυνατότητα να ληφθούν υπόψη έμμεσα ορισμένες μεταβλητές, οι οποίες δεν μπορούν άμεσα και αντικειμενικά να συμπεριληφθούν στο εμπειρικό υπόδειγμα.

Ακόμη, καθώς τα στατιστικά στοιχεία συλλέγονται ως σημείο οικονομικής μονάδας, το ενδεχόμενο σφάλματος μειώνεται σημαντικά κατά την διαδικασία άθροισης των στοιχείων αυτών σε εθνικό ή περιφερειακό επίπεδο.

Τέλος, μέσω της ανάλυσης των πάνελ δεδομένων παρέχεται η δυνατότητα για ανάλυση της διαδικασίας και της δυναμικής προσαρμογής των οικονομικών στοιχείων για μεγάλο χρονικό διάστημα, χωρίς ωστόσο να χάνετε η ατομική ετερογένεια των μεταβλητών. Αυτό οδηγεί στην ανάλυση περισσότερο πολύπλοκων και εξειδικευμένων υποδειγμάτων, ώστε να ερευνηθεί η συμπεριφορά των αποτελεσμάτων, κάτι το οποίο είναι αδύνατο να πραγματοποιηθεί με τη χρήση άλλης μεθόδου, δηλαδή με την ανάλυση μεμονωμένων δεδομένων χρονολογικών σειρών ή διαστρωματικών δεδομένων.

Ωστόσο, εκτός από τα πλεονεκτήματα αυτά τα πάνελ δεδομένα έχουν και ορισμένα μειονεκτήματα. Τα μειονεκτήματα αυτά, μπορούν να συνοψιστούν στο ότι, υπάρχουν σφάλματα στις μετρήσεις των μεταβλητών (measurement errors), υπάρχουν σφάλματα επιλεκτικότητας (selectivity bias) και υπάρχει δυσκολία στον σχεδιασμό της έρευνας και τη συλλογή των στατιστικών δεδομένων (Hsiao, 1985).

4.5 Οικονομετρική Ανάλυση ΑΞΕ με Προσδιοριστικούς Παράγοντες της Ελληνικής Οικονομίας

Οι πολυεθνικές εταιρίες όταν εξετάζουν να πραγματοποιήσουν μια άμεση επένδυση σε μια ξένη χώρα, ελέγχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά της χώρας, ανάλογα με την επένδυση που επιθυμούν να πραγματοποιήσουν. Για τον λόγο αυτό, έχει γίνει διαχωρισμός ως προς τους παράγοντες που επηρεάζουν την είσοδο κεφαλαίων στη χώρα υποδοχής, οι οποίοι όπως έχει αναφερθεί και προηγουμένως, έχουν ομαδοποιηθεί σε τρεις ομάδες, τις εργασιακές συνθήκες, τις υποδομές και τις μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην Ελλάδα. Ωστόσο, εξετάζονται και συνολικά για την καλύτερη κατανόηση των εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα. Για την εξέταση των μεταβλητών που επηρεάζουν τις ΑΞΕ πραγματοποιήθηκαν εκτιμήσεις παλινδρομήσεων για τις τρεις κατηγορίες ξεχωριστά, αλλά και για το σύνολο των μεταβλητών.

4.5.1 Εργασιακές Συνθήκες

Η εκτίμηση της παλινδρόμησης με τη μέθοδο OLS πραγματοποιήθηκε και τα αποτελέσματα της απεικονίζονται στον πίνακα Π2 του παραρτήματος. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι εισερχόμενες ΑΞΕ και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι το επίπεδο ανεργίας των ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, προς τη συνολική ανεργία, το κόστος εργασίας των απασχολούμενων και ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο.

Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος δείχνει το ποσοστό μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής που ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος και ο οποίος φαίνεται στον πίνακα Π2 του παραρτήματος είναι 0.428. Σημαίνει δηλαδή, ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 42.8% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Επιπρόσθετα, από τον συγκεκριμένο πίνακα θα πρέπει να εξεταστεί και ο έλεγχος t, ο οποίος εξετάζει, εάν οι συντελεστές της παλινδρόμησης είναι ίσοι με την μηδενική τιμή, δηλαδή εάν αποδεχόμαστε την μηδενική υπόθεση (H_0), ή εάν την απορρίπτουμε με τιμή του ελέγχου t μεγαλύτερη από την τιμή 1.96, για επίπεδο σημαντικότητας 5%. Ένας ακόμη έλεγχος για να εξετάσουμε εάν οι ανεξάρτητες μεταβλητές επηρεάζουν την εξαρτημένη παράμετρο, είναι και ο έλεγχος του p-value όπου εάν ο συντελεστής είναι μικρότερος του 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95%, ή του 0.01 για διάστημα εμπιστοσύνης 99% ή του 0.1 για διάστημα εμπιστοσύνης 90%, τότε απορρίπτουμε

την μηδενική υπόθεση και δεχόμαστε ότι οι μεταβλητές επηρεάζουν την εξαρτημένη μεταβλητή, ανάλογα με τον συντελεστή coefficient ή β .

Στη συγκεκριμένη παλινδρόμηση όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές επηρεάζουν την απόφαση των επενδυτών να μεταφέρουν κεφάλαια στην Ελλάδα. Η ανεργία και οι ώρες εργασίας φαίνεται ότι επηρεάζουν θετικά τις εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα, ενώ το κόστος εργασίας επιδρά αρνητικά στις ΑΞΕ. Συνεπώς, τα μεγάλα επίπεδα ανεργίας και οι πολλές ώρες εργασίας σε συνδυασμό με χαμηλό εργασιακό κόστος, αποτελούν κίνητρα για τις πολυεθνικές να ενδύσουν στην Ελλάδα, καθώς θα έχουν φθηνό εργατικό δυναμικό, το οποίο μπορούν να το βρουν σε πληθώρα, λόγω της ανεργίας των απασχολούμενων, υψηλού μορφωτικού επιπέδου.

Οι μεταβλητές εξετάζονται και για την πιθανή ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας, εάν και από την γραφική ανάλυση δεν φάνηκε να υπάρχει κάποιο πρόβλημα. Ωστόσο για την καλύτερη εξέταση των μεταβλητών με την εντολή *vif* (*variance inflation factors*) στο στατιστικό εργαλείο *stata*, φαίνεται και στον πίνακα Π3 του παραρτήματος ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν επηρεάζονται μεταξύ τους, αφού επιμέρους, αλλά και ο μέσος όρος των μονάδων του *vif* είναι μικρότερος της τιμής 10.

Ο έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET), πραγματοποιήθηκε για τον έλεγχο των παραλειπόμενων μεταβλητών. Όπως φαίνεται στον πίνακα Π4 του παραρτήματος, δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση για την μη ύπαρξη παραλειπόμενων μεταβλητών και δεχόμαστε ότι το μοντέλο για την επίδραση των εργασιακών συνθηκών στις ΑΞΕ είναι σωστό.

Επιπρόσθετα, εξετάζονται τα κατάλοιπα ως προς το αν ακολουθούν κανονική κατανομή. Διαγραμματικά εξετάζεται το ιστόγραμμα των καταλοίπων σε σχέση με την κανονική κατανομή, γίνεται ο έλεγχος *pnorm* (*standardize normal probability plot*), ο οποίος εξετάζει για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων, αλλά και ο έλεγχος *qnorm* (*quintile-normal plots*), που αφορά την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Στα διαγράμματα Δ8, Δ9 και Δ10 του παραρτήματος, φαίνεται ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης ακολουθούν κανονική κατανομή. Ο έλεγχος Shapiro-Wilk ενισχύει την άποψη για ύπαρξη κανονικότητας στα κατάλοιπα του δείγματος, καθώς όπως φαίνεται στον πίνακα Π5 του παραρτήματος το *p-value* είναι μεγαλύτερο του 0.05 με αποτέλεσμα να μην απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή.

Ένας ακόμη έλεγχος που θα πρέπει να πραγματοποιηθεί στο δείγμα είναι η εξέταση της αυτοσυσχέτισης. Υπάρχουν τρία διαφορετικά test που θα πρέπει να πραγματοποιηθούν για την εξακρίβωση της αυτοσυσχέτισης των δεδομένων, του Dwatson, του Durbinalt και του Bqodfrey. Από τα αποτελέσματα των τριών ελέγχων που εμφανίζονται στους πίνακες Π6, Π7 και Π8 του παραρτήματος φαίνεται ότι τα p-value είναι μικρότερα του 0.1, κάτι το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει αυτοσυσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών. Αυτό μπορεί να διορθωθεί με την εντολή prais στο stata, όπου ξανά τρέχει η παλινδρόμηση με τα διορθωμένα από την αυτοσυσχέτιση δεδομένα (πίνακας Π9 του παραρτήματος).

Συνεπώς στον πίνακα 4.2 παρουσιάζονται τα διορθωμένα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την επίδραση των εργασιακών συνθηκών στις εισερχόμενες ΑΞΕ.

Πίνακας 4.2
Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες

Variables	Labour Conditions FDI
UN	0.195*** (0.068)
WAGE	-0.035*** (0.011)
HRSE	0.2001* (0.099)
Constant	-18.926* (11.125)
Observations	35
R-squared	0.498
Standard errors in parentheses	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Η συνάρτηση παλινδρόμησης της επίδρασης των εργασιακών συνθηκών στις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα είναι τις κάτωθι μορφής:

$$FDI = -18.926 + 0.195 UN - 0.035 WAGE + 0.2001 HRSE$$

Παρατηρώντας τον συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος είναι 0.498, φαίνεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 49.8% των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων. Επιπλέον, φαίνεται ότι οι μεταβλητές που επηρεάζουν περισσότερο στην απόφαση των πολυεθνικών να μεταφέρουν κεφάλαια στην Ελλάδα με την μορφή ΑΞΕ, όσων αφορά τις εργασιακές συνθήκες είναι το επίπεδο ανεργίας ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, αλλά και το ωράριο εργασίας και η προθυμία

των εργαζομένων να επεκτείνουν τις ώρες απασχόλησής τους. Στη συνέχεια ακολουθεί το μειωμένο εργασιακό κόστος.

4.5.2 Υποδομές

Όπως και για τις εργασιακές συνθήκες, έτσι και για τις υποδομές ως προσδιοριστικό παράγοντα για την είσοδο άμεσων επενδύσεων ξένου κεφαλαίου στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε εκτίμηση παλινδρόμησης με τη μέθοδο OLS και στον πίνακα Π10 του παραρτήματος φαίνονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι οι μεταφορές προϊόντων, μέσω των σιδηροδρόμων, οι εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, ως προς το σύνολο των εξαγωγών, οι δαπάνες του κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ και οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα.

Παρατηρώντας τον συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), φαίνεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 49.33% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Επίσης, εξετάζοντας το p-value, αλλά και τον έλεγχο t παρατηρούμε ότι στατιστικά σημαντικές μεταβλητές είναι οι μεταφορές προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων και οι δαπάνες του κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, καθώς το p-value είναι μικρότερο από 0.05, όπου για διάστημα εμπιστοσύνης 95% σημαίνει ότι απορρίπτεται την μηδενική υπόθεση (H_0), η οποία αφορά την μη συσχέτιση των ανεξάρτητων μεταβλητών με την εξαρτημένη. Συνεπώς, οι εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, ως προς τις συνολικές εξαγωγές και οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα φαίνεται ότι δεν επιδρούν στην απόφαση των πολυεθνικών για τη δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Ωστόσο, θα πρέπει να γίνουν και οι υπόλοιποι έλεγχοι, ώστε να λάβουμε την τελική μορφή της εξίσωσης παλινδρόμησης, απαλλαγμένη από τα διάφορα προβλήματα με αποτέλεσμα να μπορεί να ειπωθεί ότι είναι αμερόληπτη και αντικειμενική.

Η εξέταση για πολυσυγγραμμικότητα πραγματοποιήθηκε, ώστε να αφαιρεθούν τυχόν ανεξάρτητες μεταβλητές που αλληλοεπηρεάζονται. Με την χρήση της εντολής vif (variance inflation factors) στο στατιστικό εργαλείο stata, παρατηρείται στον

πίνακα Π11 του παραρτήματος ότι όλες οι ανεξάρτητες μεταβλητές έχουν τιμή vif μικρότερη του 10, αλλά και ο μέσος όρος των τιμών vif είναι μικρότερος της τιμής 10, οπότε και δεν φαίνονται να αλληλοεπηρεάζονται.

Ένας επιπλέον έλεγχος που πραγματοποιήθηκε είναι και αυτός για την εξέταση παραλειπόμενων μεταβλητών, ο έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET). Στον πίνακα Π12 του παραρτήματος, φαίνονται τα αποτελέσματα του ελέγχου. Η μηδενική υπόθεση ότι δεν υπάρχουν παραλειπόμενες μεταβλητές δεν μπορεί να απορριφθεί, καθώς το p -value είναι μεγαλύτερο του 0.05 με αποτέλεσμα να ορίζεται το μοντέλο ως ορθό.

Στη συνέχεια ερευνούνται τα κατάλοιπα ως προς το αν ακολουθούν κανονική κατανομή. Το ιστόγραμμα των καταλοίπων εξετάζεται σε σχέση με την κανονική κατανομή, ενώ επιπρόσθετα πραγματοποιούνται οι έλεγχοι $pnorm$ (standardize normal probability plot), για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων και $qnorm$ (quintile-normal plots), για την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Από τα διαγράμματα Δ11, Δ12 και Δ13 του παραρτήματος, συμπεραίνεται η κανονικότητα στην κατανομή των καταλοίπων της παλινδρόμησης. Για την εξακρίβωση της κανονικότητας των καταλοίπων θα πρέπει να πραγματοποιηθεί και ο έλεγχος Shapiro-Wilk. Από τον πίνακα Π13 του παραρτήματος φαίνεται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή για το διάστημα εμπιστοσύνης 95%, καθώς το p -value είναι μεγαλύτερο του 0,05, κάτι που ενισχύει την προηγούμενη διαγραμματική απεικόνιση.

Τέλος, ελέγχεται η παλινδρόμηση για ύπαρξη αυτοσυσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών. Όπως έχει προαναφερθεί οι έλεγχοι που γίνονται για την αυτοσυσχέτιση είναι τρεις (ο έλεγχος Dwatson, ο έλεγχος Durbinalt και ο έλεγχος Bqodfrey). Οι πίνακες Π14, Π15 και Π16 του παραρτήματος δείχνουν τα αποτελέσματα των τριών ελέγχων. Για επίπεδο σημαντικότητας 5% και διάστημα εμπιστοσύνης 95%, παρατηρείται ότι υπάρχει αυτοσυσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών, με αποτέλεσμα να χρήζει το δείγμα διόρθωσης. Η παλινδρόμηση διορθώνεται με την εντολή `prais` στο `stata`, όπου προκύπτει μια νέα εξίσωση παλινδρόμησης χωρίς την ύπαρξη της αυτοσυσχέτισης (πίνακας Π17 του παραρτήματος).

Τα αποτελέσματα της τελικής παλινδρόμησης μπορούν να παρουσιαστούν με την μορφή του πίνακα 4.3, όπου φαίνεται η επιμέρους επίδραση όλων των μεταβλητών που ορίζουν της υποδομές της Ελλάδας στις εισερχόμενες ΑΞΕ.

Πίνακας 4.3

Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές

Infrastructure	
Variables	FDI
RAIL	0.003*** (0.001)
ICT	0.322 (0.229)
RDEXP	3.019** (1.127)
PA	0.011*** (0.004)
Constant	-4.009** (1.628)
Observations	35
R-squared	0.585

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Η συνάρτηση παλινδρόμησης η οποία προκύπτει από την επίδραση των υποδομών της Ελλάδας στις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις είναι η κάτωθι:

$$FDI = -4.009 + 0.003 RAIL + 3.019 RDEXP + 0.011 PA$$

Αρχικά αξίζει να σημειωθεί ότι μετά τη διόρθωση της αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών, τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης τροποποιήθηκαν, καθώς έφυγε η αλληλεπίδραση των μεταβλητών μεταξύ τους και καλυτέρευσαν τα αποτελέσματα. Συνεπώς, ο συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος είναι 0.589 δηλώνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 58.9% των εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Οι μεταβλητές που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ να εισέλθουν στη χώρα είναι οι καλές συνθήκες των σιδηροδρόμων που φαίνεται από την μεγαλύτερη και αποδοτικότερη μεταφορά όλο και περισσότερων αγαθών, μέσω αυτού του μεταφορικού άξονα, οι δαπάνες που κατατίθενται για την έρευνα και την ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ και οι πατέντες που δημιουργούνται στην Ελλάδα. Οι ξένοι επενδυτές παρατηρώντας ότι μία χώρα εστιάζει στην έρευνα και την ανάπτυξη είναι πιο πρόθυμοι να επενδύσουν στη συγκεκριμένη χώρα, καθώς θα έχουν το όφελος των γνώσεων που μπορούν να αντλήσουν από τη χώρα για τη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων. Έτσι και στην Ελλάδα φαίνεται ότι οι δαπάνες του κράτους για έρευνα και ανάπτυξη επηρεάζουν περισσότερο τις πολυεθνικές που πραγματοποιούν επενδύσεις βάσει των υποδομών της χώρας. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το ανωτέρω σκεπτικό και οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας φαίνεται να επιδρούν στην απόφαση των

εταιριών για πραγματοποίηση ΑΞΕ στην Ελλάδα. Αυτό συμβαίνει καθώς παρατηρώντας ότι η Ελλάδα δημιουργεί και επικυρώνει πατέντες με καινούρια καινοτόμα προϊόντα, οι επενδυτές βλέπουν ένα τεχνολογικά ανεπτυγμένο έδαφος για να αντλήσουν γνώσεις, αλλά και να δημιουργήσουν νέα προϊόντα, εκμεταλλευόμενοι τις τεχνολογικές ευκαιρίες που προσφέρει η Ελλάδα.

4.5.3 Μακροοικονομικές Συνθήκες

Για την εξέταση της επιρροής των μακροοικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, ως προς τις εισερχόμενες ΑΞΕ, πραγματοποιήθηκε εκτίμηση παλινδρόμησης με τη μέθοδο OLS και τα αποτελέσματά της φαίνονται στον πίνακα Π18 του παραρτήματος. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι το μέγεθος της αγοράς το οποίο μετριέται με την ετήσια αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, ο συντελεστής φορολογίας εταιριών, το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία στην χώρα υποδοχής, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος, το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ και η οικονομική κρίση που εξετάστηκε με μια ψευδομεταβλητή.

Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος δείχνει το ποσοστό μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής που ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος βρέθηκε να είναι 0.443, που ερμηνεύεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 44.3% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Για να εξεταστούν ποιές μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντικές και επηρεάζουν τις ΑΞΕ, παρατηρείται ο έλεγχος p-value και ο έλεγχος t. Στο συγκεκριμένο υπόδειγμα παλινδρόμησης όλες οι μεταβλητές επηρεάζουν τις ΑΞΕ καθώς, έχουν p-value μικρότερο από 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95%. Ωστόσο, για να εξηγηθούν τα ανωτέρω αποτελέσματα από την παλινδρόμηση, θα πρέπει να γίνουν οι απαραίτητοι έλεγχοι και τεστ ώστε να είναι αξιόπιστα, αμερόληπτα και έγκυρα τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης.

Για τον έλεγχο της ύπαρξης πολυσυγγραμμικότητας στο δείγμα πραγματοποιήθηκε ο έλεγχος variance inflation factors, με την χρήση της εντολής `vif` στο στατιστικό εργαλείο `stata`. Έτσι, εξετάζονται οι ανεξάρτητες μεταβλητές εάν αλληλοεπηρεάζονται. Στον πίνακα Π19 του παραρτήματος οι ανεξάρτητες

μεταβλητές στο σύνολό τους έχουν τιμή vif μικρότερη του 10, αλλά και ο μέσος όρος των τιμών vif είναι μικρότερος της τιμής 10, οπότε τα αποτελέσματα ερμηνεύονται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν αλληλοεπηρεάζονται.

Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε ο έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για την εξέταση τυχόν παραλειπόμενων μεταβλητών. Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου ελέγχου εμφανίζονται στον πίνακα Π20 του παραρτήματος. Από το p -value του ελέγχου, το οποίο είναι μεγαλύτερο του 0.05, δεν μπορεί να απορριφθεί η μηδενική υπόθεση, με αποτέλεσμα το μοντέλο να θεωρείται ορθό, χωρίς παραλειπόμενες μεταβλητές.

Τα κατάλοιπα είναι σημαντικό να εξεταστούν ως προς την κανονικότητά τους, κάτι το οποίο γίνεται αρχικά διαγραμματικά με την εξέταση του ιστογράμματος και τους ελέγχους $pnorm$ (standardize normal probability plot), για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων και $qnorm$ (quintile-normal plots) για την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Στα διαγράμματα Δ14, Δ15 και Δ16 του παραρτήματος, φαίνεται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν την κανονική κατανομή. Ωστόσο, θα πρέπει να πραγματοποιηθεί και ο έλεγχος Shapiro-Wilk για την εξακρίβωση της κανονικότητας των καταλοίπων. Στον πίνακα Π21 του παραρτήματος εμφανίζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου, όπου ενισχύουν την άποψη ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή, καθώς το p -value είναι μεγαλύτερο του 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95%, δηλαδή αποδεχόμαστε την μηδενική υπόθεσή ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή.

Επιπρόσθετα, άλλος ένας έλεγχος που πραγματοποιείται στην παλινδρόμηση, είναι αυτός της αυτοσυσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών. Για την εξέταση της αυτοσυσχέτισης υπάρχουν τρεις έλεγχοι (ο έλεγχος Dwatson, ο έλεγχος Durbinalt και ο έλεγχος Bqodfrey). Στους πίνακες Π22, Π23 και Π24 του παραρτήματος απεικονίζονται τα αποτελέσματα των ελέγχων, όπου και οι τρεις πίνακες φανερώνουν ύπαρξη αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών μεταξύ τους, καθώς το p -value είναι μικρότερο του 0.05, διάστημα εμπιστοσύνης 95% και απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση για μη ύπαρξη αυτοσυσχέτισης. Για την διόρθωση και την απαλοιφή της αυτοσυσχέτισης στο δείγμα επιλέγεται η εντολή `prais` στο `stata`, η οποία έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία μιας νέας εξίσωσης παλινδρόμησης, χωρίς την ύπαρξη της αυτοσυσχέτισης (πίνακας Π25 του παραρτήματος).

Για την καλύτερη απεικόνιση των αποτελεσμάτων της τελικής παλινδρόμησης και την εξήγησή τους δημιουργήθηκε ο πίνακας 4.4.

Πίνακας 4.4

Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Macroeconomic Conditions	
Variables	FDI
GDPGR	0.203** (0.081)
CTR	-11.238*** (3.302)
COBSTART	-0.052** (0.019)
DEBT	-0.023*** (0.007)
EC	-1.203* (0.649)
Constant	8.078*** (2.181)
Observations	35
R-squared	0.518

Robust standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Από τα αποτελέσματα, προκύπτει η συνάρτηση παλινδρόμησης, η οποία αφορά την επίδραση των μακροοικονομικών συνθηκών της Ελλάδας στις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις και είναι η κάτωθι:

$$FDI = 8.078 + 0.203 \text{ GDPGR} - 11.238 \text{ CTR} - 0.052 \text{ COBSTART} - 0.023 \text{ DEBT} - 1.203 \text{ EC}$$

Με την διόρθωση της αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών, τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης άλλαξαν, με αποτέλεσμα ο συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), να είναι ίσος με 0.518, κάτι το οποίο φανερώνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 51.8% των εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Όταν οι εταιρίες που σκοπεύουν να επενδύσουν στην Ελλάδα επηρεάζονται από τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επικρατούν στην χώρα, φαίνεται ότι πραγματοποιούν ΑΞΕ, όταν αυξάνεται ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ που υποδηλώνει ότι μεγαλώνει το μέγεθος της αγοράς στην Ελλάδα, ενώ δεν υπάρχει οικονομική κρίση στη χώρα. Επιπρόσθετα, οι επενδυτές καθώς επιθυμούν χαμηλό κόστος, ελέγχουν και τον συντελεστή φορολογίας των εταιριών και έλκονται όταν είναι σε χαμηλά επίπεδα, καθώς σημαίνει ότι δεν θα έχουν αυξημένες δαπάνες από την δημιουργία μια επένδυσης. Το χρέος της Ελλάδας, καθώς και το υψηλό κόστος

για την δημιουργία μιας καινούριας εταιρίας στην χώρα δρουν ως αποτρεπτικοί παράγοντες για την είσοδο ΑΞΕ στην Ελλάδα.

4.5.4 Συνολικές Συνθήκες

Αφού έγινε επιμέρους ανάλυση ανάλογα με τον τρόπο που εξετάζουν οι πολυεθνικές εταιρίες την μεταφορά ξένων κεφαλαίων στην Ελλάδα, ανάλογα με τις εργασιακές συνθήκες ή με τις υποδομές της χώρας ή ακόμα και με τις μακροοικονομικές συνθήκες, πραγματοποιήθηκε εξέταση όλων των παραγόντων που επικρατούν σε μία χώρα, ως προς την επίδραση στις εισερχόμενες ΑΞΕ. Η παλινδρόμηση που εκτιμήθηκε με την μέθοδο OLS παρουσιάζεται στον πίνακα Π26 του παραρτήματος.

Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι το σύνολο των παραμέτρων που εξετάστηκαν παραπάνω, δηλαδή το επίπεδο ανεργίας των ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου, προς τη συνολική ανεργία, το κόστος εργασίας, ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, οι μεταφορές προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων, οι εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, ως προς το σύνολο των εξαγωγών, οι δαπάνες του κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα, το μέγεθος της αγοράς το οποίο μετρείται με την ετήσια αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, ο συντελεστής φορολογίας εταιριών, το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία στην χώρα υποδοχής, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος, το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ και η οικονομική κρίση με τη χρήση ψευδομεταβλητής.

Παρατηρώντας τον συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος δείχνει το ποσοστό μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής που ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές βρέθηκε να είναι 0.6537. Ωστόσο, θα πρέπει να πραγματοποιηθούν οι απαραίτητοι έλεγχοι για την εξασφάλιση της αξιοπιστίας του δείγματος. Συνεπώς, εξετάζεται η ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας των μεταβλητών με τον έλεγχο variance inflation factors, δηλαδή με την χρήση της εντολής vif στο στατιστικό εργαλείο stata. Τα αποτελέσματα του ελέγχου απεικονίζονται στον πίνακα Π27 του παραρτήματος. Ο δείκτης vif φαίνεται να είναι υψηλότερος της τιμής 10, κάτι το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές επηρεάζουν η μία την άλλη

δημιουργώντας πολυσυγγραμμικότητα στην παλινδρόμηση και εμφανίζοντας ψευδή αποτελέσματα.

Για τη διόρθωση της πολυσυγγραμμικότητας αφαιρέθηκαν ορισμένες μεταβλητές που αλληλοεπηρεάζονταν και εξετάστηκε μια εκ νέου παλινδρόμηση με τις υπόλοιπες μεταβλητές, τα αποτελέσματα της οποίας παρουσιάζονται στον πίνακα Π28 του παραρτήματος. Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) φαίνεται διορθωμένος και έχει την τιμή 0.575, δηλαδή οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 57.5% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων ΑΞΕ. Από τον έλεγχο p-value και ο έλεγχος t φαίνονται οι μεταβλητές που επηρεάζουν στατιστικά σημαντικά την εξαρτημένη μεταβλητή.

Συνεπώς οι μεταβλητές που έχουν p-value μικρότερο από 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95% και επηρεάζουν θετικά τις ΑΞΕ είναι το κόστος εργασίας, ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, οι μεταφορές προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων, οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, ο συντελεστής φορολογίας εταιριών, το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία στην χώρα υποδοχής, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος, το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ και η οικονομική κρίση.

Για τον έλεγχο της παλινδρόμηση γίνεται εκ νέου εξέταση της πολυσυγγραμμικότητας των ανεξάρτητων μεταβλητών, όπου φαίνεται ότι δεν παρουσιάζουν κάποιο πρόβλημα (πίνακας Π29 του παραρτήματος).

Στη συνέχεια πραγματοποιήθηκε έλεγχος για την εξέταση της ύπαρξης τυχόν παραλειπόμενων μεταβλητών (Ramsey Regression Equation Specification Error Test). Στον πίνακα Π30 του παραρτήματος εμφανίζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου όπου για διάστημα εμπιστοσύνης 95%, το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να απορριφθεί η μηδενική υπόθεση και το μοντέλο να θεωρείται ορθό, χωρίς παραλειπόμενες μεταβλητές.

Τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης εξετάζονται ως προς την κανονικότητά τους διαγραμματικά με την εξέταση του ιστογράμματος και τους ελέγχους pnorm (standardize normal probability plot), για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων και qnorm (quintile-normal plots) για την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Τα αποτελέσματα εμφανίζονται στα διαγράμματα Δ17, Δ18 και Δ19 του παραρτήματος, όπου παρατηρείται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν την κανονική κατανομή. Για τον πλήρη έλεγχο της

κανονικότητας των καταλοίπων της υπό εξέταση παλινδρόμησης πραγματοποιείται και ο έλεγχος Shapiro-Wilk. Στον πίνακα Π31 του παραρτήματος εμφανίζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου, με p-value είναι μεγαλύτερο του 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95%, κάτι το οποίο σημαίνει ότι δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και συμπεραίνεται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή.

Ο έλεγχος της αυτοσυσχέτισης πραγματοποιείται στην παλινδρόμηση με τρεις μορφές, ο έλεγχος Dwatson, ο έλεγχος Durbinalt και ο έλεγχος Bqodfrey. Από τα αποτελέσματα των ελέγχων προκύπτουν οι πίνακες Π32, Π33 και Π34 του παραρτήματος, όπου φαίνεται η ύπαρξη αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών μεταξύ τους, καθώς το p-value είναι μικρότερο του 0.05, διάστημα εμπιστοσύνης 95% με αποτέλεσμα να απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση για μη ύπαρξη αυτοσυσχέτισης. Η διόρθωση της αυτοσυσχέτισης από το δείγμα γίνεται μέσω της εντολής prais στο stata, μέσω της οποίας δημιουργείται μια νέα παλινδρόμηση απαλλαγμένη από την αυτοσυσχέτιση των μεταβλητών (πίνακας Π35 του παραρτήματος).

Οι παλινδρομήσεις όλων των παραμέτρων που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα, αλλά και οι επιμέρους συνθήκες εμφανίζονται στον πίνακα 4.5, ώστε να υπάρξει μια σύγκριση και μια εξήγηση για τον τρόπο που σκέφτονται οι εταιρίες και εξετάζουν την Ελλάδα όταν σκοπεύουν να επενδύσουν στην χώρα.

Πίνακας 4.5

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για το Σύνολο των Συνθηκών

Variables	Labour Conditions	Infrastructure	Macroeconomic Conditions	Final
	(OLS1)	(OLS2)	(OLS3)	(OLS4)
	FDI	FDI	FDI	FDI
UN	0.195*** (0.068)			
WAGE	-0.035*** (0.011)			-0.029*** (0.009)
HRSE	0.2001* (0.099)			0.399*** (0.092)
RAIL		0.003*** (0.001)		0.004*** (0.001)
ICT		0.322 (0.229)		
RDEXP		3.019** (1.127)		
PA		0.011*** (0.004)		0.008*** (0.002)
GDPGR			0.203** (0.081)	0.187*** (0.046)
CTR			-11.238*** (3.302)	-8.281** (3.751)
COBSTART			-0.052** (0.019)	-0.032** (0.015)
DEBT			-0.023*** (0.007)	-0.036** (0.014)
EC			-1.203* (0.649)	-1.543** (0.621)
Constant	-18.926* (11.125)	-4.009** (1.628)	8.078*** (2.181)	27.769* (15.045)
Observations	35	35	35	35
R-squared	0.498	0.589	0.518	0.661

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Από τα συνολικά αποτελέσματα, προκύπτει η συνάρτηση παλινδρόμησης του συνόλου των συνθηκών της Ελλάδας που επηρεάζουν τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις, η οποία παρατίθεται κάτωθι:

$$FDI = 27.769 - 0.029 WAGE + 0.399 HRSE + 0.004 RAIL + 0.008 PA + 0.187 GDPGR - 8.281 CTR - 0.032 COBSTART - 0.036 DEBT - 1.543 EC$$

Στην τελική παλινδρόμηση, η οποία διορθώθηκε από το πρόβλημα αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών, ο συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), να είναι ίσος με 0.661, κάτι το οποίο δείχνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 66.1% των εισερχόμενων ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι ξένοι επενδυτές μπορούν να χωριστούν σε τέσσερις κατηγορίες. Οι εταιρίες που εξετάζουν μόνο τις εργασιακές συνθήκες, ώστε να επενδύσουν στη χώρα, οι εταιρίες που ερευνούν την ποιότητα των υποδομών σε μια χώρα, ώστε να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στην χώρα αυτή, οι εταιρίες που επηρεάζονται από τις μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα

υποδοχής και οι εταιρίες που εξετάζουν μια γκάμα παραγόντων, ώστε να επενδύσουν στην χώρα. Όποια και να είναι η εστίαση των ξένων επενδυτών, η αλλαγή στις συνθήκες που θα πρέπει να επιτευχθεί είναι η ίδια.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα με βάση τις εργασιακές συνθήκες, πραγματοποιούνται όταν υπάρχει υψηλή ανεργία, μειωμένο εργασιακό κόστος και αυξημένο ωράριο εργασίας των απασχολούμενων. Οι ΑΞΕ που εστιάζουν στις υποδομές της χώρας πραγματοποιούνται όταν υπάρχουν καλές σιδηροδρομικές γραμμές με αποτέλεσμα να αυξάνονται οι μεταφορές αγαθών, αύξηση των δαπανών του κράτους για έρευνα και ανάπτυξη και αύξηση των αιτήσεων ευρεσιτεχνίας. Αντίθετα, οι ΑΞΕ που εξετάζουν τις μακροοικονομικές συνθήκες, πραγματοποιούνται στην Ελλάδα, όταν υπάρχει αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης ΑΕΠ, μειωμένοι εταιρικοί φόροι, όταν μειώνεται το χρέος της Ελλάδας και είναι βιώσιμο, όταν δεν επικρατεί οικονομική κρίση στη χώρα και όταν μειώνεται το κόστος, γραφειοκρατικό και μη, για την ίδρυση μιας νέας εταιρίας στη χώρα.

Ωστόσο, όταν εξετάζονται όλοι οι παράγοντες συνολικά και η επίδρασή τους στις εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα, τότε διαφέρουν οι μεταβλητές που επηρεάζουν, αλλά και εξαιρούνται μεταβλητές που αλληλεπιδρούν μεταξύ τους. Συνεπώς, οι εταιρίες που θέλουν να επενδύσουν στην Ελλάδα εξετάζοντας το σύνολο των παραγόντων της χώρας, πραγματοποιούν επενδύσεις όταν υπάρχει χαμηλό εργασιακό κόστος, αυξημένα επίπεδα ωρών εργασίας, μεταφέρονται όσο το δυνατό περισσότερα αγαθά μέσα από τους σιδηρόδρομους, αυξάνονται οι πατέντες στη χώρα, αλλά και ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ της Ελλάδας, ενώ ταυτόχρονα μειώνονται οι εταιρικοί φόροι, το κόστος για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος και το χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ και η χώρα δεν πλήττεται από την οικονομική κρίση.

4.6 Συμπεράσματα

Οι πολυεθνικές εταιρίες που έχουν στόχο την ίδρυση μιας θυγατρικής σε μία ξένη χώρα εξετάζουν ποικίλους παράγοντες, ώστε να ανακαλύψουν την καλύτερη δυνατόν χώρα, που θα τους αποφέρει λιγότερα κόστη και περισσότερα οφέλη. Ωστόσο, οι παράγοντες που ερευνώνται ανά εταιρία διαφέρουν, ως προς το ποια σκοπιά

εξετάζεται κάθε φορά. Πολλοί είναι οι επενδυτές που ερευνούν τις εργασιακές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα, καθώς το προϊόν που παράγουν είναι αυτοματοποιημένο και δεν απαιτείται η χώρα να είναι τεχνολογικά ανεπτυγμένη, αλλά το μόνο που επιθυμούν είναι να μειώσουν το κόστος παραγωγής με το φθινό εργατικό δυναμικό της χώρας υποδοχής. Στο ίδιο πλαίσιο, της εξέτασης των εργασιακών συνθηκών στη χώρα υποδοχής κινούνται και εταιρίες που αναζητούν εξειδικευμένο προσωπικό. Οι εταιρίες αυτές είναι σε θέση να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους σε μία χώρα που υπάρχει πληθώρα υψηλά μορφωμένων απασχολούμενων, καθώς απαιτείται το συγκεκριμένο προσωπικό για την δημιουργία του προϊόντος τους (Rojid et al., 2009).

Συγκεκριμένα για την Ελλάδα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα του υποδείγματος οι πολυεθνικές εταιρίες που εξετάζουν τον εργασιακό παράγοντα είναι σε θέση να εισάγουν ΑΞΕ, όταν υπάρχει υψηλή ανεργία ατόμων υψηλού μορφωτικού επιπέδου στη χώρα, αλλά και το κόστος εργασίας είναι μειωμένο, ώστε να μπορούν να έχουν ικανοποιητικό αριθμό απασχολούμενων, με γνώσεις και τεχνογνωσίες, με όσο το δυνατό χαμηλότερες δαπάνες. Το συμπέρασμα αυτό συμφωνεί με τους ερευνητές Dunning και Lundan (2008), καθώς ανέφεραν ότι οι γνώσεις και οι δεξιότητες και το επίπεδο εκπαίδευσης των ανέργων μιας χώρας μπορεί να επηρεάσει θετικά τις πολυεθνικές εταιρίες να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ στη χώρα αυτή. Ακόμη, η άποψη ότι το χαμηλό κόστος εργασίας της χώρας υποδοχής προσελκύει ΑΞΕ, είναι σύμφωνη και με τους Fung et al. (2002), Bellak et al. (2008) και Pantelidis και Nikolopoulos (2008) καθώς το χαμηλό κόστος εργασίας επηρεάζει το συνολικό κόστος παραγωγής, με αποτέλεσμα οι ξένοι επενδυτές να επιθυμούν να μεταφέρουν κεφάλαια στη χώρα υποδοχής, ώστε να αυξήσουν τα συνολικά τους κέρδη.

Επιπρόσθετα, η Ελλάδα γίνεται θελκτική προς τους ξένους επενδυτές, όταν οι απασχολούμενοι είναι διατεθειμένοι να εργάζονται αρκετές ώρες. Το εύρημα αυτό φαίνεται να είναι σύμφωνο με προγενέστερες μελέτες των Robertson et al. (2009) και των Pantelidis και Paneta (2017) για την Ελλάδα.

Ωστόσο, υπάρχουν εταιρίες που εξετάζουν τις υποδομές της χώρας, ώστε να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους. Ως υποδομές εκτός από τις μεταφορικές οδούς (δρόμοι, λιμάνια, σιδηρόδρομοι), θεωρούνται και οι τηλεπικοινωνίες και η τεχνολογική ανάπτυξη της χώρας (Πιτέλης, 1997). Στην Ελλάδα οι ΑΞΕ επηρεάζονται από την ύπαρξη καλού σιδηροδρομικού δικτύου για την μεταφορά προϊόντων, κάτι το οποίο συμφωνεί με τους Paziienza και Vecchione (2009) και

Vijayakumar et al. (2010). Συνεπώς, οι ξένοι επενδυτές βλέποντας ένα καλό και γρήγορο δίκτυο μεταφοράς αγαθών, καταλαβαίνουν ότι εάν εγκατασταθεί η εταιρία στην Ελλάδα θα μπορεί είτε να εξάγει εύκολα τα αγαθά της, είτε να μεταφέρονται σε γρήγορο χρόνο οι πρώτες ύλες που μπορεί να χρειασθεί από άλλες χώρες.

Επίσης, οι ξένοι επενδυτές εξετάζουν τις πατέντες που δημιουργούνται στην Ελλάδα και τις δαπάνες που επενδύονται για έρευνα και ανάπτυξη. Εάν οι παράγοντες αυτοί αυξάνονται, σημαίνει ότι αυξάνεται η τεχνολογία και η τεχνογνωσία που υπάρχει στη χώρα, με αποτέλεσμα οι ξένοι επενδυτές να πιστεύουν ότι θα μπορούν να αναπτύξουν νέα και πιο αποδοτικά προϊόντα και να αυξάνουν τις ΑΞΕ στη χώρα αυτή (Ekanayake and Kornecki, 2011; Pantelidis et al., 2012; Pantelidis and Paneta, 2017).

Ένας άλλος παράγοντας που εξετάστηκε στην παρούσα μελέτη είναι οι μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα. Πολλές είναι οι πολυεθνικές εταιρίες που εξετάζουν τις οικονομικές συνθήκες της χώρας υποδοχής, καθώς μπορούν άμεσα να επηρεάσουν τα έσοδα της εταιρίας (Walsh and Yu, 2010; Georgantopoulos and Tsamis, 2011; Erdogan and Unver, 2015). Στην Ελλάδα φαίνεται ότι οι ΑΞΕ επηρεάζονται από το μέγεθος της αγοράς, δηλαδή εάν αυξάνεται ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, από την οικονομική κρίση και από το χρέος της χώρας. Σύμφωνα με τους Mohamed και Sidiropoulos (2010), Mah et al. (2013) και Pantelidis και Paneta (2016, 2017) αυτές οι συνθήκες που επικρατούν στη χώρα εάν βελτιωθούν, θα βελτιώσουν την ροή των ΑΞΕ προς την Ελλάδα. Ακόμη, στους μακροοικονομικούς παράγοντες εντάσσονται και ορισμένες συνθήκες που επηρεάζουν άμεσα τις εταιρίες που επιθυμούν να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα. Οι φορολογικοί συντελεστές που επιβάλλονται στις εταιρίες, αλλά και το κόστος που δημιουργείται αναφορικά με την ίδρυση μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, εάν αυξηθούν, γίνονται αυτόματα ανατρεπτικοί παράγοντες εισαγωγής νέου κεφαλαίου στη χώρα (De la Medina Soto and Chossein, 2013; Pantelidis and Paneta, 2017).

Ωστόσο, η απόφαση για την δημιουργία μιας θυγατρικής εταιρίας σε μία ξένη χώρα δεν είναι τόσο εύκολη υπόθεση. Αρκετές είναι οι εταιρίες που εξετάζουν το σύνολο των παραγόντων για να επενδύσουν σε μία ξένη χώρα. Για την Ελλάδα φαίνεται ότι όταν ερευνάται το σύνολο των παραγόντων, οι μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα είναι αυτές που επηρεάζουν περισσότερο, στη συνέχεια ακολουθούν οι εργασιακές συνθήκες και οι υποδομές της χώρας. Σύμφωνα

με την παρούσα μελέτη οι ΑΞΕ επηρεάζονται αρκετά από τον φορολογικό συντελεστή που υπάρχει στη χώρα για τα εταιρικά κέρδη, ενώ ιδιαίτερη έμφαση δίνεται και στην οικονομική κατάσταση της χώρας, εάν δηλαδή αυξάνεται ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ και περιορίζεται η οικονομική κρίση που υπάρχει στην Ελλάδα.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι όταν εξετάζονται όλες οι συνθήκες που επικρατούν στη χώρα, φαίνεται ότι θα πρέπει η Ελλάδα να έχει ένα καλό προσανατολισμό του κράτους προς την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών και ευρεσιτεχνιών, ώστε να δημιουργούνται περισσότερα καινοτόμα αγαθά, να υπάρχει ένα υγιές οικονομικό περιβάλλον με βελτίωση του ΑΕΠ, περιορισμό του χρέους και της φορολογίας στις εταιρίες και ένα εργασιακό περιβάλλον με χαμηλό κόστος εργασίας. Ακόμη, θα πρέπει να περιοριστεί η γραφειοκρατία, η αργή αδειοδότηση εταιριών και η αργή απονομή δικαιοσύνης, ώστε να περιοριστεί το κόστος των εταιριών για δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Με αυτόν τον τρόπο θα βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας και όταν γίνεται σύγκριση με άλλες χώρες, η Ελλάδα να υπερτερεί, αυξάνοντας έτσι και τις ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΩΝ

ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΚΛΑΔΙΚΑ ΣΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

5.1 Μεθοδολογία

Για την πιο ουσιαστική μελέτη των λόγων που οι εισερχόμενες ΑΞΕ εισέρχονται στην Ελλάδα, ερευνήθηκαν οι επενδύσεις κλαδικά. Στόχος είναι η κατανόηση των παραγόντων που επηρεάζουν κάθε κλάδο της οικονομίας που εισέρχονται οι ΑΞΕ. Σύμφωνα με τους ερευνητές Walsh και Yu (2010) υπάρχουν μεταβλητές που επηρεάζουν έναν κλάδο, αλλά δεν επηρεάζουν κάποιον άλλον αντίστοιχα. Ωστόσο, η βελτίωση παραγόντων που συμβάλλουν στην ανταγωνιστικότητα της χώρας, συνήθως επηρεάζουν τους περισσότερους κλάδους της οικονομίας και κατά συνέπεια τις ΑΞΕ της χώρας.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν την είσοδο των ΑΞΕ στην Ελλάδα για κάθε κλάδο της οικονομίας της χώρας, ώστε να μπορέσει να δημιουργηθεί μία πολιτική για την προσέλκυση περαιτέρω επενδύσεων. Οι βασικοί κλάδοι που εξετάζονται είναι έξι: ο κλάδος της Γεωργίας, Αλιείας, Κτηνοτροφίας και Δασοκομίας, ο κλάδος των Ορυχείων και Λατομείων, ο κλάδος της Μεταποίησης, ο κλάδος της Ενέργειας (Ηλεκτρική Ενέργεια, Αέριο και Νερό), ο κλάδος των Κατασκευών και ο κλάδος των Υπηρεσιών. Οι κλάδοι αυτοί συγκεντρώθηκαν και εξετάστηκαν σε τρεις ομάδες, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Στον πρωτογενή τομέα εντάχθηκε ο κλάδος της Γεωργίας, Αλιείας, Κτηνοτροφίας και Δασοκομίας και ο κλάδος των Ορυχείων και Λατομείων, ενώ τον δευτερογενή τομέα αποτελούν ο κλάδος της Μεταποίησης, ο κλάδος της Ενέργειας και ο κλάδος των Κατασκευών. Στον τριτογενή τομέα εντάχθηκε ο κλάδος των Υπηρεσιών, όπου σύμφωνα με τον OECD λαμβάνει εφτά υποκατηγορίες. Οι υποκατηγορίες αυτές είναι οι εξής: το Εμπόριο (Χονδρικό και Λιανικό), τα Ξενοδοχεία και η Εστίαση, οι Μεταφορές και οι Τηλεπικοινωνίες, οι Τράπεζες και τα

Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα, τα Ακίνητα, οι Ενοικιάσεις και οι Επιχειρηματικές Δραστηριότητες, οι Υπηρεσίες Λογισμικού και Τεχνολογίας και η Έρευνα και Ανάπτυξη.

Η συλλογή δεδομένων έχει γίνει κυρίως από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank), τις Ευρωπαϊκές Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat), καθώς και τον ΟΟΣΑ (OECD). Η καταγραφή των κλαδικών ΑΞΕ που ακολουθείται έως σήμερα άρχισε από το 2001, γι' αυτό τα δεδομένα που έχουν ληφθεί στην παρούσα μελέτη είναι από το 2001 έως και το 2017. Τα προγενέστερα έτη συνέλεξαν κλαδικά τις ΑΞΕ, έως το 1980, ωστόσο οι κλάδοι αλλά και τα ποσά που προσμετρούνταν στις επενδύσεις ήταν διαφορετικά από την κλαδική ανάλυση που άρχισε να πραγματοποιείται το 2001. Από το 1981 η Τράπεζα της Ελλάδος σταμάτησε την καταγραφή των κεφαλαίων που εισάγουν οι επιχειρήσεις. Το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, θα μπορούσε να ήταν μια άλλη εναλλακτική υπηρεσία συλλογής ΑΞΕ, ωστόσο οι επενδύσεις που καταγράφονταν δεν ήταν οι τελικές επενδύσεις που εισάγονταν στην χώρα (Κυρκιλής, 2010). Οι ΑΞΕ αντλήθηκαν από τον ΟΟΣΑ (OECD). Για να εκτιμηθούν και να αναλυθούν τα δεδομένα χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό εργαλείο stata 11.

Η δημιουργία της εκτίμησης του μοντέλου, έγινε με τη χρήση πάνελ δεδομένων (Panel Data), ώστε να εξεταστούν οι κλάδοι που εισέρχονται οι ΑΞΕ και οι παράγοντες που τους επηρεάζουν. Ωστόσο, για να φανούν καλύτερα οι επιδράσεις των παραγόντων σε κάθε κλάδο των εισερχόμενων ΑΞΕ, χρησιμοποιήθηκαν πάνελ δεδομένων και για κάθε τομέα ξεχωριστά.

5.2 Οικονομετρικό Υπόδειγμα

Η εξέταση του κάθε τομέα ξεχωριστά που εισέρχονται οι ΑΞΕ στην Ελλάδα είναι σημαντική, καθώς οι ΑΞΕ ανάλογα τον κλάδο που κατευθύνονται, επηρεάζονται από διαφορετικούς παράγοντες. Με τον τρόπο αυτό μπορεί να δημιουργηθεί μια στοχευμένη πολιτική για τον κάθε τομέα, η οποία θα είναι πιο αποδοτική από το να δημιουργηθεί μια ενιαία που δεν θα άγγιζε ορισμένους τομείς. Η εξίσωση για την εξέταση του μοντέλου είναι η κάτωθι:

$$FDI = \alpha + \beta_1 WAGE_t + \beta_2 HRSE_t + \beta_3 RAIL_t + \beta_4 PA_t + \beta_5 GDPGR_t + \beta_6 CTR_t + \beta_7 COBSTART_t + \beta_8 DEBT_t + \beta_9 PI_t + \beta_{10} EC_t + \varepsilon_t$$

- **FDI** (Foreign Direct Investment) είναι οι εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα
- **WAGE** είναι το κόστος εργασίας των απασχολούμενων
- **HRSE** είναι ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο
- **RAIL** είναι η μεταφορά προϊόντων μέσω σιδηρόδρομων
- **PA** είναι οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο
- **GDPGR** είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ
- **CTR** είναι ο συντελεστής φορολογίας εταιριών
- **COBSTART** είναι το κόστος των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν μια καινούρια εταιρία, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος
- **DEPT** είναι το χρέος της Ελλάδας ως ποσοστό του ΑΕΠ
- **PI** είναι ψευδομεταβλητή της πολιτικής αστάθειας στην Ελλάδα
- **EC** είναι ψευδομεταβλητή της οικονομικής κρίσης της Ελλάδας

5.3 Περιγραφή Δεδομένων

Αρχικά αξίζει να αναφερθεί ο διαχωρισμός των κλάδων, οι οποίοι χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα μελέτη και εξετάστηκαν οικονομετρικά. Στον πίνακα 5.1 φαίνεται η κατάταξη των κλάδων, ανά τομέα. Καθώς τα δεδομένα για τους κλάδους υπάρχουν από το 2001 έως το 2017, δηλαδή μόνο για 17 χρόνια, δεν μπορούν να εξεταστούν οι κλάδοι μεμονωμένα. Συνεπώς, οι κλάδοι εντάχθηκαν σε 3 κατηγορίες, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα, ώστε να μπορέσουν να εξαχθούν ορθά και αξιόπιστα αποτελέσματα που υπάρχουν ανά κλάδο. Ακόμη, στον πίνακα 5.1 φαίνεται και η αρίθμηση που χρησιμοποιήθηκε για να γίνουν οι απαραίτητοι οικονομετρικοί έλεγχοι.

Πίνακας 5.1
Υπό Εξέταση Κλάδοι

Τομείς	Κλάδοι	Αρίθμηση
Πρωτογενής	Γεωργία, Αλιεία, Κτηνοτροφία και Δασοκομία	1
	Ορυχεία και Λατομεία	2
Δευτερογενής	Μεταποίηση	3
	Ενέργεια (Ηλεκτρική Ενέργεια, Αέριο και Νερό)	4
	Κατασκευές	5
Τριτογενής	Εμπόριο (Χονδρικό και Λιανικό)	6
	Ξενοδοχεία και Εστίαση	7
	Μεταφορές και Τηλεπικοινωνίες	8
	Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	9
	Ακίνητα, Ενοικιάσεις και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες	10
	Υπηρεσίες Λογισμικού και Τεχνολογία	11
	Έρευνα και Ανάπτυξη	12

Πραγματοποιείται γραφική απεικόνιση στα δεδομένα, ώστε να εξεταστεί η ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ τους και στη συνέχεια να εκτιμηθεί η παλινδρόμηση. Για την απεικόνιση των άμεσων ξένων επενδύσεων ανά κλάδο, για το διάστημα 2001 έως 2017 δημιουργήθηκαν τα διαγράμματα Δ20 και Δ21 του παραρτήματος, με την εντολή *xtline* στο *stata*. Από τα διαγράμματα φαίνεται ότι ένα μεγάλο μέρος των ΑΞΕ κατευθύνονται προς τους κλάδους της μεταποίησης, του εμπορίου, των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών και των τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι υπόλοιποι κλάδοι φαίνεται ότι προσελκύουν σχετικά σταθερά ένα μικρότερο ποσοστό επενδύσεων.

Ένα επιπρόσθετο διάγραμμα είναι το ιστόγραμμα, το οποίο δείχνει την κατανομή των άμεσων ξένων επενδύσεων. Αρχικά δημιουργήθηκε το ιστόγραμμα συνολικά για τις ΑΞΕ, το οποίο δείχνει κανονική και ελάχιστα κυρτή κατανομή προς τα αριστερά (διάγραμμα Δ22 του παραρτήματος), ενώ στη συνέχεια, δημιουργήθηκαν ιστογράμματα για κάθε κλάδο ξεχωριστά (διάγραμμα Δ23 του παραρτήματος). Στα διαγράμματα αυτά έχει γίνει σύγκριση με την κανονική κατανομή, μέσω της εντολής *histogram fdi, kdensity normal*, στο *stata*. Επίσης, εξετάστηκε το θηκόγραμμα (*box plot*), για τις ΑΞΕ κλαδικά, ώστε να εντοπιστούν πιθανές ιδιάζουσες – παράξενες παρατηρήσεις. Στο διάγραμμα Δ24 του παραρτήματος εμφανίζεται η κατανομή των κλαδικών ΑΞΕ μέσω των θηκογραμμάτων (*box plot*).

Επιπρόσθετα, πραγματοποιήθηκε η εξέταση του διαγράμματος διασποράς (matrix scatter plot), όπου παρουσιάζεται η συσχέτιση μεταξύ των υπό εξέταση μεταβλητών. Όπως έχει αναφερθεί και προηγουμένως, το συγκεκριμένο διάγραμμα εξετάζει μόνο τη συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών και δεν μπορεί να ερευνησει την αιτιότητα. Μέσω του διαγράμματος διασποράς ερευνάται ο κίνδυνος της πολυσυγγραμμικότητας, που ελλοχεύει όταν υπάρχει πολύ μεγάλη συσχέτιση δύο μεταβλητών. Στο διάγραμμα Δ25 του παραρτήματος, εμφανίζεται η συσχέτιση των ανεξάρτητων μεταβλητών του υποδείγματος, καθώς και της εξαρτημένης μεταβλητής μέσω του διαγράμματος διασποράς.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται η περιγραφική παρουσίαση των μεταβλητών (descriptive statistics), για να γίνει ο έλεγχος ύπαρξης ελλειπουσών τιμών (missing values). Στον πίνακα Π36 του παραρτήματος, εμφανίζονται οι παρατηρήσεις οι οποίες είναι 204 και δεν υπάρχουν τιμές μεταβλητών που λείπουν. Ακόμη, για κάθε μεταβλητή εμφανίζεται η μέση τιμή της, η τυπική της απόκλιση και η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή της.

Οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στην εξέταση των κλαδικών ΑΞΕ εμφανίζονται στον πίνακα 5.2. Στον πίνακα αυτό ορίζεται η ονομασία των μεταβλητών όπως χρησιμοποιήθηκαν στο στατιστικό εργαλείο stata και η έννοιά τους.

Πίνακας 5.2
Ονομασία Μεταβλητών

Ονομασία Μεταβλητών	Έννοια Μεταβλητής
fdi	Εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα σε Έξι Βασικούς Κλάδους
wage	Μισθός Εργαζομένων
hrse	Μέσος Όρος των Ωρών Εργασίας ανά Απασχολούμενο
rail	Μεταφορά Προϊόντων μέσω Σιδηρόδρομων
pa	Αιτήσεις Ευρεσιτεχνίας
gdpr	Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ
ctr	Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών
cobstart	Το Κόστος που Απαιτείται για να Δημιουργηθεί μια Καινούρια Εταιρία ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος
debt	Χρέος της Ελλάδας ως Ποσοστό του ΑΕΠ
pi	Πολιτική Αστάθεια
ec	Οικονομική Κρίση

Αξίζει να σημειωθεί ότι στα υποδείγματα για τους κλάδους χρησιμοποιήθηκε και η ψευδομεταβλητή της πολιτικής αστάθειας, η οποία δεν είχε μετρηθεί στα προγενέστερα υποδείγματα. Η μεταβλητή αυτή, χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστεί, εάν οι συχνές αλλαγές στο πολιτικό σκηνικό της χώρας και κατ' επέκταση η αβεβαιότητα που δημιουργούν, επηρεάζουν τους κλάδους και συγκεκριμένα ποιους. Καθώς έχει πραγματοποιηθεί η διαγραμματική απεικόνιση και η περιγραφική παρουσίαση των δεδομένων, γίνεται η εκτίμηση του υποδείγματος με τη χρήση των panel δεδομένων, ώστε να εξεταστούν οι μεταβλητές που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ κλαδικά.

5.4 Οικονομετρική Ανάλυση Κλαδικών ΑΞΕ με Προσδιοριστικούς Παράγοντες της Ελληνικής Οικονομίας

Ο διαχωρισμός των κλάδων στους οποίους εισέρχονται οι ΑΞΕ, πραγματοποιήθηκε με σκοπό την εις βάθος εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν την απόφαση των ξένων επενδυτών. Ορισμένοι κλάδοι μπορεί να επηρεάζονται περισσότερο από τις μακροοικονομικές συνθήκες, ενώ άλλοι από τις τεχνολογικές δεξιότητες της χώρας. Αρχικά εξετάζονται συνολικά όλοι οι δώδεκα κλάδοι μαζί με τους προσδιοριστικούς παράγοντες, μέσω της χρήσης πανελ δεδομένων.

5.4.1 Μέθοδος Ελαχίστων Τετραγώνων

Για να αποσαφηνιστούν οι μεταβλητές που επηρεάζουν τις επενδύσεις ανά κλάδο δημιουργήθηκε η εκτίμηση της παλινδρόμησης με τη μέθοδο OLS, τα αποτελέσματα της οποίας εμφανίζονται στον πίνακα Π37 του παραρτήματος. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι εισερχόμενες ΑΞΕ στους δώδεκα κλάδους της οικονομίας και οι ανεξάρτητες μεταβλητές όπως αναφέρθηκαν προηγουμένως είναι οι μισθοί των απασχολούμενων, ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, η μεταφορά προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων, οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα, το μέγεθος της αγοράς το οποίο μετριέται με την ετήσια αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, ο συντελεστής φορολογίας εταιριών, το κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας καινούριας εταιρίας ως

ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος, το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ, η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση.

Παρατηρώντας τον συντελεστή προσδιορισμού (R-squared), ο οποίος είναι 0.579, φαίνεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 57.9% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Ακόμη, στον πίνακα αυτό, εκτιμάται ο έλεγχος t, ο οποίος εάν είναι μεγαλύτερος της τιμής 1.96, τότε απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση (H_0), για επίπεδο σημαντικότητας 5% και συμπεραίνεται ότι οι συντελεστές της παλινδρόμησης είναι στατιστικά σημαντικοί. Επίσης, για την εξέταση της επίδρασης των ανεξάρτητων μεταβλητών στην εξαρτημένη, σημαντικός είναι και ο έλεγχος του p-value. Εάν ο συντελεστής είναι μικρότερος του 0.05, για διάστημα εμπιστοσύνης 95%, ή του 0.01 για διάστημα εμπιστοσύνης 99% ή του 0.1 για διάστημα εμπιστοσύνης 90%, τότε απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση δηλαδή οι μεταβλητές επηρεάζουν την εξαρτημένη μεταβλητή, ανάλογα με τον συντελεστή coefficient ή β .

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που φαίνεται να επηρεάζουν τις κλαδικές ΑΞΕ είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, οι πατέντες που κατατίθενται στην Ελλάδα και οι ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο με θετικό τρόπο ενώ ο μισθός των εργαζόμενων, ο συντελεστής φορολογίας στις εταιρίες, το αυξημένο κόστος για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, η πολιτική αστάθεια που υπάρχει στην χώρα και η οικονομική κρίση επιδρούν αρνητικά.

Στη συνέχεια πραγματοποιείται εξέταση για πιθανή ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας. Η εξέταση αυτή γίνεται μέσω της εντολής vif (variance inflation factors) στο στατιστικό εργαλείο stata, τα αποτελέσματα της οποίας εμφανίζονται στον πίνακα Π38 του παραρτήματος. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές παρατηρούνται να μην επηρεάζονται μεταξύ τους, καθώς ο μέσος όρος των μονάδων του vif είναι μικρότερος της τιμής 10, συνεπώς δεν υπάρχει πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας.

Ένας ακόμη έλεγχος για την εξέταση των παραλειπόμενων μεταβλητών είναι ο έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET). Στον πίνακα Π39 του παραρτήματος, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου, όπου φαίνεται το υπόδειγμα να μην έχει παραλειπόμενες μεταβλητές, καθώς δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση.

Τα κατάλοιπα του δείγματος εξετάζονται ως προς την κανονικότητά τους με τρεις διαγραμματικούς ελέγχους και έναν οικονομετρικό έλεγχο. Διαγραμματικά ερευνάται το ιστόγραμμα των καταλοίπων σε σχέση με την κανονική κατανομή, ο έλεγχος

pnorm (standardize normal probability plot), ο οποίος εξετάζει για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων, αλλά και ο έλεγχος qnorm (quintile-normal plots), που αφορά την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Από τα αποτελέσματα των διαγραμμάτων (διαγράμματα Δ26, Δ27 και Δ28 του παραρτήματος) φαίνεται ότι τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης ακολουθούν κανονική κατανομή. Επιπρόσθετα πραγματοποιείται ο έλεγχος Shapiro-Wilk, του οποίου το p-value είναι μεγαλύτερο του 0.05 κάτι το οποίο ενισχύει την άποψη ότι τα κατάλοιπα του δείγματος ακολουθούν κανονική κατανομή (πίνακας Π40 του παραρτήματος).

Στη συνέχεια, εξετάστηκε η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας στα αποτελέσματα, δηλαδή αν παραβιάζεται η υπόθεση της σταθερής διακύμανσης του όρου του σφάλματος, κάτι το οποίο πραγματοποιείται στο μοντέλο με τον έλεγχο Breusch-Pagan. Ο έλεγχος αυτός γίνεται, έχοντας ως δεδομένο ότι η μηδενική υπόθεση (H_0) ορίζει ότι τα κατάλοιπα είναι ομοσκεδαστικά. Στον πίνακα Π41 του παραρτήματος παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του ελέγχου. Η πιθανότητα p-value είναι 0.00001, κάτι το οποίο είναι μικρότερο από την τιμή του ελέγχου 0.05, για επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 95% και σημαίνει ότι απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι είναι σταθερές οι διακυμάνσεις, άρα το μοντέλο αυτό έχει πρόβλημα ετεροσκεδαστικότητας.

Η ύπαρξη εταιροσκεδαστικότητας είναι εμφανής κυρίως σε διαστρωματικά δεδομένα και υπάρχει στο συγκεκριμένο δείγμα, καθώς υπάρχουν δώδεκα διαφορετικοί κλάδοι με διαφορετικά επίπεδα ΑΞΕ. Ωστόσο, μπορεί η ύπαρξη εταιροσκεδαστικότητας να μην επηρεάζει την αμεροληψία και την γραμμικότητα των εκτιμητών των συντελεστών του υποδείγματος, οι οποίοι προκύπτουν με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS), αλλά οι εκτιμητές δεν είναι αποτελεσματικοί καθώς δεν εμφανίζουν τη μικρότερη διακύμανση. Αυτό μπορεί να εμφανίζεται λόγω της ύπαρξης ακραίων παρατηρήσεων, ή λόγω της φυσικής ιδιότητας των μεταβλητών του υποδείγματος.

Η λύση του προβλήματος ετεροσκεδαστικότητας δίνεται από τον πίνακα Π42 του παραρτήματος, όπου πραγματοποιείται ξανά η ομαδοποιημένη παλινδρόμηση OLS, με την εντολή *robust* στο stata, η οποία διορθώνει την ετεροσκεδαστικότητα που υπάρχει στο μοντέλο. Αυτός ο πίνακας είναι παρόμοιος με τον πίνακα Π37 του παραρτήματος στον οποίο εμφανίζονταν η αρχική παλινδρόμηση, αν και υπάρχουν διαφορές στις τιμές των τυπικών σφαλμάτων που παρουσιάζονται λίγο πιο

αυξημένες, στις τιμές του ελέγχου της στατιστικής t , στις τιμές της p -value και στις τιμές των διαστημάτων εμπιστοσύνης. Από αυτόν τον πίνακα προκύπτει ότι η στατιστική $F(10, 193)$ ισούται με 8.02 και η τιμή της p -value του συνόλου της παλινδρόμησης είναι 0.00001 και η τιμή του συντελεστή προσδιορισμού (R-squared) είναι 0.579. Οι μεταβλητές που εμφανίζονται να επηρεάζουν τις κλαδικές άμεσες ξένες επενδύσεις είναι ίδιες με προηγουμένως, δηλαδή είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, οι πατέντες που κατατίθενται στην Ελλάδα, οι ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο, ο μισθός των εργαζόμενων, ο συντελεστής φορολογίας στις εταιρίες, το κόστος για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, η πολιτική αστάθεια που υπάρχει στην χώρα και η οικονομική κρίση.

Καθώς, οι κλάδοι μεταξύ τους έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά και ο κάθε ένας προσελκύει επενδύσεις για διαφορετικούς λόγους, μπορεί να παρουσιασθεί το πρόβλημα της ετερογένειας το οποίο με τη σειρά του δείχνει ότι η μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων δεν είναι η καλύτερη οικονομετρική μέθοδο για το υπόδειγμα. Στο διάγραμμα Δ29 του παραρτήματος, εμφανίζεται η ετερογένεια μεταξύ των μεταβλητών όπου οι μέσοι όροι των διάφορων κλάδων είναι περίπου ίδιοι μεταξύ τους.

5.4.2 Μέθοδος Σταθερών Επιδράσεων

Η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων (Fixed Effect) εφαρμόζεται στο δείγμα, καθώς μπορεί να αποκλείσει το πρόβλημα της ετερογένειας. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται όταν οι εκτιμήσεις είναι μεροληπτικές και ασυνεπείς, λόγω του προβλήματος της ετερογένειας, καθώς εφαρμόζει τις πρώτες διαφορές των μεταβλητών και εισάγει μια σταθερά, η οποία είναι ίδια για κάθε χρονοσειρά, αλλά έχει διαφορετική τιμή ανά διασταυρωμένο στοιχείο.

Η εκτίμηση της παλινδρόμησης με την μέθοδο σταθερών επιδράσεων παρουσιάζεται στον πίνακα Π43 του παραρτήματος. Οι μεταβλητές που εμφανίζονται στατιστικά σημαντικές και επηρεάζουν τις κλαδικές ΑΞΕ θετικά είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, η αύξηση των πατεντών που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα και οι ώρες εργασίας των απασχολούμενων, ενώ με αρνητικό πρόσημο εμφανίζονται οι μισθοί των απασχολούμενων, ο συντελεστής φορολογίας των εταιριών, ο χρόνος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα,

το χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ, η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση που υπάρχει στη χώρα. Οι μεταφορές προϊόντων μέσω των σιδηροδρόμων φαίνεται να μην επηρεάζουν τις ΑΞΕ στο υπόδειγμα.

Για να καλύτερη ανάλυση στο μοντέλο, προστέθηκαν ψευδομεταβλητές σε κάθε κλάδο. Με την εισαγωγή ψευδομεταβλητών στο υπόδειγμα, δεν υπάρχει πλέον η υπόθεση των όμοιων χαρακτηριστικών των διαστρωματικών δεδομένων. Οι κλάδοι όπως είναι φυσικό έχουν την δική τους νοοτροπία και συμπεριφορά ως προς την προσέλκυση επενδύσεων, με τη χρήση ψευδομεταβλητών αυτό γίνεται εμφανές στην παλινδρόμηση και αφαιρούνται οι τυχαίες επιδράσεις και δημιουργούνται εκτιμητές που στοχεύουν στη χρονική διακύμανση των δεδομένων μέσα σε κάθε κλάδο.

Συνεπώς, για να φανούν οι σταθερές επιδράσεις και να ελεγχθεί η μη παρατηρούμενη ετερογένεια προστέθηκαν οι ψευδομεταβλητές για κάθε κλάδο. Η παλινδρόμηση εμφανίζεται στον πίνακα Π44 του παραρτήματος και έχει ως σημείο αναφοράς τον πρώτο κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας. Σκοπός είναι να αναγνωριστούν οι διαφορές που υπάρχουν για τις ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα, ανάλογα με τις διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των κλάδων που αναλύονται.

Από τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, εμφανίζεται ότι ο πρωτογενής τομέας συσχετίζεται σημαντικά στο υπόδειγμα, ενώ στον δευτερογενή τομέα μόνο ο κλάδος της μεταποίησης και των κατασκευών έχουν σημαντική συσχέτιση με το υπόδειγμα. Στον τριτογενή τομέα, οι κλάδοι που φαίνεται ότι και αυτοί επηρεάζονται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές που επηρεάζουν με την σειρά τους την απόφαση των επενδυτών για δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα, είναι ο κλάδος των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών και ο κλάδος των τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίοι συσχετίζονται θετικά στο υπόδειγμα. Οι υπόλοιποι κλάδοι του τριτογενή τομέα δεν φαίνεται να επιδρούν στατιστικά σημαντικά.

Στη συνέχεια ακολουθεί ο έλεγχος υποθέσεων για όλους τους κλάδους, έτσι ώστε να ελεγχθεί εάν οι συντελεστές των κλαδικών ψευδομεταβλητές είναι μηδενικοί και εάν χρειάζονται οι ψευδομεταβλητές των κλάδων στο υπόδειγμα. Με τον έλεγχο *testparm _Isectors** στο στατιστικό πακέτο stata εξετάστηκε η υπόθεση για τη χρήση των ψευδομεταβλητών. Στον πίνακα Π45 του παραρτήματος φαίνεται ότι το p-value είναι 0.1687, κάτι το οποίο είναι μεγαλύτερο του 0.05, επομένως δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση κάτι το οποίο δείχνει ότι το υπόδειγμα θα συνεχίσει χωρίς τη χρήση των κλαδικών ψευδομεταβλητών.

Επιπρόσθετα, εισάγονται στο υπόδειγμα και οι ψευδομεταβλητές χρόνου, ώστε να εξεταστούν οι διαφορές στους σταθερούς όρους ή στους συντελεστές κλίσεων μεταξύ των χρονικών περιόδων. Με τις ψευδομεταβλητές χρόνου εξετάζονται οι ξαφνικές αυξομειώσεις της εξαρτημένης μεταβλητής, δηλαδή των ΑΞΕ, όταν παρατηρούνται αλλαγές στην οικονομία της χώρας σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους. Το έτος 2001 θεωρήθηκε ως έτος αναφοράς για να εξεταστεί η σχέση των υπόλοιπων ετών με βάση το συγκεκριμένο έτος. Στον πίνακα Π46 του παραρτήματος εμφανίζεται η παλινδρόμηση με τις ψευδομεταβλητές του χρόνου. Όλα τα έτη εμφανίζονται με αρνητικό πρόσημο εκτός από το 2006 και το 2008 που εμφανίζονται με θετικό, κάτι που σημαίνει ότι στα συγκεκριμένα έτη αυξήθηκε η εισροή επενδύσεων στην Ελλάδα περισσότερο από ότι το 2001. Ωστόσο, οι συντελεστές δεν είναι στατιστικά σημαντικοί, μόνο το έτος 2010 φαίνεται να συσχετίζεται στατιστικά σημαντικά σε βαθμό σημαντικότητας 10%.

Για τον λόγο αυτό γίνεται έλεγχος εάν οι ψευδομεταβλητές χρόνου είναι σημαντικές για το υπό εξέταση υπόδειγμα. Από τα αποτελέσματα του πίνακα Π47 του παραρτήματος, ο οποίος προέκυψε από την χρήση της εντολής *testparm _lyears** στο στατιστικό πρόγραμμα *stata*, φαίνεται ότι το *p-value* είναι 0.8741 κάτι το οποίο είναι αρκετά μεγαλύτερο του 0.05, επομένως δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση κάτι το οποίο δείχνει ότι το υπόδειγμα δεν χρειάζεται τη χρήση των ψευδομεταβλητών χρόνου.

Επίσης, πραγματοποιείται έλεγχος για την ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας του δείγματος. Ο έλεγχος αυτός γίνεται μέσω της εντολής *xttest3* στο *stata* και φαίνεται στον πίνακα Π48 του παραρτήματος ότι το *p-value* είναι μικρότερο του 0.05, με αποτέλεσμα να απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και να παρατηρείται η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας. Η ετεροσκεδαστικότητα του δείγματος ήταν αναμενόμενη καθώς υπάρχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά σε κάθε κλάδο, με αποτέλεσμα να επηρεάζονται τα τυπικά σφάλματα. Για τη διόρθωση του προβλήματος αυτού εφαρμόζεται η εντολή *robust* μέσω του στατιστικού πακέτου *stata*, όπου εμφανίζεται η παλινδρόμηση απαλλαγμένη από την ετεροσκεδαστικότητα (πίνακας Π49 του παραρτήματος). Οι συντελεστές των ανεξάρτητων μεταβλητών παραμένουν ίδιοι, ωστόσο αλλάζουν τα τυπικά σφάλματα της εξίσωσης. Οι μισθοί φαίνεται ότι επηρεάζουν στατιστικά σημαντικά, με αρνητικό τρόπο την προσέλκυση των ΑΞΕ στην Ελλάδα, όπως και ο φορολογικός συντελεστής που επιβάλλεται στις εταιρίες, το κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, το χρέος, η

πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση που υπάρχουν στη χώρα, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας και οι ώρες εργασίας των απασχολούμενων, έχουν θετικό πρόσημο και είναι στατιστικά σημαντικοί. Όπως και προηγουμένως, οι μεταφορές αγαθών μέσω των σιδηρόδρομων δεν επηρεάζουν στο υπόδειγμα την απόφαση των ξένων εταιρειών να επενδύσουν στην Ελλάδα.

Αναφορικά με την ύπαρξη αυτοσυσχέτισης του υποδείγματος γίνεται ο έλεγχος Wooldridge μέσω της εντολής *xtserial* στο stata και φαίνεται ότι δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση καθώς το p-value είναι μεγαλύτερο του 0.05 και δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση (πίνακας Π150 του παραρτήματος).

5.4.3 Μέθοδος Τυχαίων Επιδράσεων

Η μέθοδος των τυχαίων επιδράσεων (Random Effect) υποθέτει ότι οι μη παρατηρηθείσες μεταβλητές οι οποίες προκαλούν την ετερογένεια του δείγματος, επιλέγονται τυχαία από ένα δείγμα και δε συσχετίζονται με τις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται για να εξεταστεί εάν ο τρόπος αυτός είναι ο σωστός, ώστε να διορθωθεί η ετερογένεια του δείγματος και να υπάρξει ένα ορθό υπόδειγμα.

Η εκτίμηση της παλινδρόμησης του μοντέλου εμφανίζεται στον πίνακα Π151 του παραρτήματος και φαίνεται ότι οι επιδράσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών, ομοιάζουν με το υπόδειγμα των σταθερών επιδράσεων. Στατιστικά σημαντικές είναι οι μεταβλητές της κατάθεσης αιτημάτων ευρεσιτεχνίας στην Ελλάδα, του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ και των ωρών εργασίας των απασχολούμενων, όπου και εδώ επηρεάζουν με θετικό τρόπο, όπως και στη θεωρία. Οι μισθοί φαίνεται ότι όταν αυξάνονται επηρεάζουν αρνητικά τις ΑΞΕ να εισέλθουν στην Ελλάδα, λόγω της αύξησης του συνολικού κόστους της επένδυσης. Ακόμη, αρνητικά αλλά στατιστικά σημαντικά επηρεάζουν οι μεταβλητές του συντελεστή φορολογίας στις εταιρίες, του κόστους που χρειάζεται για να δημιουργηθεί μια νέα εταιρία στην Ελλάδα, του χρέους, ως ποσοστό του ΑΕΠ, της πολιτικής αστάθειας και της οικονομικής κρίσης. Οι μεταφορές προϊόντων μέσω των σιδηρογραμμών, βρέθηκε και στο συγκεκριμένο υπόδειγμα ότι δεν επηρεάζει τις ΑΞΕ. Επιπλέον το σύνολο της παλινδρόμησης φαίνεται ότι είναι στατιστικά σημαντικό με το p-value να είναι 0.00001.

Στη συνέχεια για να εξαλειφθεί το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας στο μοντέλο, χρησιμοποιείται η εντολή `robust` στο `stata`. Το υπόδειγμα είναι αμερόληπτο και γραμμικό, κάτι το οποίο δεν το επηρεάζει η ετεροσκεδαστικότητα όπως στην μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων, ωστόσο οι εκτιμητές είναι αναποτελεσματικοί καθώς δεν εμφανίζουν τη μικρότερη διακύμανση. Συνεπώς στον πίνακα Π52 του παραρτήματος, εμφανίζονται τα ίδια αποτελέσματα με βελτιωμένα τυπικά σφάλματα.

5.4.4 Σύγκριση Εκτιμήσεων και Επιλογή Κατάλληλου Μοντέλου

Από τον σχολιασμό των ανωτέρω μοντέλων, πραγματοποιείται συγκεντρωτικός πίνακας με όλες τις μεθόδους (πίνακας 5.3). Στον συγκεκριμένο πίνακα εμφανίζονται τα αποτελέσματα του μοντέλου με τη μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων (OLS), τη μέθοδο σταθερών επιδράσεων (FE) και τη μέθοδο τυχαίων επιδράσεων (RE), καθώς και οι παλινδρομήσεις που είναι διορθωμένες από το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας.

Πίνακας 5.3
Εκτίμηση Παλινδρομήσεων Κλαδικών ΑΞΕ

Variables	OLS	OLS_ROBUST	FE	FE_ROBUST	RE	RE_ROBUST
WAGE	-0.027** (0.012)	-0.027* (0.016)	-0.01* (0.006)	-0.01** (0.003)	-0.037*** (0.012)	-0.037*** (0.008)
HRSE	4.177** (1.65)	4.177*** (1.795)	5.728*** (1.672)	5.728*** (1.711)	8.114*** (1.78)	8.114*** (1.033)
RAIL	1.852 (1.804)	1.852 (1.244)	1.823 (1.741)	1.823 (1.559)	1.559 (1.714)	1.559 (1.532)
PA	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.003* (0.002)	0.003** (0.003)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)
GDPGR	29.922* (15.083)	29.922** (15.824)	26.736* (14.341)	26.736** (15.772)	27.829** (11.585)	27.829** (15.69)
CTR	-0.027*** (0.006)	-0.027*** (0.009)	-0.122*** (0.034)	-0.122** (0.003)	-0.046*** (0.011)	-0.046*** (0.004)
COBSTART	-0.013*** (0.004)	-0.013* (0.007)	-0.031*** (0.007)	-0.031** (0.006)	-0.017*** (0.004)	-0.017*** (0.002)
DEBT	-4.998 (4.096)	-4.998 (4.375)	-4.998** (2.389)	-4.998** (2.779)	-4.998** (2.389)	-4.998** (2.779)
PI	-0.019*** (0.006)	-0.019*** (0.007)	-0.033** (0.014)	-0.033*** (0.001)	-0.023** (0.009)	-0.023 (0.019)
EC	-0.029*** (0.009)	-0.029** (0.013)	-0.01** (0.005)	-0.01*** (0.001)	-0.029*** (0.009)	-0.029*** (0.006)
Constant	10.302 (9.251)	10.302 (10.001)	11.088 (8.09)	11.088 (8.99)	10.539 (8.121)	10.539 (8.961)
Observations	204	204	204	204	204	204

R-squared	0.579	0.579	0.504	0.504	0.521	0.521
Standard errors in parentheses						
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1						

Για να εξεταστεί πιο μοντέλο είναι ιδανικό για την συγκεκριμένη μελέτη θα πρέπει να γίνουν ορισμένοι έλεγχοι. Αρχικά γίνεται έλεγχος στα μοντέλα σταθερών και τυχαίων επιδράσεων. Ο έλεγχος πραγματοποιείται μέσω του Hausman test. Το συγκεκριμένο test εξετάζει την ύπαρξη ή όχι της συσχέτισης του όρου σφάλματος των διαστρωματικών δεδομένων και των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών. Η ύπαρξη συσχέτισης φανερώνει ότι το καταλληλότερο μοντέλο για την εργασία είναι το μοντέλο των σταθερών επιδράσεων, ενώ αντιθέτως όταν δεν υπάρχει εμφανής συσχέτιση, τότε εφαρμόζεται το μοντέλο των τυχαίων επιδράσεων.

Η κατανομή η οποία εφαρμόζεται στον έλεγχο του Hausman είναι η χ^2 και εξετάζει την υπόθεση της μη ύπαρξης σημαντικών διαφορών ανάμεσα στους εκτιμώμενους συντελεστές των δύο μοντέλων. Η μηδενική υπόθεση (H_0) που πραγματοποιείται κατά τον έλεγχο, αναφέρει ότι ο συντελεστής β του μοντέλου των σταθερών επιδράσεων είναι συνεπής, αλλά αναποτελεσματικός, ενώ των τυχαίων επιδράσεων είναι συνεπής και αποτελεσματικός. Συνεπώς, εάν το p-value του ελέγχου είναι μικρότερο του 0.05, απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και το καλύτερο μοντέλο φαίνεται να είναι το μοντέλο των σταθερών επιδράσεων.

Στον πίνακα Π53 του παραρτήματος φαίνεται ότι το p-value είναι 0.0113 κάτι το οποίο είναι μικρότερο του 0.05, οπότε για διάστημα εμπιστοσύνης 95% απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και η καταλληλότερη μέθοδος είναι αυτή των σταθερών επιδράσεων.

Αφού φάνηκε ότι η καλύτερη μέθοδος είναι αυτή των σταθερών επιδράσεων, θα πρέπει να εξεταστεί εάν υπερτερεί της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων (pooled OLS). Παρατηρώντας στον πίνακα Π43 του παραρτήματος το p-value του συνόλου του δείγματος να είναι 0.008 μικρότερο από το 0.05, απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι όλοι οι κλάδοι έχουν την ίδια μεταβλητότητα και συμπεραίνεται ότι η πιο κατάλληλη μέθοδος για την παρούσα μελέτη είναι αυτή των σταθερών επιδράσεων. Συνεπώς φαίνεται ότι οι κλάδοι έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους και διαφορετική μεταβλητότητα. Στον πίνακα 5.4 παρουσιάζεται η τελική εξίσωση παλινδρόμησης με τη μέθοδο σταθερών επιδράσεων.

Πίνακας 5.4

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων Κλαδικών ΑΞΕ

Variables	FE	FE_ROBUST
WAGE	-0.01* (0.006)	-0.01** (0.003)
HRSE	5.728*** (1.672)	5.728*** (1.711)
RAIL	1.823 (1.741)	1.823 (1.559)
PA	0.003* (0.002)	0.003** (0.003)
GDPGR	26.736* (14.341)	26.736** (15.772)
CTR	-0.122*** (0.034)	-0.122** (0.003)
COBSTART	-0.031*** (0.007)	-0.031** (0.006)
DEBT	-4.998** (2.389)	-4.998** (2.779)
PI	-0.033** (0.014)	-0.033*** (0.001)
EC	-0.01** (0.005)	-0.01*** (0.001)
Constant	11.088 (8.09)	11.088 (8.99)
Observations	204	204
R-squared	0.504	0.504

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Η συνάρτηση παλινδρόμησης για τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις κλαδικά στην Ελλάδα είναι της κάτωθι μορφής:

$$FDI = 11.088 - 0.01 WAGE + 5.728 HRSE + 0.003 PA + 26.736 GDPGR - 0.122 CTR - 0.031 COBSTART - 4.998 DEBT - 0.033 PI - 0.01 EC$$

Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) της τελικής παλινδρόμησης είναι 0.504, κάτι το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 50.4% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων κλαδικά στην Ελλάδα. Οι μεταβλητές που επηρεάζουν την απόφαση για μεταφορά κεφαλαίων με την μορφή ΑΞΕ στην Ελλάδα είναι το μέγεθος της αγοράς, δηλαδή η αύξηση του ΑΕΠ, οι ώρες εργασίας των εργαζομένων, κάτι το οποίο δείχνει τη θέληση των απασχολούμενων να εργάζονται αρκετές ώρες ανάλογα με τις ανάγκες της εταιρίας, το χαμηλό κόστος εργασίας, ο μειωμένος φορολογικός συντελεστής που εφαρμόζεται

στις εταιρίες, το όσο το δυνατόν μικρότερο κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης, δηλαδή μειωμένη γραφειοκρατία για τη δημιουργία μιας start-up εταιρίας, το χρέος της χώρας να είναι βιώσιμο, η περιορισμένη πολιτική αστάθεια και η ελεγχόμενη οικονομική κρίση.

5.5 Οικονομική Ανάλυση ΑΞΕ ανά Κλάδο

Η ανάλυση για τις κλαδικές ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα εστιάζει περισσότερο σε κάθε κλάδο της οικονομίας της χώρας. Οι κλάδοι εξετάζονται μεμονωμένα ώστε να φανεί καλύτερα η επίδραση των επιμέρους παραγόντων που επηρεάζουν την απόφαση των πολυεθνικών εταιριών για να επενδύσουν στην Ελλάδα. Ωστόσο, καθώς τα δεδομένα που είναι διαθέσιμα για τις ΑΞΕ στην Ελλάδα ανά κλάδο είναι από το έτος 2001 έως το 2017, δεν μπορούν να διεξαχθούν αξιόπιστα αποτελέσματα για 17 χρόνια, συνεπώς οι κλάδοι χωρίστηκαν σε τρεις ομάδες, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα (World Development Indicators – The World Bank), τις Ευρωπαϊκές Στατιστικές Υπηρεσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat), καθώς και τον ΟΟΣΑ (OECD).

5.5.1 Πρωτογενής Τομέας

Για τον πρωτογενή τομέα εξετάστηκαν οι κλάδοι της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας και των ορυχείων και λατομείων. Στον πίνακα 5.5 φαίνεται η ονομασία των κλάδων που εντάχθηκαν στον πρωτογενή τομέα, μαζί με την αρίθμηση χρησιμοποιήθηκε στο στατιστικό εργαλείο stata.

Πίνακας 5.5
Υπό Εξέταση Κλάδοι Πρωτογενή Τομέα

Τομέας	Κλάδοι	Αρίθμηση
Πρωτογενής	Γεωργία, Αλιεία, Κτηνοτροφία και Δασοκομία	1
	Ορυχεία και Λατομεία	2

Γραφιστικά στο διάγραμμα Δ30 του παραρτήματος εμφανίζεται η διαχρονική εξέταση των ΑΞΕ που εισέρχονται στον συγκεκριμένο τομέα, τόσο για τον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας, όσο και για τον κλάδο των ορυχείων και λατομείων. Τα γραφήματα αυτά προέκυψαν από την εντολή `twoway (tsline fdi)`, στο `stata`.

Από το 2001 έως το 2017, τα μεγαλύτερα ποσά επενδύσεων εισήλθαν στον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας, τα έτη 2005 και 2006, ενώ σημαντική προσπάθεια αύξησης των επενδύσεων πραγματοποιήθηκε το 2010 και το 2012. Ωστόσο, οι επενδύσεις που εισέρχονται στον κλάδο παραμένουν χαμηλές κάτι το οποίο χρήζει περεταίρω εξέτασης. Αναφορικά με τον κλάδο των ορυχείων και λατομείων οι επενδύσεις φαίνεται ότι είχαν έντονες διακυμάνσεις, με χειρότερη χρονιά το 2005, όπου πραγματοποιήθηκε υψηλή αποεπένδυση 293.71 εκατ. €, ενώ το 2011 καταγράφεται η καλύτερη χρονιά για τον κλάδο με επενδύσεις 197.2 εκατ. €. Από το 2013 και μετά παρουσιάζεται ανοδική τάση στις ΑΞΕ του κλάδου, που ωστόσο δεν έχουν καταφέρει να αγγίξουν τις επενδύσεις της χρονιάς του 2011.

Επιπλέον, για την εξέταση της κατανομής των ΑΞΕ δημιουργήθηκαν διαγράμματα ιστογράμματος για τους δύο κλάδους, όσο και συνολικά για τον πρωτογενή τομέα. Η κατανομή των επενδύσεων συγκρίθηκε με την κανονική κατανομή και φαίνεται ότι ακολουθείται κανονική κατανομή (διάγραμμα Δ31 του παραρτήματος). Στη συνέχεια ερευνήθηκε το διάγραμμα θηκογράμματος (`box plot`), για τον εντοπισμό των ιδιαζουσών – παράξενων παρατηρήσεων. Η κατανομή των ΑΞΕ για τον πρωτογενή τομέα μέσω των θηκογραμμάτων (`box plot`), εμφανίζεται στο διάγραμμα Δ32 του παραρτήματος.

Τέλος, πραγματοποιείται η εξέταση του διαγράμματος διασποράς (`matrix scatter plot`), για να ερευνηθεί η ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ των υπό εξέταση μεταβλητών. Στο διάγραμμα Δ33 του παραρτήματος φαίνονται τα αποτελέσματα του διαγράμματος διασποράς, όπου οι μεταβλητές φαίνεται να μην συσχετίζονται έντονα μεταξύ τους.

Αφού παρουσιάστηκαν τα δεδομένα διαγραμματικά, στη συνέχεια ακολουθεί η περιγραφική παρουσίαση των μεταβλητών (`descriptive statistics`), ώστε να γίνει ο έλεγχος ύπαρξης ελλειπουσών τιμών (`missing values`). Τα δεδομένα εμφανίζονται στον πίνακα Π54 του παραρτήματος, όπου οι παρατηρήσεις είναι 34, λόγω των δύο κλάδων και των ετών που εξετάζονται, ενώ δεν υπάρχουν ελλείπουσες τιμές. Για

κάθε παράμετρο εμφανίζεται η μέση τιμή της, η τυπική της απόκλιση και η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή της.

Ωστόσο, για να εξεταστούν οι επιδράσεις και η συσχέτιση των ανωτέρω μεταβλητών στις εισερχόμενες ΑΞΕ στον κλάδο αυτό, θα πρέπει να πραγματοποιηθεί η οικονομετρική εκτίμηση του υποδείγματος. Καθώς χρησιμοποιήθηκαν πανελ δεδομένα για τον πρωτογενή τομέα αξίζει να πραγματοποιηθεί σύγκριση μεταξύ των μοντέλων των ελαχίστων τετραγώνων (OLS), των σταθερών επιδράσεων (FE) και των τυχαίων επιδράσεων (RE), ώστε να αποφανθεί ποιο μοντέλο είναι το καλύτερο για την ερμηνεία του συγκεκριμένου τομέα.

Αρχικά, με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS) πραγματοποιήθηκε η εκτίμηση παλινδρόμησης, τα αποτελέσματα της οποίας εμφανίζονται στον πίνακα Π55 του παραρτήματος. Για να γίνει ο σχολιασμός των μεταβλητών που επηρεάζουν την εξαρτημένη μεταβλητή θα πρέπει να πραγματοποιηθούν προηγουμένως ορισμένοι έλεγχοι. Συνεπώς, εξετάζεται η πιθανή ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας των μεταβλητών μέσω της εντολής *vif* (variance inflation factors) στο στατιστικό εργαλείο *stata*. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν φαίνεται να αλληλοεπηρεάζονται μεταξύ τους δημιουργώντας το πρόβλημα της πολυσυγγραμμικότητας, καθώς όλοι οι συντελεστές *vif* είναι μικρότεροι της τιμής 10 (πίνακας Π56 του παραρτήματος). Επιπρόσθετος έλεγχος που πραγματοποιήθηκε είναι ο έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET), για την εξέταση των παραλειπόμενων μεταβλητών. Από τον πίνακα Π57 του παραρτήματος, δεν υπάρχουν παραλειπόμενες μεταβλητές στο υπόδειγμα, καθώς δεν μπορεί να απορριφθεί η μηδενική υπόθεση. Το μοντέλο είναι ορθό χωρίς να χρειάζεται προσθήκη άλλης μεταβλητής.

Στη συνέχεια εξετάζονται τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης ως προς το αν ακολουθούν κανονική κατανομή. Στο διάγραμμα ιστογράμματος φαίνεται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν την κανονική κατανομή (διάγραμμα Δ34 του παραρτήματος), ενώ επιπρόσθετα πραγματοποιείται ο έλεγχος *pnorm* (standardize normal probability plot), ο οποίος εξετάζει για ύπαρξη μη κανονικότητας στις μεσαίες τιμές των καταλοίπων, αλλά και ο έλεγχος *qnorm* (quintile-normal plots), που αφορά την εξέταση της μη κανονικότητας στις ακραίες τιμές των δεδομένων. Από τους συγκεκριμένους ελέγχους δεν φαίνεται να διαταράσσεται η ύπαρξη κανονικότητας (διαγράμματα Δ35 και Δ36 του παραρτήματος). Ένας ακόμη έλεγχος που πραγματοποιείται στα κατάλοιπα του υποδείγματος είναι ο έλεγχος Shapiro-Wilk όπου από το *p-value* του, το οποίο είναι μεγαλύτερο του 0.05, φαίνεται ότι

ισχυροποιείται η άποψη, ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή, καθώς δεν μπορεί να απορριφτεί η μηδενική υπόθεση (πίνακας Π58 του παραρτήματος).

Το μοντέλο ελέγχεται για την ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας με τον έλεγχο Breusch-Pagan, στον πίνακα Π59 του παραρτήματος, δηλαδή εξετάζεται αν παραβιάζεται η υπόθεση της σταθερής διακύμανσης του όρου του σφάλματος. Από τα αποτελέσματα του ελέγχου, η πιθανότητα p-value είναι 0.00001, κάτι το οποίο είναι μικρότερο από την τιμή του ελέγχου 0.05, για επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 95% και σημαίνει ότι είναι σταθερές οι διακυμάνσεις, άρα το μοντέλο αυτό έχει πρόβλημα ετεροσκεδαστικότητας.

Μέσω της εντολής *robust* στο stata το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας του μοντέλου διορθώνεται και δημιουργείται μια νέα παλινδρόμηση (πίνακας Π60 του παραρτήματος). Στην νέα παλινδρόμηση, απαλλαγμένη από την ετεροσκεδαστικότητα, υπάρχουν διαφορές στις τιμές των τυπικών σφαλμάτων που παρουσιάζονται λίγο πιο αυξημένες, στις τιμές του ελέγχου της στατιστικής t, στις τιμές της p-value και στις τιμές των διαστημάτων εμπιστοσύνης. Η στατιστική F (10, 23) είναι ίση με 3.65 και η τιμή της p-value του συνόλου της παλινδρόμησης είναι 0.0049. Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) ισούται με 0.521 και σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 52.1% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης. Οι μεταβλητές που φαίνεται ότι επηρεάζουν την απόφαση των ξένων επενδυτών να δημιουργήσουν ΑΞΕ στον πρωτογενή τομέα είναι ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, η μεταφορά αγαθών μέσω των σιδηρόδρομων και το κόστος για τη δημιουργία μιας νέας start-up εταιρίας στην Ελλάδα.

Ωστόσο, θα με το σκεπτικό ότι οι κλάδοι έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους, ακόμη και αν είναι και οι δύο του πρωτογενή τομέα, θα πρέπει να εξεταστεί και η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων, η οποία μπορεί να αποκλείσει το πρόβλημα της ετερογένειας.

Στον πίνακα Π61 του παραρτήματος εμφανίζεται η εκτίμηση παλινδρόμησης με την μέθοδο σταθερών επιδράσεων. Για να μπορέσει να πραγματοποιηθεί ανάλυση των αποτελεσμάτων του υποδείγματος θα πρέπει πρώτα να πραγματοποιηθεί ο έλεγχος για την ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας. Ο έλεγχος αυτός πραγματοποιείται μέσω της εντολής *xttest3* στο stata, όπου τα αποτελέσματά του εμφανίζονται στον πίνακα Π62 του παραρτήματος. Το p-value του ελέγχου είναι μικρότερο του 0.05, κάτι το οποίο σημαίνει ότι απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και παρατηρείται η ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας του δείγματος.

Η διόρθωση του προβλήματος αυτού πραγματοποιείται μέσω της εντολής *robust* στο στατιστικό πακέτο *stata* και εμφανίζεται η παλινδρόμηση απαλλαγμένη από την ετεροσκεδαστικότητα (πίνακας Π63 του παραρτήματος). Οι μεταβλητές που φαίνεται ότι επηρεάζουν την είσοδο ΑΞΕ στην Ελλάδα, στον πρωτογενή τομέα, με θετικό τρόπο είναι όσο περισσότερες είναι οι ώρες εργασίας που απασχολούνται οι εργαζόμενοι, η αύξηση των αγαθών που μεταφέρονται μέσα από σιδηρόδρομους και η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξη του ΑΕΠ. Αντίθετα, το μεγάλο κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στον τομέα αυτό δυσχεραίνει τους ξένους επενδυτές και αποθαρρύνονται από το να επενδύσουν στην Ελλάδα.

Ακόμη, εξετάζεται η πιθανή ύπαρξη αυτοσυσχέτισης του υποδείγματος και πραγματοποιείται ο έλεγχος *Wooldridge* με την εντολή *xtserial* στο *stata*. Από τα αποτελέσματα του ελέγχου, φαίνεται ότι δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση, αφού το *p-value* του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, κάτι το οποίο σημαίνει ότι δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση (πίνακας Π64 του παραρτήματος).

Το υπόδειγμα, επιπλέον εξετάζεται και με τη μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων, η οποία λαμβάνει ως υπόθεση το γεγονός ότι οι μη παρατηρηθείσες μεταβλητές, οι οποίες προκαλούν την ετερογένεια του δείγματος, επιλέγονται τυχαία από ένα δείγμα και δε συσχετίζονται με τις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος. Στον πίνακα Π65 του παραρτήματος φαίνονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου με τον τρόπο των τυχαίων επιδράσεων. Οι επιδράσεις των ανεξάρτητων μεταβλητών, μοιάζουν με το υπόδειγμα των σταθερών επιδράσεων.

Για να οριστεί το μοντέλο αυτό ως ορθό θα πρέπει να εξαλειφθεί το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας. Η εντολή *robust* στο *stata* πραγματοποιείται και τα αποτελέσματά της παρουσιάζονται στον πίνακα Π66 του παραρτήματος. Οι μεταβλητές που φαίνεται να επιδρούν στις ΑΞΕ στον πρωτογενή τομέα σύμφωνα με το μοντέλο των τυχαίων επιδράσεων είναι όπως και πριν ο μέσος όρος των ωρών εργασίας των απασχολούμενων, η μεταφορά αγαθών μέσω των σιδηροδρόμων, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ και το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, στον συγκεκριμένο κλάδο. Επίσης, από το υπόδειγμα αυτό φαίνεται ότι και οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται στην Ελλάδα επιδρούν θετικά στην απόφαση των ξένων εταιριών να επενδύσουν στην χώρα.

Τα αποτελέσματα των ανωτέρω ελέγχων παρουσιάζονται συγκεντρωτικά στον πίνακα 5.6.

Πίνακας 5.6

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Variables	OLS	OLS_ROBUST	FE	FE_ROBUST	RE	RE_ROBUST
WAGE	-2.132 (1.933)	-2.132 (2.888)	-2.847 (1.784)	-2.847 (1.805)	-2.132 (1.773)	-2.132 (1.933)
HRSE	1.085** (0.499)	1.085** (0.501)	2.506** (0.108)	2.506** (0.918)	1.085*** (0.348)	1.085** (0.499)
RAIL	8.011** (3.196)	8.011** (3.273)	11.643*** (3.279)	11.643*** (3.36)	8.011** (3.196)	8.011** (3.273)
PA	0.369 (0.239)	0.369 (0.283)	0.331 (0.159)	0.331 (0.218)	0.369** (0.157)	0.369 (0.239)
GDPGR	15.719** (7.212)	15.719 (14.673)	13.386* (6.999)	13.386* (7.865)	15.718** (7.212)	15.718** (8.02)
CTR	-12.926 (7.637)	-12.926 (12.888)	-9.889 (7.475)	-9.889 (13.247)	-12.926* (7.637)	-12.926 (11.265)
COBSTART	-0.492* (0.257)	-0.492* (0.262)	-0.483** (0.227)	-0.483* (0.233)	-0.492** (0.198)	-0.492* (0.267)
DEBT	-6.451 (3.845)	-6.451 (5.225)	-6.74 (4.771)	-6.74 (7.335)	-6.431 (4.013)	-6.431 (6.787)
PI	-2.697 (26.494)	-2.697 (36.421)	-2.021 (12.717)	-2.021 (26.951)	-2.697 (33.401)	-2.697 (36.421)
EC	-7.719 (22.507)	-7.719 (36.219)	-1.223 (22.089)	-1.223 (43.349)	-0.975 (22.648)	-0.975 (42.368)
Constant	4.145 (5.148)	4.145 (6.613)	4.769 (5.251)	4.769 (5.379)	4.145 (4.779)	4.145 (5.148)
Observations	34	34	34	34	34	34
R-squared	0.521	0.521	0.433	0.433	0.494	0.494

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Στη συνέχεια θα πρέπει να πραγματοποιηθούν ορισμένοι έλεγχοι για να φανεί το πιο ορθό μοντέλο για τον πρωτογενή κλάδο. Αρχικά εξετάζεται ο έλεγχος με το Hausman test μεταξύ των μοντέλων σταθερών και τυχαίων επιδράσεων. Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, το test αυτό ελέγχει την ύπαρξη ή όχι της συσχέτισης του όρου σφάλματος των διαστρωματικών δεδομένων και των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών. Όταν υπάρχει συσχέτιση το μοντέλο των σταθερών επιδράσεων θεωρείται το πιο κατάλληλο, ενώ στην αντίθετη περίπτωση εφαρμόζεται το μοντέλο των τυχαίων επιδράσεων.

Η κατανομή η οποία πραγματοποιείται στον έλεγχο του Hausman είναι η X^2 , η οποία εφαρμόζει την υπόθεση της μη ύπαρξης σημαντικών διαφορών ανάμεσα στους εκτιμώμενους συντελεστές των δύο μοντέλων. Από τα αποτελέσματα του ελέγχου που απεικονίζονται στον πίνακα Π67 του παραρτήματος, το p-value του ελέγχου είναι

0.0005 κάτι το οποίο είναι μικρότερο του 0.05 και συμπεραίνεται ότι η καταλληλότερη μέθοδος είναι αυτή των σταθερών επιδράσεων.

Επιπρόσθετα θα πρέπει να γίνει έλεγχος μεταξύ της μεθόδου των σταθερών επιδράσεων και της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων. Στον πίνακα Π61 του παραρτήματος το p-value του συνόλου του μοντέλου είναι 0.0065, κάτι το οποίο είναι μικρότερο από το 0.05, με αποτέλεσμα να απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι όλοι οι κλάδοι έχουν την ίδια μεταβλητότητα και συμπεραίνεται ότι η πιο κατάλληλη μέθοδος για την παρούσα μελέτη είναι αυτή των σταθερών επιδράσεων. Συνεπώς φαίνεται ότι οι δύο κλάδοι του πρωτογενή τομέα έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους και διαφορετική μεταβλητότητα. Στον πίνακα 5.7 απεικονίζονται τα αποτελέσματα της τελικής εξίσωσης παλινδρόμησης για τον πρωτογενή τομέα με τη μέθοδο σταθερών επιδράσεων.

Πίνακας 5.7

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Variables	FE	FE_ROBUST
WAGE	-2.847 (1.784)	-2.847 (1.805)
HRSE	2.506** (0.108)	2.506** (0.918)
RAIL	11.643*** (3.279)	11.643*** (3.36)
PA	0.331 (0.159)	0.331 (0.218)
GDPGR	13.386* (6.999)	13.386* (7.865)
CTR	-9.889 (7.475)	-9.889 (13.247)
COBSTART	-0.483** (0.227)	-0.483* (0.233)
DEBT	-6.74 (4.771)	-6.74 (7.335)
PI	-2.021 (12.717)	-2.021 (26.951)
EC	-1.223 (22.089)	-1.223 (43.349)
Constant	4.769 (5.251)	4.769 (5.379)
Observations	34	34
R-squared	0.433	0.433

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Η συνάρτηση παλινδρόμησης για τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα στην Ελλάδα είναι της κάτωθι μορφής:

$$FDI = 4.769 + 2.506 \text{ HRSE} + 11.643 \text{ RAIL} + 13.386 \text{ GDPGR} - 0.483 \text{ COBSTART}$$

Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) της τελικής παλινδρόμησης είναι 0.433, το οποίο ερμηνεύεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 43.3% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων για τον πρωτογενή τομέα στην Ελλάδα. Οι ΑΞΕ συνεπώς φαίνεται ότι για να εισέλθουν στον πρωτογενή τομέα εξετάζουν την χρηματοοικονομική κατάσταση της χώρας, μέσω από τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ, το εάν μεταφέρονται εύκολα και γρήγορα τα αγαθά μέσα από το σιδηροδρομικό δίκτυο, τις ώρες απασχόλησης των εργαζομένων και τέλος το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας τον κλάδο. Το κόστος αυτό όπως έχει προαναφερθεί επηρεάζεται από τις γραφειοκρατικές διαδικασίες, την αργή απονομή δικαιοσύνης και την αργή λήψη αποφάσεων αναφορικά με τις αδειοδοτήσεις.

5.5.2 Δευτερογενής Τομέας

Αναφορικά με τον δευτερογενή τομέα οι κλάδοι που ερευνήθηκαν ήταν της μεταποίησης, της ενέργειας και των κατασκευών. Για την καλύτερη κατανόηση της εξέτασης του δευτερογενή τομέα, παρουσιάζονται στον πίνακα 5.8 οι κλάδοι με την αρίθμηση του τους δόθηκε κατά την επεξεργασία τους στο στατιστικό εργαλείο stata.

Πίνακας 5.8

Υπό Εξέταση Κλάδοι Δευτερογενή Τομέα

Τομέας	Κλάδοι	Αρίθμηση
Δευτερογενής	Μεταποίηση	1
	Ενέργεια (Ηλεκτρική Ενέργεια, Αέριο και Νερό)	2
	Κατασκευές	3

Η πορεία των ΑΞΕ στους κλάδους του δευτερογενή τομέα εμφανίζονται στο διάγραμμα Δ37 του παραρτήματος, όπου δημιουργήθηκε μέσω της εντολής *twoway (tsline fdi)*, στο stata. Ο κλάδος της μεταποίησης φαίνεται να εμφανίζει έντονες αυξομειώσεις, ενώ στους άλλους δύο κλάδους οι επενδύσεις φαίνεται να εισέρχονται

σε χαμηλά επίπεδα. Η καλύτερη χρονιά για τον κλάδο της μεταποίησης ήταν το 2011 που εισχώρησαν στην Ελλάδα 818.11 εκατ. € ΑΞΕ, ενώ για τον κλάδο της ενέργειας, τα μεγαλύτερα ποσά ΑΞΕ που εισχώρησαν στη χώρα ήταν το 2007 με 127.54 εκατ. € και το 2011 με εισροή 116.06 εκατ. €. Αναφορικά με τον κατασκευαστικό κλάδο, το 2005 αυξήθηκαν οι επενδύσεις με ποσό 127.7 εκατ. €, ωστόσο στη συνέχεια ακολούθησε μια πτωτική τάση, όπου το 2014 πραγματοποιήθηκε αποεπένδυση 34.49 εκατ. €. Από το 2015 έως το 2017 άρχισε μία αυξητική τάση των ΑΞΕ που εισέρχονταν στον κλάδο, που όμως δεν ήταν ικανή να αγγίξει τις επενδύσεις του έτους 2005.

Οι ΑΞΕ που εισέρχονται στους κλάδους του δευτερογενή τομέα εξετάστηκαν και ως προς το αν ακολουθούν κανονική κατανομή. Στα διαγράμματα ιστογράμματος, εκτός από τον κλάδο της μεταποίησης που ακολουθεί ελαφρά κυρτή προς τα αριστερά κατανομή, οι υπόλοιποι κλάδοι ακολουθούν την κανονική κατανομή (διάγραμμα Δ38 του παραρτήματος). Ακόμη, ερευνήθηκε και η τυχόν ύπαρξη ιδιαζουσών – παράξενων παρατηρήσεων, μέσα από το διάγραμμα θηκογράμματος (box plot). Στο διάγραμμα Δ39 του παραρτήματος, εμφανίζονται οι κατανομές των κλάδων του δευτερογενή τομέα με τη χρήση θηκογραμμάτων (box plot).

Επιπρόσθετα, σημαντική είναι και η εξέταση του διαγράμματος διασποράς (matrix scatter plot), για όλες τις υπό εξέταση μεταβλητές του υποδείγματος. Στο διάγραμμα Δ40 του παραρτήματος φαίνεται ότι δεν συσχετίζονται έντονα οι ανεξάρτητες μεταβλητές, με αποτέλεσμα να μην αναμένεται κίνδυνος πολυσυγγραμμικότητας.

Στη συνέχεια, όπως και προηγουμένως, μετά τη διαγραμματική απεικόνιση των δεδομένων, πραγματοποιείται η περιγραφική παρουσίαση τους (descriptive statistics). Από τον πίνακα Π68 του παραρτήματος, φαίνεται ότι δεν υπάρχουν ελλειπούσες μεταβλητές. Το σύνολο των δεδομένων είναι 51 παρατηρήσεις καθώς εξετάζονται τρεις κλάδοι από το 2001 έως το 2017. Ακόμη, για κάθε μία μεταβλητή επισημαίνεται η μέση τιμή της, η τυπική της απόκλιση και η ελάχιστη και η μέγιστη τιμή της.

Ακολούθησε η οικονομετρική εκτίμηση των υπό εξέταση μεταβλητών, ώστε να φανεί η ουσιαστική επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στις ΑΞΕ που κατευθύνονται στον δευτερογενή τομέα. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν ήταν πανελ, με αποτέλεσμα να πρέπει να γίνει επιμέρους εξέταση και σύγκριση των μοντέλων των ελαχίστων τετραγώνων (OLS), των σταθερών επιδράσεων (FE) και

των τυχαίων επιδράσεων (RE), ώστε να επιλεγθεί το ιδανικότερο μοντέλο για την εξέταση του τομέα αυτού.

Η πρώτη μέθοδος που εξετάστηκε, ήταν αυτή των ελαχίστων τετραγώνων (OLS), της οποίας τα αποτελέσματα από την εκτίμηση παλινδρόμησης εμφανίζονται στον πίνακα Π69 του παραρτήματος. Τα αποτελέσματα ερευνώνται για πιθανόν ύπαρξη πολυσυγγραμμικότητας μεταξύ των μεταβλητών, με την εντολή *vif* (variance inflation factors) στο *stata* (πίνακας Π70 του παραρτήματος). Όλοι οι συντελεστές *vif* είναι μικρότεροι της τιμής 10, με αποτέλεσμα να συμπεραίνεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν έχουν πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας.

Ακόμη, η παλινδρόμηση ελέγχεται και για παραλειπόμενες μεταβλητές, μέσω του ελέγχου Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET). Το *p*-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, με αποτέλεσμα να μην απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση και το υπόδειγμα να μην χρειάζεται επιπλέον μεταβλητές (πίνακας Π71 του παραρτήματος).

Τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης είναι σημαντικό να ελεγχθούν για την κανονικότητά τους. Από τα διαγράμματα Δ41, Δ42 και Δ43 φαίνεται ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή τόσο στο σύνολο των δεδομένων, όσο και στις μεσαίες και ακραίες τιμές των καταλοίπων. Ωστόσο, εκτός από διαγραμματικά, τα κατάλοιπα εξετάζονται και με τον έλεγχο Shapiro-Wilk, όπου φαίνεται ότι το *p*-value του ελέγχου είναι 0.21, το οποίο είναι μεγαλύτερο του 0.05, και ισχυροποιείται η ανωτέρω άποψη, ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή (πίνακας Π72 του παραρτήματος).

Ένας τελευταίος έλεγχος είναι του Breusch-Pagan, όπου εξετάζει την ετεροσκεδαστικότητα του μοντέλου. Στον πίνακα Π73 του παραρτήματος, το *p*-value είναι 0.0044, κάτι το οποίο είναι μικρότερο από την τιμή του ελέγχου 0.05, για επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 95%, με αποτέλεσμα να φαίνεται ότι είναι σταθερές οι διακυμάνσεις του μέσου όρου του σφάλματος, έτσι το υπόδειγμα αυτό έχει πρόβλημα ετεροσκεδαστικότητας.

Το ετεροσκεδαστικό μοντέλο μπορεί να διορθωθεί, μέσω της εντολής *robust* στο *stata*, όπου δημιουργείται μια νέα παλινδρόμηση απαλλαγμένη από το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας (πίνακας Π74 του παραρτήματος). Οι τιμές των τυπικών σφαλμάτων παρουσιάζονται λίγο πιο αυξημένες, όπως και οι τιμές του ελέγχου της στατιστικής *t*, του *p*-value και των διαστημάτων εμπιστοσύνης. Η στατιστική *F* (10, 40) ισούται με 2.53 και η τιμή της *p*-value του συνόλου της παλινδρόμησης είναι

0.0239. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) ισούται με 0.383, κάτι το οποίο ερμηνεύεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές εξηγούν το 38.3% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα. Η μεταβλητή που φαίνεται ότι όταν αυξάνεται, εισέρχονται περισσότερες επενδύσεις στον τομέα, είναι οι πατέντες που δημιουργούνται εγχώρια, και δείχνουν την τεχνολογική ανάπτυξη της Ελλάδας. Αντιθέτως, οι μισθοί των απασχολούμενων, ο φορολογικός συντελεστής των εταιριών, το κόστος του να δημιουργηθεί μια νέα εταιρία στην Ελλάδα, η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση, φαίνεται ότι επιδρούν αρνητικά στην απόφαση των ξένων εταιριών να επενδύσουν στον δευτερογενή τομέα.

Οι κλάδοι που περιέχονται στον δευτερογενή τομέα, είναι πιθανό να έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους, συνεπώς, θα πρέπει να γίνει έλεγχος εάν η μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων είναι η ιδανική για το μοντέλο αυτό. Για τον λόγο αυτό εξετάζεται και η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων, η οποία μπορεί να αποκλείσει το πρόβλημα της ετερογένειας.

Η εκτίμηση παλινδρόμησης με την μέθοδο σταθερών επιδράσεων παρουσιάζεται στον πίνακα Π75 του παραρτήματος. Τα αποτελέσματα του ελέγχου θα πρέπει να ελεγχθούν για την ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας. Η εντολή που χρησιμοποιείται για να εξεταστεί η ετεροσκεδαστικότητα στο μοντέλο είναι το *xttest3* στο stata. Από το p-value του ελέγχου το οποίο είναι μικρότερο του 0.05, φαίνεται ότι υπάρχει ετεροσκεδαστικότητα στο υπόδειγμα, καθώς δεν μπορεί να απορριφθεί η μηδενική υπόθεση (πίνακας Π76 του παραρτήματος).

Το πρόβλημα της εταιροσκεδαστικότητας διορθώνεται όταν δίνεται η εντολή *robust* στο stata. Στον πίνακα Π77 του παραρτήματος παρατηρείται η νέα παλινδρόμηση, όπου είναι απαλλαγμένη από την ετεροσκεδαστικότητα. Η νέα εκτίμηση παλινδρόμησης, μοιάζει με την αρχική, αλλά έχει αυξημένα σφάλματα και διαφορετικά p-value και διαστήματα εμπιστοσύνης. Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) είναι 0.403, που σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 40.3% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής. Οι μεταβλητές που επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ στην Ελλάδα στον δευτερογενή τομέα είναι οι ίδιες με την μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων, δηλαδή, το εργασιακό κόστος, οι πατέντες που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα, ο φορολογικός συντελεστής για τις εταιρίες, το κόστος δημιουργίας μιας start-up εταιρίας, η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση.

Το μοντέλο ελέγχεται στη συνέχεια για το πρόβλημα της αυτοσυσχέτισης των μεταβλητών, μέσω του ελέγχου Wooldridge, με την εντολή *xtserial* στο stata, όπου φαίνεται ότι δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση καθώς το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05 (πίνακας Π78 του παραρτήματος). Ωστόσο, για την πληρέστερη ανάλυση, εξετάζεται το υπόδειγμα και με τη μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων. Η μέθοδος αυτή υποθέτει ότι οι μη παρατηρηθείσες μεταβλητές, οι οποίες προκαλούν την ετερογένεια του δείγματος, επιλέγονται τυχαία από ένα δείγμα και δε συσχετίζονται με τις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος.

Τα αποτελέσματα της εκτίμησης παλινδρόμησης με τη μέθοδο των τυχαίων επιδράσεων εμφανίζεται στον πίνακα Π79 του παραρτήματος. Τα υπόδειγμα θα πρέπει και εδώ να διορθωθεί από το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας, το οποίο πραγματοποιείται με την εντολή *robust* στο stata. Η νέα παλινδρόμηση εμφανίζεται στον πίνακα Π80 του παραρτήματος, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) είναι 0.386. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που φαίνεται ότι επηρεάζουν τις εισερχόμενες ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα είναι οι μισθοί των απασχολούμενων, τα αιτήματα ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο, ο φορολογικός συντελεστής που εμπίπτει στις εταιρίες, το κόστος για ίδρυση μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση. Στον συγκεντρωτικό πίνακα 5.9 απεικονίζονται τα αποτελέσματα των τριών ανωτέρω ελέγχων.

Πίνακας 5.9

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Variables	OLS	OLS_ROBUST	FE	FE_ROBUST	RE	RE_ROBUST
WAGE	-0.01* (0.006)	-0.01* (0.006)	-0.105* (0.057)	-0.105* (0.058)	-0.005*** (0.001)	-0.005*** (0.001)
HRSE	2.689 (2.939)	2.689 (3.188)	3.816 (3.312)	3.816 (4.724)	2.689 (3.188)	2.689 (3.649)
RAIL	0.094 (0.516)	0.094 (0.547)	0.129 (0.068)	0.129 (0.549)	0.094* (0.051)	0.094 (0.547)
PA	0.017** (0.007)	0.017** (0.008)	0.026* (0.009)	0.026** (0.011)	0.017*** (0.004)	0.017** (0.007)
GDPGR	2.146 (18.435)	2.146 (18.798)	4.056 (13.569)	4.056 (18.573)	2.146 (10.239)	2.146 (18.435)
CTR	-12.465* (6.361)	-12.465* (6.475)	-12.648* (6.534)	-12.648* (6.651)	-12.465* (6.361)	-12.465* (6.575)
COBSTART	-12.339* (6.768)	-12.339* (7.068)	-8.952* (4.727)	-8.952* (4.937)	-12.339* (6.768)	-12.339* (6.852)
DEBT	-0.004 (0.006)	-0.004 (0.006)	-0.009 (0.007)	-0.009 (0.006)	-0.004 (0.006)	-0.004 (3.649)
PI	-0.024** (0.012)	-0.024* (0.013)	-0.02* (0.012)	-0.02* (0.014)	-0.014** (0.006)	-0.014** (0.007)
EC	-5.46** (2.663)	-5.46** (2.677)	-7.456** (1.065)	-7.456** (3.427)	-5.46*** (0.792)	-5.46** (2.663)
Constant	-17.229 (10.903)	-17.229 (14.525)	-16.099 (10.063)	-16.099 (11.164)	-17.229 (10.533)	-17.229 (10.903)
Observations	51	51	51	51	51	51
R-squared	0.383	0.383	0.403	0.403	0.386	0.386

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Για να εξεταστεί ποιο μοντέλο είναι αυτό που θα πρέπει να ακολουθηθεί στον δευτερογενή τομέα θα πρέπει να συγκριθούν μεταξύ τους. Αρχικά μέσω του ελέγχου Hausman test γίνεται σύγκριση μεταξύ των μοντέλων σταθερών και τυχαίων επιδράσεων. Από τον πίνακα Π81 του παραρτήματος, το p-value του ελέγχου είναι 0.04 κάτι το οποίο είναι μικρότερο του 0.05 και συμπεραίνεται ότι υπάρχει συσχέτιση του όρου σφάλματος των διαστρωματικών δεδομένων και των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών, οπότε το πιο κατάλληλο μοντέλο είναι αυτό των σταθερών επιδράσεων.

Ακολουθεί η εξέταση μεταξύ της μεθόδου των σταθερών επιδράσεων και της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων. Το p-value του συνόλου του μοντέλου των σταθερών επιδράσεων στον πίνακα Π75 του παραρτήματος είναι 0.0005, κάτι το οποίο είναι μικρότερο από το 0.05. Συνεπώς απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι

όλοι οι κλάδοι έχουν την ίδια μεταβλητότητα και προκύπτει ότι για τον δευτερογενή τομέα το καταλληλότερο μοντέλο είναι των σταθερών επιδράσεων. τα αποτελέσματα της τελικής εξίσωσης παλινδρόμησης για τον δευτερογενή τομέα με τη μέθοδο σταθερών επιδράσεων παρουσιάζονται στον πίνακα 5.10.

Πίνακας 5.10
Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Variables	FE	FE_ROBUST
WAGE	-0.105* (0.057)	-0.105* (0.058)
HRSE	3.816 (3.312)	3.816 (4.724)
RAIL	0.129 (0.068)	0.129 (0.549)
PA	0.026* (0.009)	0.026** (0.011)
GDPGR	4.056 (13.569)	4.056 (18.573)
CTR	-12.648* (6.534)	-12.648* (6.651)
COBSTART	-8.952* (4.727)	-8.952* (4.937)
DEBT	-0.009 (0.007)	-0.009 (0.006)
PI	-0.02* (0.012)	-0.02* (0.014)
EC	-7.456** (1.065)	-7.456** (3.427)
Constant	-16.099 (10.063)	-16.099 (11.164)
Observations	51	51
R-squared	0.403	0.403
Standard errors in parentheses		
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1		

Η συνάρτηση παλινδρόμησης για τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα στην Ελλάδα είναι της κάτωθι μορφής:

$$FDI = -16.099 - 0.105 WAGE + 0.026 PA - 12.648 CTR - 8.952 COBSTART - 0.02 PI - 7.456 EC$$

Η τελική εξίσωση παλινδρόμησης έχει συντελεστή προσδιορισμού (R-squared) 0.403, το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 40.3% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων για τον δευτερογενή

τομέα στην Ελλάδα. Έτσι, στον δευτερογενή τομέα οι ξένοι επενδυτές εξετάζουν το εργασιακό κόστος, τον φορολογικό συντελεστή που πρέπει να καταβάλλουν οι εταιρίες, τις αιτήσεις ευρεσιτεχνίας που κατατίθενται κάθε χρόνο και προσδιορίζουν την τεχνολογική ανάπτυξη της χώρας, το κόστος για τη δημιουργία μίας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, την πολιτική αστάθεια και την οικονομική κρίση που πιθανόν να έχει η χώρα.

5.5.3 Τριτογενής Τομέας

Αναφορικά με τον τριτογενή τομέα, οι κλάδοι που εντάχθηκαν στο υπόδειγμα είναι του τομέα των υπηρεσιών. Συγκεκριμένα οι κλαδοι αυτοί είναι του εμπορίου, των ξενοδοχείων και της εστίασης, των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών, των τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των ακινήτων, ενοικιάσεων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, των υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας και της έρευνας και ανάπτυξης. Οι συγκεκριμένοι κλάδοι αριθμήθηκαν για να δημιουργηθούν τα διαγράμματα στο stata, αλλά και η οικονομετρική εκτίμηση, έτσι στον πίνακα 5.11 φαίνεται η ονομασία τους με την αρίθμηση τους.

Πίνακας 5.11
Υπό Εξέταση Κλάδοι Τριτογενή Τομέα

Τομείς	Κλάδοι	Αρίθμηση
Τριτογενής	Εμπόριο (Χονδρικό και Λιανικό)	1
	Ξενοδοχεία και Εστίαση	2
	Μεταφορές και Τηλεπικοινωνίες	3
	Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	4
	Ακίνητα, Ενοικιάσεις και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες	5
	Υπηρεσίες Λογισμικού και Τεχνολογία	6
	Έρευνα και Ανάπτυξη	7

Η διαχρονική εξέταση των ΑΞΕ που εισέρχονται στους 7 υπό εξέταση κλάδους απεικονίζονται στο διάγραμμα Δ44 του παραρτήματος, κάτι το οποίο δημιουργήθηκε με την εντολή twoway (tsline fdi), στο stata. Στο εμπόριο οι ΑΞΕ παρατηρούνται σε χαμηλά επίπεδα, με τα μεγαλύτερα ποσά να εισχώρησαν στην Ελλάδα το 2009 (394.44 εκατ. €) και το 2013 (598 εκατ. €). Ωστόσο, αξίζει να αναφερθεί η

αποεπένδυση που πραγματοποιήθηκε στον κλάδο αυτό το 2011, η οποία ήταν ύψους 419.21 εκατ. €.

Αναφορικά με τον κλάδο των ξενοδοχείων και τη εστίασης όπως φαίνεται και στο διάγραμμα οι εισερχόμενες ΑΞΕ είναι αρκετά μειωμένες, παρόλο που στην Ελλάδα ο κλάδος αυτός είναι ανεπτυγμένος. Τα τελευταία χρόνια παρατηρήθηκε μια αύξηση των επενδύσεων, με το 2016 να αγγίζει τα 441.87 εκατ. €. Ο τομέας των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών, σχετικά με τις επενδύσεις που έρχονται στην Ελλάδα από ξένους επενδυτές, παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις. Υπήρχαν χρονιές όπου οι εταιρίες αποεπένδυσαν τα κεφάλαιά τους, όπως το 2010 με αποεπένδυση ύψους 503.39 εκατ. €, αλλά αξιοσημείωτες είναι και οι επενδύσεις των 2,7764.49 εκατ. € για το έτος 2008.

Σε καλό επίπεδο ΑΞΕ είναι και ο κλάδος τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι επενδύσεις στον κλάδο αυτό κυμαίνονται κυρίως μεταξύ 500 με 1,000 εκατ. €, ενώ το μεγαλύτερο ποσό εισχώρησε στην Ελλάδα το 2006 και ήταν 2,665.17 εκατ. €. Από την άλλη μεριά, ο κλάδος των ακινήτων, των ενοικιάσεων και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, κινείται σε χαμηλά επίπεδα, αν και υπάρχουν χρονιές που εισχώρησαν μεγάλα ποσά κεφαλαίου, όπως το 2007 με 440.25 εκατ. €. Η οικονομική κρίση φαίνεται ότι επηρέασε αρκετά τον συγκεκριμένο κλάδο, καθώς το 2011 να καταγράφει αποεπένδυση 31.1 εκατ. €, κάτι το οποίο αρχίζει να αντιστρέφεται το 2013 με την καταγραφή 478.21 εκατ. € ΑΞΕ και φανερώνει ότι η Ελλάδα αρχίζει να κάνει βήματα προς την ανάπτυξη.

Ο κλάδος των υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας άρχισε να αναπτύσσεται τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα. Το υψηλότερο ποσό επενδύσεων εισχώρησε στον κλάδο το 2013 (674 εκατ. €), ενώ κινητικότητα επενδύσεων φαίνεται να καταγράφεται και τα επόμενα έτη που ωστόσο δεν μπόρεσαν να αγγίξουν τις επενδύσεις του 2013. Ο τελευταίος κλάδος των υπηρεσιών που εξετάστηκε είναι της έρευνας και ανάπτυξης. Στην Ελλάδα ο κλάδος αυτός δεν είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένος, κάτι το οποίο το αφογκράζονται οι ξένοι επενδυτές, με αποτέλεσμα να υπάρχουν πολύ λίγες επενδύσεις στον κλάδο, με το μεγαλύτερο ποσό των 168.51 εκατ. € να εισέρχεται το 2007.

Στη συνέχεια, εξετάστηκε διαγραμματικά η κατανομή των ΑΞΕ ανά κλάδο. Από το διάγραμμα Δ45 του παραρτήματος, φαίνεται ότι οι περισσότεροι κλάδοι ακολουθούν την κανονική κατανομή, αλλά κυρτή προς τα αριστερά. Η κατανομή των επενδύσεων στους κλάδους παρουσιάζεται και στα διαγράμματα θηκογράμματος

(box plot), που ωστόσο εντοπίζουν και τις ιδιάζουσες – παράξενες παρατηρήσεις. Τα θηκογράμματα (box plot), του τριτογενή τομέα απεικονίζονται στο διάγραμμα Δ46 του παραρτήματος.

Ακόμη, χρήσιμο για την εξέταση των μεταβλητών του υποδείγματος είναι και το διάγραμμα διασποράς (matrix scatter plot), το οποίο δείχνει τη συσχέτιση των μεταβλητών. Από το διάγραμμα Δ47 του παραρτήματος δεν παρατηρούνται έντονες συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών, κάτι το οποίο αναδεικνύει την μη ένδειξη πολυσυγγραμμικότητας.

Οι υπό εξέταση μεταβλητές ελέγχονται μέσω της περιγραφικής παρουσίασης (descriptive statistics), για τυχόν ύπαρξη τιμών που λείπουν από τα δεδομένα (missing values). Στον πίνακα Π82 του παραρτήματος, φαίνονται οι μέσες τιμές, οι τυπικές αποκλίσεις και οι ελάχιστες και μέγιστες τιμές των μεταβλητών. Ακόμη, φαίνεται ότι οι παρατηρήσεις είναι 119, αφού οι 7 κλάδοι εξετάστηκαν για 17 έτη, από το 2001, έως το 2017 που υπήρχαν τα δεδομένα.

Το υπόδειγμα εξετάζεται με τα μοντέλα των ελαχίστων τετραγώνων (OLS), των σταθερών επιδράσεων (FE) και των τυχαίων επιδράσεων (RE), για τις μεταβλητές που επηρεάζουν την απόφαση των ξένων επενδυτών να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα, ενώ στη συνέχεια πραγματοποιούνται έλεγχοι για το ποια μέθοδος είναι η πιο κατάλληλη στο συγκεκριμένο υπόδειγμα. Συνεπώς, η πρώτη μέθοδος που εξετάστηκε ήταν η παλινδρόμηση με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Στον πίνακα Π83 του παραρτήματος καταγράφονται τα αποτελέσματα της μεθόδου, τα οποία πριν σχολιαστούν θα πρέπει να ελεγχθούν ως προς την αξιοπιστία τους.

Η πιθανότητα πολυσυγγραμμικότητας των μεταβλητών ελέγχεται με την εντολή vif (variance inflation factors) στο stata, τα αποτελέσματα της οποίας φαίνονται στον πίνακα Π84 του παραρτήματος. Οι συντελεστές vif των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι όλοι μικρότεροι της τιμής 10, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας στο δείγμα. Επίσης, το μοντέλο εξετάζεται για την ύπαρξη μεταβλητών που δεν λήφθηκαν υπόψη κατά την δημιουργία του υποδείγματος, αλλά ήταν σημαντικές για την προσέλκυση επενδύσεων. Ο έλεγχος αυτός γίνεται με την εξέταση του Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) και τα αποτελέσματά του εμφανίζονται στον πίνακα Π85 του παραρτήματος. Το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, με αποτέλεσμα να θεωρείται ορθό το μοντέλο χωρίς της ύπαρξη παραλειπόμενων μεταβλητών.

Τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης ελέγχονται αν ακολουθούν κανονική κατανομή και μέσω των διαγραμμάτων Δ48, Δ49, Δ50 του παραρτήματος, παρατηρείται κανονική κατανομή τόσο στον διαταρακτικό όρο του συνόλου του μοντέλου, όσο στις μεσαίες και ακραίες τιμές των καταλοίπων. Για να φανεί καλύτερα το εάν τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή, εφαρμόζεται ο έλεγχος Shapiro-Wilk. Στον πίνακα Π86 του παραρτήματος, το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, με αποτέλεσμα να παρατηρείται και στατιστικά, ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή.

Το υπόδειγμα ελέγχεται και για την ύπαρξη ετεροσκεδαστικότητας. Ο έλεγχος του Breusch-Pagan είναι αυτός που πραγματοποιείται και στον πίνακα Π87 του παραρτήματος, φαίνεται ότι υπάρχει εταροσκεδαστικότητα, καθώς το p-value του ελέγχου είναι μικρότερο του 0.05, που σημαίνει ότι παραβιάζεται η υπόθεση της σταθερής διακύμανσης του όρου του σφάλματος.

Ωστόσο, το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας του μοντέλου διορθώνεται εύκολα με την εντολή *robust* στο stata, η οποία δημιουργεί μια νέα παλινδρόμηση παρόμοια με την αρχική, αλλά με υψηλότερα τυπικά σφάλματα, p-value και διαστήματα εμπιστοσύνης (πίνακας Π88 του παραρτήματος). Η στατιστική F (10, 108) ισούται με 2.04 και η τιμή της p-value του συνόλου της παλινδρόμησης είναι 0.036.

Ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) της παλινδρόμησης είναι 0.529, κάτι που ερμηνεύεται ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές εξηγούν το 52.9% της μεταβλητότητας των ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που επηρεάζουν τις ΑΞΕ που εισέρχονται στον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα είναι ο μέσος όρος των ωρών εργασίας ανά απασχολούμενο, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, το κόστος δημιουργίας μιας νέας start-up εταιρίας στην Ελλάδα, το χρέος της χώρας, η οικονομική κρίση και η πολιτική αστάθεια που επικρατεί στην Ελλάδα.

Ο τριτογενής τομέας όπως αναφέρθηκε προηγουμένως αποτελείται από 7 κλάδους, συνεπώς θα πρέπει να εξεταστεί και η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων, η οποία μπορεί να αποκλείσει τυχόν πρόβλημα ετερογένειας μεταξύ των κλάδων.

Η εκτίμηση παλινδρόμησης με την μέθοδο σταθερών επιδράσεων παρουσιάζεται στον πίνακα Π89 του παραρτήματος. Πριν σχολιαστούν οι μεταβλητές που προσελκύουν ΑΞΕ στην Ελλάδα, πραγματοποιείται έλεγχος ετεροσκεδαστικότητας με την εντολή *xttest3* στο stata (πίνακας Π90 του παραρτήματος). Το υπόδειγμα

φαίνεται ότι έχει πρόβλημα ετεροσκεδαστικότητας, καθώς από τα αποτελέσματα του ελέγχου το p-value είναι μικρότερο του 0.05.

Με την εντολή *robust* στο *stata* η παλινδρόμηση διορθώνεται από την ετεροσκεδαστικότητα με τη δημιουργία μιας νέας παλινδρόμησης (πίνακας Π91 του παραρτήματος). Οι ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα επηρεάζονται και στο συγκεκριμένο μοντέλο από τις ίδιες παραμέτρους, δηλαδή από τις ώρες εργασίας που απασχολούνται οι εργαζόμενοι, τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, το κόστος για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, το χρέος της χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ, την πολιτική αστάθεια και την οικονομική κρίση.

Επιπρόσθετα, ελέγχετε εάν υπάρχει αυτοσυσχέτιση στο μοντέλο, μέσω του ελέγχου Wooldridge με την εντολή *xtserial* στο *stata*. Το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο του 0.05, κάτι το οποίο ερμηνεύεται ότι δεν υπάρχει αυτοσυσχέτιση στο δείγμα (πίνακας Π92 του παραρτήματος).

Η τελευταία μέθοδος με την οποία εξετάζεται το υπόδειγμα είναι αυτή των τυχαίων επιδράσεων, τα αποτελέσματα της οποίας παρατηρούνται στον πίνακα Π93 του παραρτήματος. Το μοντέλο διορθώνεται στη συνέχεια από το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας με την εντολή *robust* στο *stata*. Από τον πίνακα Π94 του παραρτήματος φαίνεται ότι ο συντελεστής προσδιορισμού της εξίσωσης είναι 0.488, ενώ οι μεταβλητές που επιδρούν στις ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα είναι ίδιες με το μοντέλο των σταθερών επιδράσεων. Συνεπώς ο μέσος όρος των ωρών εργασίας των απασχολούμενων και ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επηρεάζουν θετικά τις επενδύσεις να εισχωρήσουν στην χώρα, ενώ το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, το χρέος της χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οικονομική κρίση και η πολιτική αστάθεια της Ελλάδας επιδρούν αρνητικά στην απόφαση για δημιουργία ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα.

Τα αποτελέσματα των ανωτέρω μοντέλων παρουσιάζονται συγκεντρωτικά στον πίνακα 5.12.

Πίνακας 5.12

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων για ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Variables	OLS	OLS_ROBUST	FE	FE_ROBUST	RE	RE_ROBUST
WAGE	-2.389 (2.2)	-2.389 (2.639)	-0.162 (0.361)	-0.162 (0.983)	-3.459 (2.382)	-3.459 (2.403)
HRSE	0.812** (0.363)	0.812* (0.433)	0.812** (0.326)	0.812* (0.391)	0.812** (0.326)	0.812** (0.391)
RAIL	0.286 (0.571)	0.286 (0.743)	0.244 (0.351)	0.244 (0.698)	0.265 (0.348)	0.265 (0.699)
PA	0.538 (0.749)	0.538 (0.987)	0.706 (0.929)	0.706 (0.972)	0.622 (0.929)	0.622 (0.989)
GDPGR	0.009*** (0.003)	0.009** (0.004)	0.009*** (0.004)	0.009* (0.004)	0.009*** (0.003)	0.009** (0.004)
CTR	-0.931 (1.639)	-0.931 (1.892)	-0.02 (0.013)	-0.02 (0.053)	-0.483 (0.346)	-0.483 (0.392)
COBSTART	-0.015** (0.007)	-0.015* (0.009)	-0.015** (0.007)	-0.015* (0.007)	-0.015** (0.007)	-0.015** (0.007)
DEBT	-5.724** (2.343)	-5.724* (2.895)	-5.632* (2.377)	-5.632* (3.376)	-5.777** (2.509)	-5.777* (3.417)
PI	-8.514** (3.636)	-8.514* (4.886)	-8.514*** (1.971)	-8.514* (4.402)	-8.514*** (1.971)	-8.514* (4.402)
EC	-7.693** (3.569)	-7.693* (4.273)	-7.693** (3.013)	-7.693** (3.839)	-7.693** (3.013)	-7.693** (3.839)
Constant	8.889 (14.099)	8.889 (15.099)	9.013 (9.769)	9.013 (13.658)	8.936 (9.736)	8.936 (13.601)
Observations	119	119	119	119	119	119
R-squared	0.529	0.529	0.508	0.508	0.488	0.488

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Αφού παρουσιάστηκαν τα αποτελέσματα και με τις τρεις μεθόδους, πραγματοποιούνται στη συνέχεια οι έλεγχοι, ώστε να αποφασιστεί το καταλληλότερο μοντέλο για τον τριτογενή τομέα. Ο έλεγχος, ο οποίος πραγματοποιείται μεταξύ των μοντέλων σταθερών και τυχαίων επιδράσεων είναι το Hausman test. Στον πίνακα Π95 του παραρτήματος, φαίνεται ότι η μέθοδος που θα πρέπει να ακολουθηθεί είναι των σταθερών επιδράσεων, καθώς το p-value του ελέγχου είναι 0.0395 κάτι το οποίο είναι μικρότερο του 0.05.

Στη συνέχεια, συγκρίνεται η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων, με την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων. Από τον πίνακα Π89 του παραρτήματος παρατηρείται το p-value του συνόλου του μοντέλου να είναι 0.01 που είναι μικρότερο από το 0.05, οπότε απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι όλοι οι κλάδοι έχουν την ίδια μεταβλητότητα και φαίνεται ότι η πιο ορθή μέθοδος για τον τριτογενή τομέα είναι των σταθερών επιδράσεων. Έτσι, συμπεραίνεται ότι οι κλάδοι των υπηρεσιών έχουν

διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους και διαφορετική μεταβλητότητα. Τα αποτελέσματα της τελικής εξίσωσης παλινδρόμησης για τον τριτογενή τομέα εμφανίζονται στον πίνακα 5.13.

Πίνακας 5.13

Εκτίμηση Παλινδρομήσεων με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Variables	FE	FE_ROBUST
WAGE	-0.162 (0.361)	-0.162 (0.983)
HRSE	0.812** (0.326)	0.812* (0.391)
RAIL	0.244 (0.351)	0.244 (0.698)
PA	0.706 (0.929)	0.706 (0.972)
GDPGR	0.009*** (0.004)	0.009* (0.004)
CTR	-0.02 (0.013)	-0.02 (0.053)
COBSTART	-0.015** (0.007)	-0.015* (0.007)
DEBT	-5.632* (2.377)	-5.632* (3.376)
PI	-8.514*** (1.971)	-8.514* (4.402)
EC	-7.693** (3.013)	-7.693** (3.839)
Constant	9.013 (9.769)	9.013 (13.658)
Observations	119	119
R-squared	0.508	0.508

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Η συνάρτηση παλινδρόμησης για τις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις στον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα είναι της κάτωθι μορφής:

$$FDI = 9.013 + 0.812 HRSE + 0.009 GDPGR - 0.015 COBSTART - 5.632 DEBT - 8.514 PI - 7.693 EC$$

Ο συντελεστής F(10, 102) ισούται με 3.25, ενώ ο συντελεστής προσδιορισμού (R-squared) της τελικής παλινδρόμησης είναι 0.508, το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν το 50.8% της μεταβλητότητας των εισερχόμενων άμεσων ξένων επενδύσεων για τον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα. Οι

μεταβλητές που προσελκύουν ΑΞΕ στον τριτογενή τομέα στην Ελλάδα σύμφωνα με το υπόδειγμα είναι η αύξηση του μέσου όρου των ωρών απασχόλησης των εργαζομένων και του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, ενώ επιπρόσθετα εάν μειωθεί το κόστος για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας τον κλάδο, εάν το χρέος της Ελλάδας θεωρείται βιώσιμο, εάν εξαλειφθεί η πολιτική αστάθεια και η οικονομική κρίση στην Ελλάδα, τότε θα βελτιωθεί το επενδυτικό περιβάλλον στην χώρα.

5.5.4 Σύγκριση Τομέων

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις, φαίνονται από την ανωτέρω ανάλυση, πως επηρεάζονται από διαφορετικούς παράγοντες ανάλογα με τον τομέα που απευθύνονται. Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων των τριών κύριων κλάδων της οικονομίας παρουσιάζονται από τον πίνακα 5.14.

Πίνακας 5.14
Εκτίμηση Παλινδρομήσεων ΑΞΕ ανά Τομέα

Variables	Πρωτογενής Τομέας		Δευτερογενής Τομέας		Τριτογενής Τομέας	
	FE	FE_ROBUST	FE	FE_ROBUST	FE	FE_ROBUST
WAGE	-2.847 (1.784)	-2.847 (1.805)	-0.105* (0.057)	-0.105* (0.058)	-0.162 (0.361)	-0.162 (0.983)
HRSE	2.506** (0.108)	2.506** (0.918)	3.816 (3.312)	3.816 (4.724)	0.812** (0.326)	0.812* (0.391)
RAIL	11.643*** (3.279)	11.643*** (3.36)	0.129 (0.068)	0.129 (0.549)	0.244 (0.351)	0.244 (0.698)
PA	0.331 (0.159)	0.331 (0.218)	0.026* (0.009)	0.026** (0.011)	0.706 (0.929)	0.706 (0.972)
GDPGR	13.386* (6.999)	13.386* (7.865)	4.056 (13.569)	4.056 (18.573)	0.009*** (0.004)	0.009* (0.004)
CTR	-9.889 (7.475)	-9.889 (13.247)	-12.648* (6.534)	-12.648* (6.651)	-0.02 (0.013)	-0.02 (0.053)
COBSTART	-0.483** (0.227)	-0.483* (0.233)	-8.952* (4.727)	-8.952* (4.937)	-0.015** (0.007)	-0.015* (0.007)
DEBT	-6.74 (4.771)	-6.74 (7.335)	-0.009 (0.007)	-0.009 (0.006)	-5.632* (2.377)	-5.632* (3.376)
PI	-2.021 (12.717)	-2.021 (26.951)	-0.02* (0.012)	-0.02* (0.014)	-8.514*** (1.971)	-8.514* (4.402)
EC	-1.223 (22.089)	-1.223 (43.349)	-7.456** (1.065)	-7.456** (3.427)	-7.693** (3.013)	-7.693** (3.839)
Constant	4.769 (5.251)	4.769 (5.379)	-16.099 (10.063)	-16.099 (11.164)	9.013 (9.769)	9.013 (13.658)
Observations	34	34	51	51	119	119
R-squared	0.433	0.433	0.403	0.403	0.508	0.508

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Κοινό χαρακτηριστικό και των τριών τομέων είναι ότι οι ΑΞΕ επηρεάζονται από το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Όσο υψηλότερο είναι το κόστος αυτό, τόσο λιγότερα κεφάλαια εισάγονται στην Ελλάδα. Το κόστος αυτό επηρεάζεται από την γραφειοκρατία που υπάρχει στη χώρα, από την αργή αδειοδότηση, όσο και από άλλα εμπόδια που υπάρχουν ανά κλάδο και εμποδίζουν την είσοδο νέων εταιρειών. Το ανωτέρω εύρημα είναι σύμφωνο με τις έρευνες των Nauwelaerts και Beveren (2005), Colub (2009), De la Medina Soto και Chossein (2013), Munemo (2015) και World Bank (2017).

Αναφορικά με τον πρωτογενή τομέα παρουσιάζεται ότι τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας της χώρας διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην απόφαση των ξένων επενδυτών για δημιουργία ΑΞΕ. Από το υπόδειγμα της έρευνας φαίνεται ότι η μεταφορά αγαθών με τη χρήση σιδηροδρόμων είναι πολύ βασική προϋπόθεση για την Ελλάδα. Συνεπώς όσο πιο εύκολα και γρήγορα μεταφέρονται τα προϊόντα από την Ελλάδα προς τις άλλες χώρες, αλλά και το αντίστροφο, τόσες περισσότερες ΑΞΕ πραγματοποιούνται στον πρωτογενή τομέα. Αυτό το εύρημα συμφωνεί και με τους Walsh και Yu (2010).

Επιπρόσθετα, συμπεραίνεται από τα αποτελέσματα της έρευνας ότι οι ξένοι επενδυτές εξετάζουν και το εργασιακό περιβάλλον, ώστε να επενδύσουν στον πρωτογενή τομέα. Οι ώρες εργασίας που απασχολούνται οι εργαζόμενοι του τομέα αυτό συσχετίζονται θετικά με τις εισερχόμενες ΑΞΕ. Ακόμη, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ που συμβολίζει το μέγεθος της αγοράς της Ελλάδας, όταν είναι αυξανόμενος φαίνεται ότι προσελκύει περισσότερες επενδύσεις στον πρωτογενή τομέα. Το ανωτέρω εύρημα έρχεται σε αντίθεση με τους Walsh και Yu (2010), οι οποίοι στήριζαν ότι οι μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας επηρεάζουν τον δευτερογενή και τριτογενή τομέα και όχι τον πρωτογενή. Ωστόσο, οι συγκεκριμένοι ερευνητές εξέτασαν 26 αναπτυγμένες οικονομίες και δεν περιείχαν την Ελλάδα μέσα σε αυτές τις υπό εξέταση χώρες.

Σε αντίθεση με τον πρωτογενή τομέα, κατά τον οποίο οι ΑΞΕ επηρεάζονται περισσότερο από τις καλές και αποδοτικές μεταφορές αγαθών, στον δευτερογενή τομέα οι ξένοι επενδυτές εξετάζουν πρώτα τον φορολογικό παράγοντα. Όσο πιο χαμηλός είναι ο συντελεστής φορολογίας που επιβάλλεται στις εταιρίες, τόσες περισσότερες επενδύσεις εισέρχονται στον δευτερογενή τομέα. Το εύρημα αυτό συμφωνεί με τον Gorg (2002), αλλά και με τους Lipsey (2004) και Colub (2009),

όπου υποστηρίζουν ότι εάν αυξηθούν οι φορολογικές απαλλαγές και οι επιδοτήσεις, τότε θα εισέλθουν περισσότεροι ξένοι επενδυτές στον τομέα αυτό, αδράζοντας την ευκαιρία για χαμηλότερο συνολικό κόστος.

Ακόμη, οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα φαίνεται ότι επηρεάζουν τις ΑΞΕ του τομέα. Εάν περιοριστεί η οικονομική κρίση που πλήττει την Ελλάδα και δουν οι ξένοι επενδυτές ότι έρχεται η ανάπτυξη στην χώρα, τότε θα αυξηθεί το ενδιαφέρον και τα επενδύσιμα κεφάλαια στον δευτερογενή τομέα. Σύμφωνα με τους Walsh και Yu (2010), τόσο η οικονομική, όσο και η τεχνολογική ανάπτυξη της χώρας υποδοχής επηρεάζουν τις ΑΞΕ στον δευτερογενή κλάδο. Η αύξηση των αιτήσεων ευρεσιτεχνίας στην Ελλάδα, ωθεί τους ξένους επενδυτές να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους τον τομέα αυτό καθώς πιστεύουν ότι θα ωφεληθούν από τις νέες τεχνολογίες της Ελλάδας.

Το κόστος εργασίας στον δευτερογενή τομέα είναι εξίσου σημαντικό καθώς μια μείωσή του, σημαίνει ταυτόχρονη αύξηση του συνολικού κέρδους της εταιρίας. Συνεπώς στον δευτερογενή κλάδο το εργασιακό κόστος επηρεάζει σημαντικά την προσέλκυση ΑΞΕ και συμφωνεί με την άποψη των Walsh και Yu (2010). Επίσης, από το υπόδειγμα της έρευνας βρέθηκε ότι η πολιτική αστάθεια επηρεάζει αρνητικά τους ξένους επενδυτές. Οι Schneider και Frey (1985), υποστήριξαν ότι η πολιτική αστάθεια επηρεάζει τις εισερχόμενες επενδύσεις στο σύνολο της υπό εξέταση χώρας.

Ο τριτογενής τομέας, σύμφωνα με το υπόδειγμα φαίνεται ότι επηρεάζεται αρκετά από μακροοικονομικούς παράγοντες, το οποίο συνάδει με τους Walsh και Yu (2010). Η πολιτική αστάθεια, όπως και η οικονομική κρίση φαίνεται ότι είναι δύο ισχυρές παράμετροι που επηρεάζουν και τις ΑΞΕ που εισέρχονται στον τριτογενή τομέα. Στη συνέχεια ακολουθεί το χρέος της Ελλάδας, όπως και ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ. Εάν βελτιωθεί η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας, αναπτυχθεί η αγορά και περιοριστεί η αστάθεια που υπάρχει στο πολιτικό περιβάλλον, τότε όλο και περισσότερες ξένες επενδύσεις θα εισέρχονται στον τομέα αυτό.

Αναφορικά με τον εργασιακό κλάδο της Ελλάδας, το εργασιακό κόστος φαίνεται ότι δεν επηρεάζει την απόφαση των εταιρειών για δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα στον τριτογενή κλάδο, κάτι το οποίο συμφωνεί με τους Bayraktar-Saglam και Boke (2017). Ωστόσο, η ελαστική αγορά εργασίας με αυξημένο ωράριο εργασίας στον τριτογενή κλάδο, προσελκύει ΑΞΕ (Javorcik and Spatareanu, 2005).

5.6 Ανάλυση Επιμέρους Κλάδων

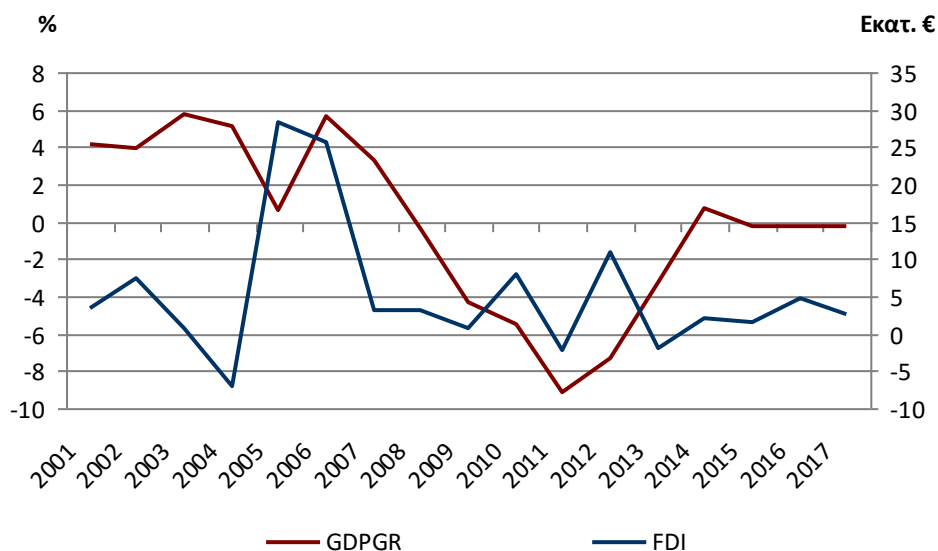
Σημαντική είναι η ανάλυση των επιμέρους κλάδων, για να εξεταστούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τις ΑΞΕ. Ωστόσο, η οικονομετρική ανάλυση των κλάδων μεμονωμένα δεν είναι αξιόπιστη, καθώς τα δεδομένα που υπάρχουν διαθέσιμα για τις ΑΞΕ ανά κλάδο είναι από το 2001 έως το 2017. Αξίζει όμως να αναλυθούν οι κλάδοι αυτοί και να ερευνηθεί γραφικά η συσχέτιση των επενδύσεων που εισέρχονται σε κάθε κλάδο, με τους προσδιοριστικούς παράγοντες στην Ελλάδα.

5.6.1 Γεωργία, Αλιεία, Κτηνοτροφία και Δασοκομία

Ο κλάδος της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας, διαχρονικά λαμβάνει χαμηλά επίπεδα ΑΞΕ. Το 2005 και το 2006 ο συγκεκριμένος κλάδος προσέλκυσε τα υψηλότερα ποσά επενδύσεων (28.3 εκατ. € και 25.74 εκατ. € αντίστοιχα). Η αύξηση των επενδύσεων τα συγκεκριμένα έτη, συσχετίζεται με τον Ν.3299 του 2004 που παρείχε κίνητρα σε ιδιωτικές εταιρίες, οι οποίες θα επένδυαν στον συγκεκριμένο κλάδο. Τα κίνητρα αυτά ήταν είτε επιχορηγήσεις με τη μορφή χρηματικού ποσού που θα δίνονταν από το δημόσιο για να καλυφθεί ένα μέρος της δαπάνης της ιδιωτικής επένδυσης, είτε επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης, που παρέχεται από το δημόσιο στον εν δυνάμει επενδυτή, ώστε να αποκτήσει καινούριο μηχανολογικό εξοπλισμό ή επιδότηση για το μισθολογικό κόστος απασχόλησης εργατών, είτε ακόμα και φορολογική απαλλαγή ορισμένου ποσού, που θα καταβάλλονταν στα κέρδη της επιχείρησης.

Με αυτόν τον νόμο, οι ΑΞΕ που εισέρχονταν στην Ελλάδα για τον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας αυξήθηκαν, ωστόσο δεν ήταν ικανός ο νόμος από μόνος του να προσελκύσει υψηλά ποσά επενδύσεων για ένα εύλογο χρονικό διάστημα. Οι επενδύσεις στον συγκεκριμένο κλάδο μειώθηκαν με μικρό ποσοστό ανάκαμψης το 2010 και το 2012. Την έστω και μικρή ανάκαμψη φαίνεται ότι βοήθησε και ο επόμενος επενδυτικός νόμος που συντάχθηκε το 2011 (Ν.3908), ο οποίος έδωσε περαιτέρω οικονομικά και φορολογικά κίνητρα στους νέους επενδυτές.

Εκτός από τα νομοθετήματα που δημιουργήθηκαν στην χώρα για την ενίσχυση των επενδύσεων, από το διάγραμμα 5.1 παρατηρείται μια συσχέτιση των ΑΞΕ με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.



Διάγραμμα 5.1

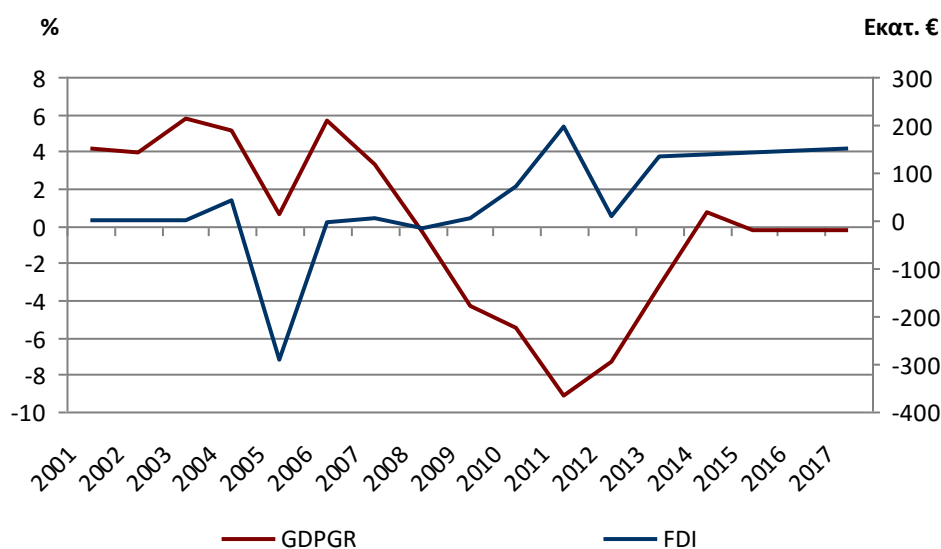
ΑΞΕ Κλάδου Γεωργίας, Αλιείας, Κτηνοτροφίας και Δοκομίας και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Όταν υπάρχει πτωτική τάση στον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ στην Ελλάδα, οι επενδύσεις στον κλάδο φαίνεται ότι μειώνονται, ενώ όταν βελτιώνεται η οικονομική κατάσταση στη χώρα, οι ΑΞΕ αρχίζουν και δείχνουν και αυτές αυξητικές τάσεις. Γενικότερα είναι ένας κλάδος που χρειάζεται ενίσχυση, καθώς φαίνεται ότι δεν προτιμάται από τους ξένους επενδυτές. Στην Ελλάδα οι εκτάσεις που παρέχονται για εκμετάλλευση είναι κατά κύριο λόγο μικρές και δεν εξηηρετούν τους ξένους επενδυτές που επιθυμούν να παράγουν μεγάλες ποσότητες προϊόντων. Αυτό θα μπορούσε να τροποποιηθεί, εάν υπήρχαν συνεταιρισμοί που συνεργάζονταν και παρείχαν μεγαλύτερες εκτάσεις προς εκμετάλλευση.

5.6.2 Ορυχεία και Λατομεία

Ο επόμενος κλάδος που εξετάζεται είναι ο τομέας των ορυχείων και λατομείων. Οι επενδύσεις και στον κλάδο αυτό φαίνεται να κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα με

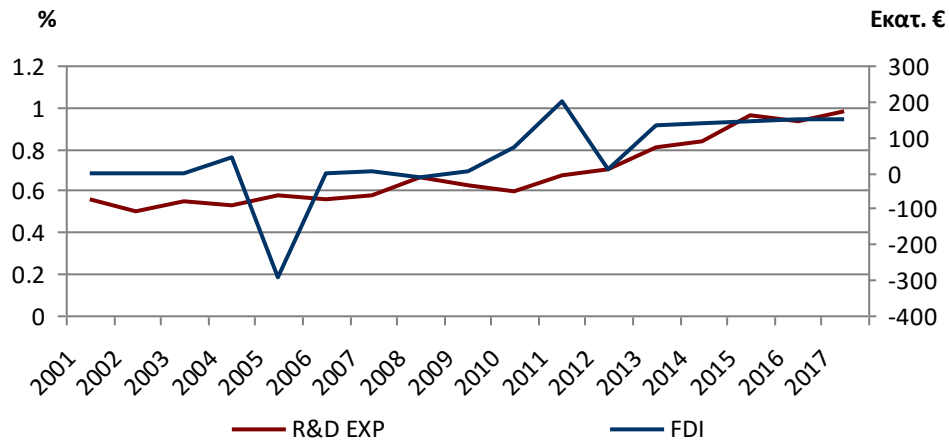
χειρότερη χρονιά το 2005, όπου πραγματοποιήθηκε μια υψηλή αποεπένδυση των 293.71 εκατ. €. Το 2011 με τον επενδυτικό νόμο Ν.3908, ο οποίος όπως αναφέρθηκε προηγουμένως παρείχε κίνητρα για αύξηση των επενδύσεων και στον κλάδο των ορυχείων και λατομείων, καταγράφεται η καλύτερη χρονιά για τον κλάδο με επενδύσεις 197.2 εκατ. €. Ωστόσο, ο νόμος αυτός δεν ήταν αρκετός να συνεχίσει να προσελκύει επενδύσεις και τα επόμενα έτη. Από το διάγραμμα 5.2 παρατηρείται ότι υπάρχει συσχέτιση των ΑΞΕ στον κλάδο αυτό, με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.



Διάγραμμα 5.2

ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

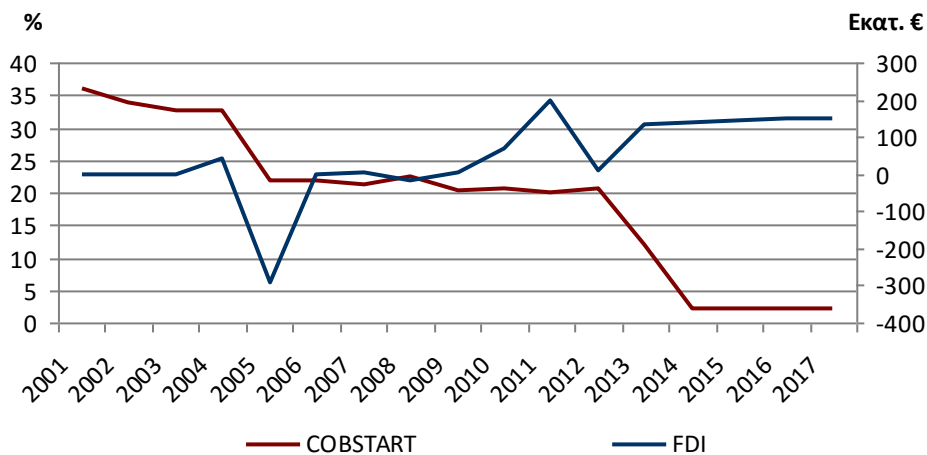
Οι επενδύσεις φαίνεται ότι ακολουθούν την πορεία της ανάπτυξης της χώρας, με μόνη εξαίρεση το έτος 2011, όπου με τον επενδυτικό νόμο του 2011 αυξήθηκαν οι ΑΞΕ στον κλάδο. Ακόμη, από το διάγραμμα 5.3, απεικονίζεται η συσχέτιση μεταξύ των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη από το κράτος, ως ποσοστό του ΑΕΠ και των ΑΞΕ.



Διάγραμμα 5.3

ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Δαπάνες του Κράτους για Έρευνα και Ανάπτυξη, ως Ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Οι ξένοι επενδυτές, όταν σκέφτονται να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στην χώρα, εξετάζουν ποικίλους παράγοντες. Στον κλάδο των ορυχείων και λατομείων, παρατηρείται ότι η βελτίωση της έρευνας και της ανάπτυξης που πραγματοποιείται με την ενίσχυσή της από το κράτος, επιδρά θετικά στην απόφαση των ξένων επενδυτών να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ στην Ελλάδα. Ακόμη ένας παράγοντας που φαίνεται να επιδρά στις ΑΞΕ είναι και το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα (διάγραμμα 5.4).



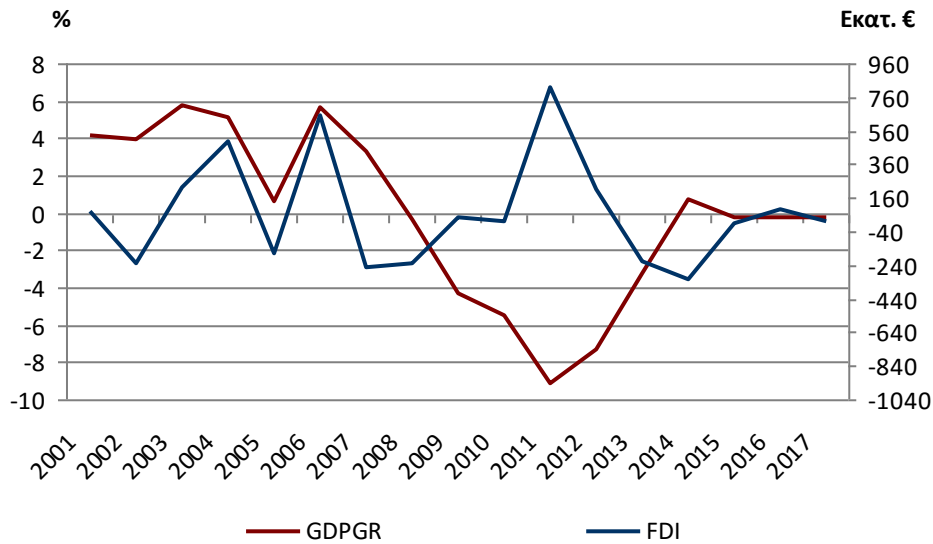
Διάγραμμα 5.4

ΑΞΕ Κλάδου Ορυχείων και Λατομείων και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017

Το κόστος για να δημιουργηθεί μια νέα εταιρία στην Ελλάδα επηρεάζεται από αρκετούς παράγοντες, όπως είναι η γραφειοκρατία, η περίπλοκη διαδικασία στην αδειοδότηση, η αργή απονομή δικαιοσύνης κ.α. Το κόστος αυτό σταδιακά φαίνεται ότι περιορίζεται, καθώς αυτοματοποιούνται περισσότερο τα συστήματα και περιορίζεται η γραφειοκρατία. Οι ΑΞΕ στα ορυχεία και λατομεία της χώρας εκτός από τους προαναφερθέντες παράγοντες φαίνεται ότι επηρεάζονται και από το κόστος δημιουργίας μίας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Τα τελευταία χρόνια το συγκεκριμένο κόστος μειώθηκε αισθητά, με αποτέλεσμα να φαίνεται ότι οι επενδύσεις στον κλάδο αυτό άρχισαν να αυξάνονται. Για να συνεχιστεί η αύξηση των επενδύσεων σε αυτόν τον τομέα, θα πρέπει να συνεχιστεί η παροχή κινήτρων για ΑΞΕ στον κλάδο, καθώς και να βελτιωθεί η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας, ώστε να φαίνονται κερδοφόρες οι επενδύσεις που γίνονται στην χώρα.

5.6.3 Μεταποίηση

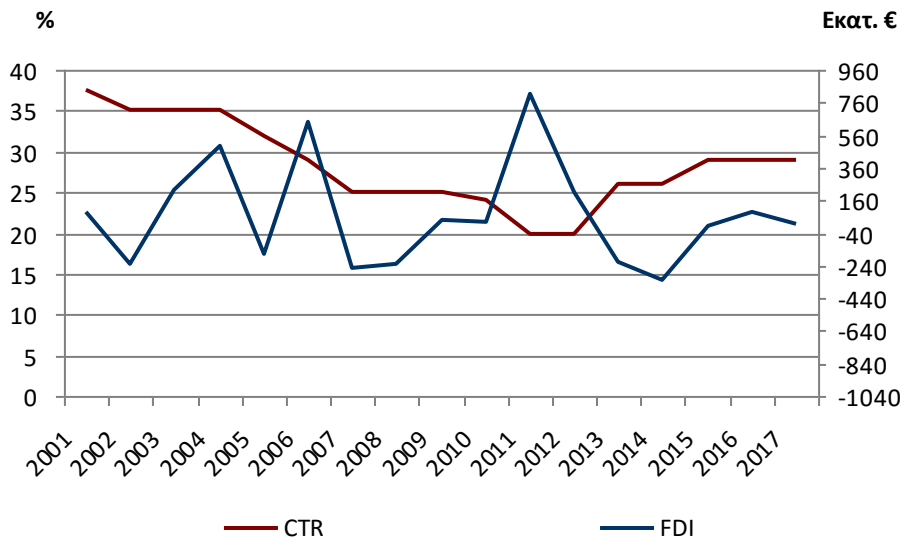
Στον κλάδο της μεταποίησης παρατηρούνται αυξομειώσεις των εισερχόμενων ΑΞΕ. Οι επενδυτικοί νόμοι του 2004 και του 2011 (Ν.3299 και Ν.3908 αντίστοιχα) φαίνεται ότι βοήθησαν τους ξένους επενδυτές να εξετάσουν θετικά την μεταφορά κεφαλαίων τους στον κλάδο αυτό. Η καλύτερη χρονιά για τον κλάδο της μεταποίησης ήταν το 2011, με την εισχώρηση 818.11 εκατ. € στην Ελλάδα. Επίσης, εκτός από το έτος 2011, που φαίνεται ότι ο επενδυτικός νόμος ωφέλησε τον κλάδο, παρατηρείται ότι οι ΑΞΕ συσχετίζονται με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ (διάγραμμα 5.5).



Διάγραμμα 5.5

ΑΞΕ Κλάδου Μεταποίησης και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Επιπρόσθετα, οι ΑΞΕ που εισέρχονται στον κλάδο της μεταποίησης συσχετίζονται και με τον συντελεστή φορολογίας των εταιριών (διάγραμμα 5.6).



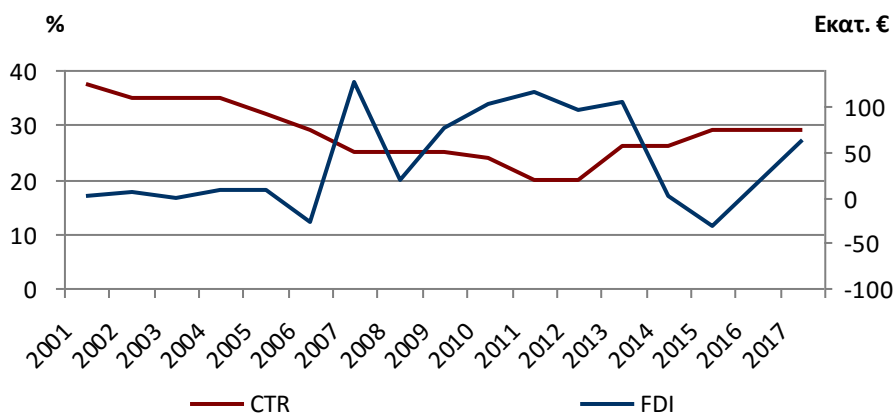
Διάγραμμα 5.6

ΑΞΕ Κλάδου Μεταποίησης και Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών για τα έτη 2001 – 2017

Οι εταιρίες για να επενδύσουν σε έναν κλάδο ελέγχουν ποικίλους παράγοντες. Ένας από τους παράγοντες που εξετάζουν είναι και η φορολογία σε μία χώρα. Η μείωση της φορολογίας στον δευτερογενή τομέα προσελκύει περισσότερες ΑΞΕ (Gorg, 2002). Ο συντελεστής φορολογίας εταιριών στην Ελλάδα, φαίνεται ότι μειώθηκε αισθητά το έτος 2011, ενώ το συγκεκριμένο έτος παρατηρείται αύξηση των επενδύσεων στον μεταποιητικό κλάδο. Συνεπώς, οι εταιρίες βλέποντας τόσο νομοθετικά, όσο και πραγματικά ένα φιλικό επενδυτικό κλίμα με μειωμένη φορολογία, αδράζουν την ευκαιρία και επενδύουν στον συγκεκριμένο κλάδο.

5.6.4 Ενέργεια

Οι ΑΞΕ στον κλάδο της ενέργειας κυμαίνονται σε χαμηλά ποσοστά. Οι ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα για την στροφή της χώρας σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, βοήθησαν στην εισροή επενδύσεων. Το πρόγραμμα χρηματοδότησης για το περιβάλλον και την αειφόρο ανάπτυξη 2007-2013 από το ΕΣΠΑ, καθώς και ο επενδυτικός νόμος Ν.3908 του 2011 αύξησε τις επενδύσεις στην κλάδο της ενέργειας με τις καλύτερες χρονιές το 2007 με 127.54 εκατ. € και το 2011 με εισροή 116.06 εκατ. €. Ακόμη, η μείωση της φορολογίας φαίνεται ότι βοήθησε στην απόφαση των εταιριών να επενδύσουν στον συγκεκριμένο τομέα (διάγραμμα 5.7). Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως ο δευτερογενής τομέας επηρεάζεται αρκετά από την φορολογία που επιβάλλεται στις εταιρίες, συνεπώς όσο μειώνεται ο φορολογικός συντελεστής, τόσο περισσότερο αυξάνονται οι επενδύσεις στον κλάδο (Gorg, 2002).



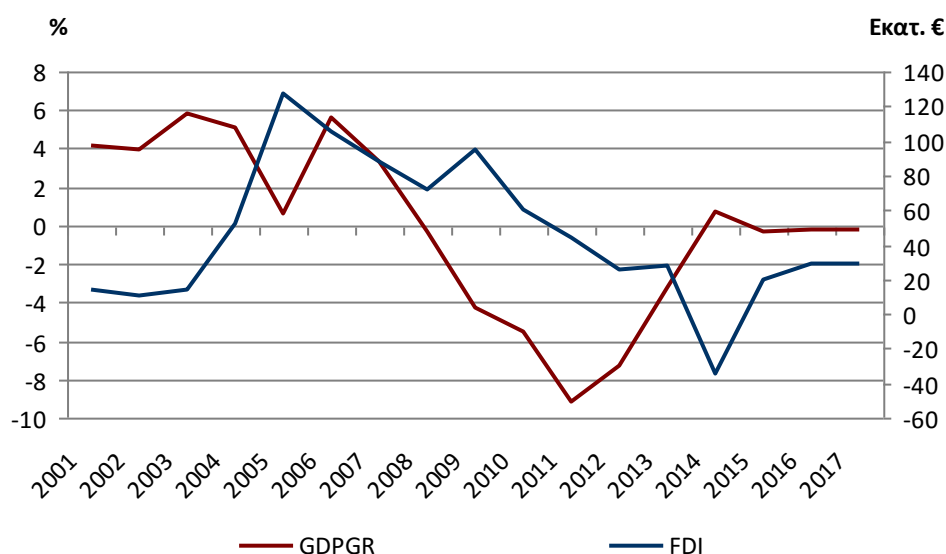
Διάγραμμα 5.7

**ΑΞΕ Κλάδου Ενέργειας και Συντελεστής Φορολογίας Εταιριών για τα έτη 2001
– 2017**

Ο συγκεκριμένος κλάδος ενέχει περαιτέρω ανάπτυξης στην Ελλάδα, καθώς ειδικά η ενέργεια που προέρχεται από τις ανανεώσιμες πηγές στην Ελλάδα μπορεί να αυξηθεί και να είναι κερδοφόρα για νέες εταιρίες που θα επενδύσουν στον κλάδο.

5.6.5 Κατασκευές

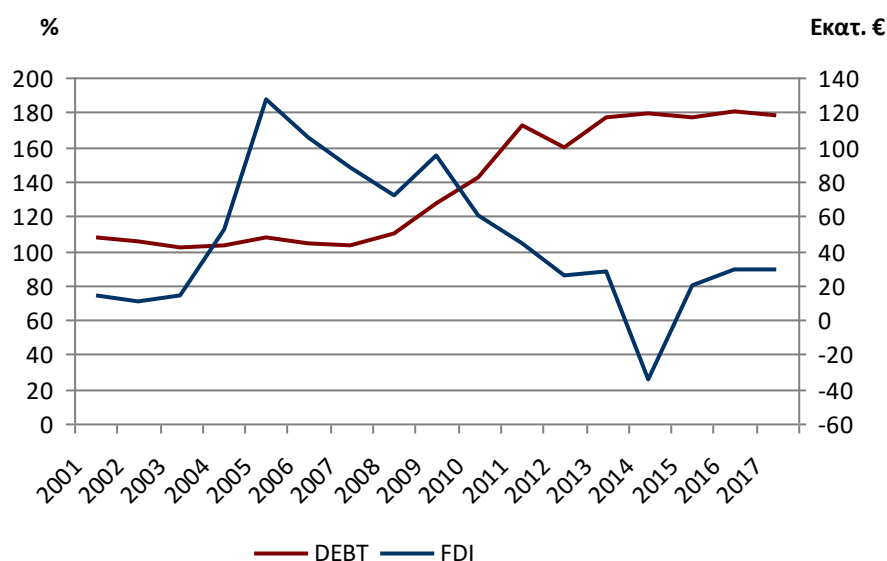
Ο κατασκευαστικός κλάδος διαχρονικά από το 2001 έως και το 2017 φαίνεται ότι δεν προσελκύει πολλές επενδύσεις. Το μεγαλύτερο ποσό ΑΞΕ που κατάφερε να φέρει ο κλάδος αυτός στην Ελλάδα, ήταν το 2005 (127.7 εκατ. €). Ο συγκεκριμένος κλάδος πλήγηκε σοβαρά με την οικονομική κρίση που επήλθε στην χώρα. Οι κατασκευές περιορίστηκαν και οι επενδύσεις τόσο του κράτους, όσο και των ξένων εταιρειών μειώθηκαν αισθητά. Από το διάγραμμα 5.8 φαίνεται ότι οι ΑΞΕ του κλάδου συσχετίζονται με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.



Διάγραμμα 5.8

ΑΞΕ Κλάδου Κατασκευών και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Όταν υπάρχει μείωση στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας, μειώνονται και οι ΑΞΕ στον κατασκευαστικό κλάδο. Ακόμη, η άποψη αυτή στηρίζεται και από το διάγραμμα 5.9, όπου συσχετίζει τις επενδύσεις με το χρέος της Ελλάδας, ως ποσοστό του ΑΕΠ.



Διάγραμμα 5.9

ΑΞΕ Κλάδου Κατασκευών και Χρέος της Ελλάδας, ως Ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

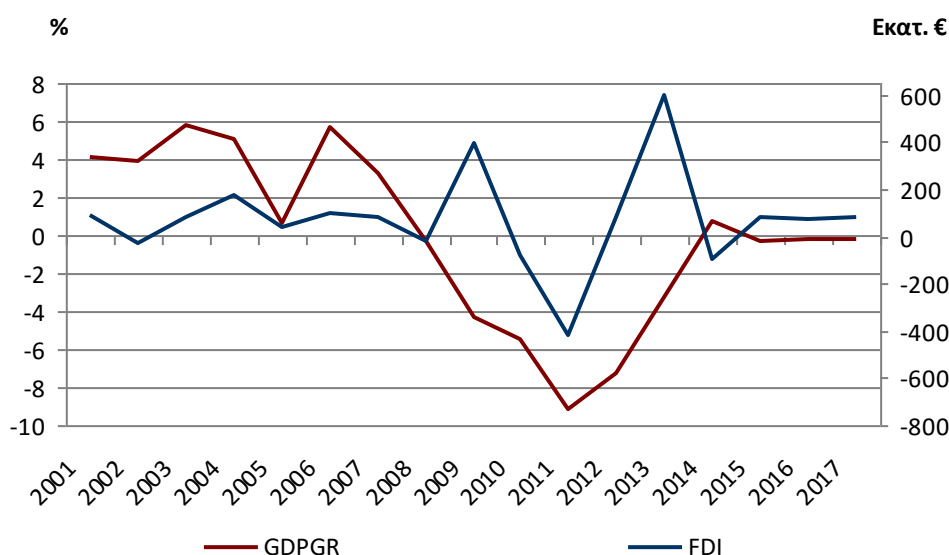
Η αύξηση του χρέους της χώρας, επηρέασε και αυτή με τη σειρά της την μείωση των επενδύσεων στον κατασκευαστικό κλάδο. Τόσο οι πολίτες ξεχωριστά, όσο και το κράτος στο σύνολό του, βιώνοντας την οικονομική κρίση, περιόρισαν τις δαπάνες για κατασκευές κτηρίων ή άλλων υποδομών, με αποτέλεσμα να γίνεται αισθητό και στις ξένες εταιρίες, οι οποίες δεν έβλεπαν πρόσφορο έδαφος για επενδύσεις στον συγκεκριμένο κλάδο. Οι υποδομές της χώρας χρειάζονται βελτίωση, συνεπώς μετά το πέρας της οικονομικής κρίσης κατά τα τελευταία υπό εξέταση έτη παρατηρούνται μικρά επενδυτικά βήματα, τα οποία δεν είναι ακόμη ικανά να βελτιώσουν το επενδυτικό περιβάλλον του κατασκευαστικού τομέα.

5.6.6 Εμπόριο

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις προς το χονδρικό και λιανικό εμπόριο στην Ελλάδα παρατηρούνται σε γενικές γραμμές μειωμένες. Οι μεγαλύτερες επενδύσεις εισήλθαν στη χώρα το 2009 (394.44 εκατ. €) και το 2013 (598 εκατ. €). Ωστόσο το 2011 πραγματοποιήθηκε αποεπένδυση του ύψους των 419.21 εκατ. €. Στην Ελλάδα έχουν δημιουργηθεί προγράμματα με συγχρηματοδότηση από το ΕΣΠΑ 2007-2013, τα

οποία αφορούν την εξωστρέφεια-ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων ή την ενίσχυση μικρομεσαίων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στους τομείς της μεταποίησης, του τουρισμού, του εμπορίου και των υπηρεσιών και έχουν ως στόχο την αύξηση των επενδύσεων στον κλάδο του εμπορίου.

Ακόμη, ο νόμος Ν.4146 του 2013, προσπάθησε να βελτιώσει και να διαμορφώσει ένα φιλικό αναπτυξιακό περιβάλλον για στρατηγικές και ιδιωτικές επενδύσεις στην Ελλάδα. Έχοντας υπόψη τα ανωτέρω, φαίνεται ότι τόσο οι νομοθετικές ρυθμίσεις, όσο και οι χρηματοδοτήσεις στον τομέα αυτό βοήθησαν την είσοδο περισσότερων ΑΞΕ στον κλάδο. Ωστόσο όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, μόνο δύο χρονιές εισήλθαν μεγάλα ποσά επενδύσεων, ενώ τα υπόλοιπα έτη, οι επενδύσεις που εισέρχονταν στον κλάδο ήταν περιορισμένες. Στο διάγραμμα 5.10 παρατηρείται μια ελαφριά συσχέτιση των επενδύσεων με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.



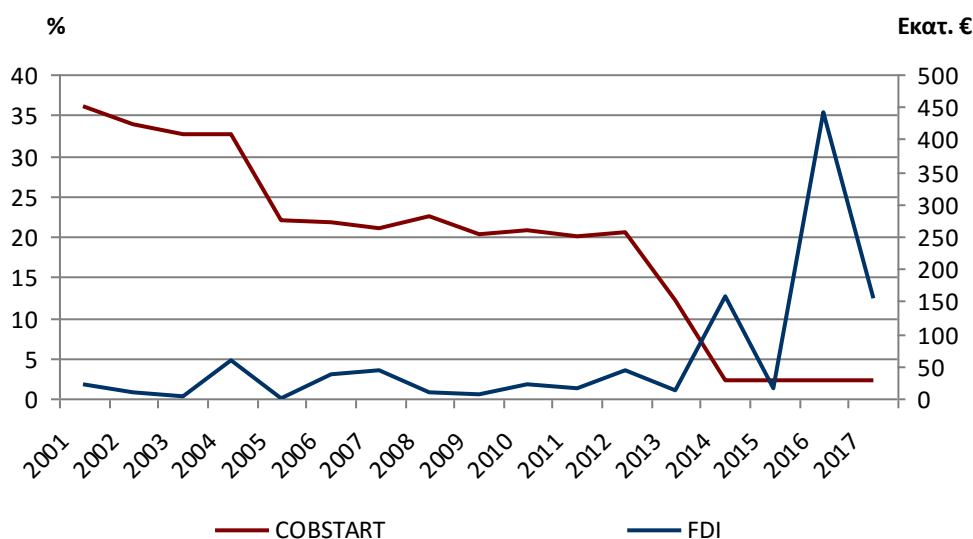
Διάγραμμα 5.10

ΑΞΕ Κλάδου Εμπορίου και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Οι ξένες εταιρίες για να επενδύσουν στην Ελλάδα, είναι φυσικό επόμενο να ελέγχουν την οικονομική κατάσταση της χώρας, ιδίως στον κλάδο του εμπορίου. Όταν υπάρχει οικονομική κρίση στη χώρα οι πολίτες περιορίζουν την αγορά αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα να πλήττεται μετέπειτα το εμπόριο.

5.6.7 Ξενοδοχεία και Εστίαση

Ο κλάδος των ξενοδοχείων και της εστίασης είναι πολύ ανεπτυγμένος στην Ελλάδα. Ωστόσο, πρόσφατα άρχισε να εισχωρεί μεγάλο πλήθος επενδύσεων στον τομέα αυτό. Το 2016 ήταν η χρονιά με τις περισσότερες ΑΞΕ που εισχώρησαν στον κλάδο των ξενοδοχείων και της εστίασης του ύψους των 441.87 εκατ. €. Παρόλο που στην Ελλάδα δημιουργήθηκαν αρκετοί επενδυτικοί νόμοι που ενίσχυαν τις στρατηγικές επενδύσεις, οι οποίες αφορούν και τον τουριστικό κλάδο (Ν.3894/2010, Ν.4072/2012, Ν.4146/2013, Ν.4242/2014 και Ν.4262/2014), οι ΑΞΕ άρχισαν να δείχνουν σημάδια προόδου τα τελευταία μόνο χρόνια. Σημαντικός είναι και ο αναπτυξιακός νόμος που δημιουργήθηκε το 2016 (Ν.4399), ο οποίος παρέχει περισσότερες φορολογικές ελαφρύνσεις και επιδοτήσεις σε εταιρίες που θα επενδύσουν στον τουριστικό κλάδο. Φαίνεται συνεπώς ότι παρέχοντας κίνητρα στις ξένες εταιρίες για δημιουργία ΑΞΕ και διευκολύνοντας το επενδυτικό περιβάλλον, ολοένα και περισσότερες θα είναι οι εταιρίες που θα μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα. Στο διάγραμμα 5.11 φαίνεται η συσχέτιση του κλάδου με το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα.



Διάγραμμα 5.11

ΑΞΕ Κλάδου Ξενοδοχείων και Εστίασης και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017

Συνεπώς, μειώνοντας τις δυσκολίες για την ίδρυση μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, με την μείωση της γραφειοκρατίας και την απλοποίηση των αδειοδοτήσεων, καθώς ταυτόχρονα παρέχοντας φορολογικές απαλλαγές, αλλά και επιδοτήσεις, αυξάνεται το ενδιαφέρον των ξένων εταιριών να επενδύσουν στην Ελλάδα, στον κλάδο των ξενοδοχείων και της εστίασης.

5.6.8 Μεταφορές και Τηλεπικοινωνίες

Οι ΑΞΕ εισέρχονται στον κλάδο των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών με μεγάλες διακυμάνσεις. Ορισμένες χρονιές εισέρχεται μεγάλος αριθμός ξένων κεφαλαίων στον κλάδο αυτό, ενώ δεν είναι λίγα τα έτη όπου πραγματοποιούνται αποεπενδύσεις πολλών εκατομμυρίων ευρώ. Ο τομέας των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών έχει διαρκώς την ανάγκη εξέλιξης, καθώς η τεχνολογία αναπτύσσεται συνεχώς. Αφουγκρασμένοι λοιπόν οι ξένοι επενδυτές την ανάγκη της χώρας για εξέλιξη του τομέα αυτού, εισάγουν τα κεφάλαια τους. Ωστόσο, όταν καλύπτεται η ανάγκη, δηλαδή αναπτύσσονται και εξελίσσονται τα συστήματα του κλάδου, πολλοί επενδυτές αποεπενδύουν τα κεφάλαιά τους, καθώς δεν βλέπουν άλλες προοπτικές εξέλιξης του κλάδου. Αρκετοί είναι και οι επενδυτές που επηρεάζονται από τις οικονομικές συνθήκες στην χώρα.

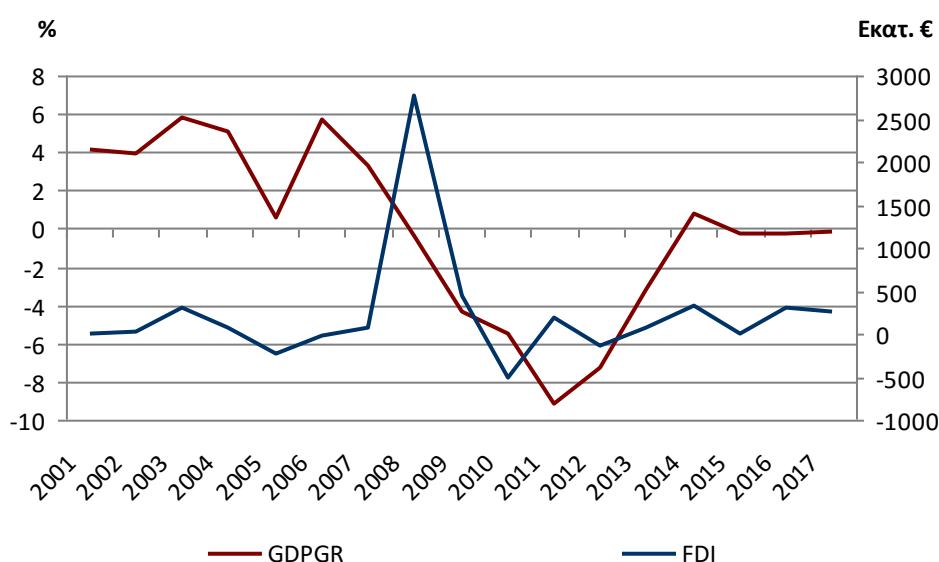
Ειδικά στον τομέα των υπηρεσιών, οι επενδυτές όταν παρατηρούν ένα περιβάλλον οικονομικής ύφεσης και κατ' επέκταση περιορισμένης κατανάλωσης, καταλαβαίνουν ότι οι ευκαιρίες για αύξηση των κερδών τους είναι περιορισμένες, με αποτέλεσμα να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους σε άλλη χώρα. Στον τομέα των μεταφορών και τηλεπικοινωνιών, το μεγαλύτερο ποσό άμεσων ξένων επενδύσεων που εισχώρησαν στη χώρα ήταν ύψους 2,7764.49 εκατ. € το έτος 2008, ενώ η μεγαλύτερη αποεπένδυση πραγματοποιήθηκε δύο χρόνια αργότερα το 2010 και ήταν ύψους 503.39 εκατ. €.

Το 2008 το Υπουργείο Υποδομών και Μεταφορών ανακοίνωσε τη στρατηγική για τις ηλεκτρονικές επικοινωνίες και τις νέες τεχνολογίες για το 2008-2013. Ωστόσο, από το 2006 είχε δημιουργηθεί μια πρώτη προσπάθεια ψηφιακής στρατηγικής από την Ελλάδα. Οι ανωτέρω στρατηγικές αφορούσαν την ενίσχυση του σήματος του internet με ένα σύγχρονο δίκτυο οπτικών ινών που θα τοποθετούνταν σε όλη την Ελλάδα. Ταυτόχρονα, την περίοδο εκείνη (2007-2013) δόθηκε από την Ευρωπαϊκή

Ένωση επιχειρησιακό πρόγραμμα για την ενίσχυση της προσπελασιμότητας, το οποίο στόχευε στην βελτίωση των οδικών μεταφορών, σιδηροδρόμων, αστικών συγκοινωνιών, αεροπορικών και θαλάσσιων μεταφορών, καθώς και της οδικής ασφάλειας των μεταφορικών δικτύων.

Συνεπώς, είναι φυσικό επόμενο οι ξένοι επενδυτές να αύξησαν τα κεφάλαιά τους στον κλάδο αυτό κατά το έτος 2008. Στη συνέχεια λόγω της οικονομικής κρίσης, οι ΑΞΕ περιορίστηκαν αρκετά με μικρές ανακάμψεις τα έτη 2011, 2014 και 2016. Το 2011 με τον επενδυτικό νόμο Ν.3908, όπως και σε άλλους τομείς δόθηκαν κίνητρα φορολογικά, ή ακόμη και επιδοτήσεις και επιχορηγήσεις στον τομέα των μεταφορών, ενώ το 2014 με τον Ν.2245, απλοποιήθηκαν οι διαδικασίες αδειοδότησης για τις στρατηγικές επενδύσεις, όπως είναι οι επενδύσεις στις μεταφορές και τις τηλεπικοινωνίες.

Ακόμη, με τον Ν.4399/2016 προσφέρονταν περισσότερες φορολογικές ελαφρύνσεις και επιδοτήσεις σε επενδύσεις στις τηλεπικοινωνίες. Έτσι, οι μικρές αλλά σημαντικές αυξήσεις στις ΑΞΕ στον συγκεκριμένο κλάδο ερμηνεύονται και από την αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου και την στροφή του κράτους στην επικαιροποίηση των τεχνολογικών και μεταφορικών συστημάτων. Από το διάγραμμα 5.12 παρατηρείται η σχέση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ και των ΑΞΕ του κλάδου.



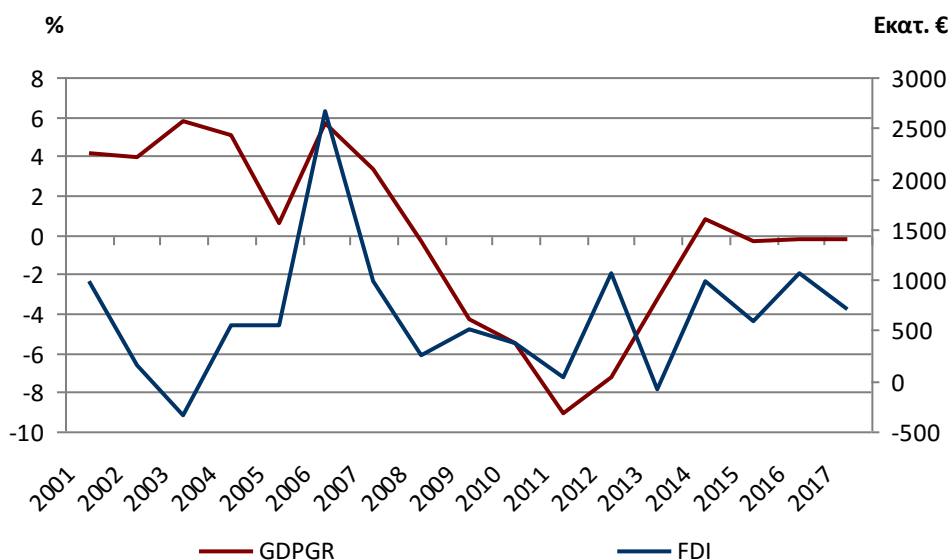
Διάγραμμα 5.12

ΑΞΕ Κλάδου Μεταφορών και Τηλεπικοινωνιών και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Από το ανωτέρω διάγραμμα, φαίνεται ότι όταν περιορίζεται η ανάπτυξη της χώρας, οι επενδυτές μειώνουν και αυτοί τα κεφάλαιά τους στον κλάδο των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών. Ωστόσο, όταν αφουγκραστούν κάποια επενδυτική ευκαιρία και με την ανάπτυξη των οικονομικών της Ελλάδας, προσφέρουν επενδύσεις στον συγκεκριμένο κλάδο.

5.6.9 Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Οι ΑΞΕ στον κλάδο των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κυμαίνονται κυρίως μεταξύ 500 με 1000 εκατ. €. Το υψηλότερο ποσό που εισχώρησε στον κλάδο αυτό στην Ελλάδα, ήταν το 2006 (2,665.17 εκατ. €). Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος φαίνεται ότι επηρεάζεται αρκετά από την οικονομική κρίση που έπληξε την Ελλάδα. Από το διάγραμμα 5.13 παρατηρούνται ότι οι ΑΞΕ στον κλάδο των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων συσχετίζονται με τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ.



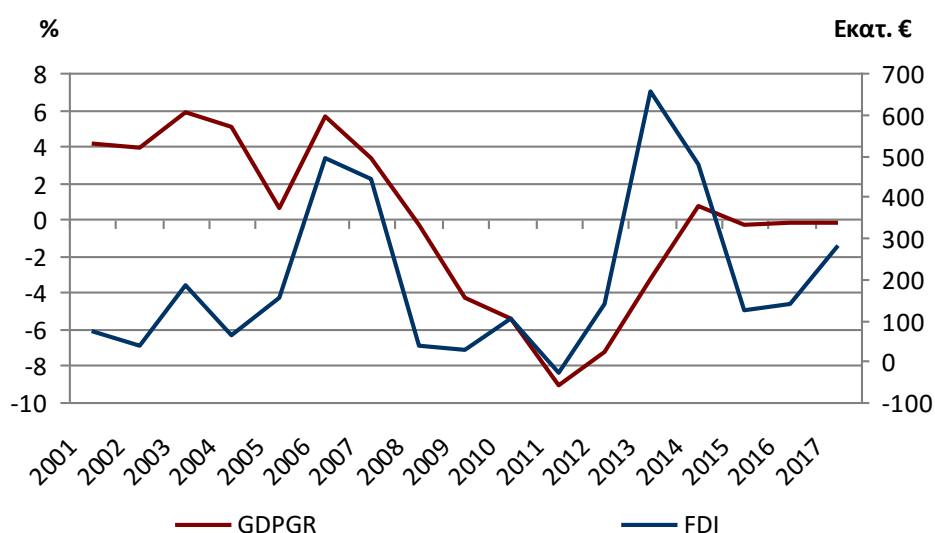
Διάγραμμα 5.13

ΑΞΕ Κλάδου Τραπεζών και Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Το 2006 που αυξάνεται το ΑΕΠ της Ελλάδας, φαίνεται ότι αντιστοίχως αυξάνονται και οι επενδύσεις στον συγκεκριμένο κλάδο. Στη συνέχεια, λόγω της οικονομικής κρίσης που επηρέασε αρκετά τον χρηματοοικονομικό τομέα, μειώθηκαν με τη σειρά τους και οι επενδύσεις στον κλάδο των τραπεζών. Τα τελευταία χρόνια γίνονται προσπάθειες για αύξηση των συγκεκριμένων επενδύσεων, που ωστόσο δεν κατάφεραν να φτάσουν τα επίπεδα εισροών του έτους 2006.

5.6.10 Ακίνητα, Ενοικιάσεις και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις που εισέρχονται στον κλάδο των ακινήτων, των ενοικιάσεων και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, φαίνεται ότι εκ πρώτης όψεως επηρεάζονται από την οικονομική κατάσταση της χώρας. Το ανωτέρω συμπέρασμα προκύπτει καθώς το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων που εισχώρησαν στην Ελλάδα ήταν το 2007 με 440.25 εκατ. €, ενώ στη συνέχεια μειώθηκαν με το 2011 να καταγράφει αποεπένδυση 31.1 εκατ. €, κάτι το οποίο αντιστράφηκε το 2013 μαζί με τα βήματα της Ελλάδας για ανάπτυξη με την καταγραφή των 478.21 εκατ. €. Στο διάγραμμα 5.14 φαίνεται η συσχέτιση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ με τον κλάδο των ακινήτων, ενοικιάσεων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.



Διάγραμμα 5.14

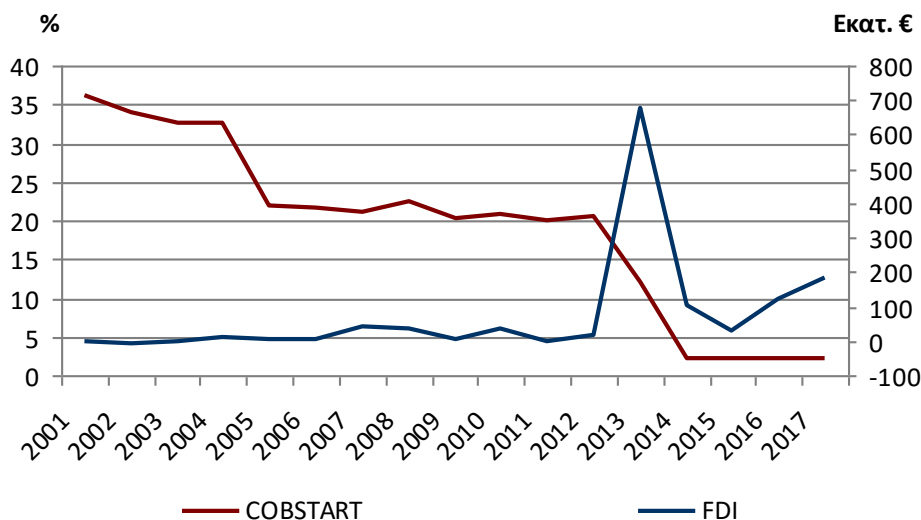
**ΑΞΕ Κλάδου Ακινήτων, Ενοικιάσεων και Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων
και Ρυθμός Ανάπτυξης του ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017**

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, τα έτη όπου η Ελλάδα πλήττονταν από την οικονομική κρίση και η ανάπτυξη του ΑΕΠ της ήταν μειωμένη, περιορίζονταν ταυτόχρονα και οι επενδύσεις στον συγκεκριμένο κλάδο. Αξίζει να αναφερθεί ότι με τις τροποποιήσεις των νόμων Ν.3581/2007 και Ν.4209/2013, βελτιώθηκε το επενδυτικό περιβάλλον στις εταιρίες που επενδύσουν σε ακίνητη περιουσία. Αυτό είχε ως συνέπεια την αύξηση των ΑΞΕ στον συγκεκριμένο κλάδο τα έτη αυτά. Ακόμη, τα τελευταία χρόνια με την ενοικίαση κατοικιών ως airbnb, τα οποία έχουν μειωμένη φορολογία, αρχίζουν και αυξάνονται ολοένα και περισσότερο οι ξένοι επενδυτές που αγοράζουν παλιά σπίτια και τα μετατρέπουν σε ενοικιαζόμενες κατοικίες με αντίστοιχες υποδομές με τα ξενοδοχεία.

5.6.11 Υπηρεσίες Λογισμικού και Τεχνολογίας

Οι ΑΞΕ που κατευθύνονται προς τον κλάδο των υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας, ενώ διαχρονικά ήταν περιορισμένες, το 2013 ξαφνικά εισχώρησαν στην Ελλάδα επενδύσεις της τάξης των 674 εκατ. €. Από το 2014 έως και το 2017 οι επενδύσεις προς τον συγκεκριμένο τομέα ήταν περισσότερες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, ωστόσο δεν κατάφεραν να αγγίξουν ξανά τις επενδύσεις που εισήλθαν το 2013.

Η αιτία της εισροής ξένων επενδύσεων στον κλάδο ήταν ότι μετά το πέρας της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα οι ανάγκες για τεχνολογική εξέλιξη ήταν αυξημένες και με τον επενδυτικό νόμο του 2013 για διαμόρφωση φιλικού αναπτυξιακού περιβάλλοντος για τις στρατηγικές επενδύσεις (Ν.4146), οι οποίες περιλαμβάνουν και έργα υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας οι ξένοι επενδυτές βρήκαν την ευκαιρία να εισάγουν τα κεφάλαιά τους στη χώρα. Επίσης, παρατηρείται συσχέτιση των ΑΞΕ του κλάδου με το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, ως ποσοστό του κατά κεφαλήν ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος (διάγραμμα 5.15).



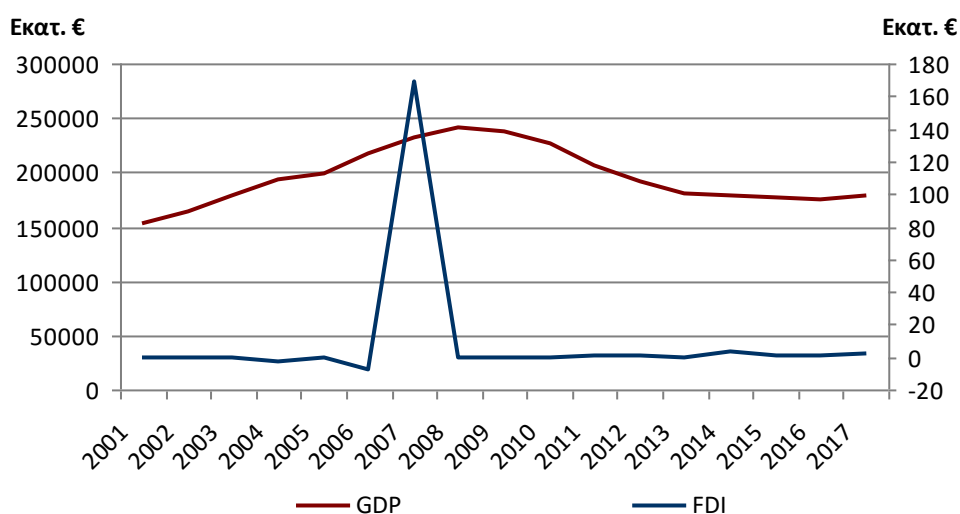
Διάγραμμα 5.15

ΑΞΕ Κλάδου Υπηρεσιών Λογισμικού και Τεχνολογίας και Κόστος Δημιουργίας μιας Start-up Εταιρίας, ως Ποσοστό του κατά Κεφαλήν Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματος για τα έτη 2001 – 2017

Τα τελευταία έτη που περιορίστηκε το κόστος για να δημιουργηθεί μια νέα εταιρία στην Ελλάδα φαίνεται ότι ταυτίζεται με την αύξηση του ποσοστού των επενδύσεων στον κλάδο των υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας. Επιπρόσθετα, καθώς η στρατηγική του κράτους κατευθύνεται προς την ψηφιακή εποχή, το λογισμικό και η τεχνολογία αφορούν τα μέσα με τα οποία θα επέλθει ο ψηφιακός μετασχηματισμός. Συνεπώς, οι επενδύσεις στον κλάδο αυτό θα αναμένεται να αυξηθούν τα επόμενα έτη, καθώς η στρατηγική της χώρας είναι στραμμένη στην τεχνολογική ανάπτυξη και η Ελλάδα υστερεί ακόμη αρκετά σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

5.6.12 Έρευνα και Ανάπτυξη

Οι ξένοι επενδυτές αναφορικά με τον κλάδο της έρευνας και της ανάπτυξης στην χώρα μας είναι περιορισμένοι. Ελάχιστες ΑΞΕ πραγματοποιούνται στον κλάδο αυτό με μόνη εξαίρεση το έτος 2007 όπου εισχώρησαν στην Ελλάδα 168.51 εκατ. € (διάγραμμα 5.16). Για την αύξηση των ΑΞΕ στον κλάδο της έρευνας και της ανάπτυξης βοήθησαν και οι κανονισμοί του ΕΣΠΑ 2007-2013, όπου ανέφεραν οικονομικές ενισχύσεις για τον συγκεκριμένο κλάδο.



Διάγραμμα 5.16

ΑΞΕ Κλάδου Έρευνας και Ανάπτυξης και ΑΕΠ για τα έτη 2001 – 2017

Ακόμη, από το ανωτέρω διάγραμμα παρατηρείται ότι οι ΑΞΕ που εισήλθαν στον κλάδο, ήταν την περίοδο όπου η χώρα βρισκόταν σε ανάπτυξη και το ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν στα υψηλότερα επίπεδα της υπό εξέταση περιόδου. Συνεπώς, οι πολυεθνικές εταιρίες για να επενδύσουν στην Ελλάδα, θα πρέπει να αφουγκραστούν ένα κλίμα ευημερίας.

Το 2014 με τον νόμο Ν.4310/2014, ο οποίος αφορούσε την έρευνα, την τεχνολογική ανάπτυξη και την καινοτομία και ο οποίος βασίστηκε στον Ν.1514/1985 και στον Ν.3653/2008, η χώρα προσπάθησε να προσελκύσει ξανά επενδύσεις στον τομέα αυτό, ωστόσο δεν κατάφερε να αυξήσει σημαντικά τις επενδύσεις στην έρευνα και ανάπτυξη. Ο νόμος αυτός διαμόρφωσε για πρώτη φορά μια εθνική στρατηγική για την έρευνα και την ανάπτυξη, με απώτερο στόχο την σύνδεση των ερευνητικών κέντρων με τα πανεπιστήμια και τη βιομηχανία, ενώ προσέφερε χρηματοδότηση σε ερευνητικά κέντρα, ώστε να αναπτύξουν καινοτόμα προϊόντα. Φαίνεται λοιπόν, ότι χρειάζεται περεταίρω ώθηση για την ανάπτυξη του συγκεκριμένου κλάδου. Οι εταιρίες θα πρέπει να νιώσουν από την μία μεριά ένα περιβάλλον άνθησης και ανάπτυξης, και από την άλλη θα πρέπει να γνωρίζουν ότι στην στρατηγική της χώρας είναι και ο κλάδος αυτός.

5.7 Συμπεράσματα

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις που εισέρχονται σε μια χώρα επηρεάζονται από διαφορετικούς παράγοντες ανάλογα με τον τομέα ή πιο συγκεκριμένα τον κλάδο τον οποίο αφορούν. Οι επενδύσεις που κατευθύνονται στον πρωτογενή τομέα εξετάζουν περισσότερο τα χαρακτηριστικά που έχει η χώρα υποδοχής, όπως τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας, τους φυσικούς πόρους και τις καλές υποδομές, ώστε να πάρουν την τελική απόφαση για δημιουργία θυγατρικής στον κλάδο αυτό. Στον δευτερογενή και τον τριτογενή κλάδο η σημασία των επενδυτών αφορά κυρίως το φορολογικό πλαίσιο, τις μακροοικονομικές συνθήκες της χώρας και το εργασιακό πλαίσιο. Ωστόσο, η ιεράρχηση των συνθηκών που επικρατούν σε μία χώρα διαφοροποιείται μεταξύ του δευτερογενή και τριτογενή τομέα (Walsh and Yu, 2010; Bayraktar-Saglam and Boke, 2017).

Στην παρούσα μελέτη εξετάστηκαν με την μορφή πάνελ δεδομένων όλοι οι κλάδοι μαζί και η επίδραση των συνθηκών που επικρατούν στην Ελλάδα στην είσοδο περισσότερων ΑΞΕ. Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι για όλους τους κλάδους μεγάλη σημασία δίνουν οι ξένοι επενδυτές στο μέγεθος της αγοράς, δηλαδή την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ. Αυτό το εύρημα φαίνεται να είναι σύμφωνο με τους Lucas (1993), Cleeve (2008) και Mohamed και Sidiropoulos (2010), όπου αναφέρουν ότι όσο μεγαλύτερη είναι η αγορά και όσο αυξάνεται η οικονομία μιας χώρας, τόσο περισσότερο ελκυστική είναι η χώρα αυτή, για την δημιουργία θυγατρικών εταιριών.

Επίσης, οι μισθοί των απασχολούμενων, αλλά και οι ώρες εργασίας βρέθηκαν ότι επηρεάζουν σημαντικά την απόφαση των πολυεθνικών για δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα. Το χαμηλό κόστος εργασίας επηρεάζει το συνολικό κόστος παραγωγής και δημιουργεί περισσότερα έσοδα για την εταιρία, ενώ μια αύξηση στον μέσο όρο των ωρών εργασίας συμβάλει θετικά στη δημιουργία περισσότερων ΑΞΕ. Τα ανωτέρω αποτελέσματα συμφωνούν με τις προγενέστερες μελέτες των Bevan και Estrin (2004), Bellak et al. (2008), Robertson et al. (2009), Hunady και Orviska (2014) και Pantelidis και Paneta (2016).

Ακόμη, το κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα, λόγω της γραφειοκρατίας, ή της πολυνομίας που επικρατεί στην χώρα μειώνει το ενδιαφέρον των επενδυτών για είσοδο κεφαλαίων στην Ελλάδα. Σύμφωνα

με τους Πιτέλη (1997), Θανόπουλο (2006) και Σταμπόγλη (2013), η γραφειοκρατία, η πολυπλοκότητα του φορολογικού συστήματος και η διαφθορά και μη διαφάνεια στις διαδικασίες είναι σημαντικοί θεσμικοί παράγοντες που επικρατούν στην Ελλάδα και αποθαρρύνουν τις ΑΞΕ.

Επίσης, η ανάπτυξη της τεχνολογίας επηρεάζει αρκετά την απόφαση των ξένων επενδυτών να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στη χώρα υποδοχής (Pantelidis et al., 2012). Από τα ανωτέρω αποτελέσματα φαίνεται ότι οι αιτήσεις ευρεσιτεχνίας επηρεάζουν θετικά τις ΑΞΕ. Η φορολογία είναι άλλος ένας σημαντικός υπό εξέταση παράγοντας. Όσο μικρότερος είναι ο φορολογικός συντελεστής που επιβάλλεται στις εταιρίες τόσο πιο εύκολα αποφασίζουν οι πολυεθνικές να επενδύσουν στη χώρα (Djankov et al., 2010; Hunady and Orviska, 2014; Pantelidis and Paneta, 2016). Το χρέος, αλλά και η οικονομική κρίση είναι επιπρόσθετοι προσδιοριστικοί παράγοντες που εξετάζονται για τη δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα. Εάν αισθανθούν οι πολυεθνικές εταιρίες ότι η οικονομική κατάσταση της χώρας επιδεινώνεται, τότε αρχίζουν και αποεπενδύουν τα κεφάλαιά τους, καθώς υπάρχει σοβαρός κίνδυνος μείωσης των κερδών τους (Dornean et al., 2012; Ribeiro et al., 2012; Ostadi and Ashja, 2014).

Μία ακόμη παράμετρος που ερευνήθηκε στην κλαδική εξέταση των ΑΞΕ είναι η πολιτική αστάθεια που υπάρχει στην Ελλάδα. Η ύπαρξη μη σταθερού πολιτικού πλαισίου, με την συνεχόμενη αλλαγή της ηγεσίας, προκαλεί στις εταιρίες φόβο, καθώς δε γνωρίζουν την προοπτική και τον στρατηγικό άξονα που επιθυμεί να κινηθεί η χώρα (Schneider and Frey, 1985). Συνεπώς, μόνο όταν υπάρχει σταθερότητα στο πολιτικό σκηνικό, υπάρχει και αύξηση των ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Ωστόσο, καθώς οι κλάδοι έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά, επηρεάζονται και από διαφορετικούς παράγοντες. Έτσι, οι κλάδοι χωρίστηκαν σε τρεις τομείς, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Ο μόνος κοινός παράγοντας που βρέθηκε να επηρεάζει τις ΑΞΕ και στους τρεις τομείς είναι το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Η χώρα όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, αντιμετωπίζει προβλήματα με τη γραφειοκρατία, την πολυνομία και την αργή απονομή δικαιοσύνης. Τα προβλήματα αυτά αυξάνουν το κόστος, όσο και τον χρόνο ίδρυσης μιας νέας εταιρίας και στους τρεις βασικούς τομείς της οικονομίας της χώρας. Τα τελευταία χρόνια, παρατηρούνται προσπάθειες απλοποίησης των νομοθετημάτων και δημιουργίας ενός φιλικού επενδυτικού πλαισίου (Ν.4146/2013 και Ν.4399/2016). Συνεπώς, εάν ενταθούν οι προσπάθειες για την εύκολη δημιουργία

νέας εταιρίας στην Ελλάδα και καθώς γνωρίζοντας την σχέση μεταξύ τους κόστους αυτού με τις ΑΞΕ, τότε θα εισέλθουν περισσότερες επενδύσεις στη χώρα.

Ο πρωτογενής τομέας συμπεραίνεται από τα ανωτέρω ότι επηρεάζεται περισσότερο από τις υποδομές της Ελλάδας, όσο πιο εύκολη και γρήγορη γίνεται η μεταφορά αγαθών, τόσο πιο πολλές ΑΞΕ εισέρχονται στον κλάδο. Ακόμη, το ωράριο της εργασίας που επικρατεί στον τομέα, επηρεάζει με την σειρά του τις επενδύσεις. Ένα πιο ελαστικό ωράριο εργασίας, όπου θα μπορούν οι εργαζόμενοι να απασχοληθούν περισσότερες ώρες αυξάνει τις ΑΞΕ (Walsh and Yu, 2010). Επίσης, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ βρέθηκε να επιδρά σημαντικά στην απόφαση των πολυεθνικών εταιριών να επενδύσουν στον πρωτογενή τομέα, κάτι το οποίο είναι αντίθετο με την άποψη των Walsh και Yu (2010), οι οποίοι ωστόσο, δεν ερεύνησαν την Ελλάδα, αλλά άλλες 26 αναπτυγμένες χώρες.

Ο δευτερογενής τομέας σε αντίθεση με τον πρωτογενή φαίνεται ότι επηρεάζεται περισσότερο από την φορολογία που επικρατεί στην Ελλάδα για τις εταιρίες. Ένα αυξημένο φορολογικό περιβάλλον ασφυκτιά τις εταιρίες και τις απωθεί από το να επενδύσουν στη χώρα (Gorg, 2002). Αναφορικά με τα εργασιακά, στον δευτερογενή κλάδο φαίνεται ότι οι ΑΞΕ επηρεάζονται από το κόστος εργασίας και όχι από τις ώρες απασχόλησης των εργαζομένων που εξετάζονταν στον πρωτογενή κλάδο. Το όσο το δυνατό χαμηλότερο εργασιακό κόστος, αυξάνει την κερδοφορία της εταιρίας με αποτέλεσμα να προτιμάται η χώρα αυτή για επενδύσεις. Ακόμη, η τεχνολογική ανάπτυξη που παρατηρείται από τις πατέντες που κατατίθενται κάθε χρόνο στην Ελλάδα, συμβάλλει στην αύξηση των ΑΞΕ στον δευτερογενή τομέα (Walsh and Yu, 2010).

Το οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον της Ελλάδας εξετάζεται από τους ξένους επενδυτές, τόσο για τον δευτερογενή, όσο και για τον τριτογενή τομέα. Οι πολυεθνικές εταιρίες προτιμούν να επενδύσουν σε χώρες που αναπτύσσονται οικονομικά και έχουν μια σταθερότητα στο πολιτικό τους σκηνικό, καθώς έτσι δεν υπάρχει ο φόβος μείωσης των κερδών τους από τις συνεχείς αλλαγές στις πολιτικές αποφάσεις ή από την μείωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας (Schneider and Frey, 1985; Dornean et al., 2012). Το χρέος που υπάρχει στην Ελλάδα φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τις επενδύσεις στον τριτογενή τομέα, ενώ η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ, προσελκύει ΑΞΕ στον τομέα αυτό. Ακόμη, όπως και στον πρωτογενή τομέα, έτσι και στον τριτογενή το ωράριο εργασίας παίζει σημαντικό ρόλο στην απόφαση των επενδυτών να μεταφέρουν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα.

Συνεπώς, στον τριτογενή κλάδο οι ΑΞΕ επηρεάζονται περισσότερο από την μακροοικονομική κατάσταση της χώρας, με αποτέλεσμα εάν βελτιωθεί το οικονομικό κλίμα που επικρατεί στη χώρα και νιώσουν ασφάλεια, τότε θα υπάρξει άνθηση των επενδύσεων στον συγκεκριμένο τομέα.

Πιο αναλυτικά, οι δώδεκα υπό εξέταση κλάδοι εξετάστηκαν και μεμονωμένα, καθώς υπάρχουν διαφοροποιήσεις, ακόμη και αν κατατάσσονται στον ίδιο τομέα. Οικονομική ανάλυση στους δώδεκα κλάδους δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί καθώς τα δεδομένα που υπάρχουν διαθέσιμα αφορούν μόνο 17 έτη. Ωστόσο, από την ανάλυση που προηγήθηκε αξίζουν να αναφερθούν ορισμένες συσχετίσεις των κλάδων με τις επενδύσεις.

Αρχικά, οι ΑΞΕ που κατευθύνονται στον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας ακολουθούν τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ, κάτι το οποίο σημαίνει ότι μια βελτίωση του οικονομικού κλίματος της χώρας θα αυξήσει τις επενδύσεις του κλάδου (Lucas, 1993; Cleeve, 2008; Mohamed and Sidiropoulos, 2010). Ο κλάδος των ορυχείων και λατομείων φαίνεται ότι επηρεάζεται από περισσότερους παράγοντες. Η ανάπτυξη της οικονομικής ευημερίας της χώρας δεν αρκεί από μόνη της να αυξήσει τις επενδύσεις του κλάδου. Οι ΑΞΕ επηρεάζονται και από τις δαπάνες που παρέχονται από το κράτος για έρευνα και ανάπτυξη, όσο και από την μείωση του κόστους δημιουργίας μιας θυγατρικής εταιρίας (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Colub, 2009; De la Medina Soto and Chossein, 2013).

Στον δευτερογενή τομέα, οι κλάδοι της μεταποίησης, της ενέργειας και των κατασκευών φαίνεται ότι επηρεάζονται από παρόμοιους παράγοντες. Ο κλάδος της μεταποίησης επηρεάζεται από τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και από τον φορολογικό συντελεστή που επιβάλλεται στις εταιρίες αναφορικά με τις ΑΞΕ. Ο κλάδος της ενέργειας εξαρτάται από το προαναφερόμενο φορολογικό συντελεστή, ενώ ο κλάδος των κατασκευών από την οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας, η οποία παρατηρείται με την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ ή με την μείωση του χρέους. Τα ανωτέρω ευρήματα συμφωνούν με τους Gorg (2002), Lipsey (2004), Colub (2009) και Walsh και Yu (2010).

Οι περισσότεροι κλάδοι του τριτογενή τομέα (εμπόριο, μεταφορές και τηλεπικοινωνίες, τράπεζες και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ακίνητα, ενοικιάσεις και επιχειρηματικές δραστηριότητες), αναφορικά με την προσέλκυση επενδύσεων συμφωνούν ότι θα πρέπει να υπάρχει ανάπτυξη στην χώρα και οικονομικά ανεπτυγμένη κοινωνία. Στους κλάδους των ξενοδοχείων και της εστίασης και των

υπηρεσιών λογισμικού και τεχνολογίας, οι ΑΞΕ εισέρχονται στην Ελλάδα όταν το κόστος δημιουργίας μιας νέας εταιρίας είναι περιορισμένο (Nauwelaerts and Beveren, 2005; Colub, 2009; De la Medina Soto and Chossein, 2013). Ο κλάδος της έρευνας και ανάπτυξης στην Ελλάδα είναι αρκετά περιορισμένος, με το έτος 2007 να καταγράφει μια σημαντική αύξηση των επενδύσεων, το οποίο σχετίζεται με τα κονδύλια που δόθηκαν από το ΕΣΠΑ για την ανάπτυξη του συγκεκριμένου κλάδου.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η νομοθεσία φαίνεται ότι διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην απόφαση των πολυεθνικών εταιριών να επενδύσουν στην Ελλάδα. Όταν παρατηρείται από τους ξένους επενδυτές ένα φιλικό κλίμα προς τις επενδύσεις με απλοποιήσεις στην νομοθεσία, απλουστεύσεις στις αδειοδοτήσεις και γενικότερος περιορισμός γραφειοκρατίας, τότε υπάρχει αυξημένο ενδιαφέρον για δημιουργία ΑΞΕ στη χώρα (Θανόπουλος, 2006; Σταμπόγλης, 2013).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις που εισέρχονται σε μία χώρα, ενδυναμώνουν την οικονομική κατάσταση της χώρας υποδοχής, δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας και προσφέρουν νέες γνώσεις, τεχνοτροπίες και καινοτόμες λύσεις / εφαρμογές στην παραγωγική διαδικασία μεγεθύνοντας την ήδη υπάρχουσα αγορά. Οι ΑΞΕ προσφέρουν πολλά οφέλη στη χώρα υποδοχής, ωστόσο για την πραγματοποίησή τους θα πρέπει το κλίμα της χώρας να είναι ευνοϊκό για τη δημιουργία μίας κερδοφόρας επένδυσης. Οι πολυεθνικές εταιρίες λοιπόν, για να κρίνουν σκόπιμη τη δημιουργία μίας τέτοιου είδους επένδυσης, εξετάζουν διάφορους προσδιοριστικούς παράγοντες που υπάρχουν στη χώρα υποδοχής.

Η παρούσα διατριβή είχε ως στόχο τη διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν τους ξένους επενδυτές να εισάγουν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα, τόσο εξετάζοντας το σύνολο της οικονομίας, όσο και κάθε κλάδο ξεχωριστά. Πραγματοποιήθηκε ιστορική αναδρομή στις ΑΞΕ που εισέρχονται στην Ελλάδα, ενώ εξετάστηκαν εκτενώς οι παράγοντες που αναδείχθηκαν από προγενέστερες μελέτες ότι επηρεάζουν την προσέλκυση των ΑΞΕ. Συγκεκριμένα, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις που εισέρχονται στην Ελλάδα, χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες, τις εργασιακές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα, τις υποδομές και τις μακροοικονομικές συνθήκες για τα έτη 1982 έως 2017.

Αυτός ο διαχωρισμός βασίστηκε στο γεγονός ότι οι επενδύσεις πραγματοποιούνται με έναν συγκεκριμένο στόχο. Όταν για παράδειγμα οι επενδυτές επιθυμούν να πραγματοποιήσουν επενδύσεις έντασης εργασίας, τότε αναζητούν στη χώρα υποδοχής ένα καλό εργασιακό περιβάλλον, με χαμηλό κόστος εργασίας και πληθώρα εργατικού δυναμικού. Όταν εξετάζουν τη δημιουργία επενδύσεων έντασης τεχνολογίας, η χώρα υποδοχής θα πρέπει να είναι τεχνολογικά αναπτυγμένη, το κράτος να παρέχει αυξημένες δαπάνες για την έρευνα και ανάπτυξη και να υπάρχουν καλές υποδομές στην χώρα. Στις επενδύσεις έντασης κεφαλαίου, τα μακροοικονομικά στοιχεία της χώρα θα πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να συμβάλλουν στην αύξηση των κερδών της θυγατρικής εταιρίας.

Από τα αποτελέσματα της διατριβής φαίνεται ότι όταν εξετάζονται οι παράγοντες συνολικά, οι μακροοικονομικές και οι εργασιακές συνθήκες είναι αυτές που

επηρεάζουν περισσότερο την απόφαση των εταιριών για τη δημιουργία ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Επίσης, σημαντική είναι η συμβολή της παρούσας διατριβής όσον αφορά τις κλαδικές ΑΞΕ. Η είσοδος των ΑΞΕ ανά κλάδο της ελληνικής οικονομίας, πραγματοποιείται με την εξέταση διαφορετικών παραγόντων για τον κάθε κλάδο ξεχωριστά. Οι δώδεκα κλάδοι χωρίστηκαν σε τρεις βασικούς τομείς, τον πρωτογενή, τον δευτερογενή και τον τριτογενή τομέα. Ο πρωτογενής τομέας εμπεριείχε τον κλάδο της γεωργίας, αλιείας, κτηνοτροφίας και δασοκομίας και των ορυχείων και λατομείων, ο δευτερογενής τομέας, τους κλάδους της μεταποίησης, της ενέργειας (ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό) και των κατασκευών, ενώ ο τριτογενής τομέας περιλάμβανε τον κλάδο των υπηρεσιών. Οι υπηρεσίες που εξετάστηκαν στον τριτογενή τομέα ήταν το εμπόριο (χονδρικό και λιανικό), τα ξενοδοχεία και η εστίαση, οι μεταφορές και οι τηλεπικοινωνίες, οι τράπεζες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα ακίνητα, οι ενοικιάσεις και οι επιχειρηματικές δραστηριότητες, οι υπηρεσίες λογισμικού και τεχνολογίας και η έρευνα και ανάπτυξη.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η εξέταση των παραγόντων που επηρεάζουν τις ΑΞΕ ανά κλάδο για την Ελλάδα βιβλιογραφικά είχε πολλές ελλείψεις, καθώς η κλαδική καταγραφή των επενδύσεων από την Τράπεζα της Ελλάδος σταμάτησε το 1981 και ξανάρχισε το έτος 2001. Ωστόσο, το 2001 οι κλάδοι και τα ποσά που προσμετρούνταν στις επενδύσεις ήταν διαφορετικά από την κλαδική ανάλυση που γινόταν παλιότερα. Συνεπώς, η διατριβή αυτή έχει ως στόχο να καταγράψει το πλαίσιο στο οποίο επιθυμούν να εισέλθουν οι επενδύσεις για κάθε κλάδο της ελληνικής οικονομίας, για τα έτη από το 2001 έως το 2017, ώστε να χαραχθεί μία ευρύτερη στρατηγική για τις ΑΞΕ.

Συνεπώς, από τα αποτελέσματα της μελέτης φαίνεται ότι η οικονομική κρίση έπληξε τον δευτερογενή και τριτογενή τομέα και συγκεκριμένα περισσότερο τον κατασκευαστικό κλάδο και τους κλάδους των μεταφορών και των τηλεπικοινωνιών, των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των ακινήτων ενοικιάσεων και επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Σημαντικός επίσης παράγοντες που επηρεάζει αρνητικά τις επενδύσεις στον δευτερογενή και τριτογενή τομέα είναι η πολιτική αστάθεια της χώρας, ενώ το χρέος που έχει η Ελλάδα, επηρεάζει μόνο τον τριτογενή τομέα. Συνεπώς, οι ΑΞΕ για να αυξηθούν στην Ελλάδα χρειάζεται να υπάρχει μία πολιτικά σταθερή και αυξανόμενη οικονομία. Το φορολογικό πλαίσιο της Ελλάδας αποτελεί αντικίνητρο για τις ΑΞΕ, κυρίως στον δευτερογενή τομέα, καθώς θεωρείται

υψηλό και ασύμφορο για τη δημιουργία θυγατρικών εταιριών στη χώρα. Ωστόσο, οι εργασιακές συνθήκες που επικρατούν στην Ελλάδα, προσελκύουν μεγάλο αριθμό επενδύσεων, καθώς το χαμηλό εργασιακό κόστος και οι αυξημένες ώρες εργασίας συμβάλλουν στην μείωση του συνολικού κόστους παραγωγής των αγαθών.

Άλλος ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει σχεδόν το σύνολο των κλάδων, είναι το υψηλό κόστος που απαιτείται για τη δημιουργία μίας νέας εταιρίας στην Ελλάδα. Ο παράγοντας αυτός επηρεάζεται από τη γραφειοκρατία που υπάρχει στη χώρα, την πολυνομία και την αργή απονομή δικαιοσύνης.

Συνεπώς, για να δημιουργηθεί ένα ευνοϊκό κλίμα για τις ΑΞΕ και να αυξηθούν οι ροές τους στην Ελλάδα, θα πρέπει αρχικά να μειωθεί ο φορολογικός συντελεστής που επιβάλλεται στις εταιρίες από το 29% που είναι τώρα, στο 26% που ήταν το 2013 και 2014. Σύμφωνα με την έκθεση του World Economic Forum (2018), η Ελλάδα βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες, όσον αφορά την επίδραση του φορολογικού πλαισίου της χώρας ως κίνητρο για επενδύσεις. Έτσι, θα πρέπει να διαμορφωθεί ένα σταθερό φορολογικό περιβάλλον, να αναθεωρηθεί και να απλουστευθεί η φορολογική νομοθεσία και να μειωθούν οι φορολογικές επιβαρύνσεις στις εταιρίες και ιδίως σε εκείνες που επανεπενδύουν τα κέρδη τους στην Ελλάδα. Επίσης, θα πρέπει να υιοθετηθούν βέλτιστες πρακτικές, ώστε να χαραχθεί μία ενιαία φορολογική πολιτική, με ψηφιοποίηση των φορολογικών διαδικασιών, καλύτερο έλεγχο και βελτίωση της φορολογικής δικαιοσύνης.

Στη συνέχεια, θα πρέπει να υπάρξουν αλλαγές στην λειτουργία του κράτους και στο ρυθμιστικό πλαίσιο που ισχύει στην Ελλάδα. Η πολυνομία, η πολυπλοκότητα των διαδικασιών και των κανόνων, οι δυσκολίες αδειοδότησης και οι συνεχείς επικαλύψεις αρμοδιοτήτων είναι σημαντικοί παράγοντες που αυξάνουν το κόστος και τον χρόνο δημιουργίας επενδύσεων στην Ελλάδα. Για την προσέλκυση περαιτέρω ΑΞΕ, θα πρέπει να απλουστευθούν και να αυτοματοποιηθούν οι γραφειοκρατικές διαδικασίες που απαιτούνται για τη δημιουργία νέας εταιρίας στην Ελλάδα και να επιμορφωθούν οι δημόσιοι υπάλληλοι στα νέα ψηφιακά συστήματα. Συνεπώς, θα μπορούσε να δημιουργηθεί μία πλατφόρμα εισαγωγής και επεξεργασίας αδειοδοτήσεων, με την ταυτόχρονη απλοποίηση της νομοθεσίας, αλλά και να δοθούν κίνητρα στους υπαλλήλους που θα πραγματοποιούν γρήγορα αλλά και σωστά τις διαδικασίες, ώστε να καταπολεμηθεί η διαφθορά.

Ουσιαστικός προαπαιτούμενος παράγοντας για την αύξηση των επενδύσεων στην Ελλάδα είναι το σταθερό μακροοικονομικό και πολιτικό περιβάλλον. Η δημιουργία

βιώσιμου χρέους, η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών της χώρας, ο περιορισμός των συχνών νομοθετικών αλλαγών, καθώς και η πολιτική σταθερότητα είναι βασικοί συντελεστές της δημιουργίας φιλικού περιβάλλοντος για επενδύσεις. Επίσης, η επίσπευση της απονομής της δικαιοσύνης, τα κίνητρα για αύξηση της εξωδικαστικής επίλυσης διαφορών και η χρήση νέων τεχνολογικών συστημάτων κατά τη διάρκεια μιας δίκης, αποτελούν τρόπους βελτίωσης και επίτευξης διαφάνειας στην απονομή της δικαιοσύνης.

Όσον αφορά τον εργασιακό τομέα, φαίνεται ότι η Ελλάδα διαθέτει υψηλών προδιαγραφών εργατικό δυναμικό και το κόστος εργασίας είναι ακόμη σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο για να είναι ανταγωνιστική με τις γειτονικές χώρες που διαθέτουν φθηνούς εργατικούς πόρους, θα πρέπει να βελτιώσει την αντιστοίχιση των δεξιοτήτων του εργατικού δυναμικού της χώρας με την αγορά εργασίας. Τα εκπαιδευτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνεργάζονται με τις εταιρίες, ώστε να εκπαιδεύουν τους μαθητές, σύμφωνα με τις ανάγκες που προκύπτουν. Τα εκπαιδευτικά προγράμματα θα πρέπει να δομούνται βάσει των νέων τεχνολογιών, των καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών της αγοράς, αλλά και να αναδεικνύουν τα απαιτούμενα “soft skills”, τα οποία χρειάζονται οι μαθητές στην μετέπειτα επαγγελματική τους πορεία. Ακόμη, για την προσέλκυση περισσότερων ΑΞΕ στην Ελλάδα, θα μπορούσαν είτε να μειωθούν οι ασφαλιστικές εισφορές, είτε να δοθεί επιδότηση ασφαλιστικών εισφορών για τους νεοεισερχόμενους στην αγορά εργασίας. Επίσης, η αύξηση της ευελιξίας των επιχειρήσεων αναφορικά με τον χρόνο εργασίας των απασχολούμενων, καθώς και η παροχή κινήτρων στους πτυχιούχους νέους, ώστε να αντιστραφεί το brain drain σε brain gain, είναι δύο προτάσεις για την αύξηση των επενδύσεων στη χώρα.

Τέλος, σημαντική είναι και η βελτίωση των υποδομών της Ελλάδας. Οι υποδομές της χώρας κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης σταμάτησαν να επεκτείνονται, ενώ περιορίστηκαν οι δαπάνες που παρέχονταν από το κράτος για τη βελτίωσή τους. Για να βελτιωθούν οι μεταφορές προϊόντων και να αυξηθούν οι ΑΞΕ θα πρέπει να σχεδιαστούν επενδύσεις με στόχο την αποδοτική λειτουργία των υποδομών, να αναπτυχθούν περαιτέρω οι υποδομές τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνίας και να σχεδιασθεί ενιαίο πρόγραμμα για την ανάπτυξη των μεταφορών. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να δοθεί έμφαση στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης στην Ελλάδα. Για να πραγματοποιηθούν επενδύσεις στον κλάδο αυτό, θα μπορούσε να δημιουργηθεί αυστηρή νομοθεσία για την προστασία των πνευματικών δικαιωμάτων και της

καινοτομίας, να αναπτυχθούν περαιτέρω ερευνητικές συνεργασίες και συμπράξεις μεταξύ πανεπιστημίων και ιδιωτικού τομέα και να δοθούν κίνητρα για τις πολυεθνικές εταιρίες να εισάγουν στην Ελλάδα τμήματα έρευνας και ανάπτυξης.

Εάν πραγματοποιηθούν όλες οι ανωτέρω προτάσεις και υπό το πρίσμα μιας ενιαίας πολιτικής για τη χώρα, θα βελτιωθεί ως εκ τούτου το επενδυτικό περιβάλλον στην Ελλάδα. Η παρούσα διατριβή θα μπορούσε να επεκταθεί μελλοντικά συγκρίνοντας την Ελλάδα με άλλες γειτονικές χώρες, τόσο στο σύνολο των ΑΞΕ που εισέρχονται στη χώρα, όσο και ανά κλάδο. Με τον τρόπο αυτό, θα εξεταστεί η ανταγωνιστική θέση της Ελλάδας, αλλά και οι συνθήκες που θα πρέπει να βελτιωθούν σε σχέση με τις άλλες χώρες. Συγκεκριμένα, με τη σύγκριση των χωρών, θα διερευνηθούν οι κλάδοι με την μεγαλύτερη ανάπτυξη, καθώς και οι πολιτικές και νομοθετικές ρυθμίσεις που ακολούθησαν οι χώρες, ώστε να βελτιώσουν τις επενδύσεις. Κατά συνέπεια, θα αναδειχθούν οι καλές πρακτικές που θα πρέπει να ακολουθήσει η Ελλάδα, ώστε να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητά της, βελτιώνοντας έτσι το επενδυτικό της κλίμα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Αναστασάτος, Α. (2009), Προς Ένα Νέο Ελληνικό Αναπτυξιακό Πρότυπο: Επενδύσεις και Εξωστρέφεια. *Eurobank Research: Οικονομία και Αγορές*, 4(7), 1-25.

Γεωργαντά, Ζ., Μάνος, Κ., Νότη, Β., Ρομπόλη, Σ. και Σακκά, Δ. (1986), *Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα*, Αθήνα, Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών.

Εκθεση του Διοικητή της Ελλάδος (2013), Αθήνα, Τράπεζα της Ελλάδος.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2008), *Υποστήριξη για τη διεθνοποίηση των ΜΜΕ: Επιλογή Ορθών Πρακτικών*, Λουξεμβούργο, Υπηρεσία Επίσημων Εκδόσεων των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Θανόπουλος, Γ. Ν. (2006), *Διεθνής Επιχειρήσεις: Περιβάλλον, Δομή και Προκλήσεις*, Αθήνα, Interbooks.

Θερίου, Ν. (4^η έκδοση) (2014), *Στρατηγική Διοίκηση Επιχειρήσεων*, Αθήνα, Κριτική.

ΚΕΠΕ (2014), *Μελέτη για τις Επενδύσεις στην Ελλάδα: Μελέτη Απογραφής των Ιδιωτικών Ελληνικών και Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα για την Περίοδο Ιουνίου 2012 έως και Σήμερα, Συμπεριλαμβανομένων των ΣΔΙΤ και των Αποκρατικοποιήσεων*, Αθήνα, ΚΕΠΕ.

Κοτταρίδη, Κ. (2013), *Θεωρίες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, Μέρος Α΄*, Αθήνα, Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής.

Κοτταρίδη, Κ. (2014), *Θεωρίες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, Μέρος Β΄*, Αθήνα, Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής.

Κοτταρίδη, Κ. και Γιακούλας, Δ. (2013), *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών*, Αθήνα, Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής.

Κυρκλής, Δ. (2^η έκδοση) (2010), *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*, Αθήνα, Κριτική.

Κυρκλής, Δ. και Παντελίδης, Π. (2013), Προσδιοριστικοί Παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα. *Οικονομικά Χρονικά*, 3, 42-47.

Λιαργκόβας, Π. Γ. (2007), *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα: Η Εμπειρία της Ελλάδος και Άλλων Ευρωπαϊκών Χωρών*, Αθήνα, Παπαζήσης.

Παπαδάκης, Β. Μ. (5^η έκδοση) (2007), *Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία - Τόμος Α': Θεωρία*, Αθήνα, Μπένου.

Πιτέλης, Χ. (1997), *Ξένες Παραγωγικές Επενδύσεις: Στρατηγικές Προσέλκυσης στην Ελλάδα*, Αθήνα, Υπουργείο Ανάπτυξης.

Σαλαβόπουλος, Γ. (2006), Οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις ως Μοχλός Ανάπτυξης της Σύγχρονης Οικονομίας. *Χρήμα Μηνιαίο Οικονομικό & Επενδυτικό Περιοδικό*, 320.

Σταμπόγλης, Δ. (2013), Τι Πρέπει να Γίνει για τις Ξένες Επενδύσεις. *Το Βήμα*: www.tovima.gr/opinions/article/?aid=501513

Χατζηδημητρίου, Ι. ΑΘ. (2003), *Διεθνείς Επιχειρηματικές Δραστηριότητες*, Θεσσαλονίκη, ΑΝΙΚΥΛΑ.

Ξένη

Alvarez, M. (2003), *Wholly-Owned Subsidiaries Versus Joint Ventures: The Determinant Factor in the Catalan Multinational Manufacturing Case*, Barcelona, Institut d' Economia de Barcelona.

Ancharaz, V. D. (2003), Determinants of Trade Policy in Sub-Saharan Africa. *Journal of African Economies*, 12(3), 417-443.

Anderson, T. W. (1994), *The Statistical Analysis of Time Series*, New York, John Wiley & Sons.

Arbatli, E. (2011), *Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies*, Washington, IMF.

Asiedu, E. (2002), On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? *World Development*, 30(1), 107-119.

Asiedu, E. (2006), Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability. *World Economy*, 29(1), 63-77.

Barnet, R. and Müller, R. (1974), *Global Reach: The Power of Multinational Corporations*, New York, Simon and Schuster.

Barrell, R. and Pain, N. (1998), Real Exchange Rates, Agglomerations, and Irreversibilities: Macroeconomic Policy and FDI in EMU. *Oxford Review and Economic Policy*, 14(3), 152-167.

Bayraktar-Saglam, B. and Boke, S. S. (2017) Labor Costs and Foreign Direct Investment: A Panel VAR Approach. *Economies, MDPI, Open Access Journal*, 5(4), 1-23.

Bellak, C., Leibrecht, M. and Riedl, A. (2008), Labour Costs and FDI Flows into Central and Eastern European Countries: A Survey of the Literature and Empirical Evidence. *Structural Change and Economic Dynamics*, 19, 17-37.

Bevan, A. A. and Estrin, S. (2004), The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775-787.

Blanchard, O. (5th edition) (2011), *Macroeconomics*, New Jersey, Pearson Prentice Hall. Bureau of Economic and Business Affairs (2015), *Greece Investment Climate Statement 2015*, United States of America, US Department of State.

Blomstrom, M. and Kokko, A. (2001), Foreign Direct Investment and Spillovers of Technology. *International Journal of Technology Management*, 22(5), 435-454.

Bloningen, B. A. (2005), A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33, 383-403.

Botric, V. and Skuflic, L. (2006), Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359-377.

Brittan, L. (1995), Investment Liberalization: The Next Great Boost to the World Economy. *Transnational Corporations*, 4(1), 1-10.

Buckley, P. J. and Casson, M. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, London, Macmillan.

Buckley, P. J. and Ghauri, P. N. (2nd edition) (1999), *The Internalization of the Firm: A Reader*, Oxford, International Thomson Business Press.

Busse, M. and Hefeker, C. (2007), Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy*, 23, 397-415.

Busse, M. and Groizard, J. L. (2008), Foreign Direct Investment, Regulations and Growth. *The World Economy*, 31(7), 861-886.

Chakrabarti, A. (2001), The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression. *Kyklos*, 51(1), 89-114.

Cheng, L. and Kwan, Y. (2000), What are the Determinants of the Location of Foreign Direct Investment? The Chinese Experience. *Journal of International Economics*, 51, 379-400.

Cleeve, E. (2008), How Effective are Fiscal Incentives to Attract FDI to Sub-Saharan Africa? *The Journal of Developing Areas*, 42(1), 135-153.

Coase, H. (1937), The Nature of the Firm. *Economica*, 4, 386-405.

Colub, S. S. (2009), Openness to Foreign Direct Investment in Services: An International Comparative Analysis. *The World Economy*, 32(8), 1245-1268.

- Corley, T. A. B. (1997), Competitive Advantage and Foreign Direct Investment: Britain, 1913-1938. *Business and Economic History*, 26(2), 599-608.
- Daniels, J. D. and Radebaugh, L. H. (6th edition) (1992), *International Business: Environments and Operations*, U.S.A., Addison – Wesley Publishing Company.
- De la Medina Soto, C. and Ghossein, T. (2013), *Starting a Foreign Investment Across Sectors: Benchmarking the Ease of Establishing a Foreign Subsidiary across Economies*, Washington, DC, The World Bank.
- Demirhan, E. and Masca, M. (2004), Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis. *Prague Economic Papers*, 2008(4), 356-369.
- Djankov, S., Ganser, T., McLiesh, C., Ramalho, R. and Shleifer, A. (2010), The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2, 31-64.
- Dornean, A., Isan, V. and Oanea, D.C. (2012), The Impact of the Recent Global Crisis on Foreign Direct Investment: Evidence from Central and Eastern European Countries. *Procedia Economics and Finance*, 3, 1012-1017.
- Dunning, J. H. (1973), The Determinants of International Production. *Oxford Economic Papers*, 25(3), 289-336.
- Dunning, J. H. (1974), Multinational Enterprises, Market Structure, Economic Power and Industrial Policy. *Journal of World Trade*, 8(6), 575-613.
- Dunning, J. H. (1977), *The International Allocation of Economic Activity*, London, Macmillan.
- Dunning, J. H. (1980), Explaining changing patterns of international production: In support of the eclectic theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41(4), 269-295.
- Dunning, J. H. (1981), *International Production and the Multinational Enterprise*, London, Allen and Unwin.
- Dunning, J. H. (1988), The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1-31.
- Dunning, J. H. (1993), *The Globalization of Business*, London, 11 New Fetter Lane.
- Dunning, J. H. (2002), *Global Capitalism, FDI and Competitiveness: The Selected Essays of John H. Dunning Volume II*, Northampton, Edward Elgar Publishing.
- Dunning, J. H. and Lundan, S. M. (2nd edition) (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, United Kingdom, Edward Elgar Publishing.

Dunning, J. H. and Gugler, P. (2008) *Foreign Direct Investment, Location and Competitiveness*, Oxford, Elsevier.

Ekanayake, E. M. and Kornecki, L. (2011), Factors Affecting Inward Foreign Direct Investment Flow into the United States: Evidence from State-Level Data. *Quantitative Methods in Economics*, 12, 53-63.

Erdogan, M. and Unver, M. (2015), Determinants of Foreign Direct Investment: Dynamic Panel Data Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 7(5), 82-95.

Eurostat (2008), *European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2008: Data 2001-2006*, Luxembourg, European Commission.

Eurostat (2013), *International Trade and Foreign Direct Investment*, Luxembourg, European Commission.

Fakher, A. (2016), The Impact of Investment in ICT Sector on Foreign Direct Investment: Applied Study on Egypt. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(2), 151-166.

Fung, K. C., Lizaka, H. and Parker, S. (2002), Determinants of US and Japanese Direct Investment in China. *Journal of Comparative Economics*, 30, 567-578.

Georgantopoulos, A. G. and Tsamis, A. D. (2011), The Causal Links between FDI and Economic Development: Evidence from Greece. *European Journal of Social Sciences*, 27(1), 12-20.

Gholami, R., Lee, S. Y. T. and Heshmati, A. (2006), The Causal Relationship between Information and Communication Technology and Foreign Direct Investment. *The World Economy*, 29(1), 43-62.

Gorg, H. (2002), Fancy a Stay at the “Hotel California”? Foreign Direct Investment, Taxation and Firing Costs. *Kyklos*, 58(4), 519-535.

Grant, R. M. (7th edition) (2010), *Contemporary Strategy Analysis*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd.

Gray, H. P. (1972) *The Economics of Business Investment Abroad*, New York, Macmillan.

Griffin, R. W. and Pustay, M. W. (4th edition) (2005), *International Business*, Upper Saddle River, Prentice Hall.

Gupta, V. K. (1983), A Simultaneous Determination of Structure, Conduct and Performance in Canadian Manufacturing. *Oxford Economic Papers*, 35, 281-301.

Harvey, A. C. (2nd edition) (1990), *The Econometric Analysis of Time Series*, Cambridge, The MIT Press.

- Hill, C. (2013), *International Business: Competing in the Global Marketplace*, New York, McGraw-Hill/Irwin.
- Hirsch, S. (1965), The United States Electronics Industry in International Trade. *National Institute Economic Review*, 24, 92-97.
- Hirsch, S. (1967), *Location of Industry and International Competitiveness*, Oxford, Clarendon Press.
- Hirsch, S. (1976), An International Trade and Investment Theory of the Firm. *Oxford Economic Papers*, 28, 258-270.
- Horst, T. (1972), Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: An Empirical Study. *The Review of Economic and Statistics*, 54(3), 258-266.
- Hsiao, C. (1985), Benefits and Limitations of Panel Data, *Econometric Reviews*, 4(1), 121-174.
- Hsiao, C. (2007), Panel Data Analysis – Advantages and Challenges, *Test*, 16(1), 1-22.
- Hunady, J. and Orviska, M. (2014), Determinants of Foreign Direct Investment in EU countries – Do Corporate Taxes Really Matter? *Procedia Economics and Finance*, 12, 243-250.
- Janicki, H. P. and Wunnava, P. V. (2004), Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates. *Applied Economics*, 36, 505-509.
- Javorcik, B. S. and Spatareanu, M. (2005), Do Foreign Investors Care about Labor Market Regulations? *Review of World Economics*, 141(3), 375-403.
- Jones, J. and Wren, C. (2006), *Foreign Direct Investment and the Regional Economy*, England, Ashgate Publishing Limited.
- Julius, D. (1990), *Global Companies and Public Policy: The Growing Challenge of Foreign Direct Investment*, London, Pinter.
- Krifa-Schneider, H. and Matei, I. (2010), Business Climate, Political Risk and FDI in Developing Countries: Evidence from Panel Data. *International Journal of Economics and Finance*, 2(5), 54-65.
- Kokkinou, AI. and Psycharis, I. (2004), Foreign direct investment, regional incentives and regional attractiveness in Greece. *Discussion Paper Series*, 10(11), 283-316.
- Lipsey, R., Feenstra, R, Hahn, C. and Hatsopoulos, G. (1999), *International Capital Flows*, Cambridge, National Bureau of Economic Research.

- Lipsey, R. (2004), Home – and Host – Country Effects of Foreign Direct Investment. *National Bureau of Economic Research, Challenges to Globalization: Analyzing the Economics*, 333-382.
- Lucas, R. (1993), On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia. *World Development*, 21(3), 391-406.
- Lucio, C., Regis, P. and Saslavsky, D. (2008), Infrastructure and the Location of Foreign Direct Investment: A Regional Analysis. *MPRA*, 6736(14), 1-45.
- Mah, G., Mikkudem-Petersen, J. and Petersen, M. A. (2013), The Impact of Government Expenditure on the Greek Government Debt: An Econometric Analysis. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(3), 323-330.
- Mateev, M. (2009), Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests. *Oxford Journal*, 8(1), 133-149.
- Mohamed, S. E., and Sidiropoulos, M. G. (2010), Another Look at the Determinants of Foreign Direct Investment in MENA Countries: An Empirical Investigation. *Journal of Economic Development*, 35(2), 75-95.
- Moulton, B. R. (1986), Random Group Effects and the Precision of Regression Estimates. *Journal of Econometrics*, 32(3), 385-397.
- Moulton, B. R. (1987), Diagnostics for Group Effects in Regression Analysis. *Journal of Business & Economic Statistics*, 5(2), 275-282.
- Mucuk, M. and Demirsel, M. T. (2013), The Effect of Foreign Direct Investment on Unemployment: Evidence from Panel Data for Seven Developing Countries. *Journal of Business, Economics & Finance*, 2(3), 53-66.
- Mundell, R. A. (1957), International Trade and Factor Mobility. *The American Economic Review*, 47(3), 321-335.
- Munemo, J. (2015), 'Foreign Direct Investment, Business Start-up Regulations, and Entrepreneurship in Africa. *Economics Bulletin*, 35(1), 1-13.
- Nauwelaerts, Y. and Beveren, I. V. (2005), *Sectoral Concentration of FDI in OECD Countries*, paper presented at the International Conference on International Trade and Logistics, Corporate Strategies and the Global Economy, Le Havre, France, 28-29 September 2005.
- Night, D. (1985), The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time – Series Cross-Sectional Analysis. *Journal of International Business Studies*, 16(1), 1-17.
- O'Brien, R. (1992), *Global Financial Integration: The End of Geography*, London, Pinter Public.

OECD (1999), *Open Markets Matter: The Benefits of Trade and Investment Liberalisation*, Paris, OECD.

OECD (2002), *Foreign Direct Investment for Development: Maximising Benefits, Minimising Costs*, Paris, Head of Publication Service.

OECD (2005), *OECD Handbook on Economic Globalisation Indicators*, Paris, OECD.

OECD (4th edition) (2008), *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Paris, OECD.

Onyeiwu, S. and Shrestha, H. (2004), Determinants of Foreign Direct Investment in Africa. *Journal of Developing Societies*, 20(1), 89-106.

Ostadi, H. and Ashja, S. (2014), The Relationship between External Debt and Foreign Direct Investment in D8 Member Countries (1995-2011). *WALIA Journal*, 30(S3), 18-22.

Pantelidis, P. and Nikolopoulos, E. (2008), FDI Attractiveness in Greece. *International Advances in Economic Research*, 14(1), 90-100.

Pantelidis, P., Kyrkilis, D. and Nikolopoulos, E. (2011), Inward Greek FDI and Location Advantages. *SSRN Working Paper* http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1926713.

Pantelidis, P., Kyrkilis, D. and Nikolopoulos, E. (2012), European Monetary Union and Foreign Direct Investment Inflows. *Journal of Economics and Business*, 62(1-2), 47-55.

Pantelidis, P. and Paneta, E. (2016), Determinants of Inward Foreign Direct Investment in Greece. *Journal of Economics, Business and Management*, 4(5), 367-371.

Pantelidis, P. and Paneta, E. (2017), Foreign Direct Investment in Greece: Labour, Infrastructure and Macroeconomic Conditions. *University of Piraeus*, 697-709.

Pazienza, P. and Vecchione, V. (2009), Preliminary Investigation of the Determinants of FDI Distribution in Italy. *Journal of Business Economics and Management*, 10(2), 99-107.

Petrakou, M. (2013), The Determinants of Foreign Direct Investment in Greek Regions. *Journal of Urban and Regional Analysis*, 5(1), 45-64.

Petroulas, P. (2007), The Effect of the Euro on Foreign Direct Investment. *European Economic Review*, 51(6), 1468-1491.

Pilipovic, O., Ahtik, M. and Rancic, N. (2015), FDI Inflows in Time of Crisis – Panel Data Analysis of FDI Inflows to the Selected EU Member States. *Interdisciplinary Management Research*, 11, 433-466.

Pitelis, C. N. (2009), The Sustainable Competitive Advantage and Catching-up of Nation: FDI, Clusters and the Liability (Asset) of Smallness. *Management International Review*, 49(1), 95-120.

Porter, M. E. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*, New York, The Free Press.

Rehman, A., Ilyas, M., Alam, H. M. and Akram, M. (2010), The Impact of Infrastructure on Foreign Direct Investment: The Case of Pakistan. *International Journal of Business and Management*, 6(5), 268-276.

Reisen, H. and Soto, M. (2001), Which Types of Capital Inflows Foster Developing-Country Growth? *International Finance*, 4(1), 1-14.

Resmini, L. (2000), The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns. *Economics of Transition*, 8(3), 665-689.

Ribeiro, H. N. R., Vaicekauskas, T. and Lakstutiene, A. (2012), The Effect of Public Debt and Other Determinants on the Economic Growth of Selected European Countries. *Economics and Management*, 17(3), 914-921.

Ricardo, D. (1821), *Principles of Political Economy and Taxation*, in Sraffa, P. (1951) *Works*, Cambridge University Press.

Robertson, R., Brown, D., Pierre, G. and Sanchez-Puerta, M. L. (2009), *Globalization, Wages and the Quality of Jobs: Five Country Studies*, Washington, The World Bank.

Rojid, S., Seetanah, B., Ramessur, S. T. and Sannasee, V. (2009), Determinants of FDI: Lessons from African Economies. *Journal of Applied Business and Economics*, 9(1), 1-16.

Saggi, K. (2002), Trade, Foreign Direct Investment, and International Technology Transfer. *World Bank Research Observer*, 17(2), 191-236.

Sanu, S. J. (2013), Foreign Direct Investment in Infrastructure Sector – Indian Scenario. *International Research Journal of Business and Management*, 6, 28-33.

Schneider, F. and Frey, B. S. (1985), Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment, *World Development*, 13(2), 161–175.

Simionescu, M. (2016), The Relation Between Economic Growth and Foreign Direct Investment During the Economic Crisis in the European Union. *Journal of Economic and Business*, 34(1), 187-213.

Soto, M. (2000), *Capital Flows and Growth in Developing Countries: Recent Empirical Evidence*, Paris, OECD.

Strat, V. A., Davidescu, A. and Paul, A. M. (2015), FDI and the Unemployment – A Causality Analysis for the Latest EU Members. *Procedia Economics and Finance*, 23, 635-643.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (1999), *World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*, New York, United Nation Publication.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2000), *Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey*, New York, United Nation Publication.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2009), *Assessing the Impact of Current Financial and Economic Crisis on Global FDI Flows*, New York, United Nation Publication.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2012), *World Investment Report 2012*, New York, United Nation Publication.

Vernon, R. (1966), International Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 190-207.

Vijayakumar, N., Sridharan, P. and Rao, K. C. S. (2010), Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis. *Journal of Business Science and Applied Management*, 5(3), 1-13.

Walsh, J. P. and Yu, J. (2010), Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. *IMF Working Paper*, 10(187), 1-27.

Wheeler, D. and Mody, A. (1992), International Investment Location Decisions: The Case of U.S. Firms. *Journal of International Economics*, 33(1), 57-76.

Wilson, C. (1977), *The Multinational in Historical Perspective*, Tokyo, Cambridge University Press.

Wooldridge, J. M. (2nd edition) (2010), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, Cambridge, The MIT Press.

World Bank (2017), *Doing Business 2017: Equal Opportunity for All*, Washington, DC, The World Bank.

World Economic Forum (2016), *The Global Competitiveness Report 2016-2017*, Geneva, World Economic Forum.

World Economic Forum (2018), *The Global Competitiveness Report 2018*, Geneva, World Economic Forum.

World Trade Organization (WTO) (1996), Trade and Foreign Direct Investment. *WTO News*, 57: www.wto.org/english/news_e/pres96_e/pr057_e.htm

Διαδικτυακοί Τόποι

https://europa.eu/european-union/topics/single-market_el

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/direct.aspx>

<http://www.innosupport.net/index.php?id=2370&L=4>

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Balance_of_payment_statistics#Further_Eurostat_information

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/international.aspx>

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/balance/income.aspx>

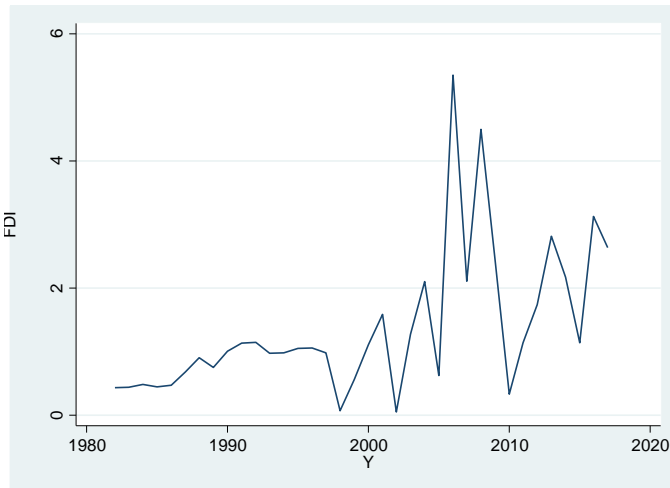
<http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=180&la=2>

<http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2015/241576.htm>

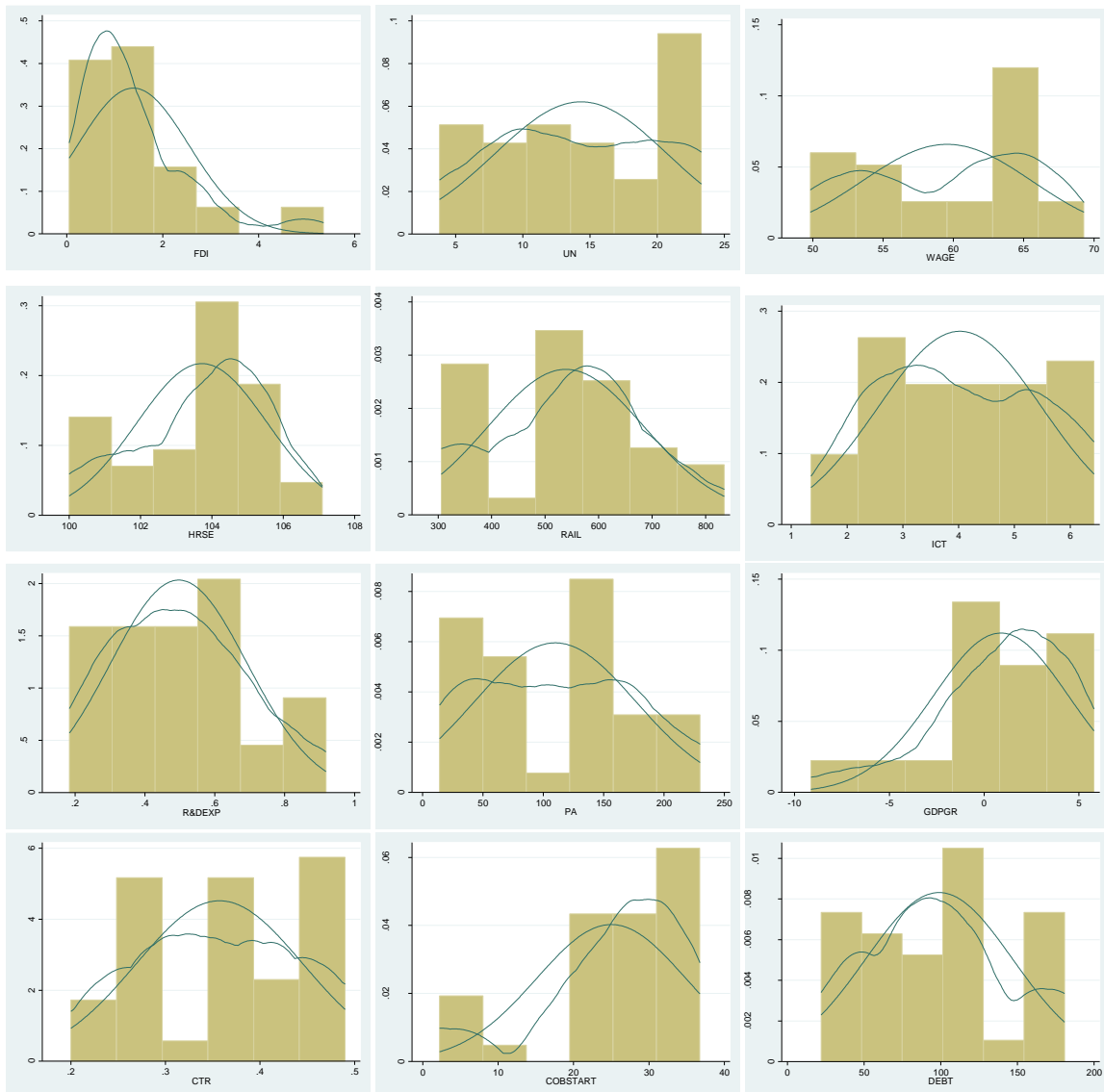
<http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=215&la=2>

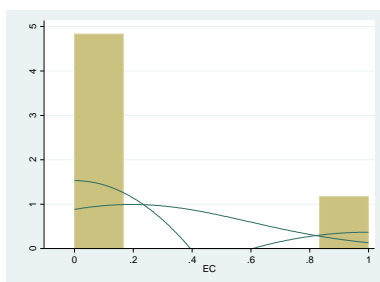
<http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=21&la=2>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ



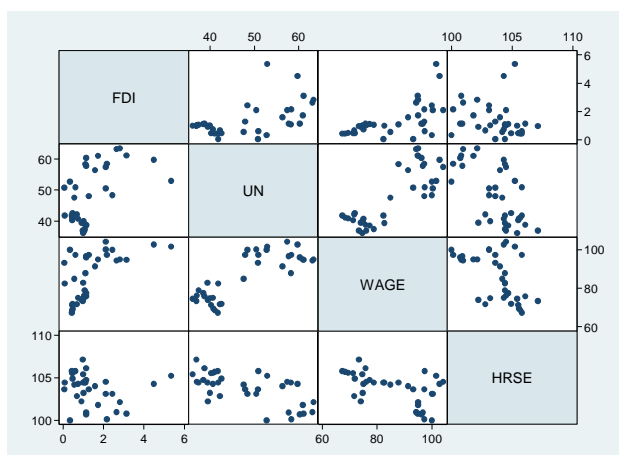
Δ1: Γράφημα Γραμμής Twoway για τις ΑΞΕ



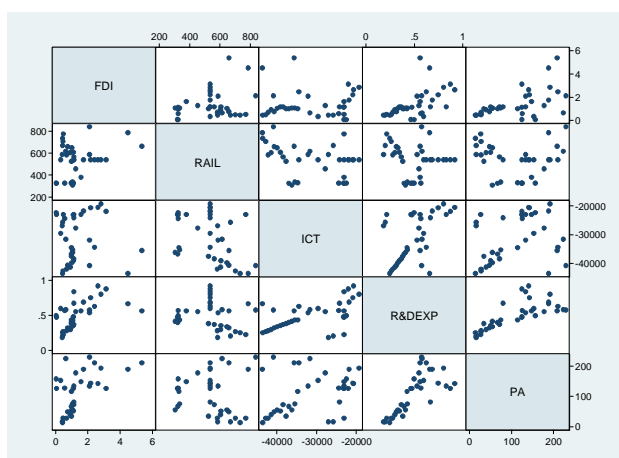


Δ2: Ιστόγραμμα Υπό Εξέταση Μεταβλητών

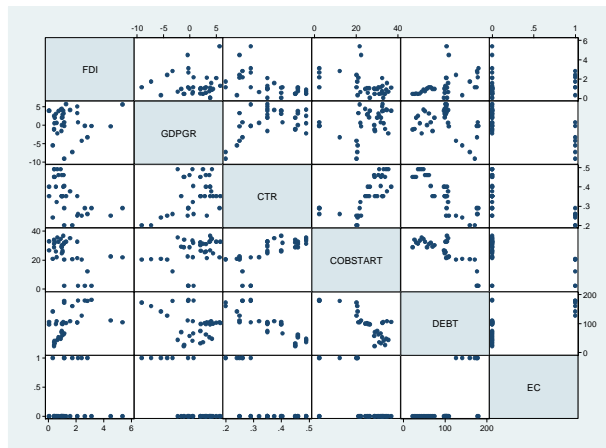
(ΑΞΕ, ανεργία, κόστος εργασίας, ώρες εργασίας, μεταφορά εμπορευμάτων, εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη, αιτήσεις ευρεσιτεχνίας, ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, συντελεστής φορολογίας εταιριών, κόστος δημιουργίας νέων εταιριών, χρέος και οικονομική κρίση)



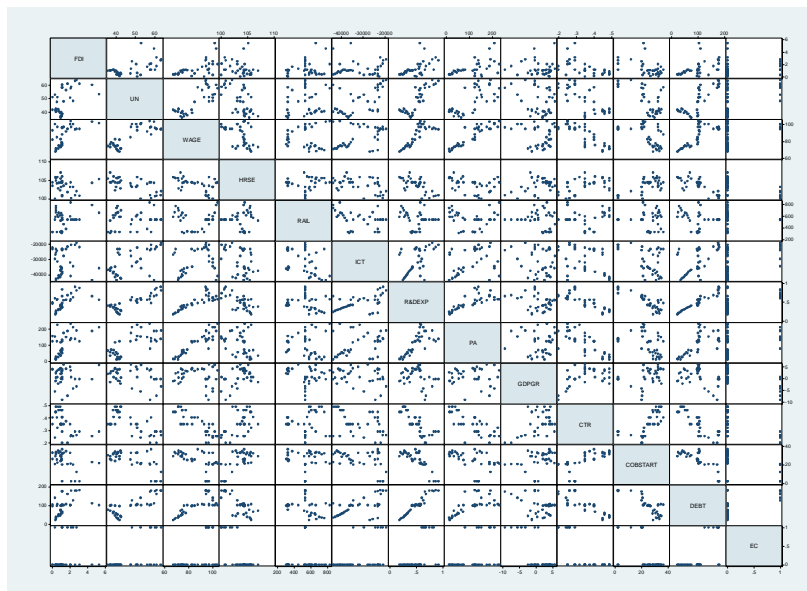
Δ3: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Εργασιακές Συνθήκες



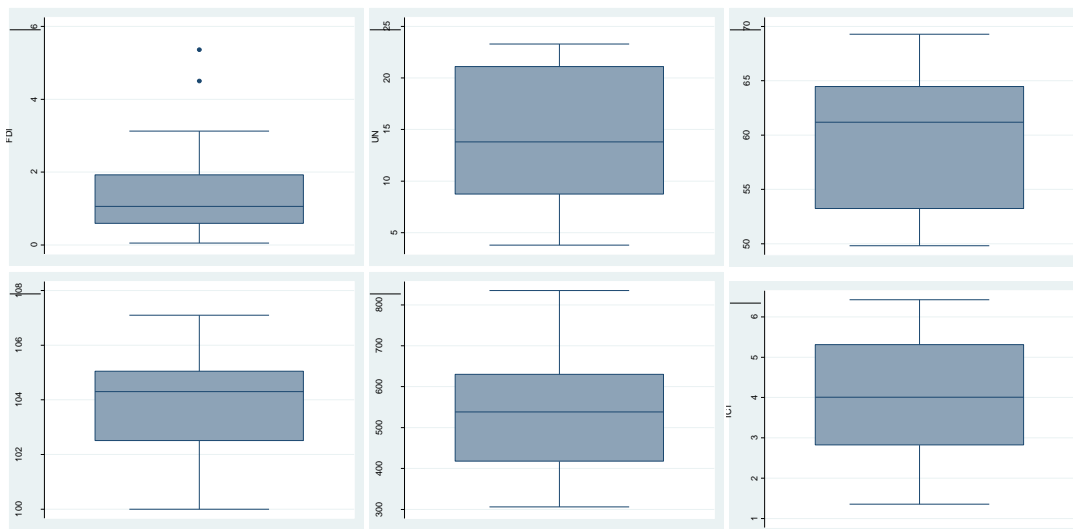
Δ4: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Υποδομές

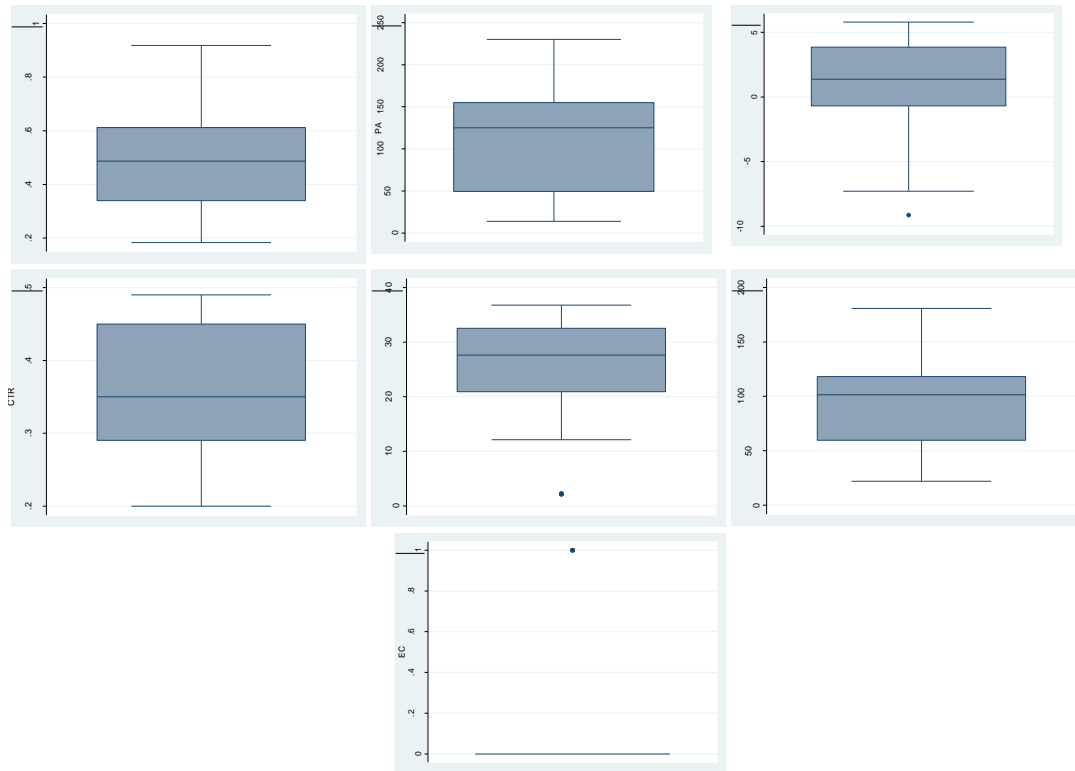


Δ5: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες



Δ6: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για το Σύνολο των Συνθηκών





Δ7: Box Plot Υπό Εξέταση Μεταβλητών

(ΑΞΕ, ανεργία, κόστος εργασίας, ώρες εργασίας, μεταφορά εμπορευμάτων, εξαγωγές αγαθών τεχνολογίας, πληροφοριών και επικοινωνιών, δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη, αιτήσεις ευρεσιτεχνίας, ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ, συντελεστής φορολογίας εταιριών, κόστος δημιουργίας νέων εταιριών, χρέος και οικονομική κρίση)

Π1: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων

Variable	Observations	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	36	1.384674	1.16562	.05	5.355
un	36	14.32946	6.429646	3.79786	23.3
wage	36	59.55742	6.054424	49.8267	69.2882
hrse	36	103.7244	1.837574	100	107.1
rail	36	539.04	145.9076	306	835
ict	36	4.023508	1.467684	1.3552	6.42575
rdexp	36	.4966775	.1962446	.1835406	.9184222
pa	36	109.8611	67.01179	14	230
gdpggr	36	.8844904	3.559314	-9.1325	5.79453
ctr	36	.3572222	.0882484	.2	.49
cobstart	36	24.99968	9.907949	2.2	36.7733
debt	36	98.9543	47.9697	21.9249	180.8
ec	36	.1944444	.4013865	0	1

Π2: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες

Source	SS	df	MS			
Model	20.3547598	3	6.78491993	Number of obs =	36	
Residual	27.1987224	32	.849960075	F(3, 32) =	7.98	
Total	47.5534822	35	1.35867092	Prob > F =	0.0004	
				R-squared =	0.4280	
				Adj R-squared =	0.3744	
				Root MSE =	.92193	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
un	.1917775	.0774699	2.48	0.019	.0339765	.3495786
wage	-.0349985	.0146818	-2.38	0.023	-.0649044	-.0050926
hrse	.1923537	.1103938	1.74	0.091	-.0325112	.4172185
_cons	-18.16695	12.43638	-1.46	0.154	-43.49903	7.165127

Π3: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Εργασιακές Συνθήκες

Variable	VIF	1/VIF
un	9.82	0.101833
wage	9.67	0.103380
hrse	1.69	0.590135
Mean VIF	7.06	

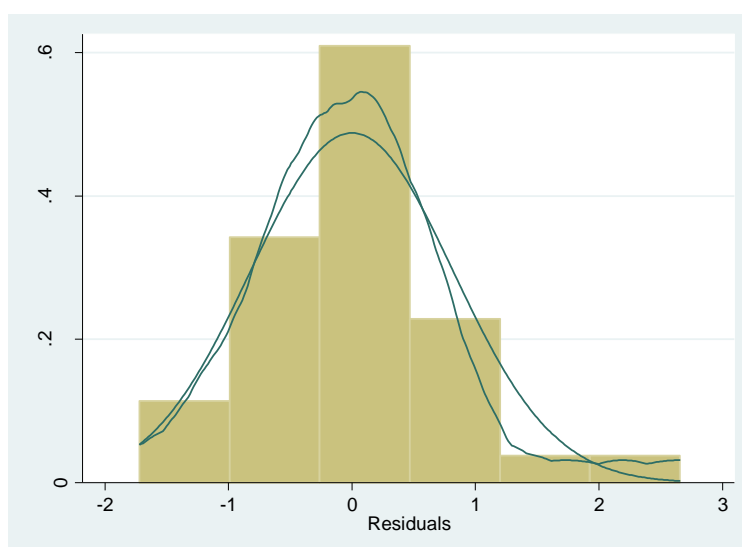
Π4: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Εργασιακές Συνθήκες

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

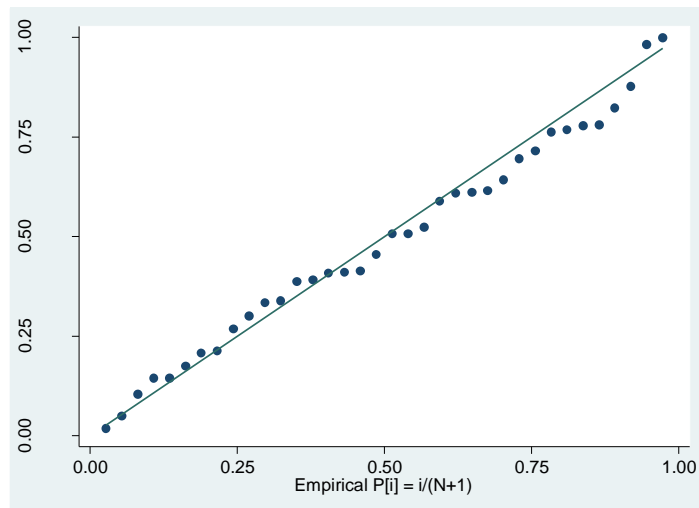
H₀: model has no omitted variables

F(3, 29) = 1.51

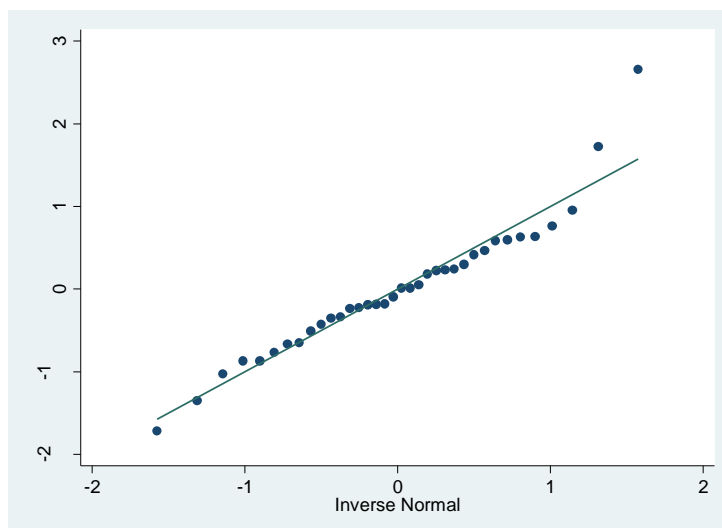
Prob > F = 0.2327



Δ8: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Εργασιακές Συνθήκες



Δ9: Έλεγχος Pnorm για τις Εργασιακές Συνθήκες



Δ10: Έλεγχος Qnorm για τις Εργασιακές Συνθήκες

Π5: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Εργασιακές Συνθήκες

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	36	0.94979	1.831	1.265	0.10298

Π6: Έλεγχος Dwatson για τις Εργασιακές Συνθήκες

Durbin-Watson d-statistic(4, 36) = 2.63288

Π7: Έλεγχος Durbinalt για τις Εργασιακές Συνθήκες

Durbin's alternative test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	3.477	1	0.0622

H0: no serial correlation

Π8: Έλεγχος Bgodfrey για τις Εργασιακές Συνθήκες

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	3.631	1	0.0567

H0: no serial correlation

Π9: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Εργασιακές Συνθήκες Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση

Iteration 0: rho = 0.0000
 Iteration 1: rho = -0.1639
 Iteration 2: rho = -0.1651
 Iteration 3: rho = -0.1651
 Iteration 4: rho = -0.1651

Cochrane-Orcutt AR(1) regression -- iterated estimates

Source	SS	df	MS	Number of obs =
Model	26.2201058	3	8.74003527	35
Residual	26.4438286	31	.853026728	F(3, 31) = 10.25
Total	52.6639344	34	1.54893925	Prob > F = 0.0001

R-squared = 0.4979
 Adj R-squared = 0.4493
 Root MSE = .92359

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
un	.1951494	.0679364	2.87	0.007	.0565923 .3337065
wage	-.0354268	.0111779	-3.17	0.003	-.0582242 -.0126294
hrse	.2000208	.0991117	2.02	0.052	-.0021188 .4021605
_cons	-18.92642	11.12495	-1.70	0.099	-41.61591 3.763062
rho	-.1651467				

Durbin-Watson statistic (original) 2.310229
 Durbin-Watson statistic (transformed) 1.931941

Π10: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές

Source	SS	df	MS	Number of obs =
Model	23.4587479	4	5.86468697	36
Residual	24.0947343	31	.777249493	F(4, 31) = 7.55
Total	47.5534822	35	1.35867092	Prob > F = 0.0002

R-squared = 0.4933
 Adj R-squared = 0.4279
 Root MSE = .88162

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
rail	.0026803	.0010489	2.56	0.016	.0005411 .0048196
ict	.2646375	.31058	0.85	0.401	-.3687945 .8980695
rdexp	3.377525	1.555904	2.17	0.038	.2042369 6.550812
pa	.0078524	.0050219	1.56	0.128	-.0023899 .0180948
_cons	-3.66513	2.223839	-1.65	0.109	-8.200679 .8704184

Π11: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Υποδομές

Variable	VIF	1/VIF
ict	9.36	0.106876
pa	5.1	0.196086
rdexp	4.2	0.238194
rail	1.05	0.948144
Mean VIF	4.93	

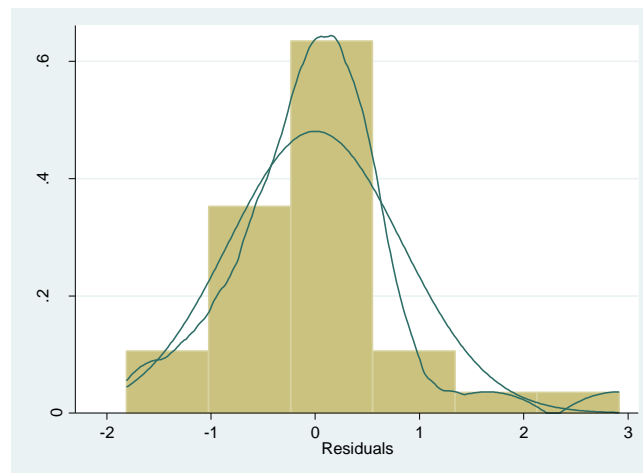
Π12: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Υποδομές

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

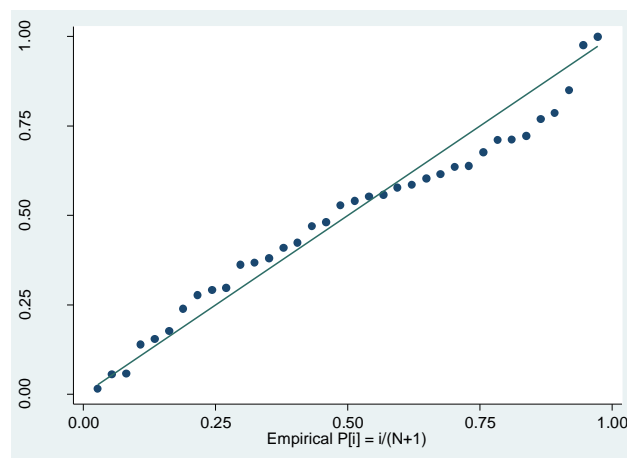
H₀: model has no omitted variables

F(3, 28) = 1.25

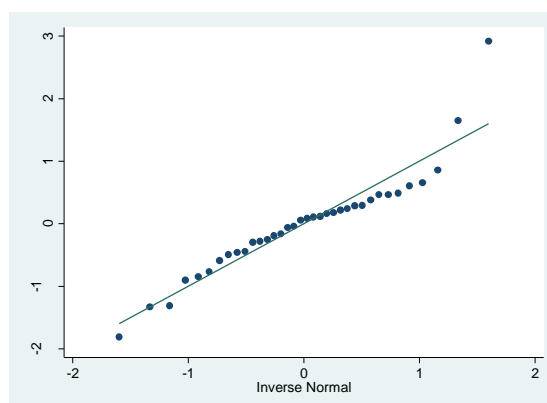
Prob > F = 0.3120



Δ11: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Υποδομές



Δ12: Έλεγχος Ρhoim για τις Υποδομές



Δ13: Έλεγχος Qnorm για τις Υποδομές

Π13: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Υποδομές

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	36	0.94284	2.084	1.536	0.06228

Π14: Έλεγχος Dwatson για τις Υποδομές

Durbin-Watson d-statistic(5, 36) = 2.7185

Π15: Έλεγχος Durbinalt για τις Υποδομές

Durbin's alternative test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	4.966	1	0.0259

H0: no serial correlation

Π16: Έλεγχος Bgodfrey για τις Υποδομές

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	5.113	1	0.0238

H0: no serial correlation

Π17: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Υποδομές Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση

Iteration 0: rho = 0.0000
 Iteration 1: rho = -0.3607
 Iteration 2: rho = -0.4020
 Iteration 3: rho = -0.4037
 Iteration 4: rho = -0.4038
 Iteration 5: rho = -0.4038
 Iteration 6: rho = -0.4038

Cochrane-Orcutt AR(1) regression -- iterated estimates

Source	SS	df	MS			
Model	36.1211289	4	9.03028222	Number of obs =	35	
Residual	25.1217974	30	.837393247	F(4, 30) =	10.78	
Total	61.2429263	34	1.80126254	Prob > F =	0.0000	
				R-squared =	0.5898	
				Adj R-squared =	0.5351	
				Root MSE =	.91509	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
rail	.0026454	.0007279	3.63	0.001	.001159	.0041319
ict	.3216911	.229039	1.40	0.170	-.146069	.7894511
rdexp	3.019431	1.127379	2.68	0.012	.7170165	5.321845
pa	.0106741	.0037937	2.81	0.009	.0029263	.018422
_cons	-4.009446	1.628476	-2.46	0.020	-7.335238	-.6836546

rho	Coef.
rho	-.4037837

Durbin-Watson statistic (original) 2.718500
 Durbin-Watson statistic (transformed) 1.910978

Π18: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Source	SS	df	MS			
Model	21.065276	5	4.2130552	Number of obs =	36	
Residual	26.4882062	30	.882940206	F(5, 30) =	4.77	
Total	47.5534822	35	1.35867092	Prob > F =	0.0025	
				R-squared =	0.4430	
				Adj R-squared =	0.3501	
				Root MSE =	.93965	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gdpgr	.2130483	.0790341	2.70	0.012	.0511544	.3749422
ctr	-10.70939	3.739078	-2.86	0.008	-18.34561	-3.073175
cobstart	-.0548317	.0178505	-3.07	0.004	-.0911084	-.018555
debt	-.0176731	.0096355	-1.83	0.077	-.0374105	.0020643
ec	-1.234544	.6568643	-1.88	0.071	-2.58007	.1109811
_cons	7.28106	2.378888	3.06	0.005	2.422723	12.1394

Π19: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Variable	VIF	1/VIF
debt	7.33	0.136388
ctr	4.32	0.231697
cobstart	3.15	0.317294
ec	3.15	0.317641
gdpgr	2.22	0.450002
Mean VIF	4.03	

Π20: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET)

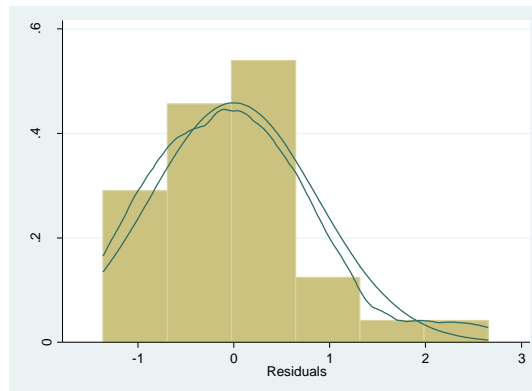
για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

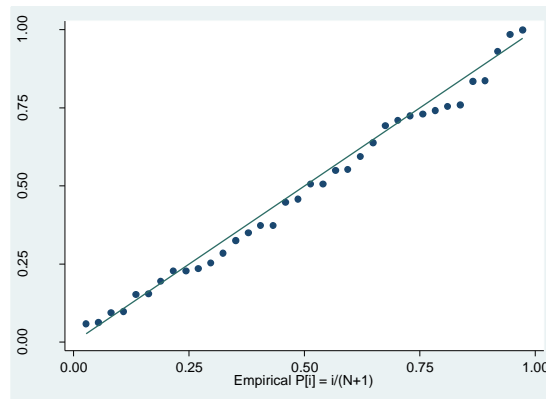
H₀: model has no omitted variables

$$F(3, 27) = 0.67$$

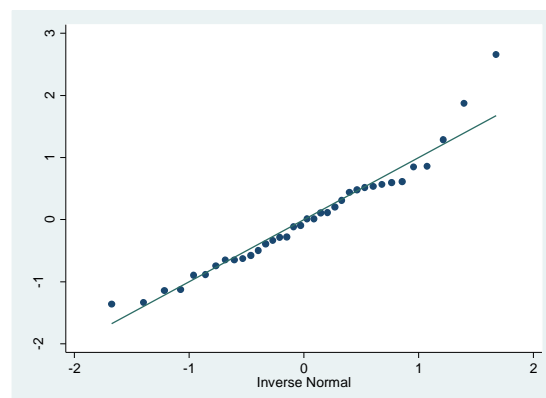
$$\text{Prob} > F = 0.5789$$



Δ14: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες



Δ15: Έλεγχος Pnorm για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες



Δ16: Έλεγχος Qnorm για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Π21: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	36	0.95042	1.808	1.238	0.10778

Π22: Έλεγχος Dwatson για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Durbin-Watson d-statistic(6, 36) = 2.840579

Π23: Έλεγχος Durbinalt για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Durbin's alternative test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	8.311	1	0.0039

H0: no serial correlation

Π24: Έλεγχος Bgodfrey για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	8.019	1	0.0046

H0: no serial correlation

Π25: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για τις Μακροοικονομικές Συνθήκες

Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση

```
Iteration 0: rho = 0.0000
Iteration 1: rho = -0.1406
Iteration 2: rho = -0.1706
Iteration 3: rho = -0.1729
Iteration 4: rho = -0.1730
Iteration 5: rho = -0.1730
Iteration 6: rho = -0.1730
```

Cochrane-Orcutt AR(1) regression -- iterated estimates

Source	SS	df	MS	Number of obs =	35
Model	27.4447071	5	5.48894143	F(5, 29) =	6.23
Residual	25.5693953	29	.881703286	Prob > F =	0.0005
				R-squared =	0.5177
				Adj R-squared =	0.4345
Total	53.0141024	34	1.55923831	Root MSE =	.93899

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
gdpr	.2032407	.0805533	2.52	0.018	.037959 .3685224
ctr	-11.23867	3.302466	-3.40	0.002	-17.99297 -4.484366
cobstart	-.0524323	.0193006	-2.72	0.010	-.0916996 -.0131649
debt	-.0227492	.0075087	-3.03	0.005	-.0381557 -.0073427
ec	-1.20272	.6488716	-1.85	0.075	-2.534095 .1286545
_cons	8.078169	2.180522	3.70	0.001	3.618501 12.53784
rho	-.1730162				

Durbin-Watson statistic (original) 2.275316
 Durbin-Watson statistic (transformed) 1.975551

Π26: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών

Source	SS	df	MS			
Model	31.0860178	12	2.59050148	Number of obs =	36	
Residual	16.4674643	23	.715976711	F(12, 23) =	3.62	
Total	47.5534822	35	1.35867092	Prob > F =	0.0039	
				R-squared =	0.6537	
				Adj R-squared =	0.4730	
				Root MSE =	.84615	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
un	.0636534	.0519862	1.22	0.233	-.0438882	.171195
wage	-.0365217	.0637509	-0.57	0.572	-.1684005	.095357
hrse	.0372742	.182631	0.20	0.840	-.3405269	.4150753
rail	.0013277	.002287	0.58	0.567	-.0034033	.0060587
ict	.6553117	.7219724	0.91	0.373	-.838202	2.148825
rdexp	9.285912	5.714617	1.62	0.118	-2.535674	21.1075
pa	.0066356	.0092464	0.72	0.480	-.0124921	.0257633
gdpgr	.1319548	.0805784	1.64	0.115	-.0347343	.2986439
ctr	-9.579565	8.296665	-1.15	0.260	-26.74252	7.583394
cobstart	-.0001281	.0448543	-0.00	0.998	-.0929164	.0926601
debt	-.0194814	.0251653	-0.77	0.447	-.0715399	.0325771
ec	-.3276249	.8976063	-0.36	0.718	-2.184465	1.529215
_cons	6.673613	21.98576	0.30	0.764	-38.8074	52.15462

Π27: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για το Σύνολο των Συνθηκών

Variable	VIF	1/VIF
un	92.26	0.010839
rdexp	81.79	0.012226
ict	61.48	0.016265
debt	9.89	0.101112
wage	9.75	0.102564
ctr	9.21	0.108578
pa	8.77	0.114025
cobstart	6.63	0.150829
ec	6.35	0.157592
hrse	4.49	0.22275
gdpgr	4.02	0.248692
rail	3.49	0.286303
Mean VIF	24.84	

Π28: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών Διορθωμένη από την Πολυσυγγραμμικότητα

Source	SS	df	MS			
Model	27.3419293	9	3.03799214	Number of obs =	36	
Residual	20.2115529	26	.777367419	F(9, 26) =	3.91	
Total	47.5534822	35	1.35867092	Prob > F =	0.0030	
				R-squared =	0.5750	
				Adj R-squared =	0.4278	
				Root MSE =	.88168	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0307827	.0118445	-2.60	0.015	-.0550075	-.006558
hrse	.3856015	.1125783	3.43	0.002	.155353	.6158499
rail	.0040315	.0015108	2.67	0.013	.0009261	.007137
pa	.00758	.0026896	2.82	0.008	.002108	.0130521
gdpgr	.2031236	.0563586	3.60	0.001	.0878574	.3183899
ctr	-12.73255	5.243367	-2.43	0.022	-23.51044	-1.954653
cobstart	-.031883	.0181911	-1.75	0.089	-.0688931	.0051271
debt	-.0417958	.0199988	-2.09	0.047	-.082904	-.0006876
ec	-1.570427	.6227248	-2.52	0.017	-2.840483	-.3003715
_cons	24.74899	21.27546	1.16	0.255	-18.98333	68.48132

Π29: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Υποεξέταση Συνθήκες

Variable	VIF	1/VIF
debt	9.83	0.101729
wage	9.44	0.105932
pa	9.16	0.109170
ctr	8.91	0.112233
ec	8.64	0.115740
cobstart	5.48	0.182545
hrse	5.29	0.189045
gdpgr	4.08	0.244830
rail	3.57	0.280258
Mean VIF	7.16	

Π30: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET)

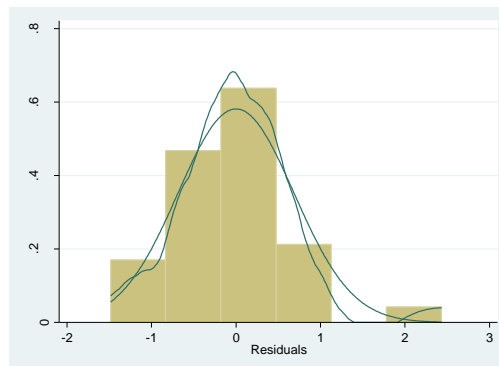
για το Σύνολο των Συνθηκών

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

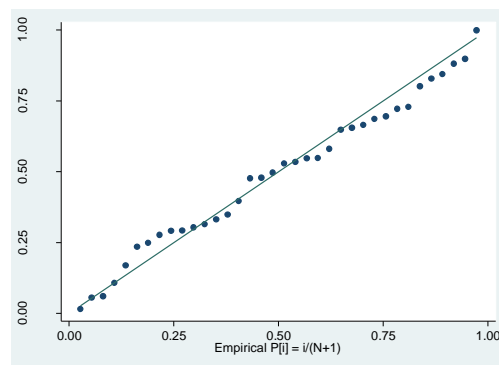
H₀: model has no omitted variables

F(3, 20) = 0.81

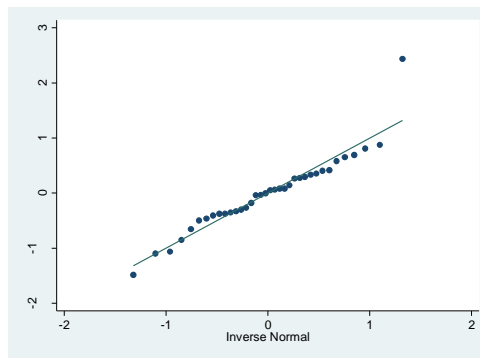
Prob > F = 0.5056



Δ17: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για το Σύνολο των Συνθηκών



Δ18: Έλεγχος Ρnorm για το Σύνολο των Συνθηκών



Δ19: Έλεγχος Qnorm για το Σύνολο των Συνθηκών

Π31: Έλεγχος Shapiro-Wilk για το Σύνολο των Συνθηκών

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	36	0.96427	1.303	0.554	0.28995

Π32: Έλεγχος Dwatson για το Σύνολο των Συνθηκών

Durbin-Watson d-statistic(10, 36) = 2.731225

Π33: Έλεγχος Durbinalt για το Σύνολο των Συνθηκών

Durbin's alternative test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	5.972	1	0.0145

H0: no serial correlation

Π34: Έλεγχος Bgodfrey για το Σύνολο των Συνθηκών

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(ρ)	chi2	df	Prob > chi2
1	6.941	1	0.0084

H0: no serial correlation

Π35: Εκτίμηση Παλινδρόμησης για το Σύνολο των Συνθηκών Διορθωμένη από την Αυτοσυσχέτιση

Iteration 0: rho = 0.0000
 Iteration 1: rho = -0.3746
 Iteration 2: rho = -0.5516
 Iteration 3: rho = -0.5820
 Iteration 4: rho = -0.5853
 Iteration 5: rho = -0.5856
 Iteration 6: rho = -0.5857
 Iteration 7: rho = -0.5857
 Iteration 8: rho = -0.5857

Cochrane-Orcutt AR(1) regression -- iterated estimates

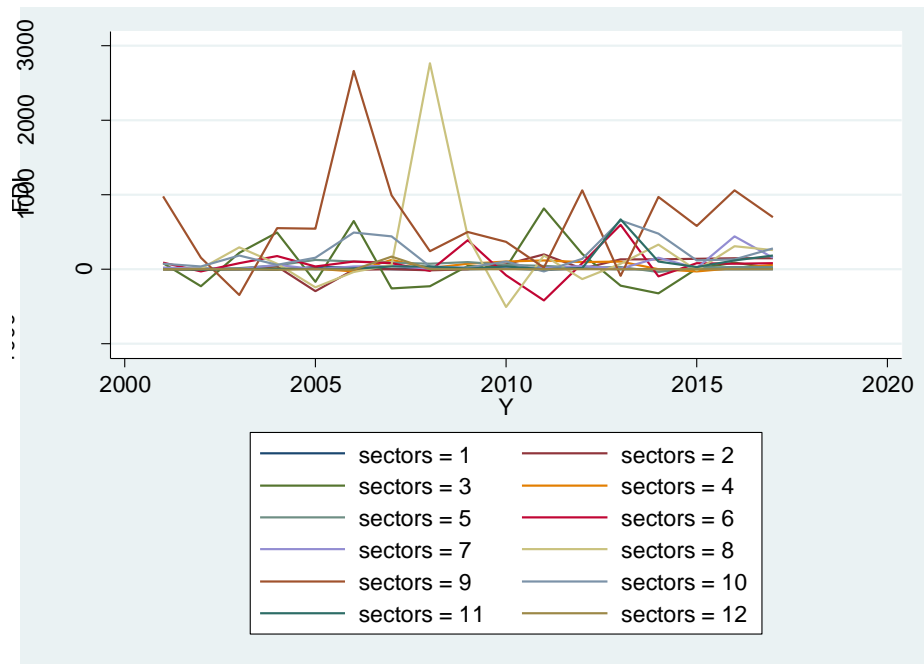
Source	SS	df	MS			
Model	44.1284012	9	4.90315568	Number of obs =	35	
Residual	22.6301346	25	.905205385	F(9, 25) =	5.42	
Total	66.7585358	34	1.96348635	Prob > F =	0.0004	
				R-squared =	0.6610	
				Adj R-squared =	0.5390	
				Root MSE =	.95142	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0298616	.0087331	-3.42	0.002	-.0477505	-.0119727
hrse	.3987341	.0922419	4.32	0.000	.2097852	.587683
rail	.0037841	.0010364	3.65	0.001	.0016496	.0059187
pa	.0081749	.002289	3.57	0.001	.0035124	.0128373
gdpg	.1868412	.0464597	4.02	0.000	.0916728	.2820096
ctr	-8.280695	3.750593	-2.21	0.037	-16.00519	-.5562035
cobstart	-.0316867	.0151953	-2.09	0.045	-.0626385	-.000735
debt	-.035892	.0141575	-2.54	0.018	-.0650499	-.0067341
ec	-1.543037	.62075	-2.49	0.019	-2.810777	-.2752961
_cons	27.76934	15.0454	1.85	0.077	-3.217243	58.75592
rho	-.5856541					

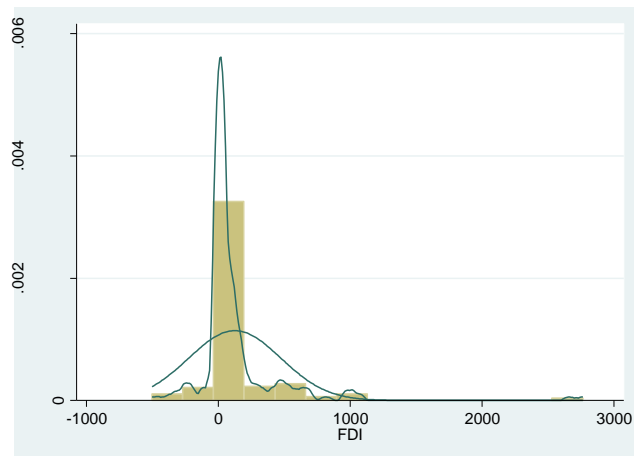
Durbin-Watson statistic (original) 2.731225
 Durbin-Watson statistic (transformed) 2.208553



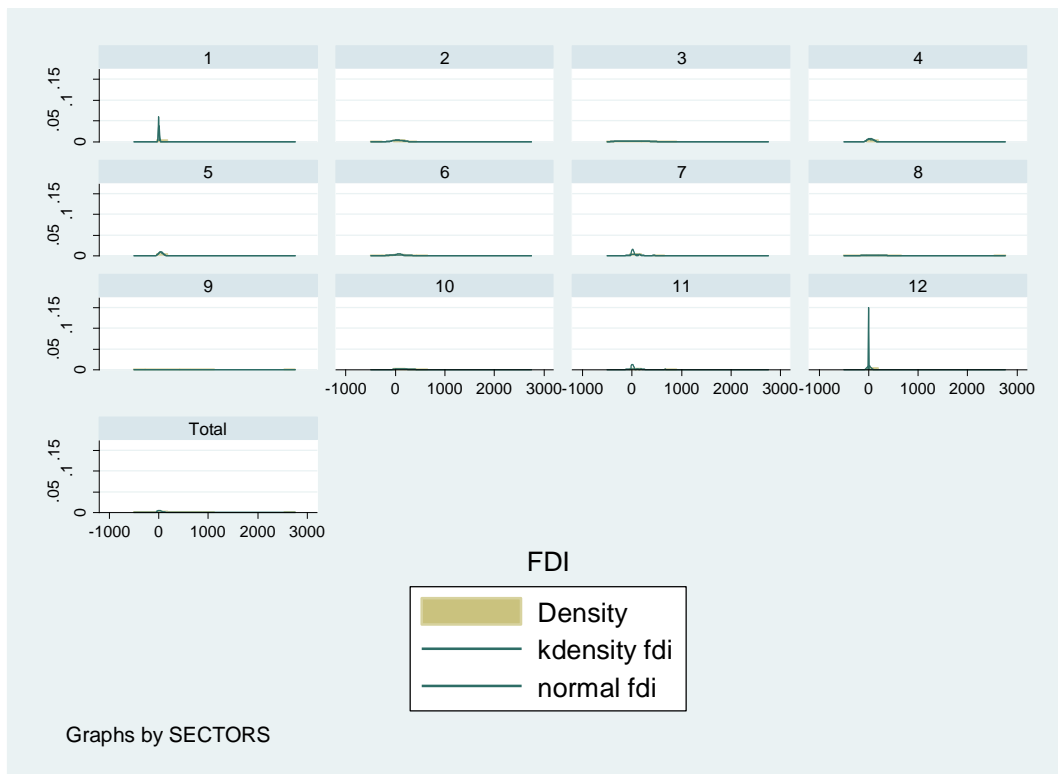
Δ20: Γράφημα Γραμμής ανά Κλάδο



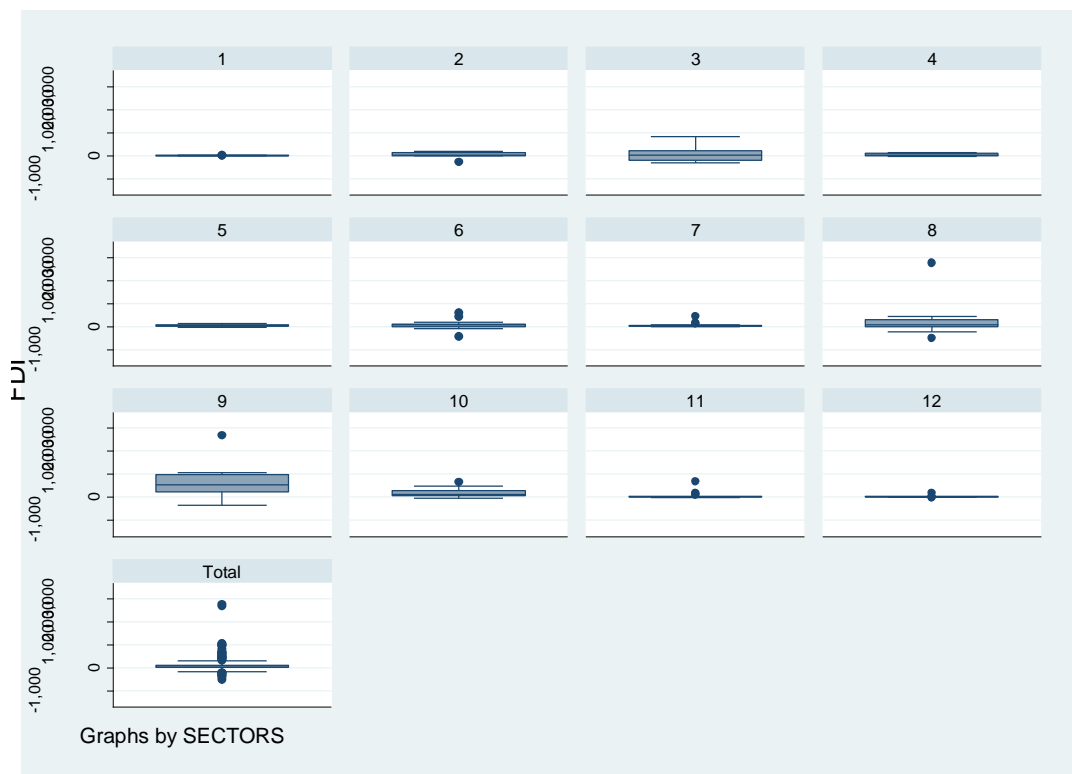
Δ21: Γράφημα Γραμμής ανά Κλάδο



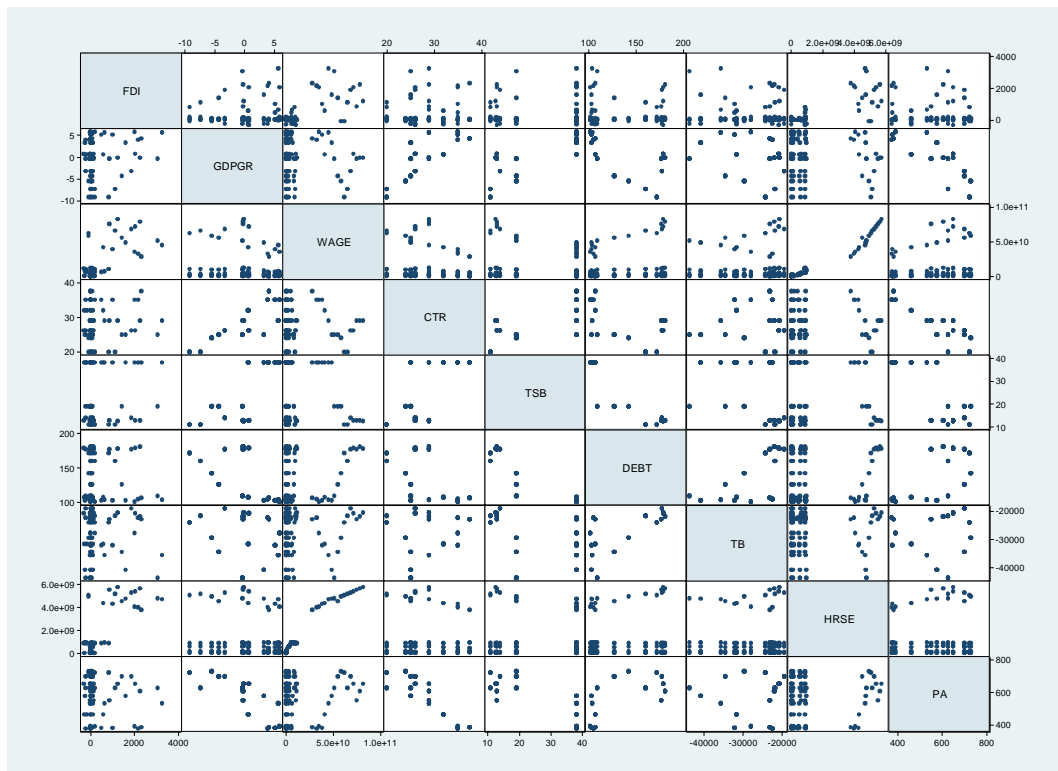
Δ22: Ιστόγραμμα ΑΞΕ



Δ23: Ιστόγραμμα ΑΞΕ ανά Κλάδο



Δ24: Box Plot για τις Κλαδικές ΑΞΕ



Δ25: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για το Υπόδειγμα των Κλαδικών ΑΞΕ

Π36: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	204	124.9836	349.091	-503.39	2764.49
wage	204	3527.852	3378.737	135.4896	15413.55
hrse	204	367.9812	372.4225	4.33862	1467.985
rail	204	558.0588	119.7665	327	835
pa	204	568.2353	122.6961	376	728
gdpgr	204	-.0792466	4.424304	-9.132494	5.794531
ctr	204	28.32353	5.067839	20	37.5
cobstart	204	19.11063	11.14337	2.2	36.03846
debt	204	137.2353	33.28865	101.5	180.8
pi	204	.5294118	.5003621	0	1
ec	204	.4117647	.4933637	0	1

Π37: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Source	SS	df	MS			
Model	2046950.35	10	204695.035	Number of obs =	204	
Residual	22691544	193	117572.767	F(10, 193) =	14.11	
Total	24738494.3	203	121864.504	Prob > F =	0.0000	
				R-squared =	0.5799	
				Adj R-squared =	0.5388	
				Root MSE =	476.5	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0274244	.0116657	-2.35	0.021	-.0505745	-.0042742
hrse	4.177049	1.65033	2.53	0.013	.8988709	7.455228
rail	1.851614	1.804123	1.03	0.307	-1.729541	5.43277
pa	.0024121	.0004997	4.83	0.000	.0014198	.0034045
gdpgr	29.9222	15.08344	1.98	0.050	-.0348093	59.87921
ctr	-.0265103	.0060354	-4.39	0.000	-.0384972	-.0145233
cobstart	-.0125947	.0037976	-3.32	0.001	-.0201371	-.0050522
debt	-4.997898	4.095683	-1.22	0.225	-13.12669	3.130898
pi	-.0199519	.005767	-3.46	0.001	-.031404	-.0084999
ec	-.0294798	.0093414	-3.16	0.002	-.0480223	-.0109372
_cons	10.30214	9.250731	1.11	0.267	-7.941038	28.54531

Π38: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Variable	VIF	1/VIF
wage	6.96	0.143726
debt	6.95	0.143917
ctr	6.12	0.163358
rail	5.23	0.191205
cobstart	4.13	0.242138
pa	2.97	0.336306
gdpgr	2.71	0.369212
ec	2.25	0.445422
pi	1.97	0.507744
hrse	1.26	0.791284
Mean VIF	4.05	

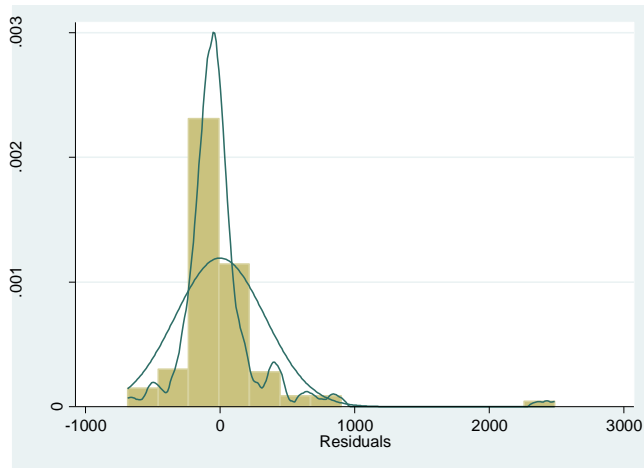
Π39: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

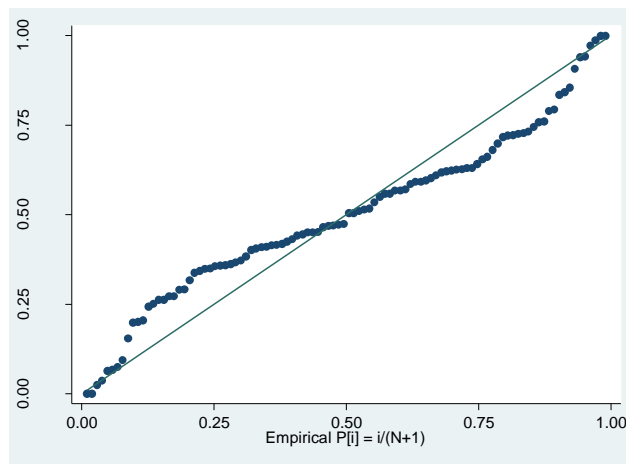
Ho: model has no omitted variables

F(3, 190) = 1.98

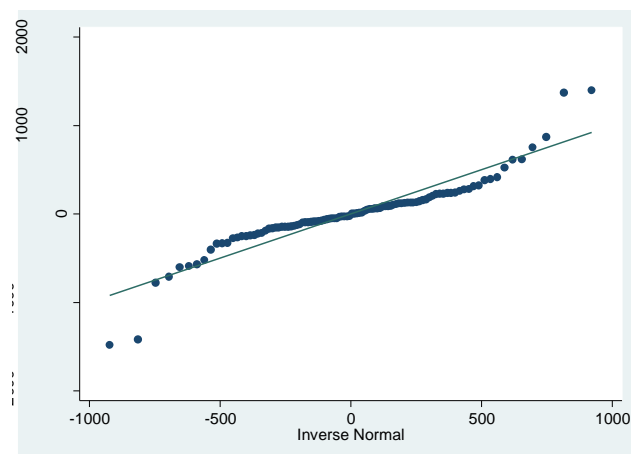
Prob > F = 0.1189



Δ26: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις Κλαδικές ΑΞΕ



Δ27: Έλεγχος Pnorm για τις Κλαδικές ΑΞΕ



Δ28: Έλεγχος Qnorm για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Π40: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	204	0.92365	1.098	0.662	0.18592

Π41: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα για τις Κλαδικές ΑΞΕ

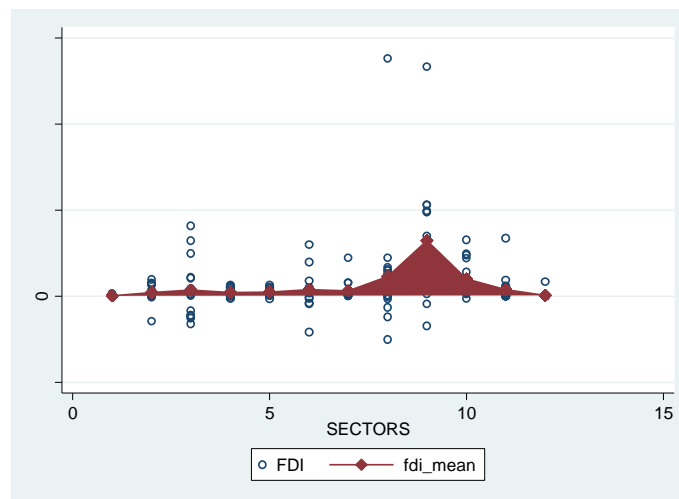
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of fdi

chi2(1) = 134.44

Prob > chi2 = 0.0000



Δ29: Scatter Plot για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Π42: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Linear regression

Number of obs = 204
 F(10, 193) = 8.02
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.5799
 Root MSE = 476.5

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0274244	.0160017	-1.71	0.090	-.0591792	.0043305
hrse	4.177049	1.795024	3.78	0.000	3.217146	10.34729
rail	1.851614	1.243848	1.49	0.140	-.6174054	4.320634
pa	.0024121	.0006796	3.55	0.001	.0010626	.0037617
gdpg	29.9222	15.82423	2.02	0.047	.4866615	63.35243
ctr	-.0265103	.0092507	-2.87	0.005	-.0448829	-.0081375
cobstart	-.0125947	.0066971	-1.88	0.063	-.0258957	.0007063
debt	-4.997898	4.375138	-1.14	0.256	-13.68134	3.685541
pi	-.0199519	.0073853	-2.70	0.008	-.0346176	-.0052862
ec	-.0294798	.0128874	-2.29	0.024	-.055061	-.0038985
_cons	10.30214	10.00197	1.03	0.304	-9.422546	30.02682

Π43: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

Κλαδικές ΑΞΕ

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: sectors

Number of obs = 204
 Number of groups = 12

R-sq: within = 0.5042
 between = 0.4728
 overall = 0.4431

Obs per group: min = 17
 avg = 17.0
 max = 17

corr(u_i, Xb) = -0.8969

F(10,182) = 2.70
 Prob > F = 0.0081

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0108372	.0062398	-1.74	0.086	-.0232281	.0015538
hrse	5.728396	1.67159	3.43	0.001	2.405931	9.050861
rail	1.823415	1.740521	1.05	0.298	-1.63341	5.28024
pa	.003249	.0016548	1.96	0.053	-.0000397	.0065377
gdpgr	26.73637	14.34116	1.86	0.066	-1.76825	55.24099
ctr	-.1224098	.0341769	-3.58	0.001	-.19034	-.0544796
cbstart	-.0314428	.0066471	-4.73	0.000	-.0446547	-.0182309
debt	-4.997898	2.389837	-2.09	0.039	-9.74432	-.2514753
pi	-.033491	.0140881	-2.38	0.020	-.061488	-.0054939
ec	-.0106514	.005314	-2.00	0.048	-.0212053	-.0000974
_cons	11.0878	8.090255	1.37	0.198	-6.718731	28.89433
sigma_u	698.46675					
sigma_e	387.76407					
rho	.76440454	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(11, 182) = 4.30 Prob > F = 0.0000

Π44: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

Κλαδικές ΑΞΕ με Κλαδικές Ψευδομεταβλητές

Source	SS	df	MS	Number of obs = 204
Model	6728180.16	21	320389.531	F(21, 182) = 14.50
Residual	18010314.2	182	98957.7703	Prob > F = 0.0000
Total	24738494.3	203	121864.504	R-squared = 0.7167
				Adj R-squared = 0.6673
				Root MSE = 404.7

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0108372	.0062398	-1.74	0.086	-.0232281	.0015538
hrse	5.728396	1.67159	3.43	0.001	2.405931	9.050861
rail	1.823415	1.740521	1.05	0.298	-1.63341	5.28024
pa	.003249	.0016548	1.96	0.053	-.0000397	.0065377
gdpgr	26.73637	14.34116	1.86	0.066	-1.76825	55.24099
ctr	-.1224098	.0341769	-3.58	0.001	-.19034	-.0544796
cbstart	-.0314428	.0066471	-4.73	0.000	-.0446547	-.0182309
debt	-4.997898	2.389837	-2.09	0.039	-9.74432	-.2514753
pi	-.033491	.0140881	-2.38	0.020	-.061488	-.0054939
ec	-.0106514	.005314	-2.00	0.048	-.0212053	-.0000974
_Isectors_2	193.8333	107.1795	1.81	0.072	-17.59577	405.2624
_Isectors_3	3921.756	1234.742	3.18	0.002	1467.573	6375.938
_Isectors_4	50.73254	122.7603	0.41	0.680	-191.4839	292.949
_Isectors_5	1348.144	472.5074	2.85	0.005	408.9847	2287.304
_Isectors_6	78.95044	435.1273	0.18	0.856	-779.5923	937.4932
_Isectors_7	46.03539	149.1577	0.31	0.758	-248.2654	340.3361
_Isectors_8	257.0614	129.6918	1.98	0.049	1.168535	512.9543
_Isectors_9	674.1198	124.5996	5.41	0.000	428.2744	919.9653
_Isectors_10	228.0671	159.5418	1.43	0.155	-86.72232	542.8565
_Isectors_11	73.68441	119.7353	0.62	0.539	-162.5633	309.9322
_Isectors_12	10.89427	124.0699	0.09	0.930	-233.9061	255.6947
_cons	14.56722	10.45346	1.39	0.165	-6.055362	35.1898

Π45: Έλεγχος Υποθέσεων για τις Κλαδικές Ψευδομεταβλητές

- (1) _lsectors_2 = 0
- (2) _lsectors_3 = 0
- (3) _lsectors_4 = 0
- (4) _lsectors_5 = 0
- (5) _lsectors_6 = 0
- (6) _lsectors_7 = 0
- (7) _lsectors_8 = 0
- (8) _lsectors_9 = 0
- (9) _lsectors_10 = 0
- (10) _lsectors_11 = 0
- (11) _lsectors_12 = 0

F(11, 182) = 1.60
 Prob > F = 0.1687

Π46: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ με Ψευδομεταβλητές Χρόνου

i.y		_Iy_2001-2017			(naturally coded; _Iy_2001 omitted)	
Source	SS	df	MS	Number of obs = 204		
Model	2682081.22	18	149004.512	F(18, 185) = 9.96		
Residual	22056413.1	185	119223.855	Prob > F = 0.0000		
Total	24738494.3	203	121864.504	R-squared = 0.6978		
				Adj R-squared = 0.6277		
				Root MSE = 428.09		

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0295308	.0134874	-2.19	0.031	-.0563617	-.0027
hrse	3.874541	1.814455	2.14	0.036	.2636606	7.48542
pa	.0023576	.0005053	4.67	0.000	.0013525	.0033626
gdppr	19.47268	23.76971	0.82	0.415	-27.83056	66.77592
ctr	-.0467719	.0121604	-3.85	0.000	-.070972	-.0225719
cobstart	-.0072439	.0041727	-1.74	0.086	-.0155478	.00106
debt	-6.208936	5.973468	-1.04	0.302	-18.08579	5.667918
pi	-.0193271	.0058326	-3.31	0.001	-.0309279	-.0077262
ec	-.0235766	.0107211	-2.20	0.031	-.0449043	-.0022488
_Iy_2002	-84.71201	256.841	-0.33	0.742	-595.4686	426.0446
_Iy_2003	-39.53181	256.8424	-0.15	0.878	-550.2911	471.2275
_Iy_2004	-160.3574	256.847	-0.62	0.534	-671.1258	350.4109
_Iy_2005	-379.5541	256.8486	-1.48	0.143	-890.3256	131.2174
_Iy_2006	217.0531	256.8702	0.84	0.401	-293.7616	727.8677
_Iy_2007	-190.948	256.875	-0.74	0.459	-701.7722	319.8761
_Iy_2008	28.35346	256.8774	0.11	0.912	-482.4755	539.1824
_Iy_2009	-165.3177	256.8566	-0.64	0.522	-676.1051	345.4698
_Iy_2010	-433.9297	256.8876	-1.69	0.095	-944.7788	76.91952
_Iy_2011	-287.7067	256.898	-1.12	0.266	-798.5766	223.1631
_Iy_2012	-231.5288	256.9094	-0.90	0.370	-742.4213	279.3638
_Iy_2013	-163.7742	256.9218	-0.64	0.526	-674.6914	347.1431
_Iy_2014	-185.6362	256.9353	-0.72	0.472	-696.5803	325.3078
_Iy_2015	-330.7233	256.9498	-1.29	0.202	-841.6961	180.2495
_Iy_2016	-79.58874	256.9653	-0.31	0.758	-590.5923	431.4149
_Iy_2017	-262.0248	256.9818	-1.02	0.311	-773.0612	249.0116
_cons	8.409381	11.13971	0.75	0.451	-13.56781	30.38657

Π47: Έλεγχος Υποθέσεων για τις Ψευδομεταβλητές Χρόνου

- (1) _ly_2002 = 0
- (2) _ly_2003 = 0
- (3) _ly_2004 = 0
- (4) _ly_2005 = 0
- (5) _ly_2006 = 0
- (6) _ly_2009 = 0
- (7) _ly_2011 = 0
- (8) _ly_2013 = 0
- (9) _ly_2016 = 0
- (10) _ly_2017 = 0

F(8, 185) = 0.67
 Prob > F = 0.7211

Π48: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
 in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (12) = 6433.94
 Prob>chi2 = 0.0000

Π49: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	204
Group variable: sectors	Number of groups	=	12
R-sq: within = 0.5042	Obs per group: min =		17
between = 0.4728	avg =		17.0
overall = 0.4431	max =		17
	F(10,11)	=	27.48
corr(u_i, Xb) = -0.8969	Prob > F	=	0.0000

(Std. Err. adjusted for 12 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0108372	.0032463	-3.34	0.021	-.0191819	-.0024924
hrse	5.728396	1.710864	3.42	0.001	2.448265	9.250435
rail	1.823415	1.559264	1.17	0.295	-2.184801	5.831631
pa	.003249	.0026207	2.82	0.037	.0006506	.0141238
gdpgr	26.73637	15.77186	2.19	0.031	3.183888	65.82345
ctr	-.1224098	.0025397	-3.36	0.020	-.0150576	-.0020009
cbstart	-.0314428	.005874	-3.59	0.016	-.0362045	-.0060051
debt	-4.997898	2.77979	-2.15	0.035	-11.4861	-.4426722
pi	-.033491	.001165	-4.93	0.004	-.0087402	-.0027509
ec	-.0106514	.0014878	-7.16	0.001	-.014476	-.0068267
_cons	11.0878	8.995029	1.23	0.219	-6.657596	28.83319
sigma_u	698.46675					
sigma_e	387.76407					
rho	.76440454	(fraction of variance due to u_i)				

Π50: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

$F(1, 11) = 0.632$

Prob > F = 0.9567

Π51: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ

Random-effects GLS regression
Group variable: sectors

Number of obs = 204
Number of groups = 12

R-sq: within = 0.5214
between = 0.3608
overall = 0.3023

Obs per group: min = 17
avg = 17.0
max = 17

Random effects $u_i \sim$ Gaussian
corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(10) = 218.86
Prob > chi2 = 0.0000

fdi	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0366172	.011595	-3.16	0.002	-.059343	-.0138914
hrse	8.114328	1.780367	4.56	0.000	4.624872	11.60378
rail	1.559523	1.713616	0.91	0.363	-1.799103	4.918149
pa	.0016601	.0002921	5.68	0.000	.0010876	.0022327
gdpgr	27.82899	11.58535	2.40	0.016	5.122125	50.53585
ctr	-.0460535	.0112307	-4.10	0.000	-.0680652	-.0240417
cobstart	-.017028	.0040513	-4.20	0.000	-.0249684	-.0090876
debt	-4.997898	2.389837	-2.09	0.036	-9.681892	-.3139034
pi	-.022757	.0089597	-2.54	0.011	-.0403176	-.0051963
ec	-.0297437	.0088435	-3.36	0.001	-.0470767	-.0124108
_cons	10.53955	8.120696	1.30	0.194	-5.376717	26.45583
sigma_u	616.41071					
sigma_e	413.30543					
rho	.68985752	(fraction of variance due to u_i)				

Π52: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις Κλαδικές ΑΞΕ, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Random-effects GLS regression
Group variable: sectors

Number of obs = 204
Number of groups = 12

R-sq: within = 0.5214
between = 0.3608
overall = 0.3023

Obs per group: min = 17
avg = 17.0
max = 17

Random effects $u_i \sim$ Gaussian
corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(10) = 28.88
Prob > chi2 = 0.0013

(Std. Err. adjusted for 12 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0366172	.0078544	-4.66	0.000	-.0520115	-.0212229
hrse	8.114328	1.033098	7.85	0.000	6.089492	10.13916
rail	1.559523	1.532253	1.02	0.309	-1.443638	4.562684
pa	.0016601	.0002263	7.34	0.000	.0012166	.0021036
gdpgr	27.82899	15.69081	2.43	0.015	7.316922	68.82376
ctr	-.0460535	.0040531	-11.36	0.000	-.0539974	-.0381096
cobstart	-.017028	.001727	-9.86	0.000	-.0204128	-.0136433
debt	-4.997898	2.77979	-2.15	0.032	-11.41267	-.5160953
pi	-.022757	.0188484	-1.21	0.227	-.0596992	.0141853
ec	-.0297437	.0063952	-4.65	0.000	-.0422782	-.0172093
_cons	10.53955	8.960525	1.18	0.240	-7.022751	28.10186
sigma_u	616.41071					
sigma_e	413.30543					
rho	.68985752	(fraction of variance due to u_i)				

Π53: Έλεγχος Hausman για τις Κλαδικές ΑΞΕ

	---- Coefficients ----			
	(b) FE	(B) RE	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
wage	-.0108372	-.0366172	.02578	.0000287
hrse	5.728396	8.114328	-2.385932	.0118324
rail	1.823415	1.559523	0.263892	.03985
pa	.003249	.0016601	.0015889	.0013627
gdpgr	26.73637	27.82899	-1.09262	2.75581
ctr	-.1224098	-.0460535	-.07636	.0229462
cobstart	-.0314428	-.017028	-.01441	.000001
debt	-4.9979	-4.997898	.00001	.2233405
pi	-.033491	-.022757	-.0107	.0000263
ec	-.0106514	-.0297437	.0191	.0000125

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

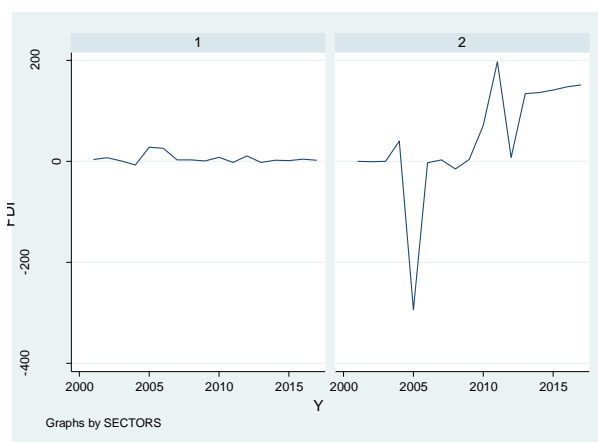
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

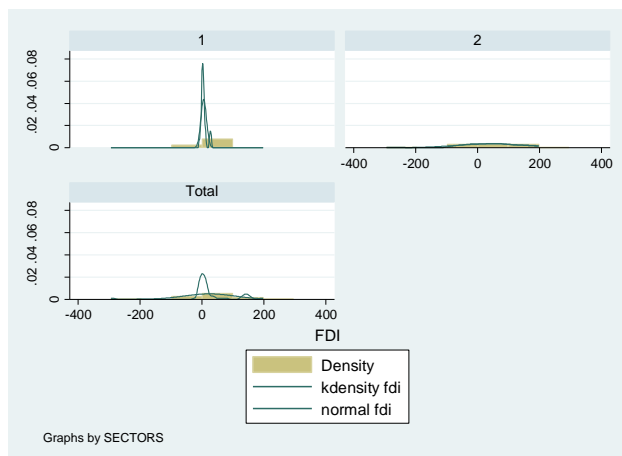
$$\begin{aligned} \text{chi2}(10) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\ &= 8.96 \end{aligned}$$

$$\text{Prob}>\text{chi2} = 0.0113$$

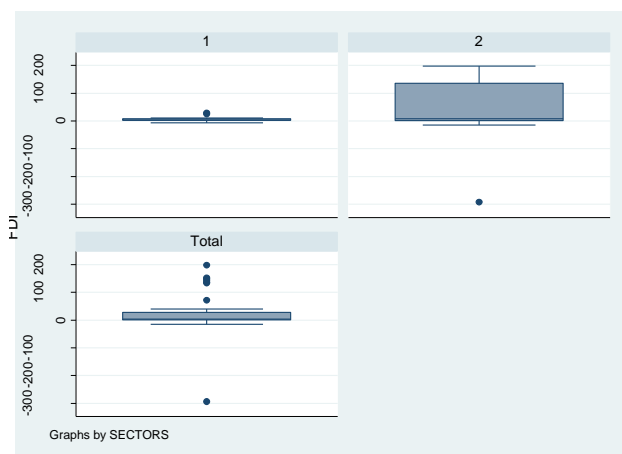
(V_b-V_B is not positive definite)



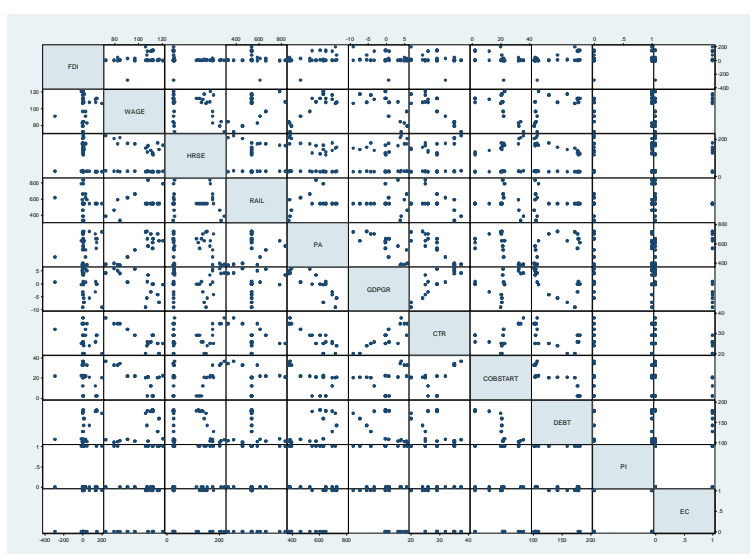
Δ30: Γράφηματα Γραμμής Twoway για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα



Δ31: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα



Δ32: Box Plot για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα



Δ33: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΑΞΕ Πρωτογενή Τομέα

Π54: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	34	23.9179	80.8654	-293.71	197.2
wage	34	817.747	386.296	268.228	1354.82
hrse	34	93.9862	71.8735	24.6064	219.432
rail	34	558.059	121.269	327	835
pa	34	568.235	124.236	376	728
gdpgr	34	-.0792466	4.47982	-9.1325	5.79453
ctr	34	28.3235	5.13143	20	37.5
cobstart	34	19.1106	11.2832	2.2	36.0385
debt	34	137.235	33.7063	101.5	180.8
pi	34	.5294118	.5066404	0	1
ec	34	.4117647	.4995542	0	1

Π55: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Source	SS	df	MS			
Model	112472.54	10	11247.254	Number of obs =	34	
Residual	103321.488	23	4492.2386	F(10, 23) =	2.50	
Total	215794.028	33	6539.21297	Prob > F =	0.0333	
				R-squared =	0.5212	
				Adj R-squared =	0.3130	
				Root MSE =	67.024	

fdi	Coeff.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.132232	1.932551	-1.10	0.281	-6.130019	1.865555
hrse	1.085353	.4989094	2.18	0.040	.0532805	2.117426
rail	8.010723	3.195983	2.51	0.020	1.399329	14.62212
pa	.3689821	.2393243	1.54	0.137	-.1260978	.8640621
gdpgr	15.71853	7.211728	2.18	0.040	.7999315	30.63712
ctr	-12.92624	7.636955	-1.69	0.104	-28.72449	2.872003
cobstart	-.4923353	.2568191	-1.92	0.068	-1.024946	.040275
debt	-6.450758	3.844777	-1.68	0.107	-14.40428	1.502768
pi	-2.696628	26.49449	-0.10	0.920	-57.96317	52.56991
ec	-7.719796	22.50677	-0.34	0.735	-54.27859	38.839
_cons	4.145042	5.148343	0.81	0.428	-6.418485	14.70857

Π56: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Variable	VIF	1/VIF
debt	8.35	0.11976
ctr	7.59	0.131752
cobstart	7.26	0.137741
pa	7.1	0.140845
wage	7.05	0.141844
hrse	6.48	0.154321
gdpgr	6.44	0.155279
rail	5.63	0.177619
ec	3.32	0.301421
pi	1.49	0.66901
Mean VIF	6.07	

Π57: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET)

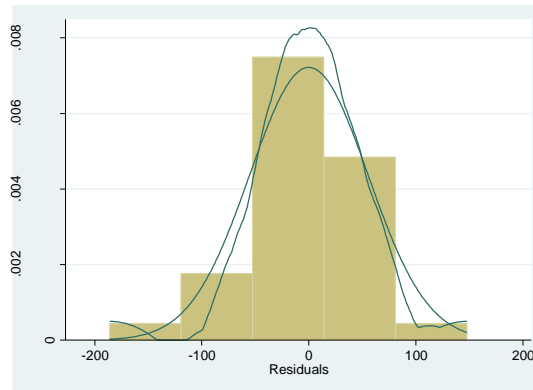
για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

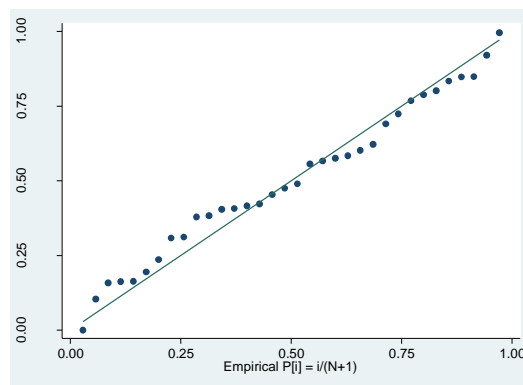
H₀: model has no omitted variables

F(3, 20) = 0.63

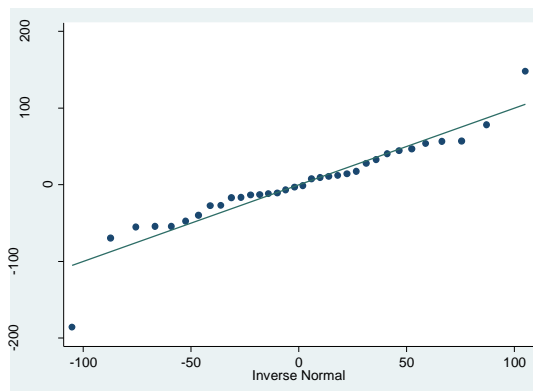
Prob > F = 0.6061



Δ34: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα



Δ35: Έλεγχος Rnorm για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα



Δ36: Έλεγχος Qnorm για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Π58: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	34	0.96756	1.133	0.259	0.39765

Π59: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of fdi

chi2(1) = 20.72

Prob > chi2 = 0.0000

Π60: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Linear regression

Number of obs = 34
 F(10, 23) = 3.65
 Prob > F = 0.0049
 R-squared = 0.5212
 Root MSE = 67.024

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.132232	2.887574	-0.74	0.468	-8.105633	3.841169
hrse	1.085353	.5001903	2.17	0.041	.0506308	2.120076
rail	8.010723	3.273465	2.45	0.023	1.239654	14.81716
pa	.3689821	.2830167	1.30	0.205	-.2164824	.9544467
gdpgpr	15.71853	14.67332	1.07	0.295	-14.63556	46.07261
ctr	-12.92624	12.88753	-1.00	0.326	-39.58612	13.73364
cobstart	-.4923353	.2624555	-1.90	0.071	-1.0453	.0463121
debt	-6.450758	5.224824	-1.23	0.229	-17.25913	4.357613
pi	-2.696628	36.42132	-0.07	0.942	-78.67017	73.27691
ec	-7.719796	36.21896	-0.21	0.833	-82.64443	67.20484
_cons	4.145042	6.613123	0.63	0.536	-9.423965	17.71405

Π61: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: sectors

Number of obs = 34
 Number of groups = 2

R-sq: within = 0.4333
 between = 0.3027
 overall = 0.0312

Obs per group: min = 17
 avg = 17.0
 max = 17

corr(u_i, Xb) = -0.9963

F(10,22) = 4.13
 Prob > F = 0.0065

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.846935	1.784058	-1.60	0.125	-6.546844	.852974
hrse	2.50635	.1083904	23.12	0.028	1.129119	3.883581
rail	11.64315	3.279116	3.55	0.002	4.842678	18.44362
pa	.3314889	.1587578	2.09	0.284	-1.685721	2.348698
gdpggr	13.3862	6.9987	1.91	0.069	-1.128213	27.90062
ctr	-9.889393	7.475352	-1.32	0.199	-25.39232	5.613538
cobstart	-.4831811	.2268229	-2.13	0.045	-.953583	-.0127791
debt	-6.740123	4.770679	-1.41	0.172	-16.6339	3.153659
pi	-2.021263	12.71696	-0.16	0.900	-163.6056	159.563
ec	-1.223129	22.08907	-0.06	0.965	-281.8914	279.4451
_cons	4.768919	5.250887	0.91	0.372	-6.024435	15.56227
sigma_u	339.86908					
sigma_e	63.932971					
rho	.96582376	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(1, 22) = 9.98 Prob > F = 0.0039

Π62: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
 in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (2) = 23.78
 Prob>chi2 = 0.0000

Π63: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	34
Group variable: sectors	Number of groups	=	2
R-sq: within = 0.4333	Obs per group: min	=	17
between = 0.3027	avg	=	17.0
overall = 0.0312	max	=	17
corr(u_i, Xb) = -0.9963	F(1,1)	=	.
	Prob > F	=	.

(Std. Err. adjusted for 2 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.846935	1.805441	-1.58	0.360	-25.78723	20.09336
hrse	2.50635	.9178755	2.73	0.012	.6027929	4.409908
rail	11.64315	3.36025	3.47	0.002	4.669138	18.64518
pa	.3314889	.2183955	1.52	0.143	-.1214357	.7844135
gdpgr	13.3862	7.864778	1.81	0.084	-2.107093	30.60431
ctr	-9.889393	13.247	-0.75	0.592	-178.2084	158.4297
cobstart	-.4831811	.2327346	-2.08	0.050	-.9685382	-.000542
debt	-6.740123	7.334904	-0.92	0.527	-99.93892	86.45868
pi	-2.021263	26.95148	-0.07	0.941	-57.91521	53.87269
ec	-1.223129	43.34867	-0.03	0.978	-91.12278	88.67652
_cons	4.768919	5.379795	0.89	0.538	-63.58786	73.12569
sigma_u	339.86908					
sigma_e	63.932971					
rho	.96582376	(fraction of variance due to u_i)				

Π64: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
F(1, 1) = 0.007
Prob > F = 0.9468

Π65: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	34
Group variable: sectors	Number of groups	=	2
R-sq: within = 0.4943	Obs per group: min	=	17
between = 0.6326	avg	=	17.0
overall = 0.5212	max	=	17
Random effects u_i ~ Gaussian	Wald chi2(10)	=	25.04
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0053

fdi	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.132232	1.773202	-1.20	0.229	-5.607644	1.34318
hrse	1.085353	.3480153	3.12	0.002	.4032558	1.767451
rail	8.010723	3.195983	2.51	0.012	1.746712	14.27473
pa	.3689821	.1571235	2.35	0.019	.0610258	.6769385
gdpgr	15.71853	7.211728	2.18	0.029	1.5838	29.85325
ctr	-12.92624	7.636955	-1.69	0.091	-27.8944	2.041915
cobstart	-.4923353	.197797	-2.49	0.013	-.8800103	-.1046604
debt	-6.430549	4.012548	-1.60	0.109	-14.295	1.4339
pi	-2.696628	33.4001	-0.09	0.924	-68.63263	62.29335
ec	-.9749644	22.64782	-0.04	0.966	-45.36389	43.41396
_cons	4.145042	4.77998	0.87	0.386	-5.223546	13.51363
sigma_u	0					
sigma_e	63.932971					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Π66: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =    34
Group variable: sectors                 Number of groups =     2

R-sq:  within = 0.4943                   Obs per group:  min =    17
      between = 0.6326                               avg   =   17.0
      overall  = 0.5212                               max   =    17

Random effects u_i ~ Gaussian           Wald chi2(1)    =      .
corr(u_i, X)      = 0 (assumed)         Prob > chi2     =      .

```

(Std. Err. adjusted for 2 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.132232	1.932551	-1.10	0.270	-5.919963	1.655499
hrse	1.085353	.4989094	2.18	0.030	.1075087	2.063198
rail	8.010723	3.273465	2.45	0.014	1.612531	14.44428
pa	.3689821	.2393243	1.54	0.123	-.1000848	.8380491
gdpgr	15.71853	8.02043	2.14	0.032	1.451979	32.89149
ctr	-12.92624	11.26469	-1.15	0.251	-35.00464	9.152153
cobstart	-.4923353	.2568191	-1.92	0.055	-.9956915	.0110209
debt	-6.430549	6.786875	-0.95	0.343	-19.73258	6.871482
pi	-2.696628	36.42132	-0.07	0.941	-74.0811	68.68785
ec	-.9749644	42.36829	-0.02	0.982	-84.01529	82.06536
_cons	4.145042	5.148343	0.81	0.421	-5.945525	14.23561
sigma_u	0					
sigma_e	63.932971					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Π67: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Πρωτογενή Τομέα

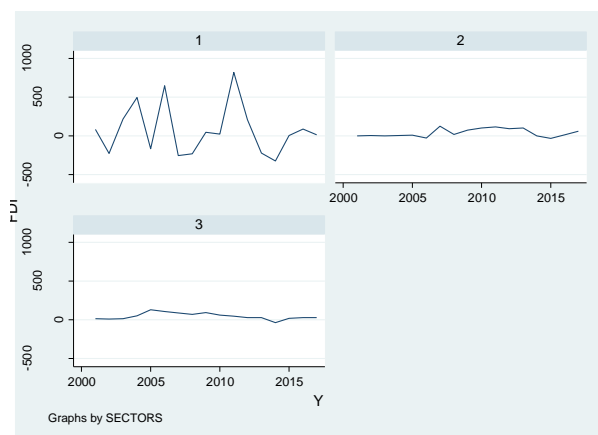
	---- Coefficients ----			
	(b) FE	(B) RE	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
wage	-2.846935	-2.132232	.7147	.14849
hrse	2.50635	1.085353	1.420997	.418966
rail	11.64315	8.010723	3.632427	.159518
pa	.3314889	.3689821	-.03749	.02093
gdpgr	13.3862	15.71853	-2.33233	0.21303
ctr	-9.889393	-12.92624	-3.036847	.161
cobstart	-.4831811	-.4923353	-.009154	.03
debt	-6.74012	-6.43055	.30957	.758131
pi	-2.021263	-2.696628	-.675365	9.46984
ec	-1.223129	-.9749644	.24816	.98038

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

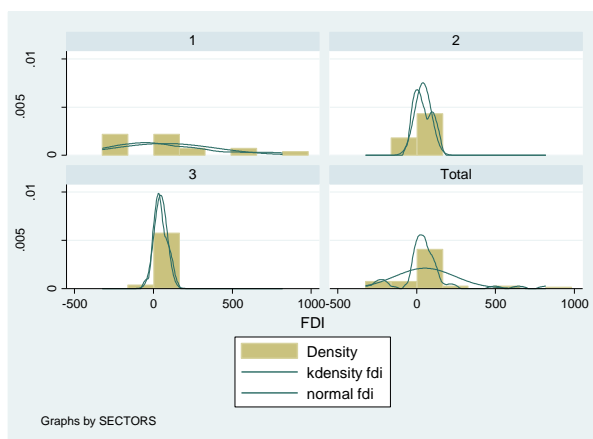
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

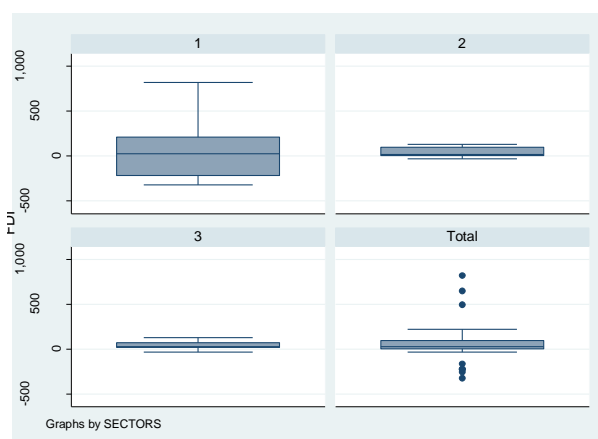
$$\begin{aligned}
 \text{chi2}(10) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\
 &= 15.27 \\
 \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.0005 \\
 (V_b-V_B &\text{ is not positive definite})
 \end{aligned}$$



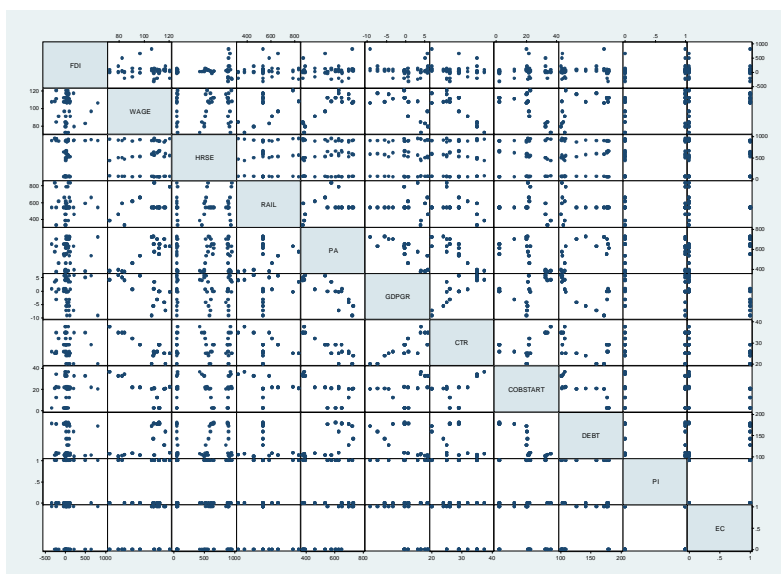
Δ37: Γράφηματα Γραμμής Tway για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα



Δ38: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα



Δ39: Box Plot για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα



Δ40: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Π68: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	51	52.9116	188.982	-324.09	818.11
wage	51	4540.79	3424.24	837.856	12151.9
hrse	51	507.458	356.235	49.0167	955.615
rail	51	558.059	120.661	327	835
pa	51	568.2353	123.613	376	728
gdpgr	51	-.0792466	4.45736	-9.1325	5.79453
ctr	51	28.3235	5.10571	20	37.5
cobstart	51	19.11063	11.22664	2.2	36.0385
debt	51	137.2353	33.53739	101.5	180.8
pi	51	.5294118	.5041008	0	1
ec	51	.4117647	.4970501	0	1

Π69: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Source	SS	df	MS			
Model	184659.282	10	18465.9282	Number of obs =	51	
Residual	1601054.37	40	40026.3592	F(10, 40) =	2.21	
Total	1785713.65	50	35714.273	Prob > F =	0.0345	
				R-squared =	0.3834	
				Adj R-squared =	0.2096	
				Root MSE =	168.02	

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0100641	.0055476	-1.81	0.077	-.0212518	.0011236
hrse	2.689017	2.93992	0.91	0.366	-3.252783	8.630816
rail	.0937423	.5158602	0.18	0.857	-.9488501	1.136335
pa	.0170089	.0072206	2.36	0.024	.0024039	.031614
gdpgr	2.146282	18.43545	0.12	0.908	-35.11314	39.40571
ctr	-12.46509	6.360691	-1.96	0.057	-25.30148	.3713076
cobstart	-12.33891	6.768041	-1.82	0.075	-25.99737	1.319548
debt	-.0042354	.0058253	-0.73	0.472	-.0160182	.0075473
pi	-.0244959	.0120545	-2.03	0.049	-.0488229	-.0001689
ec	-5.460146	2.662772	-2.05	0.047	-10.84611	-.0741819
_cons	-17.22975	10.90295	-1.58	0.121	-39.2032	4.74369

Π70: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Variable	VIF	1/VIF
debt	9.28	0.107759
ctr	8.31	0.120337
cobstart	7.19	0.139082
pa	7.05	0.141844
gdpgr	6.44	0.155279
wage	5.83	0.171398
rail	5.44	0.183793
hrse	5.33	0.187505
ec	3.32	0.300978
pi	1.5	0.666656
Mean VIF	5.97	

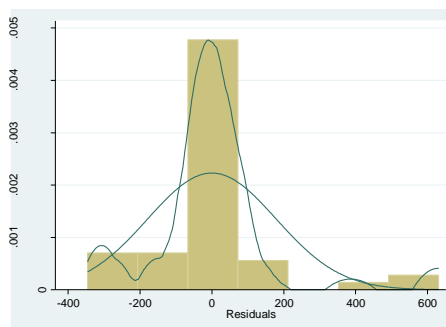
Π71: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET) για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

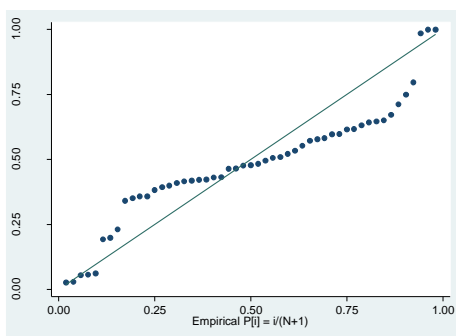
H₀: model has no omitted variables

$$F(3, 37) = 1.95$$

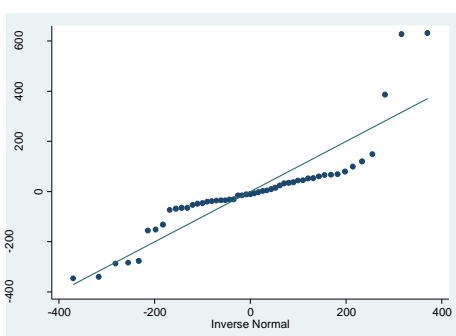
$$\text{Prob} > F = 0.1384$$



Δ41: Ιστογράμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα



Δ42: Έλεγχος R_{DW} για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα



Δ43: Έλεγχος Q_{BP} για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Π72: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	51	0.96863	1.932	0.297	0.21082

Π73: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

H₀: Constant variance

Variables: fitted values of fdi

chi2(1) = 8.12

Prob > chi2 = 0.0044

Π74: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Linear regression	Number of obs =	51
	F(10, 40) =	2.53
	Prob > F =	0.0239
	R-squared =	0.3834
	Root MSE =	168.02

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0100641	.005586	-1.75	0.088	-.0210206	.0015253
hrse	2.689017	3.187879	0.84	0.404	-3.753926	9.13196
rail	.0937423	.5469602	0.17	0.865	-1.011705	1.19919
pa	.0170089	.0083315	2.04	0.048	.0001569	.033861
gdpgr	2.146282	18.79823	0.11	0.910	-35.84636	40.13892
ctr	-12.46509	6.475008	-1.92	0.062	-25.52161	.631483
cobstart	-12.33891	7.068512	-1.74	0.090	-26.56373	1.98657
debt	-.0042354	.0056444	-0.75	0.458	-.0156522	.0071813
pi	-.0244959	.0132014	-1.86	0.071	-.0511374	.0021456
ec	-5.460146	2.6772	-2.04	0.048	-10.87529	-.0449973
_cons	-17.22975	14.52524	-1.19	0.242	-46.50346	12.04395

Π75: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Fixed-effects (within) regression	Number of obs =	51
Group variable: sectors	Number of groups =	3
R-sq: within = 0.4025	Obs per group: min =	17
between = 0.3758	avg =	17.0
overall = 0.3346	max =	17
corr(u_i, Xb) = -0.4663	F(10,38) =	5.36
	Prob > F =	0.0005

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.1054083	.0568481	-1.85	0.071	-.2204912	.0096747
hrse	3.815566	3.311615	1.15	0.256	-2.888448	10.51958
rail	.1296005	.0680756	1.90	0.197	-.1633053	.4225063
pa	.0256111	.0085676	2.99	0.096	-.0112521	.0624744
gdpgr	4.056094	13.56982	0.30	0.793	-54.33015	62.44233
ctr	-12.64766	6.534145	-1.94	0.060	-25.84364	.5483104
cobstart	-8.95249	4.726622	-1.89	0.066	-18.51299	.6080059
debt	-.0086614	.0069833	-1.24	0.223	-.0228109	.0054881
pi	-.0202034	.0115584	-1.75	0.089	-.0436021	.0031953
ec	-7.456051	1.06468	-7.00	0.020	-12.037	-2.875103
_cons	-16.09981	10.06258	-1.60	0.251	-59.39558	27.19596
sigma_u	69.175101					
sigma_e	169.33312					
rho	.14301709	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(2, 38) = 5.76 Prob > F = 0.0253

Π76: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma^2(i) = \sigma^2$ for all i

chi2 (3) = 1767.22
Prob>chi2 = 0.0000

Π77: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	51
Group variable: sectors	Number of groups	=	3
R-sq: within = 0.4025	Obs per group: min	=	17
between = 0.3758	avg	=	17.0
overall = 0.3346	max	=	17
corr(u_i, Xb) = -0.4663	F(2,2)	=	.
	Prob > F	=	.

(Std. Err. adjusted for 3 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
wage	-.1054083	.0578589	-1.85	0.072	-.2242534 .010213
hrse	3.815566	4.723763	0.81	0.504	-16.50915 24.14028
rail	.1296005	.5495718	0.24	0.815	-.9829495 1.24215
pa	.0256111	.0110352	2.32	0.026	.0032517 .0479706
gdpgr	4.056094	18.57299	0.22	0.828	-33.54297 41.65515
ctr	-12.64766	6.651054	-1.89	0.066	-26.00029 .884278
cobstart	-8.95249	4.936634	-1.83	0.076	-19.0077 .9796879
debt	-.0086614	.005801	-1.49	0.274	-.0336213 .0162984
pi	-.0202034	.0144674	-1.78	0.083	-.0551034 .0035242
ec	-7.456051	3.426752	-2.18	0.036	-14.39931 -.5127921
_cons	-16.09981	11.16358	-1.44	0.157	-38.62883 6.42921
sigma_u	69.175101				
sigma_e	169.33312				
rho	.14301709	(fraction of variance due to u_i)			

Π78: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

$$F(1, 2) = 5.279$$

$$\text{Prob} > F = 0.1484$$

Π79: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	51
Group variable: sectors	Number of groups	=	3
R-sq: within = 0.3857	Obs per group: min	=	17
between = 0.6815	avg	=	17.0
overall = 0.3834	max	=	17
Random effects u_i ~ Gaussian	Wald chi2(10)	=	24.26
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0117

fdi	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
wage	-.0050714	.0011778	-4.31	0.000	-.0073798 -.002763
hrse	2.689017	3.187879	0.84	0.399	-3.55911 8.937144
rail	.0937423	.0512048	1.83	0.067	-.0066172 .1941018
pa	.0170089	.003995	4.26	0.000	.0091789 .0248389
gdpgr	2.146282	10.23891	0.21	0.834	-17.92161 22.21417
ctr	-12.46509	6.360691	-1.96	0.050	-24.93181 .0016387
cobstart	-12.33891	6.768041	-1.82	0.068	-25.60403 .9262051
debt	-.0042354	.0058253	-0.73	0.467	-.0156528 .0071819
pi	-.013633	.0060006	-2.27	0.023	-.025394 -.0018719
ec	-5.460146	.7920007	-6.89	0.000	-7.012439 -3.907853
_cons	-17.22975	10.53256	-1.64	0.102	-37.87319 3.41368
sigma_u	0				
sigma_e	169.33312				
rho	0	(fraction of variance due to u_i)			

Π80: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

```

Random-effects GLS regression                Number of obs   =    51
Group variable: sectors                    Number of groups =     3

R-sq:  within = 0.3857                    Obs per group:  min =    17
        between = 0.6815                    avg =    17.0
        overall = 0.3834                    max =    17

Random effects u_i ~ Gaussian              Wald chi2(2)    =     .
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Prob > chi2     =     .

(Std. Err. adjusted for 3 clusters in sectors)

```

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-.0050714	.0013597	-3.77	0.000	-.0077903	-.0024603
hrse	2.689017	3.649074	0.74	0.461	-4.463037	9.841071
rail	.0937423	.5469602	0.17	0.864	-.97828	1.165765
pa	.0170089	.0072206	2.36	0.018	.0028568	.031161
gdpgr	2.146282	18.43545	0.12	0.907	-33.98653	38.27909
ctr	-12.46509	6.574668	-1.89	0.059	-25.28503	.4871961
cobstart	-12.33891	6.852379	-1.80	0.072	-25.7785	1.082329
debt	-.0042354	3.649074	0.74	0.461	-4.463037	9.841071
pi	-.013633	.0069311	-1.97	0.049	-.0272177	-.0000482
ec	-5.460146	2.662772	-2.05	0.040	-10.67908	-.2412094
_cons	-17.22975	10.90295	-1.58	0.114	-38.59914	4.139628
sigma_u	0					
sigma_e	169.33312					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Π81: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Δευτερογενή Τομέα

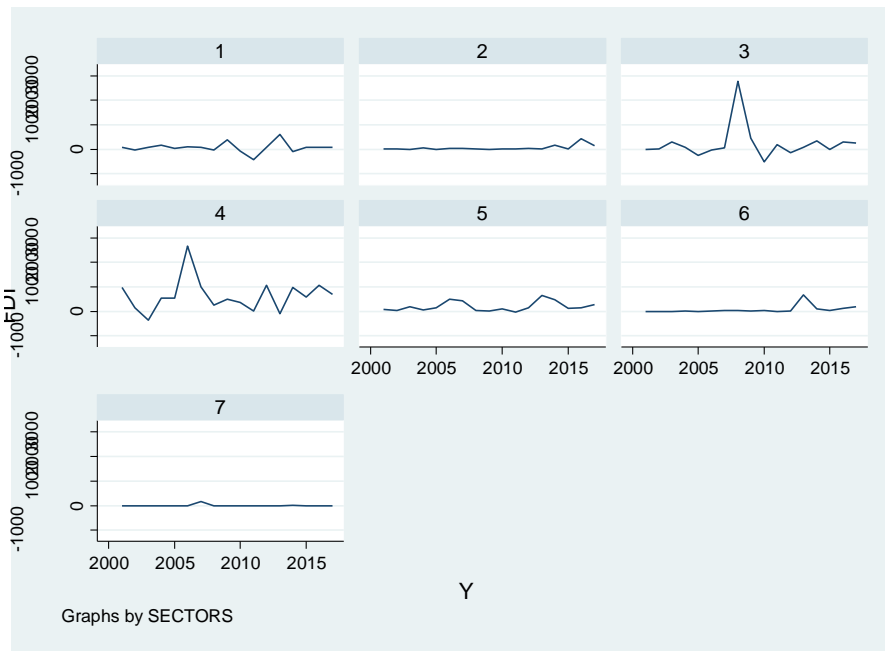
---- Coefficients ----

	(b) FE	(B) RE	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
wage	-.1054083	-.0050714	.10034	.05567
hrse	3.815566	2.689017	1.126549	.123736
rail	.1296005	.0937423	0.035858	.002612
pa	.0256111	.0170089	.008602	.003815
gdpgr	4.056094	2.14628	1.909812	.13754
ctr	-12.64766	-12.33891	.30875	.173454
cobstart	-8.95249	-12.33891	-3.38642	2.04142
debt	-0.00866	-0.00424	.00443	.001158
pi	-.0202034	-.013633	.00657	.005558
ec	-7.456051	-5.460146	1.99591	.76398

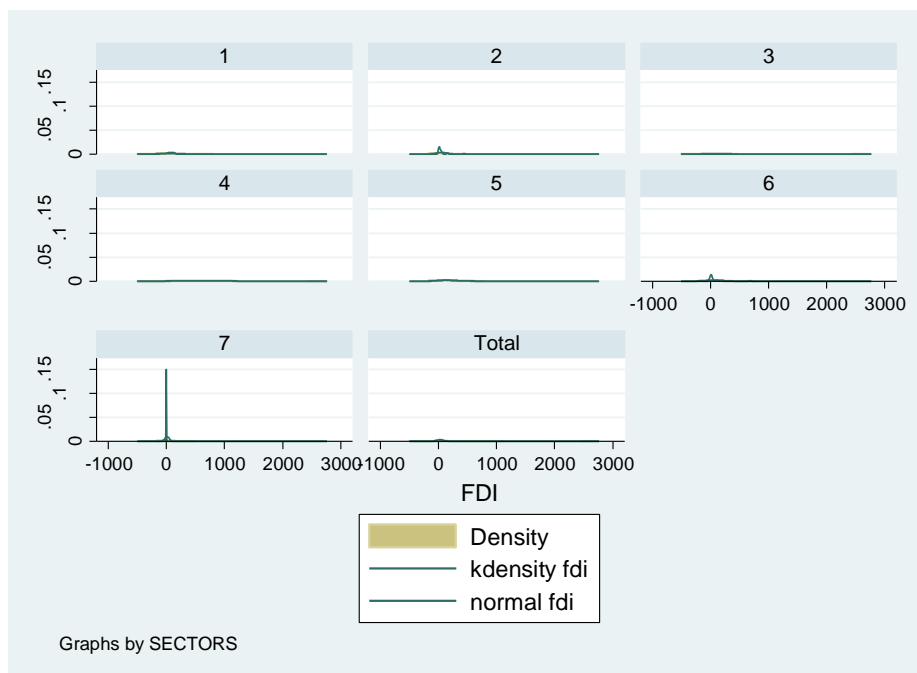
b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

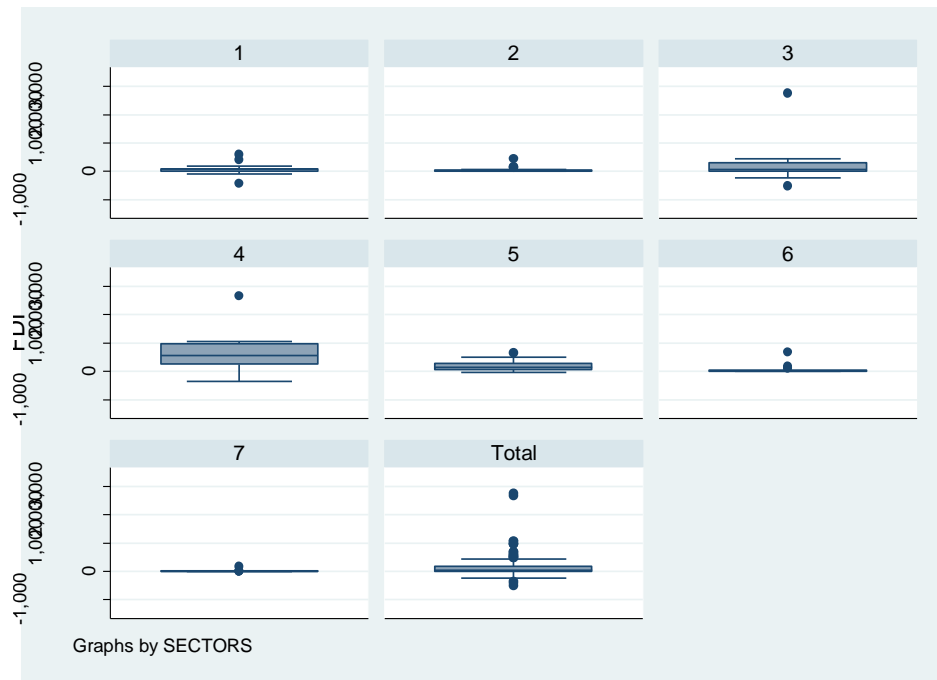
$$\begin{aligned}
\chi^2(10) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\
&= 13.14 \\
\text{Prob}>\chi^2 &= 0.0408 \\
&\text{(V}_b\text{-V}_B \text{ is not positive definite)}
\end{aligned}$$



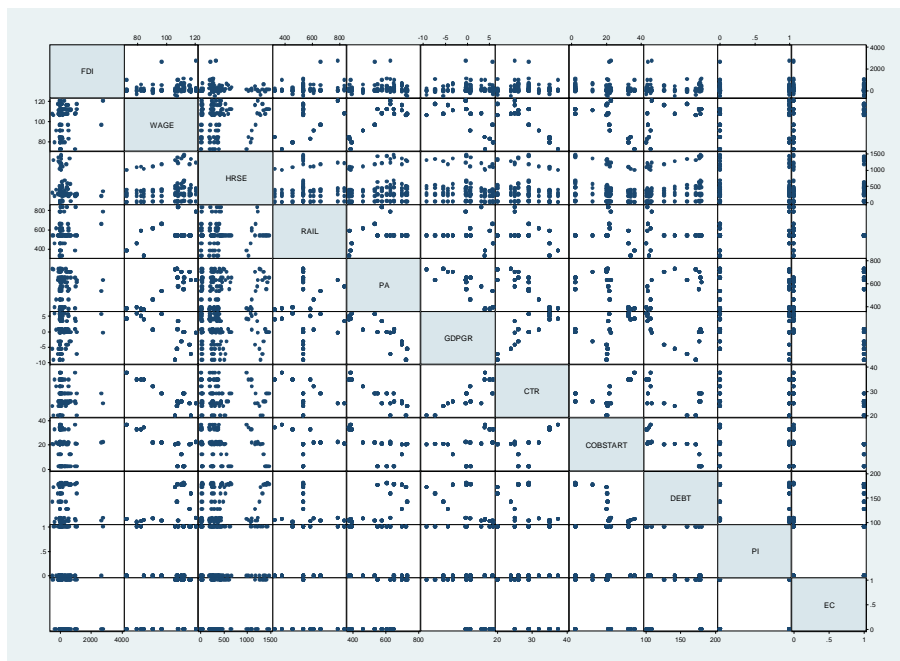
Δ44: Γράφηματα Γραμμής Tway για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα



Δ45: Ιστογράμματα για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα



Δ46: Box Plot για τις ΔΞΕ στον Τριτογενή Τομέα



Δ47: Matrix Διάγραμμα Διασποράς (Scatter Plot) για τις ΔΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Π82: Πίνακας Περιγραφικών Μέτρων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	119	184.748	428.831	-503.39	2764.49
wage	119	3868.05	3457.25	135.49	15413.6
hrse	119	386.49	391.16	4.33862	1467.99
rail	119	558.059	119.978	327	835
pa	119	568.2353	122.913	376	728
gdpgr	119	-.0792466	4.43211	-9.1325	5.79453
ctr	119	28.32353	5.076778	20	37.5
cobstart	119	19.11063	11.16303	2.2	36.0385
debt	119	137.2353	33.34737	101.5	180.8
pi	119	.5294118	.5012447	0	1
ec	119	.4117647	.494234	0	1

Π83: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Source	SS	df	MS			
Model	3078429.7	10	307842.97	Number of obs =	119	
Residual	18621322.4	108	172419.652	F(10, 108) =	1.79	
Total	21699752.1	118	183896.205	Prob > F	= 0.0717	
				R-squared	= 0.5292	
				Adj R-squared	= 0.3245	
				Root MSE	= 66.461	

fdi	Coeff.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.389619	2.200403	-1.09	0.280	-6.749435	1.970197
hrse	.8122648	.3627757	2.24	0.027	.093676	1.530854
rail	.2862631	.571379	0.50	0.617	-.8463093	1.418835
pa	.5379633	.7493228	0.72	0.474	-.9473245	2.023251
gdpgr	.0096486	.0034263	2.82	0.006	.0028597	.0164375
ctr	-.9310156	1.639958	-0.57	0.571	-4.180068	2.318037
cobstart	-.0149805	.0074305	-2.02	0.046	-.0297061	-.000255
debt	-5.723551	2.342322	-2.44	0.016	-10.36548	-1.08162
pi	-8.513701	3.636047	-2.34	0.021	-15.71601	-1.311393
ec	-7.693396	3.569163	-2.16	0.033	-14.76388	-.6229111
_cons	8.88994	14.09885	0.63	0.530	-19.04242	36.8223

Π84: Εξέταση Πολυσυγγραμμικότητας για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Variable	VIF	1/VIF
debt	9.28	0.107759
ctr	8.31	0.120337
cobstart	7.21	0.138696
pa	7.07	0.141443
gdpgr	6.43	0.155521
wage	6.27	0.159489
hrse	5.47	0.182815
rail	5.44	0.183749
ec	3.32	0.301211
pi	1.5	0.664626
Mean VIF	6.03	

Π85: Έλεγχος Ramsey Regression Equation Specification Error Test (RESET)

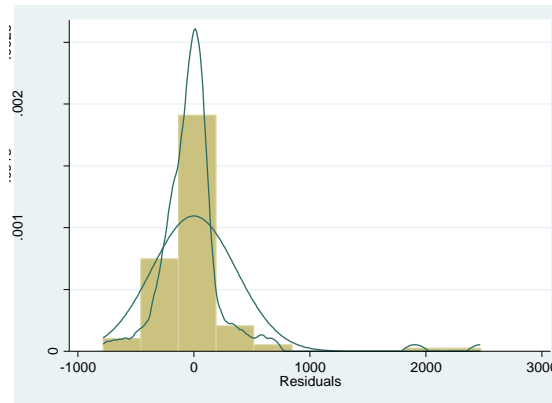
για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Ramsey RESET test using powers of the fitted values of fdi

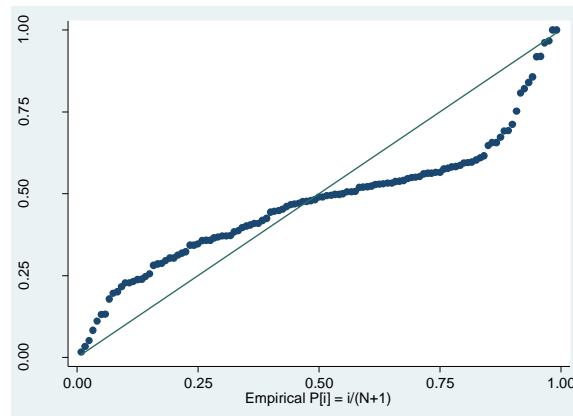
H₀: model has no omitted variables

F(3, 105) = 1.78

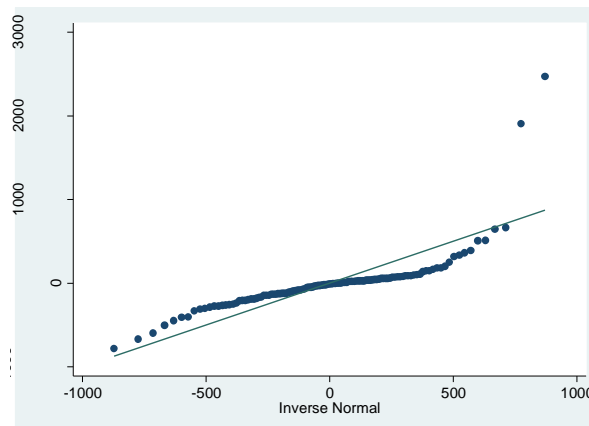
Prob > F = 0.1564



Δ48: Ιστόγραμμα Καταλοίπων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα



Δ49: Έλεγχος Ρnorm για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα



Δ50: Έλεγχος Qnorm για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Π86: Έλεγχος Shapiro-Wilk για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
et	51	0.94789	1.581	0.468	0.15875

Π87: Έλεγχος Breusch-Pagan για την Ετεροσκεδαστικότητα των ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of fdi

chi2(1) = 64.60

Prob > chi2 = 0.0000

Π88: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο των Ελαχίστων Τετραγώνων για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

Linear regression

Number of obs = 119
 F(10, 108) = 2.04
 Prob > F = 0.0360
 R-squared = 0.5292
 Root MSE = 66.461

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-2.389619	2.639152	-0.91	0.367	-7.61876	2.839522
hrse	.8122648	.4327474	1.88	0.063	-.0449245	1.669454
rail	.2862631	.743257	0.39	0.701	-1.187001	1.759527
pa	.5379633	.9870448	0.55	0.587	-1.418531	2.494457
gdpgr	.0096486	.0037371	2.58	0.011	.0022441	.0170531
ctr	-.9310156	1.891742	-0.49	0.624	-4.678897	2.816866
cobstart	-.0149805	.0089739	-1.67	0.098	-.0327647	.0028037
debt	-5.723551	2.895178	-1.98	0.051	-11.46112	.0140126
pi	-8.513701	4.885622	-1.74	0.084	-18.19118	1.163775
ec	-7.693396	4.273173	-1.80	0.074	-16.15852	.7717264
_cons	8.88994	15.09983	0.59	0.557	-21.02555	38.80543

Π89: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

```

Fixed-effects (within) regression          Number of obs   =   119
Group variable: sectors                   Number of groups =    7

R-sq:  within = 0.5078                    Obs per group:  min =   17
        between = 0.4340                  avg   =   17.0
        overall = 0.3908                  max   =   17

corr(u_i, Xb) = -0.7161                   F(10,102)      =    3.25
                                                Prob > F       =    0.0101
    
```

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.1624506	.3605247	-0.45	0.668	-1.044623	.7197216
hrse	.8122648	.3260672	2.49	0.014	.1660101	1.458519
rail	.2438539	.3514392	0.69	0.514	-.6160868	1.103795
pa	.7056986	.9295016	0.76	0.449	-1.137963	2.549361
gdpr	.0096477	.0035209	2.74	0.007	.0026671	.0166283
ctr	-.0203061	.0127927	-1.59	0.164	-.0516087	.0109964
cobstart	-.0147854	.0066048	-2.24	0.027	-.0278801	-.0016907
debt	-5.631987	2.376555	-2.37	0.056	-11.44721	.1832344
pi	-8.513701	1.971312	-4.32	0.005	-13.33733	-3.690074
ec	-7.693396	3.013136	-2.55	0.043	-15.06627	-.3205182
_cons	9.013209	9.769635	0.92	0.392	-14.89223	32.91864
sigma_u	215.88018					
sigma_e	389.20192					
rho	.23527711	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(6, 102) = 3.49 Prob > F = 0.0035

Π90: Έλεγχος Ετεροσκεδαστικότητας για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (7) = 2944.73
Prob>chi2 = 0.0000

Π91: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Σταθερών Επιδράσεων για τις

ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

```

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =   119
Group variable: sectors                       Number of groups =    7

R-sq:  within = 0.5078                       Obs per group:  min =   17
        between = 0.4340                       avg   =   17.0
        overall = 0.3908                       max   =   17

corr(u_i, Xb) = -0.7161                       F(6,6)         =    .
                                                Prob > F       =    .
    
```

(Std. Err. adjusted for 7 clusters in sectors)

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
wage	-.1624506	.9827514	-0.17	0.869	-2.111733	1.786832
hrse	.8122648	.3914105	2.08	0.083	-.1454821	1.770012
rail	.2438539	.6982951	0.35	0.728	-1.141211	1.628919
pa	.7056986	.971573	0.73	0.495	-1.671655	3.083052
gdpr	.0096477	.0044539	2.17	0.073	-.0012506	.0205461
ctr	-.0203061	.0533415	-0.38	0.704	-.1260964	.0854842
cobstart	-.0147854	.0070443	-2.10	0.081	-.0320221	.0024513
debt	-5.631987	3.375785	-1.67	0.098	-12.32706	1.063087
pi	-8.513701	4.401559	-1.93	0.056	-17.23745	.2100456
ec	-7.693396	3.839659	-2.00	0.048	-15.30427	-.0825262
_cons	9.013209	13.65793	0.66	0.511	-18.06204	36.08846
sigma_u	215.88018					
sigma_e	389.20192					
rho	.23527711	(fraction of variance due to u_i)				

Π92: Έλεγχος Αυτοσυσχέτισης για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 6) = 5.894

Prob > F = 0.1269

Π93: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις

ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

```

Random-effects GLS regression              Number of obs   =   119
Group variable: sectors                       Number of groups =    7

R-sq:  within = 0.4881                       Obs per group:  min =   17
        between = 0.4588                       avg   =   17.0
        overall = 0.3934                       max   =   17

Random effects u_i ~ Gaussian               Wald chi2(10)   =   11.16
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                 Prob > chi2    =   0.0835
    
```

fdi	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-3.459791	2.381679	-1.45	0.146	-8.127795	1.208213
hrse	.8122648	.3260672	2.49	0.013	.1731847	1.451345
rail	.264641	.3480013	0.76	0.447	-.417429	.946711
pa	.6216775	.9294593	0.67	0.504	-1.200029	2.443384
gdpr	.0095514	.0032406	2.95	0.003	.0032	.0159029
ctr	-.4829319	.3461464	-1.40	0.163	-1.161366	.1955027
cobstart	-.0147664	.0065744	-2.25	0.025	-.027652	-.0018807
debt	-5.777449	2.509821	-2.30	0.021	-10.69661	-.8582903
pi	-8.513701	1.971312	-4.32	0.000	-12.3774	-4.650001
ec	-7.693396	3.013136	-2.55	0.011	-13.59903	-1.787758
_cons	8.936317	9.735782	0.92	0.359	-10.14547	28.0181
sigma_u	161.46203					
sigma_e	389.20192					
rho	.14683336	(fraction of variance due to u_i)				

Π94: Εκτίμηση Παλινδρόμησης με τη Μέθοδο Τυχαίων Επιδράσεων για τις

ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα, Διορθωμένη από την Ετεροσκεδαστικότητα

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =   119
Group variable: sectors                 Number of groups =    7

R-sq:  within = 0.4881                   Obs per group:  min =   17
      between = 0.4588                               avg =   17.0
      overall  = 0.3934                               max =   17

Random effects u_i ~ Gaussian           Wald chi2(10)   =    .
corr(u_i, X) = 0 (assumed)             Prob > chi2     =    .

(Std. Err. adjusted for 7 clusters in sectors)

```

fdi	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
wage	-3.459791	2.403171	-1.41	0.158	-8.107005	1.313253
hrse	.8122648	.3914105	2.08	0.038	.0451144	1.579415
rail	.264641	.6989362	0.38	0.705	-1.105249	1.634531
pa	.6216775	.988753	0.63	0.530	-1.316243	2.559598
gdpgr	.0095514	.0044385	2.15	0.031	.0008521	.0182508
ctr	-.4829319	.3924753	-1.23	0.219	-1.252169	.2863056
cobstart	-.0147664	.007069	-2.09	0.037	-.0286214	-.0009114
debt	-5.777449	3.416908	-1.69	0.091	-12.47447	.9195676
pi	-8.513701	4.401559	-1.93	0.053	-17.1406	.1131959
ec	-7.693396	3.839659	-2.00	0.045	-15.21899	-.1678031
_cons	8.936317	13.60048	0.66	0.511	-17.72013	35.59276
sigma_u	161.46203					
sigma_e	389.20192					
rho	.14683336	(fraction of variance due to u_i)				

Π95: Έλεγχος Hausman για τις ΑΞΕ στον Τριτογενή Τομέα

	---- Coefficients ----			
	(b) FE	(B) RE	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
wage	-.1624506	-3.459791	-3.29734	1.39893
hrse	.8122648	.8122648	.000001	.000001
rail	.2438539	.264641	-.02079	.00064
pa	.7056986	.6216775	.008402	.00004
gdpgr	.0096477	.0095514	.0001	.00028
ctr	-.0203061	-.4829319	.46263	.33913
cobstart	-.0147854	-.0147664	-.00002	.00003
debt	-5.63199	-5.77745	.14546	.04112
pi	-8.513701	-8.513701	.000001	.000001
ec	-7.693396	-7.693396	.000001	.000001

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}
 \text{chi2}(10) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\
 &= 13.23 \\
 \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.0395 \\
 &(\text{V}_b\text{-V}_B \text{ is not positive definite})
 \end{aligned}$$