

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σημασία των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ), διεθνώς, έχει απασχολήσει πολλούς ερευνητές αλλά και κυβερνήσεις, διαχρονικά. Η παρατηρούμενη, όμως, διεύρυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των διαφόρων χωρών οδήγησε στην θεσμοθέτηση κινήτρων που ήταν αφενός, «ελκυστικά» για τους επενδυτές αφετέρου, «αποδοτικά» για τις χώρες υποδοχής. Στόχος της διπλωματικής εργασίας είναι η ανάλυση των ΑΞΕ και ειδικότερα των φορολογικών κινήτρων ως κριτήρια προσέλκυσης τους. Παράλληλα, οι ροές των ΑΞΕ στην ελληνική οικονομία, την περίοδο 2000-2011, αναλύονται ως μελέτη περίπτωσης. Αρχικά, διερευνάται το θεωρητικό πλαίσιο των ΑΞΕ, ενώ στη συνέχεια, αναλύονται τα είδη των φορολογικών κινήτρων, ο σχεδιασμός, η οργάνωση καθώς και η αξιολόγηση τους στο πλαίσιο της εφαρμογής και της υλοποίησής τους. Τέλος, αναλύεται τόσο το θεσμικό πλαίσιο, όσο και οι ΑΞΕ οι οποίες υλοποιήθηκαν στην ελληνική οικονομία, την περίοδο 2000-2011. Τα στοιχεία της έρευνας έχουν προέλθει κυρίως από δευτερογενείς πηγές, ενώ για την ελληνική οικονομία τα στοιχεία προέρχονται από την Τράπεζα της Ελλάδας και το Υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων. Από την ανάλυση προέκυψε ένα μείγμα χαρακτηριστικών, κριτηρίων και παραγόντων που χρησιμοποιούνται τόσο για την θεωρητική, όσο και την αναλυτική διερεύνηση και ερμηνεία των ροών των ΑΞΕ. Ειδικότερα, για τα φορολογικά κίνητρα, διαπιστώνεται ότι, διεθνώς, ήταν διαχρονικά ο κρισιμότερος παράγοντας για την προσέλκυσή τους. Κάθε είδος, όμως, φορολογικού κινήτρου εμφανίζει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα σε σχέση με συγκεκριμένους προσδιοριστικούς παράγοντες οι οποίοι απαιτείται να αναλυθούν και αξιολογηθούν τόσο εκ προτέρων όσο και εκ των υστέρων. Τα ευρήματα δείχνουν ότι, στην Ελλάδα, διαχρονικά, το κίνητρο αυτό χρησιμοποιείται για την προσέλκυση των ΑΞΕ. Επιπλέον, η πορεία των ΑΞΕ στην ελληνική οικονομία, ως ένα βαθμό, ακολουθεί περίπου την ίδια με την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς, ωστόσο να μπορέσει να μετεξελιχθεί σε έναν «ελκυστικό» προορισμό.

Κατά τις δύο τελευταίες δεκαετίες, η παγκόσμια οικονομία γνώρισε μια πρωτοφανή σε όλο τον κόσμο ενσωμάτωση των βασικών προϊόντων και μία ραγδαία σύγκλιση των αγορών. Στην διαδικασία αυτή της παγκοσμιοποίησης, συνέδραμαν ιδιαίτερα οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των εξαγωγών και κυρίως μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων που πραγματοποιούσαν διακρατικά. Μάλιστα υπολογίζεται ότι κατά την ίδια χρονική περίοδο, οι άμεσες επενδύσεις έχουν καλλιεργηθεί κατά πολύ ταχύτερα από το εμπόριο όσον αφορά στις πολυεθνικές επιχειρήσεις.

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (*Foreign Direct Investment*) είναι οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε επιχειρήσεις της εγχώριας αγοράς από επενδυτές (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) των οποίων

η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων αποτελούν τον πλέον δυναμικό παράγοντα της οικονομικής παγκοσμιοποίησης (James R. Markusen, Anthony J. Venables, 1999). Οι άμεσες ξένες επενδύσεις αναγνωρίζονται όλο και περισσότερο ως σημαντικός παράγοντας για την οικονομική ανάπτυξη των χωρών. Εκτός από την εισροή κεφαλαίου, διευκολύνουν την μεταφορά τεχνολογίας, οργανωτικών και διαχειριστικών πρακτικών και δεξιοτήτων καθώς και την ευκολότερη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές.

Η διεθνοποίηση της παραγωγικής διαδικασίας, με την εγκατάσταση θυγατρικών της ίδιας μητρικής επιχείρησης σε διαφορετικές χώρες, και η διασυνοριακή μεταφορά αγαθών και εισροών εμβαθύνει την ολοκλήρωση της παγκόσμιας αγοράς. Ταυτόχρονα, αυτές οι μεταφορές αγαθών και εισροών πραγματοποιούνται εντός του παγκόσμιου δικτύου της μητρικής επιχείρησης. Έτσι, υποκαθιστούν τις αγορές και τον καταναμητικό τους ρόλο με το εσωτερικό σύστημα διοίκησης, λήψης αποφάσεων και κατανομής πόρων των πολυεθνικών (Hobday, 1995; Chung et την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων, με προτεραιότητα μάλιστα σε αυτή την πολιτική διευκόλυνσης. Όμως, παρότι η αποτελεσματικότητα των κινήτρων σε για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων είναι συχνά αμφισβητήσιμη, οι χώρες εξακολουθούν να καταφεύγουν σε ολοένα και περισσότερα τέτοια μέτρα τα τελευταία χρόνια.

Πολλοί παράγοντες μπορούν να εξεταστούν, ως προς το αν και πόσο επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις και σε θεωρητικό αλλά και σε πρακτικό επίπεδο. Πρόσφατες έρευνες έχουν δείξει ότι ένα μέρος της επιρροής μπορεί να αποδοθεί σε μεθοδολογικά ζητήματα, όπως ο σχεδιασμός της έρευνας (Gorg και Strobl, 2001), αλλά και στα χαρακτηριστικά της χώρας, όπως ορισμένοι θεσμοί (Rodrik, 1999, Alfaro et al., 2004), η τάση για εμπόριο (Balasubramanyam et al., 1996) και η τεχνολογική ανάπτυξη (Borensztein et al., 1998). Ωστόσο, ένα σύνολο παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις -τα ίδια τα ανομοιογενή χαρακτηριστικά των άμεσων ξένων επενδύσεων- και την οικονομική ανάπτυξη, έχει λάβει μέχρι στιγμής λίγη συστηματική εμπειρική προσοχή (Nunnenkamp και Spatz, 2004, Lall, 1995, Jones, 2005).

Ένα μεγάλο κεφάλαιο -αν όχι το μεγαλύτερο- όσον αφορά στα κίνητρα διευκόλυνσης για τις άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελεί η φορολογία. Τα φορολογικά κίνητρα επηρεάζουν τις αποφάσεις των επενδυτών σχετικά και με το μέγεθος αλλά και με την χωροθέτηση των εν λόγω επενδύσεων τελούσε αποθαρρυντικό παράγοντα για επίδοξους επενδυτές ή επενδυτικούς ομίλους και ότι τυχ

όν φορολογικές διευκολύνσεις στον αντίποδα θα αποτελούσαν κίνητρα για δραστηριοποίηση(D ζει να σημειωθεί ότι η φορολογία δεν είναι ο μοναδικός παράγοντας επηρεασμού των άμεσων ξένων επενδύσεων και πιθανόν να μην είναι και ο σημαντικότερος, γεγονός που θα κριθεί από άλλες συγκριτικές μελέτες.

Η μελέτη αυτή περιλαμβάνει τη διεξαγωγή έρευνας των καθεστώτων φορολογικών κινήτρων σε περισσότερες από 20 χώρες (23 συγκεκριμένα στον αριθμό) της Ευρωπαϊκής Ηπείρου. Σκοπός της εν λόγω έρευνας είναι να διαπιστωθεί τυχόν άμεση σχέση των ξένων επενδύσεων με την φορολογία των κρατών καθώς και η διερεύνηση εναλλακτικών παραμέτρων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Για όλες τις χώρες η συλλογή, επεξεργασία και παρουσίαση των δεδομένων αφορά στην χρονική περίοδο 1985-2004. Στην υπό εξέταση περίοδο, συλλέχθηκαν διάφορα οικονομικά στοιχεία για την κάθε χώρα, που συνδυαζόμενα μας βοήθησαν στην εξαγωγή ή χρήσιμων συμπερασμάτων.

Οι ΑΞΕ πραγματοποιούνται σύμφωνα με τις ακόλουθες μορφές:

- **Θυγατρικές αποκλειστικής ιδιοκτησίας (wholly-owned subsidiary).** Σύμφωνα με την επενδυτική αυτή μορφή, ιδρύεται μια νέα επιχείρηση σε μια ξένη χώρα από μια άλλη η οποία αποτελεί τον μοναδικό μέτοχο. Η θυγατρική επιχείρηση μπορεί να αποτελεί μια εντελώς νέα επιχείρηση(Greenfield strategy) ή μια τοπική επιχείρηση η οποία εξαγοράστηκε (acqui
- **Κοινοπραξία (joint venture).** Αυτό το επενδυτικό σχήμα αποτελεί αποτέλεσμα της συνεργασίας μιας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μια ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για την δημιουργία μιας νέας ή για την εξαγορά μιας τοπικής επιχείρησης. Οι εταιρείες συνεισφέρουν στις νέες επιχειρήσεις αλλά και γενικά στην ευρύτερη περιοχή κεφάλαια, ανθρώπινο κεφάλαιο, τεχνολογία και τεχνογνωσία, ενώ επίσης συνεισφέρουν συνήθως τον παραγωγικό συντελεστή στον οποίο υπερτερούν σε σχέση με τους υπόλοιπους εταίρους.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1994) « Ανταγωνιστικότητα και συνοχή : οι τάσεις στις περιφερειακές». Πέμπτη περιοδική έκθεση για την κοινωνική και οικονομική κατάσταση, και την ανάπτυξη των περιφερειών της κοινότητας.

- Μερική Εξαγορά (partial acquisition). Η επενδυτική αυτή μορφή συνεπάγεται την απόκτηση μιας επιχείρησης μέρους μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης. Αυτή η μερική εξαγορά είναι δυνατόν να έχει και αμοιβαίο χαρακτήρα δηλαδή να αφορά την ανταλλαγή πακέτων μετοχών μεταξύ των δυο επιχειρήσεων. Η συνεργασία τους μπορεί να εκλάβει διάφορες μορφές όπως ανταλλαγή τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, κοινή έρευνας για την ανάπτυξη νέας τεχνολογίας ή νέων προϊόντων, συμφωνίες αμοιβαίας αγοράς προϊόντων κ.α (Χατζηδημητρίου Γ.

Μια άλλη κατηγοριοποίηση των μορφών των ΑΞΕ η οποία προτείνεται από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ) είναι: α)μετοχικό κεφαλαίο (equity capital), το οποίο συμπίπτει με την επενδυτική μορφή της πρώτης προηγούμενα αναφερθείσας κατηγορίας β) επανα-επενδυμένα κέρδη, τα οποία αποτελούν το 60% των εξερχόμενων ΑΞΕ και γ) αλλά κεφαλαία (π.χ. βραχυπρόθεσμοι ή μακροπρόθεσμοι δανεισμοί πόρων μεταξύ των πολυεθνικών) (WTO1996)

Στην πορεία της μελέτης προέκυψαν πολλά ερωτήματα και προβληματισμοί γύρω από την επίδραση της φορολογίας στις άμεσες ξένες επενδύσεις:

- Είναι όντως σημαντικός παράγοντας η φορολογία για τις άμεσες ξένες επενδύσεις και σε τι βαθμό τις επηρεάζει;
- Μπορεί η φορολογία των κρατών να αποτελεί τον σημαντικότερο παράγοντα όσον αφορά στις επενδύσεις και πως μπορούμε να το αποδείξουμε αυτό;
- Η φορολογία δρα σαν ανεξάρτητος παράγοντας επηρεασμού ή σαν κομμάτι ενός γενικότερου συνόλου καθοριστικών παραγόντων;
- Σε τι βαθμό οι πολυεθνικές επιχειρήσεις λαμβάνουν υπ' όψιν τους τα δεδομένα αυτά και αντιδρούν ορθολογικά;

Πίνακας 1: Χώρες του δείγματος

Ομάδα	Χώρες
ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΕΣ	Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρος, Δανία, Φινλανδία, Γερμανία, Γαλλία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Ολλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία, Αγγλία, Ελβετία
ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	Βουλγαρία, Τσεχία, Ουγγαρία, Τουρκία, Πολωνία, Ρουμανία

Το κεντρικό επομένως ερώτημα της μελέτης αυτής είναι το εξής:

‘ Τι είναι οι άμεσες επενδύσεις και πως επηρεάζονται από την φορολογία των κρατών κατά κύριο λόγο καθώς και από άλλους παράγοντες και τι αντίκτυπο έχει αυτό στην παγκοσμιοποιημένη οικονομία και στα υποκείμενα της; ’

Η μελέτη που ακολουθεί χωρίζεται σε 5 κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο είναι η εισαγωγή όπου και γίνεται μια γενική περιγραφή της μελέτης και των παραμέτρων της καθώς και η παρουσίαση του θέματος όπως επίσης και των στόχων που αυτή θέτει. Το επόμενο κεφάλαιο έχει να κάνει με την μελέτη και παρουσίαση της - σχετιζόμενης με την μελέτη μας- ελληνικής εμπειρίας και βιβλιογραφίας. Αρχικά γίνεται μια γενικότερη αναφορά στην προϋπάρχουσα βιβλιογραφία ενώ μετέπειτα παρουσιάζονται αναλυτικά και κατηγοριοποιημένα τα έως τώρα ευρήματα. Στο τρίτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται αναλυτικά η συγκρότηση του δείγματος και η ανάλυση των δεδομένων του δείγματος μας. Στο κομμάτι αυτό γίνονται κάποιες αναλύσεις και απεικονίσεις σχετικά με το δείγμα, που μας δίνουν μια καλύτερη εικόνα σχετικά με την διάρθρωση του. Μετά από τις αναλύσεις, ακολουθεί η λεπτομερής περιγραφή της μεθόδου της παλινδρόμησης στο τέταρτο κεφάλαιο. Εδώ, απεικονίζονται όλες οι εξισώσεις που ορίζουν την παλινδρόμηση και πως αυτές προκύπτουν σταδιακά. Ακολουθεί το πέμπτο κεφάλαιο της μελέτης που παρουσιάζει τα αποτελέσματα της έρευνας και το σύνολο των επεξεργασιών που πραγματοποιήθηκαν ώστε να προκύψουν αυτά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Στο κομμάτι αυτό, θα ασχοληθούμε με την υπάρχουσα βιβλιογραφία, γύρω από το αντικείμενο μελέτης μας, τις άμεσες ξένες επενδύσεις δηλαδή, και τους παράγοντες που τις επηρεάζουν. Η βιβλιογραφία γύρω από ένα τέτοιο θέμα είναι πολύ μεγάλη και έχει πολλές παραμέτρους. Συνεπώς, μια συνολική ανάλυση της υπάρχουσας βιβλιογραφίας κρίνεται άσκοπη, και γι αυτόν τον λόγο θα επιχειρήσουμε μια προσέγγιση - περιγραφή της, έτσι ώστε να εντοπίσουμε τα βασικά σημεία.

Η παρουσίαση της βιβλιογραφίας, χωρίζεται στο κομμάτι της εισαγωγής, ακολουθεί το κομμάτι της ανασκόπησης (χωρισμένο σε 3 κατηγορίες παραγόντων που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις) και τέλος τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εξέταση της βιβλιογραφίας.

2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

Είναι γνωστό ότι η μεγέθυνση της δραστηριοποίησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων υπό μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων, έχει αυξηθεί με ταχύτερους ρυθμούς από ότι οι περισσότερες άλλες διεθνείς συναλλαγές, ιδίως όπως το εμπόριο μεταξύ των χωρών. Με πολλούς τρόπους, οι πολυεθνικές εταιρείες αποτελούν το κέντρο ελέγχου μιας μεγάλης μερίδας διεθνών συναλλαγών, εκτός από άμεσες ξένες επενδύσεις. Για παράδειγμα, σχεδόν το ήμισυ των εμπορικών ροών είναι ενδοεπιχειρησιακές δηλαδή, συναλλαγές στο εσωτερικό μίας πολυεθνικής. Ταυτόχρονα, μεγάλη είναι η επιρροή των θυγατρικών και των πωλήσεων - επενδύσεων που αυτές πραγματοποιούν.

Πίνακας 1: Πωλήσεις αμερικάνικων θυγατρικών στο εξωτερικό, το 1999, σε εκ
ατομμύρια \$

Πηγή: Πίνακας III.F.1, Υπουργείο Οικονομικών ΗΠΑ

	Πωλήσεις στην χώρα υποδοχής		Πωλήσεις πίσω στις ΗΠΑ		Πωλήσεις σε μη-σχετιζόμενα μέρη σε άλλες ξένες χώρ		Πωλήσεις σε σχετιζόμενα μέρη σε άλλες ξένες χώρ	
		συνόλου		συνόλου		συνόλου		συνόλου
ΗΠΑ								
Βιομηχανία								
Μη-βιομηχανία								
Καναδάς								
Ευρώπη								
Ασία								
Νότια Αμερική								

Οι τάσεις αυτές, που ουσιαστικά αποτελούν τάσεις της σύγχρονης πραγματικής παγκόσμιας οικονομίας, οδήγησαν σε πρόσφατο ενδιαφέρον από τη διεθνή οικονομική βιβλιογραφία προκειμένου να διερευνηθεί εμπειρικά τους θεμελιώδεις παράγοντες που επηρεάζουν την συμπεριφορά των άμεσων ξένων επενδύσεων. Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζουμε μια κριτική ανασκόπηση της βιβλιογραφίας αυτής πάνω στην οποία θα στηριχτούν μελλοντικές ερευνητικές προσπάθειες πάνω σε τομείς που αναφέρονται.

Η βιβλιογραφία του πεδίου αυτού είναι τόσο μεγάλη που μια συνολική επανεξέταση δεν καθίσταται δυνατή. Ως εκ τούτου, η ανασκόπηση επικεντρώνεται στους πιο σημαντικούς και στους πλέον καινούργιους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων. Το θέμα των επιπτώσεων της δραστηριότητας των πολυεθνικών στις χώρες προέλευσης και εγκατάστασης δεν θα εξετάζεται, αν και θα μπορούσε εύκολα να είναι το επίκεντρο των δικών της ερευνών.

Σε μια τελική ανάλυση, θα εξεταστεί πρώτα η βιβλιογραφία που τεστάρει και κινεί την ανάλυσή των καθοριστικών παραγόντων των άμεσων ξένων επενδύσεων από μια μερικής ισορροπίας οπτική γωνία της συγκεκριμένης πολυεθνικής. Έπειτα από μια σύντομη συζήτηση των ειδικών ενδοεπιχειρησιακών παραγόντων που κινητοποιούν μια επιχείρηση για να γίνει πολυεθνική σε πρώτη φάση, ακολουθεί η εξέταση των εξωτερικών παραγόντων που είναι πιθανοί καθοριστικοί παράγοντες της θέσης και του μεγέθους των άμεσων ξένων επενδύσεων από τις πολυεθνικές εταιρείες.

Αυτοί οι εξωτερικοί παράγοντες μπορεί να είναι από συναλλαγματικές ισοτιμίες και φόρους, έως και παράγοντες που είναι πιθανότατα περισσότερο ενδογενείς όπως η προστασία του εμπορίου και οι εμπορικές ροές.

Αυτοί οι τελευταίοι "καθοριστικοί παράγοντες" των άμεσων ξένων επενδύσεων, όπως οι εμπορικές ροές, ανοίγουν το μεγαλύτερο θέμα των αρκετά μεταβαλλόμενων κινήτρων για άμεσες ξένες επενδύσεις, οι οποίες αγνοούνται σε μεγάλο βαθμό από την ελλιπή βιβλιογραφική ανάλυση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των φόρων. Τέτ

οιες παράμετροι είναι βασικές για την ανάπτυξη της θεωρίας και της εκτίμησης του γενικού ισορροπημένου μοντέλου συμπεριφοράς μιας πολυεθνικής επιχείρησης.

2.2. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Η βιβλιογραφική ανασκόπηση χωρίζεται σε 3 μέρη:

- I. Στην βιβλιογραφία που ασχολείται με τα σταθερά χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τις αποφάσεις των πολυεθνικών σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις
- II. Στην βιβλιογραφία που αναλύει την μερική ισορροπία των εξωτερικών παραγόντων που επηρεάζουν τις αποφάσεις και την τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων.
- III. Στην βιβλιογραφία που εξετάζει την ανάλυση γενικής ισορροπίας που σχετίζεται με τις αποφάσεις και την τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων

Στο κομμάτι που ακολουθεί γίνεται προσπάθεια απόδοσης των σημαντικότερων σημείων της βιβλιογραφίας γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις, με τη σειρά που προαναφέρθηκαν οι τομείς στους οποίους χωρίζονται.

2.2.1. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ FDI (ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ)

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως τα μεγέθη των ΑΞΕ άρχισαν να αυξάνονται ουσιαστικά μετά το τέλος του Β παγκοσμίου πολέμου και με την ανάπτυξη των πολυεθνικών. Η δημιουργία των τελευταίων που ξεκίνησε κυρίως από τον Αμερικανικό χώρο, ήταν απότοκο συνθηκών και συγκυριών της εποχής εκείνης. Μελετώντας και την εν λόγω περίοδο μπορεί να δει μια Ευρώπη η οποία στην προσπάθειά της να ανοικοδομήσει τις οικονομίες της, είναι ανοιχτή σε επενδύσεις ενώ παράλληλα διατηρεί υψηλούς προστατευτικούς δεσμούς έτσι ώστε να βοηθήσει την νηπιακή βιομηχανία στη μεταπολεμική της πορεία. Από την άλλη μεριά, οι ΗΠΑ εμφανίζουν έναν αξιοσημείωτο ρυθμό παραγωγής η οποία παρόλα αυτά δεν μπορεί να απορροφηθεί αποκλειστικά και μόνο από την εγχώρια ζήτηση. Λογική συνέπεια των παραπάνω ήταν πολλές αμερικανικές επιχειρήσεις να ξεκινήσουν μια σειρά επενδύσεων στην αναπτυσσόμενη Ευρώπη προκειμένου να εισχωρήσουν στις αγορές της.

Στο άνω σκητικό προστέθηκαν προοδευτικά-κυρίως προς τα μέσα της δεκαετίας του 6 τις ΗΠΑ στην Ευρώπη. Πρώτον θα μπορούσε κανείς να αναφέρει την ενεργειακή πολιτική των ΗΠΑ, οι οποίες προωθούσαν την αυτονομία τους σε πετρέλαιο με ιώνοντας τις όποιες εισαγωγές ανεβάζοντας με τον τρόπο αυτό το κόστος του, όταν αντίθετα η Ευρώπη την ίδια περίοδο εισήγαγε φθηνό πετρέλαιο από την κοντινή Μέση Ανατολή. Έτσι οι επιχειρήσεις στις ΗΠΑ μπορούσαν επενδύοντας στην Ευρώπη να εκμεταλλευτούν το μικρότερο κόστος παραγωγής του πετρελαίου. 11

Δεύτερον είναι η νομισματική πολιτική των ΗΠΑ οι οποίες, με την πρόσδεση του δολαρίου στο χρυσό, υπερίμησαν το νόμισμα τους. Εξαιτίας του υπερτιμημένου δολαρίου, οι επιχειρήσεις επένδυσαν σε μια Ευρώπη υποτιμημένου σε σχέση με το δολάριο νομισμάτων, με αποτέλεσμα την ανταγωνιστικότητα των παραγόμενων εκεί προϊόντων.

Σωτήρης Σ. Πετρόπουλος, Περιφερειακές συνεργασίες και Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Στον αντίποδα κατά την διάρκεια του 1970 και μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 90, η ενεργειακή κρίση που οδήγησε στην ακριβή εισαγωγή πετρελαίου στην Ευρώπη καθώς και το υποτιμημένο δολάριο μείωσαν τις αμερικανικές επενδυτικές ροές στην Ευρώπη αλλά δε τις τερμάτισαν. Ταυτόχρονα η υπερτίμηση του Ιαπωνικού γεν μετά τη συμφωνία της Πλαζα (Plaza accord 1985) έφερε στο προσκήνιο της Ιαπωνικές ΑΞΕ, με την Ιαπωνία να είναι μέχρι τις αρχές του 90 ο μεγαλύτερος παγκόσμιος επενδυτής στις ΗΠΑ, στην Ανατολική και Νότια- Ανατολική Ασία και στην Ευρώπη.

Λαμβάνοντας υπόψη την παραπάνω ιστορική αναδρομή της πορείας των ΑΞΕ μέχρι τις αρχές της δεκαετίας του 90 προκύπτουν ορισμένα συμπεράσματα ως προς τους παράγοντες που προσελκύουν ΑΞΕ σε μια χώρα ή μια περιοχή.

Καταρχήν, η εισχώρηση σε μια αγορά η οποία προστατεύεται από υψηλούς δασμούς, όπως συνέβη τη δεκαετία του 60 στην Ευρωπαϊκή αγορά, αποτελεί ένα σημαντικό λόγο επένδυσης εντός της αγοράς αυτής ώστε να αποφευχθούν από την πλευρά της εταιρίας τα μέτρα εμπορικής πολιτικής που εφαρμόζει η εν λόγω χώρα.

Ο περιορισμός του κόστους παραγωγής μιας επιχείρησης είναι ο δεύτερος κατά σειρά παράγοντας. Το φθηνότερο πετρέλαιο και τα φθηνότερο κόστος παραγωγής λόγω των φθηνότερων ευρωπαϊκών νομισμάτων οδήγησε τα κεφάλαια από τις ΗΠΑ στην Ευρωπαϊκή ήπειρο. Αντιστοίχως πολλές επιχειρήσεις επιλέγουν ως προορισμό των επενδύσεων τους τις αναπτυσσόμενες χώρες όπου υπάρχει χαμηλότερο εργατικό κόστος, ειδικά όταν αναφερόμαστε σε παραγωγή που δεν απαιτεί εξειδικευμένο προσωπικό.

Θα ήταν σφάλμα να μην παρατηρήσει κανείς ότι ενώ φθηνό πετρέλαιο και νόμισμα σταμάτησαν να δίνουν συγκριτικό πλεονέκτημα στην Ευρώπη, οι εισροές ΑΞΕ αν και δεν αυξήθηκαν με τους προηγούμενους ρυθμούς δεν σταμάτησαν. Συνεπώς κανείς από τους προαναφερθέντες παράγοντες δεν προσδιορίζει αποκλειστικά το βαθμό προσέλκυσης των επενδύσεων, αλλά όλοι μαζί συμβάλλουν.

Πράγματι οι διάφορες θεωρίες σχετικά με τις επενδύσεις που ακολούθησαν την εμφάνιση του φαινομένου αυτού κατέληγαν σε διάφορα μείγματα προσδιοριστικών παραγόντων περί την ανάληψη ή όχι μιας επενδυτικής απόφασης. Η πιο αναγνωρισμένη θεωρία του Dunning, στην οποία διατυπώνονται τα τρία βασικά κριτήρια πραγματοποίησης των επενδύσεων^{1 2} :

- Το ιδιοκτησιακό πλεονέκτημα (ownership advantage), με βάση το ο-

ποίο, προκειμένου μια εταιρία να προχωρήσει σε μια επένδυση θα πρέπει να κατέχει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι άλλων επιχειρήσεων, το οποίο θα εκμεταλλευτεί μέσα από την ίδρυση θυγατρικών.

- Το πλεονέκτημα της τοποθεσίας (location advantage), με βάση το οποίο ο τόπος πραγματοποίησης της επένδυσης προσδιορίζεται από τα πλεονεκτήματα που προσφέρει η τοποθεσία όπως π.χ. μειωμένη φορολογία, κόστος παραγωγής κ.α.
- Το πλεονέκτημα της εσωτερικοποίησης (Internalization advantage), με βάση το οποίο η επένδυση γίνεται εάν η δημιουργία θυγατρικής σε μια χώρα προσφέρει πλεονεκτήματα έναντι της παραχώρησης των δικαιωμάτων παραγωγής.

Με βάση την παραπάνω θεωρητική προσέγγιση, η χώρα δέκτης μπορεί λογικά να επηρεάσει μόνο το δεύτερο – το οποίο είναι από τα πιο καθοριστικά- όχι τόσο ως προς το αν θα επενδύσει μια επιχείρηση αλλά προς το που θα επενδύσει.

Κρίνεται απαραίτητο να τονιστεί ότι παρά το γεγονός ότι πρόσφατα οι ΑΞΕ αντιμετωπίζονταν μεθοδολογικά ως ενιαίο φαινόμενο, έχει καταστεί κοινός τόπος ότι υπάρχουν τουλάχιστον τέσσερις διακριτές κατηγορίες ΑΞΕ ανάλογα με τη φύση της επένδυσης. Οι κατηγορίες είναι οι ακόλουθες¹³ :

- Αναζήτηση αγορών, με βασικό στοιχείο για την πραγματοποίηση της επένδυσης η αγορά της φιλοξενούσας χώρας να διαθέτει ένα ελάχιστο μέγεθος.
- Αναζήτηση πόρων, όπου οι επενδυτές επιδιώκουν την πρόσβαση σε κάποια πρώτη ύλη.
- Αναζήτηση στρατηγικών πλεονεκτημάτων (asset), όπου οι συγκεκριμένες ΑΞΕ προσελκύονται κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τους σε αναπτυγμένες χώρες που διαθέτουν απεριόριστο asset.

¹² Clegg j. and Green S. “The Determinants of New FDI Capital Flows into EC: A Statistical Comparison of the USA and Japan” Journal of Common Market Studies, 1999

¹³ Sethi D. et al “Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis”, Journal of International Business Studies, 2003

- Αναζήτηση ανταγωνιστικότητας, όπου η επένδυση γίνεται με σκοπό η επιχείρηση να γίνει πιο ανταγωνιστική και παραγωγική εκμεταλλευόμενη τα πλεονεκτήματα της φιλοξενούσας χώρας¹⁴.

Είναι σχεδόν αυταπόδεικτο πως μια χώρα δύναται να επηρεάσει ουσιαστικά μόνο την τετάρτη και εμμέσως την πρώτη και την τρίτη κατηγορία. Ως προς την αναζήτηση πρόσβασης σε πρώτες ύλες, η χώρα – δεκτής δεν μπορεί να παρέμβει αφού εκ των πραγμάτων η πρώτη ύλη ή που θα βρίσκεται σε αφθονία ή που θα εκλείπει.

Άλλοι παράγοντες πέρα από τους προαναφερθέντες σχετικά με την προσέλκυση των επενδύσεων, η διεθνής βιβλιογραφία έχει εντοπίσει μια σειρά ακόμα λόγων που άλλοτε περισσότερο και άλλοτε λιγότερο επηρεάζουν την ελκυστικότητα των επενδύσεων. Οι σημαντικότεροι είναι οι ακόλουθοι:

1. Η οικονομική μακροοικονομική και πολιτική σταθερότητα: Καμία επιχείρηση δεν επενδύει σε μια χώρα που ενδέχεται αργότερα να κρατικοποιήσει τις ιδιωτικές επιχειρήσεις ή που τα μακροοικονομικά τους μεγέθη (π.χ. πληθωρισμός, κόστος δανεισμού) δεν ευνοούν σταθερότητα¹⁵.
2. Οι υπάρχουσες υποδομές: Η ύπαρξη σύγχρονων και εκτεταμένων υποδομών οι οποίες μειώνουν τα κόστη μεταφοράς και μετέπειτα ευνοούν εξαγωγές σε γειτονικές χώρες επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό την προσέλκυση ΑΞΕ¹⁶.
3. Η τοπική διακυβέρνηση και το εύρος της διαφθοράς: Η χώρα θα πρέπει να είναι σε θέση να εγγυηθεί ότι θα παρέχει ίση μεταχείριση προς όλες τις επιχειρήσεις και οι τελευταίες θα τυγχάνουν ουδέτερης – αν όχι ευνοϊκής – συμπεριφοράς από τους κυβερνητικούς φορείς¹⁷.
4. Ιδιωτικοποιήσεις και επενδυτικό περιβάλλον: Η δημιουργία ενός ελκυστικού επενδυτικού περιβάλλοντος με μειωμένη φορολογία για τα πρώτα χρόνια της επένδυσης, χαλαρούς εργατικούς νόμους κ.α. έχει διπλό χαρακτήρα:

¹⁴ Yuping Zhou & Sanjaya Lall. “The impact of China’s FDI surge on FDI in South-East Asia: Panel data analysis for 1986-2001” April 2005

¹⁵ Sethi D. et al “Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis”, Journal of International Business Studies, 2003

¹⁶ Nabende, A et al “FDI, Regional Economic Integration and Endogenous Growth: Some Evidence from Southeast Asia” 2001

¹⁷ FDI for Development: Maximizing benefits, minimizing costs” October 2002

αφενός υποστηρίζει την πορεία των ιδιωτικοποιήσεων αφετέρου προσελκύει επιπλέον επενδυτικά κεφαλαία¹⁸.

5. Εργατικό δυναμικό: Ισχυρότατο πλεονέκτημα θεωρείται είτε η ύπαρξη χαμηλού κόστους εργατικού δυναμικού είτε η ύπαρξη υψηλού μορφωτικού επιπέδου και εξειδίκευσης.
6. Υποτιμημένο νόμισμα: Αν και ένα νόμισμα δεν παραμένει υποτιμημένο για μεγάλα διαστήματα, παρόλα αυτά συνεπάγεται για τις εξαγωγικού χαρακτήρα ΑΞΕ ανταγωνιστικότερα προϊόντα προς εξαγωγή.
7. Βαθμός απελευθέρωσης εμπορίου: Από τη μια μεριά όταν το εμπόριο υπόκειται σε περιοριστικούς δασμούς προσελκύονται ΑΞΕ που στοχεύουν στη διείσδυση εντός της προστατευμένης αγοράς. Από την άλλη πλευρά όμως, η πορεία προς την απελευθέρωση του εμπορίου αφενός προσφέρει ευνοϊκότερα μακροοικονομικά στοιχεία αφετέρου προσελκύει ΑΞΕ εξαγωγικού χαρακτήρα¹⁹.
8. Οι ήδη υπάρχουσες ΑΞΕ: Στην περίπτωση αυτή το ρίσκο επένδυσης είναι μικρότερο με βάση τις πληροφορίες που αντλούνται από τις προγενέστερες ΑΞΕ στην περιοχή.

Εύλογο θεωρείται πως για την προσέλκυση επένδυσης δεν απαιτείται η ταυτόχρονη ύπαρξη όλων των παραγόντων, αλλά αρκεί έστω και ένα τμήμα αυτών ή ακόμα και ένας παράγοντας.

Φορολογία

Το ενδιαφέρον για τις επιπτώσεις των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων ήταν σημαντικό τόσο από διεθνείς όσο και από κοινούς οικονομολόγους. Μια προφανής υπόθεση είναι ότι οι υψηλότεροι φόροι αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις με την πιο σημαντική ερώτηση να είναι το μέγεθος. Οι De Mooij και Ederveen (2003) δίνουν μια ακόμα πιο λεπτομερή συζήτηση της βιβλιογραφίας από εκείνη που παρέχεται εδώ και βρίσκουν μια μέση φορολογική ελαστικότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων της τάξεως του -3,3 σε 25 μελέτες. Ωστόσο, ορισμένα από τα πιο μελετημένα άρθρα στη βιβλιογραφία ανέδειξαν γιατί ένα τέτοιο αποτέλεσμα μπορεί να είναι αρκετά παραπλανητικό. Όπως επισημαίνουν οι μελέτες αυτές, οι επιπτώσεις των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να διαφέρουν ουσιαστικά από το είδος των φόρων, τη μέτρηση της δραστηριότητας άμεσων ξένων επενδύσεων, καθώς και τη φορολογική μεταχείριση στην χώρα υποδοχής και προέλευσης. Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα

είναι ότι μία πολυεθνική εταιρία πιθανόν να αντιμετωπίζει φόρους στο κράτος υποδοχής αλλά και στη χώρα καταγωγής. Οι χώρες έχουν διαφορετικούς τρόπους αντιμετώπισης αυτού του θέματος της διπλής φορολογίας, γεγονός που περιπλέκει ακόμα περισσότερο τις αναμενόμενες επιδράσεις των φόρων στις άμεσες ξένες επενδύσεις.

Το μεγαλύτερο κομμάτι της βιβλιογραφίας σχετικά με τις επιπτώσεις της φορολόγησης στις άμεσες ξένες επενδύσεις, έγκειται στα γραπτά του Hartman του (1984, 1985) ως το σημείο εκκίνησης της, καθώς αυτά ήταν τα πρώτα που επισήμαναν έναν τρόπο με τον οποίο ορισμένα είδη άμεσων ξένων επενδύσεων, μπορεί περιέργως να μην είναι πολύ ευαίσθητα στις διακυμάνσεις των φόρων. Το σημείο-κλειδί της μελέτης του Hartman, είναι ότι τα κέρδη μιας θυγατρικής σε ξένη χώρα, θα είναι τελικά υποκείμενα στους φόρους και της ξένης αλλά και της χώρας υποδοχής, ανεξάρτητα από το αν θα αποταμιεύονται πίσω στην χώρα ή αν θα επανεπενδύονται στην ξένη με στόχο την απόκτηση περαιτέρω κερδών. Δεν υπάρχει, δηλαδή, κανένας τρόπος να αποφευχθούν τελικά οι «αλλοδαποί» φόροι επί αυτών των εισοδημάτων. Από την άλλη πλευρά, νέες αποφάσεις για επενδύσεις εξετάζουν τις περιπτώσεις μετάθεσης νέων κεφαλαίων από τη μητρική εταιρία προς τη θυγατρική, που δεν κατάγονται από τη χώρα υποδοχής και, ως εκ τούτου, δεν υπόκεινται ακόμα σε τέτοιους φόρους, γεγονός που έχει ορισμένες σημαντικές συνέπειες. Πρώτον, αυτό σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις θα θελήσουν να χρηματοδοτήσουν νέες άμεσες ξένες επενδύσεις, μέσω κερδών εις νέον όσο το δυνατόν περισσότερο, πριν από την στροφή σε νέα κεφάλαια από τη μητρική εταιρία. Δεύτερον, αυτό σημαίνει, ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις μέσω των κερδών εις νέον θα πρέπει να ανταποκρίνονται μόνο στους φορολογικούς συντελεστές της χώρας υποδοχής, και όχι στους φορολογικούς συντελεστές της μητρικής χώρας ή των μεθόδων της μητρικής στα θέματα αντιμετώπισης της διπλής φορολογίας. Άμεσες ξένες επενδύσεις μέσω νέων μεταβιβάσεων κεφαλαίου, από την άλλη πλευρά, θα μπορούσαν να ανταποκριθούν τόσο στους φόρους της μητρικής όσο και στους φόρους της χώρας υποδοχής, με τα ποσοστά αποδόσεων να διατίθεται και στις δύο αγορές.

Ο Hartman (1984) τέσταρε την παραπάνω υπόθεση, εξετάζοντας τη συμπεριφορά των αλλοδαπών θυγατρικών εταιρειών στις Ηνωμένες Πολιτείες. Σημαντικό για την εμπειρική ανάλυση ήταν το γεγονός, ότι ο Hartman ήταν σε θέση να συλλέξει δεδομένα για τα ποσοστά φόρων και επιστροφών μόνο της χώρας υποδοχής (ΗΠΑ), αλλά όχι για τα στοιχεία της μητρικής χώρας. Έτσι, διαπιστώνει ότι τα κέρδη εις νέον από άμεσες ξένες επενδύσεις ανταποκρίνονται σημαντικά στο φορολογικό συντελεστή της χώρας υποδοχής, όπως αρχικά υπέθεσε. Η μεταφορά άμεσων ξένων επενδύσεων, όμως, δεν αντ

αποκρίνεται ουσιαστικά για να στους φορολογικούς συντελεστές της χώρας υποδοχής. Αυτή η στρατηγική εκτίμηση από τον Hartman σαφώς δεν είναι ιδανική για την επεξήγηση των υποθέσεων. Ιδανικό θα ήταν να υπήρχαν πληροφορίες σχετικά με τους φορολογικούς συντελεστές της μητρικής χώρας και συγκεκριμένα να ελέγχονται αυτοί κατά την εκτίμηση, σε σχέση με το να υποτεθεί ότι η παράλειψη τους οδηγεί σε μη σημαντικό συντελεστή. Ο Slemrod (1990) προτείνει ένα βήμα μπροστά προς αυτή την κατεύθυνση, με τη χρήση αναλυτικών στοιχείων πινάκων σε επίπεδο χώρας και ελέγχου για το σύστημα που χρησιμοποιείται από την μητρική χώρα για τη διπλή φορολογία (εκείνες που επιτρέπουν τις πολυεθνικές εταιρείες να χρησιμοποιούν ξένο επαναστατισθέν εισόδημα ως πίστωση για το φόρο στις μητρικές τους χώρες και εκείνες που επιτρέπουν εξαιρέσεις), το οποίο υποστηρίζει ότι θα πρέπει να παίζει ρόλο στην ανταπόκριση σχετικά με τους φόρους. Τα αποτελέσματά του είναι αναμειγμένα, αποκαλύπτοντας συχνά μια στατιστικά ασήμαντη ανταπόκριση φόρων για τα κέρδη εις νέον από τις άμεσες ξένες επενδύσεις ή ακόμα και μία αρνητική ανταπόκριση. Η μελέτη αυτή έχει θέσει με σαφήνεια αμφιβολίες σχετικά με το μοντέλο Hartman, ωστόσο δεν έχουν υπάρξει σημαντικές προσπάθειες από τότε για εκ νέου εκτίμηση με καλύτερα δεδομένα ή προσεγγίσεις.

Η ιδέα του Slemrod (1990), ότι οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της διπλής φορολογίας μπορεί να επηρεάσουν την ανταπόκριση φόρου, είχε αντίκτυπο στη βιβλιογραφία. Η κοινή διάκριση ήταν μεταξύ των χωρών που δεν φορολογούν κανένα εισόδημα εκτός της μητρικής χώρας, και μιας παγκόσμιας μεθόδου φορολόγησης η οποία θεωρεί όλα τα εισοδήματα εργασίας από τις επιχειρήσεις της μητρικής χώρας φορολογητέα, αλλά μπορούν να αντιμετωπίζουν τα ξένα εισοδήματα με μια σειρά από τρόπους για την αποφυγή της διπλής φορολογίας της συγκεκριμένης πολυεθνικής. Δύο συνήθεις τρόποι για την αντιμετώπιση αυτής της διπλής φορολογίας είναι για την χώρα προέλευσης να προσφέρει μια πίστωση ή την αφαίρεση των καταβολών ξένων φόρων από την πολυεθνική.

Η προοπτική να επηρεάσουν αυτές οι φορολογικές διατάξεις την ανάλυση των άμεσων ξένων επενδύσεων έπαιξε μεγάλο ρόλο στη βιβλιογραφία καθώς οι ερευνητές άρχισαν να εξετάζουν τον αντίκτυπο μιας σημαντικής φορολογικής μεταρρύθμισης στις ΗΠΑ το 1986 στις εισερχόμενες στις ΗΠΑ άμεσες ξένες επενδύσεις. Οι Scholes και Wolfson ταιρείες σε όλο τον κόσμο είναι πιθανό να αυξηθούν σε παγκόσμια κλίμακα, όταν τα επιτόκια στις ΗΠΑ αυξηθούν. Αυτή η φαινομενικά αντιφατική παρατήρηση, πρ

οέρχεται από τη συνειδητοποίηση ότι με ένα σύστημα πιστώσεων, για παράδειγμα, η πολυεθνική δεν θα δει κάποια αύξηση του ποσού του φόρου που επιβάλλεται από ένα παγκόσμιο σύστημα φορολογίας. Από την άλλη πλευρά, οι εγχώριοι επενδυτές των ΗΠΑ (και των πολυεθνικών εταιρειών στο πλαίσιο του εγχώριου φορολογικού συστήματος), θα αναλάβουν όλο το βάρος των προστιθέμενων φορολογικών υποχρεώσεων των ΗΠΑ. Με τις επιχειρήσεις στο σύνολο τους να υποβάλουν προσφορές για τα ίδια περιουσιακά στοιχεία στις ΗΠΑ, οι πολυεθνικές εταιρείες παγκοσμίως θα ευνοηθούν και θα επενδύσουν περισσότερο.

Ενώ οι Scholes και Wolfson (1990) εκτελούν μόνο πολύ απλά στατιστικά τεστ για να δείξουν ότι οι αμερικανικές άμεσες ξένες επενδύσεις ανεβαίνουν μετά το 1986 χωρίς έλεγχο άλλων παραγόντων, ο Swenson (1994) κάνει μία πιο προσεκτική εξέταση της υπόθεσης των Scholes και Wolfson, εξετάζοντας τις διαφορετικές επιπτώσεις των φορολογικών μεταρρυθμίσεων των ΗΠΑ το 1986 στις άμεσες ξένες επενδύσεις, μεταξύ των βιομηχανιών που βίωσαν ποικίλες αλλαγές στους φορολογικούς συντελεστές μετά τη μεταρρύθμιση. Συγκεκριμένα, ο Swenson εξετάζει δεδομένα βιομηχανίας από το 1975 μεταρρύθμιση του 1986, διαπιστώνοντας ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις σημείωσαν όντως αύξηση με μεγαλύτερους κατά μέσο όρο φορολογικούς συντελεστές. Ένα ανησυχητικό ζήτημα με τη μελέτη του Swenson, είναι ότι η επιβεβαίωση της υπόθεσης του Scholes και Wolfson κατά μέσο όρο, αλλά απορρίπτεται κατά τη χρήση εν γένει φορολογικών συντελεστών. Οι Auerbach και Hassett (1993) παρέχουν περαιτέρω αποδείξεις σε βάρος της υπόθεσης Scholes και Wolfson, με την ανάπτυξη ενός μοντέλου άμεσων ξένων επενδύσεων που προβλέπει τα είδη των επενδύσεων στις ΗΠΑ, που θα πρέπει να ενθαρρύνονται από τη φορολογική μεταρρύθμιση για τις εγχώριες πολυεθνικές εταιρείες σε σχέση με τις παγκόσμιες. Έτσι, με πολλούς τρόπους, οι επιπτώσεις της φορολογικής μεταρρύθμισης του 1986 επί των άμεσων ξένων επενδύσεων, είναι ένα αναπάντητο ερώτημα ακόμα και σήμερα. Ωστόσο, αν και το συγκεκριμένο ερώτημα σήμερα είναι κάπως ξεπερασμένο, η ιδέα ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στις χώρες παγκόσμιας φορολογίας θα πρέπει να είναι σχετικά ανεξάρτητες από τους φορολογικούς συντελεστές, συνεχίζει να είναι ενδιαφέρουσα. Αυτή η άποψη εκπροσωπείται καλύτερα από τον Hines (1996) που έφερε δημιουργικά το θέμα της εδαφικής-σε σχέση με το θέμα της παγκόσμιας-

μεταχείρισης του φόρου από την προϋπάρχουσα βιβλιογραφία, εξετάζοντας αν σε κρατικό επίπεδο οι φόροι επηρεάζουν την θέση των εισερχόμενων στις ΗΠΑ, άμεσων ξένων επενδύσεων. Προηγούμενες μελέτες που εξετάζουν την επίδραση των φόρων του κράτους στην τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων, κατέληξαν σε ασήμαντα αποτελέσματα (βλ., Coughlin, Terza και Arromdee, 1991).

Εν ολίγοις, η βιβλιογραφία έχει επισημάνει αρκετά καλά ότι υπάρχουν πολλές παραπάνω παράμετροι να εξερευνηθούν από ότι νομίζαμε αρχικά, όσον αφορά στην εξέταση των επιπτώσεων των φόρων στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι εμπειρικές προσεγγίσεις και τα δεδομένα των δειγμάτων διέφεραν σε αρκετό βαθμό, με συνέπεια να εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικά ερωτήματα για το πόσο οι φόροι (και οι φορολογικές μεταρρυθμίσεις, όπως ότι στις ΗΠΑ το 1986) επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Επιπλέον, υπάρχουν και άλλες αδυναμίες της υπάρχουσας βιβλιογραφίας που σαφώς πρέπει να αντιμετωπιστούν. Πρώτον, όλες οι μελέτες που αναφέρονται παραπάνω, εξετάζουν (στην καλύτερη περίπτωση) δεδομένα σε επίπεδο βιομηχανίας για μοντέλα που είναι σε επίπεδο επιχειρηματικής δραστηριότητας. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει ένα θέμα παρερμηνείας των εμπειρικών στοιχείων με τη θεωρία. Η βιβλιογραφία έχει, επίσης, μόλις πρόσφατα αρχίσει να εξετάζει άλλους συναφείς φόρους, πέρα από τους φόρους εταιρικού εισοδήματος. Για παράδειγμα, ένα πρόσφατο έγγραφο από τους Desai, Foley και Hines (2004) έχει ενδείξεις ότι οι έμμεσοι φόροι των επιχειρήσεων έχουν επιπτώσεις στις άμεσες ξένες επενδύσεις που βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο με τους εταιρικούς φόρους εισοδήματος. Στο ίδιο πνεύμα, οι επιπτώσεις των διμερών διεθνών φορολογικών συμβάσεων, οι οποίες ήταν ένα ανεξερεύνητο ζήτημα –εμπειρικά– μέχρι πρόσφατα. Υπάρχουν χιλιάδες τέτοιες φορολογικές συνθήκες που διαπραγματεύονται, μεταξύ άλλων, μειώσεις των συντελεστών. Οι Hallward και οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν την δραστηριότητα των άμεσων ξένων επενδύσεων με κανένα σημαντικό τρόπο.

ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΞΕ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Με βάση την προηγούμενη τοποθέτηση και παρουσίαση των σημερινών οικονομικών τάσεων αναπτύσσεται σε αυτήν την ενότητα το πλαίσιο παραγόντων που συνθέτουν την κινητικότητα και εγκατάσταση των ΑΞΕ στις χώρες υποδοχής.

Η χωροθέτηση των ΑΞΕ σε μια περιοχή είναι συνυφασμένη με την ύπαρξη συγχρόνως τριών παραγόντων²⁰ :

- Ύπαρξη πλεονεκτημάτων των συγκεκριμένων εταιριών (π.χ. κατάλληλη τεχνολογία), τα οποία με τη ορθή εκμετάλλευση μπορούν να αντισταθμίσουν τα πρόσθετα κόστη των ιδρυόμενων παραγωγικών υποδομών σε ένα ξένο περιβάλλον και να ξεπεραστούν τα μειονεκτήματα σχετικά με τις τοπικές εταιρίες.
- Ύπαρξη τοπικών πλεονεκτημάτων στην χώρα υποδοχής (μεγάλες αγορές, χαμηλό κόστος πόρων ή ανώτερη υποδομή).
- Οφέλη από τη διερεύνηση των πλεονεκτημάτων της κάθε ιδιοκτησίας αλλά και της τοπικής περιοχής από τη διεθνοποίηση, π.χ. μέσω συναλλαγών ΑΞΕ παρά μέσω μονομερούς διαδικασίας του εμπορίου

¹⁸ De Mello, L “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth” October 1997

¹⁹ Galan J and Benito J. “Determinant Factors of Foreign Direct Investment: some empirical evidence”2001

²⁰ United Nations (1998) World Investment Report 1998 Trends and Determinants

Το πρώτο και το τρίτο χαρακτηριστικό αποτελούν προσδιοριστικοί παράγοντες με κύριο προσανατολισμό τη μορφή των εταιριών, ενώ το δεύτερο της περιοχής. Εάν ισχύει μόνο ο πρώτος παράγοντας τότε οι εταιρίες θα βασιστούν στις εξαγωγές μέσω έγκρισης ή πώλησης πατεντών με σκοπό την εξυπηρέτηση της ξένης αγοράς, ενώ εάν ισχύει και ο τρίτος παράγοντας τότε οι ΑΞΕ αποτελούν την προτιμώμενη μορφή εξυπηρέτησης ξένων αγορών αλλά με την προϋπόθεση ύπαρξης χωροθετικών πλεονεκτημάτων.

Στην ενότητα αυτή πρόκειται να παρουσιαστούν και να αναλυθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες χωροθέτησης των ροών και των αποθεμάτων ΑΞΕ σε μια περιοχή και οι μεταβολές που έχουν υποστεί από τη φιλελευθεροποίηση και παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας. Οι παράγοντες προσδιορισμού προσέλκυσης ΑΞΕ και το πλαίσιο ανάλυσης αυτών το οποίο ακολουθεί είναι : πρώτον ο ρόλος των εθνικών πολιτικών και ιδιαίτερα η διαδικασία φιλελευθεροποίησης των πολιτικών. Στη συνέχεια παραθέεται η επίσης καταλυτική σημασία των οικονομικών παραγόντων για την αναπτυξιακή διαδικασία μέσω μιας σειράς συνιστωσών. Τέλος, ακολουθεί η παράθεση των μέτρων διευκόλυνσης της επιχειρηματικότητας²¹. Ο παράγοντας αυτός βασίζεται στο γεγονός ότι, καθώς η παγκόσμια οικονομία γίνεται περισσότερο ανοιχτή στις διεθνείς επιχειρηματικές αλληλεπιδράσεις, οι χώρες ανταγωνίζονται όλο και περισσότερο για μεγαλύτερη προσέλκυση ΑΞΕ όχι μόνο μέσω βελτίωσης των πολιτικών και οικονομικών προσδιοριστικών παραγόντων αυτών, αλλά και μέσω λειτουργίας μέτρων διευκόλυνσης κατά την περίοδο προ- δράσης των επενδύσεων. Αν και αυτός ο παράγοντας δεν είναι τόσο σημαντικός όσο οι δυο πρώτοι, λαμβάνει όλο και μεγαλύτερη προσοχή.

²¹ Χατζηδημητρίου Γιάννης (2003) «Λόγοι και Στρατηγικές Διεθνοποίησης και οι Ελληνικές Επιχειρήσεις» Αθήνα

Η πολιτική των ΑΞΕ ως προσδιοριστικός παράγοντας

Οι κεντρικές πολιτικές των ΑΞΕ αποτελούνται από μια σειρά κανόνων και ρυθμίσεων που σκοπό έχουν να επηρεάσουν την τομεακή σύνθεση ή τη γεωγραφική προέλευση αυτών, ενθαρρύνοντας συγκεκριμένες οικονομικές δραστηριότητες.

Αναλυτικότερα, οι πολιτικές εμπορίου παίζουν τον πιο σημαντικό ρόλο καθώς υπάρχει έντονη συσχέτιση μεταξύ των ροών ΑΞΕ και των εμπορικών συναλλαγών. Παράδειγμα οι ασιατικές χώρες υιοθέτησαν πολιτικές προσέλκυσης ΑΞΕ και εμπορικές πολιτικές με σκοπό την έμμεση οικονομική συνεισφορά των υπερεθνικών επιχειρήσεων στις εξαγωγές (π.χ. Χονγκ-Κονγκ και Κίνα υιοθέτησαν πολιτικές μη κρατικής παρέμβασης στο εμπόριο και τις ΑΞΕ). Άλλες μορφές πολιτικών που έχουν άμεση επίδραση στις ΑΞΕ αποτελούν οι ιδιωτικοποιήσεις και οι διεθνείς συμφωνίες. Οι ιδιωτικοποιήσεις αποτελούν ειδική περίπτωση εξαγοράς αφού εάν η επιχείρηση αποτελεί φυσικό ή σχεδόν φυσικό μονοπώλιο η πώληση της σε ξένους επενδυτές σημαίνει πρόσφορα ενός μονοπωλίου από κρατικό σε ιδιωτικό μέσο (United Nations 1999)²².

Οι πολιτικές των ΑΞΕ διαφέρουν διακρατικά ανάλογα με την οικονομική και κοινωνική διάρθρωση της κάθε χώρας αλλά και διαχρονικά αφού μετά τα μέσα της δεκαετίας του '80 οι οικονομικές πολιτικές είναι βασισμένες περισσότερο στην αγορά. Αποτέλεσμα το καθεστώς πολιτικών των ΑΞΕ σε συνδυασμό με των εμπορικών πολιτικών είναι περισσότερο φιλελεύθερο συνθέτοντας ένα περισσότερο συνεκτικό πλαίσιο πολιτικών. Από την άλλη, το φιλελεύθερο οικονομικό περιβάλλον αποτελεί ένα καταλυτικό παράγοντα προσέλκυσης ΑΞΕ (επιτρέποντας και ενθαρρύνοντας την είσοδο αυτών) αλλά δεν είναι και ο μοναδικός (εξάιρεση στην Αφρική).

Σε γενικές γραμμές, η φιλελευθεροποίηση των ΑΞΕ αποτελεί μια δυναμική διαδικασία η οποία περιλαμβάνει τις εξής φάσεις: α) αντιστάθμιση ή απομάκρυνση των διαστρεβλώσεων της αγοράς, οι οποίες αποτελούσαν παραδοσιακά περιορισμοί προς τους ξένους ιδιαίτερα επενδυτές, και των κινήτρων και χορηγήσεων οι οποίοι μεροληπτούν υπέρ τους η κατά τους, β) επέκταση θετικών προτύπων μεταχείρισης ξένων ε-

²² UNCTAD, World investment report: Transnational corporations, extractive industries and developments, New York, 2007

πενδυτών (μέσω νόμων και διεθνών συμφωνιών), γ) επέκταση επίβλεψης της αγοράς για τη διαβεβαίωση της κατάλληλης λειτουργίας της (οι περισσότερες χώρες έχουν θεσπίσει μηχανισμούς για την επίβλεψη διεθνών συγχωνεύσεων και εξαγορών, συναλλάγματος αποθέματος και χρηματοοικονομικών αγορών). Οι δύο πρώτοι παράγοντες είναι πολύ βασικοί για τη φιλελευθεροποίηση των ΑΞΕ αλλά εξαρτώνται σημαντικά από τον τρίτο παράγοντα.

Η επίδραση της παγκοσμιοποίησης

Η σχέση των πολιτικών των ΑΞΕ με την παγκοσμιοποίηση είναι αλληλοεξαρτώμενα. Η φιλελευθεροποίηση των εθνικών πολιτικών συνέβαλε στην αύξηση της διεθνούς παραγωγής μέσω των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Συγχρόνως η πρόοδος φιλελευθεροποίησης του εμπορίου όπως και η τεχνολογική πρόοδος στις τηλεπικοινωνίες και τις μεταφορές επέτρεψαν στην υιοθέτηση από τις πολυεθνικές περιφερειακών και παγκόσμιων στρατηγικών, και στην ολοκλήρωση των παραγωγικών δομών σε περιφερειακό ή παγκόσμιο επίπεδο η οποία δημιουργεί κίνητρα για φιλελευθεροποίηση των πολιτικών των ΑΞΕ. Αυτή η δίπολη ενδυναμωμένη διαδικασία έχει στην πραγματικότητα διαμορφώσει την διεθνή παραγωγή την τελευταία περίοδο και την έχει οδηγήσει προς ένα πιο ολοκληρωμένο επίπεδο από εκείνο που βασιζόνταν στο μονομερές κλαδικό εμπόριο και τις ροές χρηματοοικονομικού κεφαλαίου.

Αυτή η επιταχυνόμενη διαδικασία φιλελευθεροποίησης των ΑΞΕ έχει επίσης οδηγήσει τις χώρες προς την υιοθέτηση περισσότερο φιλελευθέρων πολιτικών σε βιομηχανίες όπου επί μακρά περίοδο θεωρούνταν ευαίσθητες (π.χ. τηλεπικοινωνίες, αερομεταφορές) και προς την είσοδο μορφών ΑΞΕ που θεωρούνταν λιγότερο επιθυμητές όπως η θέσπιση εξ' ολοκλήρου ιδιοκτητών επιδοτήσεων, συγχωνεύσεων και εξαγορών, και η συμμετοχή σε προγράμματα ιδιωτικοποίησης. Έτσι, οι πολυεθνικές λόγω της ευρύτερης περιοχής χωροθέτησης τους έχουν γίνει περισσότερο επιλεκτικές και απαιτητικές (United Nations 1999)²³.

Ωστόσο, ενώ η φιλελευθεροποίηση των ΑΞΕ έχει συμβάλει στην επιτάχυνση των ροών τους, παράλληλα λαμβάνει χώρα η διαδικασία μείωσης των κερδών με αποτέλεσμα την

²³ United Nations (1998) World Investment Report 1998, Trends and Determinants

απώλεια της αποδοτικότητας της φιλελεύθερης πολιτικής των ΑΞΕ ως ένας καθοριστικός παράγοντας χωροθετικής προσέλκυσης. Έτσι, η επιτάχυνση της φιλελευθεροποίησης των ΑΞΕ αλλά και η ταυτόχρονη εξασθένηση της αποδοτικότητας του ως ο προσδιοριστικός παράγοντας των ΑΞΕ έχουν επεκτείνει το πεδίο πολιτικών αυτών. Συγκεκριμένα, έχει δοθεί προσοχή σε άλλες πολιτικές που μπορεί να επηρεάσουν τις ΑΞΕ. Αυτές συνιστούν τον εξωτερικό κύκλο των πολιτικών και διαιρούνται σε μακρό-οικονομικές και μακρό-οργανωτικές πολιτικές.

- Οι μακρό-οικονομικές πολιτικές αφορούν νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές περιλαμβάνοντας εκείνες που επηρεάζουν τους φόρους και τις τιμές συναλλάγματος (πληθωρισμό, επιτόκια άρα κόστος κεφαλαίου, φόρους άρα βαθμό προσέλκυσης ΑΞΕ, τιμές συναλλάγματος όπου επηρεάζουν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων και την ανταγωνιστικότητα εξαγωγών μέσα από τις ξένες συσχετίσεις).
- Οι μακρό-οργανωτικές πολιτικές επηρεάζουν τα μοντέλα κατανομής των πόρων όπως και τη δομή και την οργάνωση των οικονομικών δραστηριοτήτων και περιλαμβάνουν τις :
 1. Διορθωτικές πολιτικές, οι οποίες επηρεάζουν την βιομηχανική σύνθεση της μεταποίησης, τη χωρική σύνθεση οικονομικών δραστηριοτήτων (π.χ. πολιτικές περιφερειακής ανάπτυξης), τη λειτουργική σύνθεση δραστηριοτήτων και τη σύνθεση δραστηριοτήτων ανά είδος ιδιοκτησίας και έντασης της σύνθεσης (π.χ. απορρύθμιση των βιομηχανιών υπηρεσιών). Μερικές από αυτές έχουν χρησιμοποιεί στο περιβάλλον των ΑΞΕ. Παλαιότερα, οι αναπτυσσόμενες χώρες ενθάρρυναν την πρόσφορα τεχνολογίας μέσω των ΑΞΕ. Πρόσφατα οι πολιτικές αυτές είναι περισσότερο προσανατολισμένες προς το περιβάλλον υποδοχής είτε έχει σχέση με την τεχνολογία είτε με μικρές και μεσαίου επιπέδου επιχειρήσεις.
 2. Πολιτικές που ελέγχουν τη λειτουργία αγορών-παραγόντων όπως πολιτικές αγορών εργασίας που μπορεί να έχουν ενθαρρυντική ή αποθαρρυντική επίδραση στις εισερχόμενες ΑΞΕ.

3. Πολιτικές που επηρεάζουν την προμήθεια και ποιότητα των παραγωγικών πόρων στην υποδεχόμενη χώρα (π.χ. οι πολιτικές εκπαίδευσης και υγείας αυξάνουν την ποιότητα του ανθρώπινου κεφαλαίου)

Συνοπτικά : α) το νέο οικονομικό περιβάλλον απαιτεί κατάλληλο επενδυτικό περιβάλλον, β) η αποδοτικότητα των, σχετικά με τις ΑΞΕ, πολιτικών πρέπει να συνδέεται με μια ευρύτερη ομάδα πολιτικών, γ) η ανάγκη για εμφάνιση νέων πεδίων πολιτικών που δεν θα κινούνται σε παραδοσιακά πλαίσια, όπως π.χ. παραγωγής και εκμετάλλευσης υπαρχόντων κεφαλαίων, αλλά μέσω των πολυεθνικών σε νέους τύπους μέσων, και δ) η αντίληψη ότι η αποδοτική εθνική πολιτική ΑΞΕ απαιτεί πλήρη κατανόηση των παραγόντων που προσδιορίζουν τις πολυεθνικές.

Επιχειρηματικό περιβάλλον

Τα μέτρα του επιχειρηματικού περιβάλλοντος αφορούν προσπάθειες προώθησης /διαφήμισης, την παροχή κινήτρων προς ξένους επενδυτές, τη μείωση « κόστους προσαρμογών » για την ίδρυση επιχειρήσεων (βελτίωση διοικητικής αποδοτικότητας) και την παροχή ανέσεων που αναβαθμίζουν την ποιότητα ζωής του νέου περιβάλλοντος διαμονής τους. Οι πολιτικές αυτές υιοθετήθηκαν κύρια από μη προσελκυσίμες χώρες ΑΞΕ εξαιτίας της συνεχιζόμενης αρνητικής γνώμης των ξένων επενδυτών γι' αυτές ακόμα και μετά από μια διαδικασία μετασχηματισμού των πολιτικών των ΑΞΕ σε ένα πιο ευνοϊκό πλαίσιο²⁴. Γενικά, τα μέτρα αυτά εφαρμόστηκαν από χώρες που « ήθελαν να κάνουν και κάτι ακόμη». Ωστόσο, πρέπει να καταστεί σαφές ότι το μέτρο αυτό δεν επαρκεί για την προσέλκυση ΑΞΕ, απλά αποτελεί ένα μέσο συνεισφοράς στο ευρύτερο πλαίσιο πολιτικών σε περιοχές ή χώρες που δεν υπάρχει επαρκής πληροφόρηση για την αναδιάρθρωση και βελτίωση των πολιτικών ΑΞΕ ή για συγκεκριμένα επενδυτικά σχέδια.

Οικονομικοί προσδιοριστικοί παράγοντες

Οι οικονομικοί παραδοσιακοί παράγοντες προσδιορισμού ΑΞΕ²⁵ αποτελούν οι φυσικοί παράγοντες, το μέγεθος των αγορών και άλλοι παράγοντες.

²⁴ United Nations (1998) World Investment Report 1998, Trends and Determinants

²⁵ Κυρκλής Δημήτριος, Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, 2007

Αναλυτικότερα :

- i. **Φυσικοί παράγοντες.** Ιστορικά ο πιο σημαντικός παράγοντας προσδιορισμού των ΑΞΕ στις χώρες υποδοχής αποτελούσε η διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων. Ωστόσο, μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο η σημαντικότητα του παράγοντα αυτού υποβαθμίστηκε. Στην περίπτωση ακόμα που η διάθεση των φυσικών πόρων έπαιξε σημαντικό ρόλο για την προσέλκυση ΑΞΕ, δεν επαρκούσε πλήρως, αφού αυτή η μορφή του συγκριτικού πλεονεκτήματος συνήθως συντελεί προς αύξηση του εμπορίου παρά των ΑΞΕ. Έτσι, οι επιχειρήσεις δίνουν μεγαλύτερη σημασία στην ύπαρξη τεχνικών ειδικοτήτων ή υποδομών. Τέλος, το μέγεθος των εισερχόμενων ΑΞΕ, που προσελκύεται από τη διάθεση φυσικών πόρων, δεν έχει μειωθεί σε απόλυτο μέγεθος αλλά σε σχετικό.
- ii. **Αγορές χωρών.** Για την προσέλκυση ΑΞΕ προσανατολισμού αγοράς σημαντικό ρόλο είχαν το μέγεθος της αγοράς σε απόλυτο μέγεθος και σε σχέση με το μέγεθος και το εισόδημα του πληθυσμού, και η ανάπτυξη της αγοράς.
- iii. **Άλλοι παράγοντες.** Η διαθεσιμότητα χαμηλού κόστους ανειδίκευτου εργασιακού δυναμικού (για τις πολυεθνικές εταιρίες των οποίων τα προϊόντα τους είναι εντάσεως εργασιακού δυναμικού)

Η σημασία των τριών παραπάνω ομάδων παραγόντων προσέλκυσης ΑΞΕ δεν έχει εξαιρεθεί αλλά έχει μειωθεί η σημαντικότητα της μπροστά στο φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης, η οποία έχει επιβάλλει μια νέα ιεράρχηση προσδιοριστικών παραγόντων και νέες προτεραιότητες και ανάγκες των πολυεθνικών. Έτσι, η τεχνολογική πρόοδος και η καινοτομία (τεχνολογικές βελτιώσεις στα προϊόντα περιλαμβάνοντας υπηρεσίες και διαδικασίες όπως το marketing, πρόοδος στις μεταφορές και τηλεπικοινωνίες), ορίζονται ως ένας από τους πιο καταλυτικούς παράγοντες προσέλκυσης των ΑΞΕ αφού αποτελούν μέσο διευκόλυνσης της πρόσβασης των πολυεθνικών στις χώρες υποδοχής. Στην οικονομική ή πραγματικότητα των εμπορικών φραγμών, περιορισμών στους συντελεστές παραγωγής και των κυρίαρχων μη-εμπορεύσιμων υπηρεσιών, οι πολυεθνικές υιοθετούσαν διαφορετικές στρατηγικές βασισμένες στις ξένες θυγατρικές, οι οποίες ήταν σχετικά ανεξάρτητες από τις μητρικές εταιρίες και χωρίς δεσμούς με άλλες θυγατρικές της ίδιας μητρικής εταιρίας. Έτσι, ήταν περισσότερο οριζοντίως οργανωμένες.

επιχειρήσεις, ενώ οι καθέτως ολοκληρωμένες δομές ήταν περιορισμένες από τις πολυεθνικές προσανατολισμού φυσικών πόρων. Η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης συνέβαλλε στην αύξηση των κάθετων ολοκληρωμένων δομών πολυεθνικών. Οι στρατηγικές απλής ολοκλήρωσης αποτελούν το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση. Οι τρεις ομάδες χωροθετησης των οικονομικών προσδιοριστικών παραγόντων εμπλέκονται με διαφορετικούς τρόπους σε αυτές τις στρατηγικές:

- **Πόροι.** Οι χώρες που διαθέτουν άφθονο ανειδίκευτο εργατικό δυναμικό δεν αποτελούν ελκυστικές περιοχές των ΑΞΕ, γι' αυτό θα πρέπει να κινηθούν προς την απόκτηση εκτός της απασχόλησης και αλλού πλεονεκτήματος ώστε να αυξηθούν οι ανταγωνιστικές δυνατότητες του.
- **Αποδοτικότητα.** Οι σημαντικότεροι παράγοντες της στρατηγικής αυτής αποτελούν η μείωση κόστους του εργατικού δυναμικού και των φυσικών υποδομών, και η παραγωγικότητα. Η έλλειψη αυτού του παράγοντα οδηγεί στην μετακίνηση των ΑΞΕ προς άλλες χώρες.
- **Αγορές.** Η αγορά μιας χώρας δεν αποτελεί τον πρωταρχικό παράγοντα αλλά η πρόσβαση σε διεθνείς αγορές ή τουλάχιστον σε αγορές ανεπτυγμένων χωρών. Δηλαδή η πρόσβαση σε μεγάλες ανεπτυγμένων χωρών αγορές αποτελεί ένα σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα το οποίο αναστέλλεται όταν περιορίζεται από δασμούς.

Επιπλέον, οι διαφόρων ειδών βελτιώσεις στο οικονομικό περιβάλλον έχουν οδηγήσει τις πολυεθνικές να υιοθετούν περισσότερο σύνθετες έντασης ανταγωνισμού στρατηγικές, έτσι ώστε να αναζητούν τοποθεσίες όπου θα μπορούν να συνδυάζουν πιο αποδοτικά τα εν κίνηση κεφάλαια τους με τους σταθερούς πόρους που χρειάζονται για να παράγουν αγαθά και υπηρεσίες προς τις αγορές που εξυπηρετούν.

Εκτός από το επιχειρησιακό ενεργητικό που έχει δημιουργηθεί σε μια περιοχή, οι προσδιοριστικοί παράγοντες που σχετίζονται με την ανταγωνιστικότητα-αύξηση των ΑΞΕ είναι:

- Οικονομίες συγκέντρωσης
- Υποδομές
- Μεγάλο εύρος πόρων (όχι μόνο φυσικούς πόρους, χαμηλού κόστους εργατικό δυναμικό και μηχανολογικές δεξιότητες αλλά λειτουργίες όπως λογιστικά,

νομικές υπηρεσίες, εξαγορά και marketing, και υποστήριξη χρηματοοικονομική).

- Εξειδικευμένοι πόροι. Προσέλκυσης εξειδικευμένων ΑΞΕ μέσω ειδικών τύπων δεξιοτήτων.
- Ανταγωνιστική τιμή πόρων και υποδομών.
- Αγορά. Οι μεγάλες αγορές είναι σημαντικές για τη σύνθεση ολοκλήρωση στρατηγικών βασισμένες σε οικονομίες κλίμακας και εύρους. Αν και η φιλελευθεροποίηση του πολυμερούς εμπορίου έχει μειώσει τη σχέση πρόσβασης της αγοράς μέσω των ΑΞΕ για πολλά προϊόντα, συνεχίζει να είναι σημαντική για μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες, φθαρτά αγαθά, προϊόντα στα οποία η ανταγωνιστικότητα απαιτεί ταχεία ανταπόκριση στην ανταλλαγή καταναλωτικών προτιμήσεων²⁶.

Επίδραση διεθνούς πολιτικής

Οι χώρες με σκοπό την προσέλκυση και την αναβάθμιση της ποιότητας των ΑΞΕ προχωρούν προς τη σύναψη διεθνών συμφωνιών, ισότιμων, περιφερειακών και πολυμερών. Αναλυτικότερα :

- *Ισότιμες συμφωνίες.*

Οι ισότιμες συμφωνίες πραγματοποιούνται συνήθως ανάμεσα σε ανεπτυγμένες χώρες ή μεταξύ αναπτυσσόμενες και μεταβατικές χώρες με σκοπό την προώθηση επενδύσεων (βελτίωση επενδυτικού περιβάλλοντος).

- Περιφερειακές συμφωνίες

Οι περιφερειακές συμφωνίες θεσπίζονται και λειτουργούν μέσα στο πλαίσιο περιφερειακής ολοκλήρωσης(ΠΠΟ). Το ΠΠΟ διαμορφώνεται κύρια από το βάθος και τον σκοπό της ολοκλήρωσης, δηλαδή διακυμαίνεται από ένα καθεστώς ελεύθερου εμπορίου μέχρι και πλήρη οικονομική ολοκλήρωση²⁷. Ένα «επιφανειακό» ΠΠΟ, το οποίο συνε-

²⁶ United Nations (1998) World Investment Report 1998, Trends and Determinants

²⁷ Κυρκλής Δημήτριος, Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, 2007

πάγεται μείωση των δασμών ανάμεσα στα κράτη μέλη και τήρηση εξωτερικών δασμών στα μη μέλη, μπορεί να έχει επίδραση στις ΑΞΕ μέσω του εμπορίου ή στρατηγικών αντιδράσεων προς τους ανταγωνιστές και την ανάπτυξη. Ένα «βαθύτερο πλαίσιο», το οποίο επίσης επιτρέπει κίνηση του κεφαλαίου (περιλαμβάνοντας και τις ΑΞΕ), αναμένεται να επηρεάσει τους προσδιοριστικούς παράγοντες επενδύσεων των πολυεθνικών. Γενικά, το ΠΠΟ συμβάλλει προς την ολοκλήρωση των περιοχών και επιδρά στους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ μέσω περισσότερων καναλιών. Επιπλέον, όσο το ρυθμιστικό πλαίσιο των ΑΞΕ εναρμονίζεται όλο και περισσότερο σε μια περιοχή, τόσο περισσότερο αυξάνεται η σημαντικότητα του στους οικονομικούς προσδιοριστικούς παράγοντες των πολυεθνικών στις αποφάσεις της ακριβής εγκατάστασή τους.

Η αξιοπιστία του ΠΠΟ αποτελεί το δεύτερο σημαντικό παράγοντα και επιβεβαιώνεται από τη λειτουργία των πρόσφατων ΠΠΟ, οι οποίοι έχουν σημαντική επίδραση στις ΑΞΕ λόγω του πιο αυστηρού χαρακτήρα τους σε σχέση με προηγούμενων. Τέλος, τρίτος παράγοντας που συμβάλλει στη διαμόρφωση των χωρών μελών και θεσμικών δεσμών μεταξύ αυτών όπως π.χ. το είδος και επίπεδο του εμπορίου και των εμποδίων των ΑΞΕ. Η επίδραση ενός ΠΠΟ στους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ σε χώρες που έχουν ήδη θεσπίσει σημαντικές οικονομικές συνδέσεις, θα εξαρτηθεί από την απόκλιση της εφαρμογής της με της υπάρχουσας εγχώριας πολιτικής.

Συνοπτικά : α) το ΠΠΟ θέτει μια διαφορετική προοπτική οικονομικών συναλλαγών, τη διευκόλυνση πρόσβασης στις περιφερειακές αγορές αντί παραδοσιακά των εθνικών, β) καθίσταται σημαντικής σημασίας για τις χώρες υποδοχής ΑΞΕ (σε εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες) η ικανότητα ευνοϊκής προσβασιμότητας στην αγορά της ευρύτερης περιφέρειας, η οποία συσχετίζεται με το βαθμό ολοκλήρωσης της στο περιφερειακό bloc όσον αφορά την πολιτική εναρμόνιση και τη φυσική πρόσβαση, γ) το επίπεδο ανάπτυξης μιας περιφέρειας (παρά μιας χώρας) χαρακτηρίζεται πλέον ως ένας καταλυτικός παράγοντας προσέλκυσης ΑΞΕ, ενώ η ανάπτυξη των εθνικών αγορών καθίσταται σημαντική για τις μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες, δ) το πλαίσιο των ΠΠΟ χαρακτηρίζεται από τη μορφή της «ανοιχτότητας» με συνέπεια οι εταιρίες να έχουν τη δυνατότητα εκμεταλλεύσεις μέσω της επιλεκτικής τους χωροθετησης των πλεονεκτημάτων που τους παρουσιάζονται έναντι των ανταγωνιστών τους και συμμετοχής σε διασυνοριακές στρατηγικές συμμαχίες, ε) οι προσδιοριστικοί παράγοντες που συσχετίζονται με την παραγωγή των ΑΞΕ υπό το ΠΠΟ έχουν επίσης ένα σημαντικό ρόλο. Δηλαδή, το ΠΠΟ εξασφαλίζει την αύξηση του κεφαλαίου που προέρχεται από τις ΑΞΕ ή την εκμε-

τάλλευση των πόρων μέσω του πλεονεκτήματος της συγκεκριμένης χωροθετησης των σταθερών παραγόντων παραγωγής ή της πρόσβασης στην αγορά. Η εκμετάλλευση των πόρων αυτών συνεπάγεται δημιουργία κεφαλαίου και είναι προσβάσιμοι από υπερεθνικές ή υπό-εθνικές ομάδες εταιριών και ερευνητικά κέντρα μέσω δημιουργίας επίσημων ή ανεπίσημων δεσμών με αποτέλεσμα ν' αυξάνονται οι οικονομικές συσσωρεύσεις.

Επιπλέον, η αποδοτικότητα αποκτά μια νέα διάσταση στο περιφερειακό περιβάλλον. Η ύπαρξη μεγαλύτερης ποικιλίας συντελεστών παραγωγής σε μια ευρύτερη επιλογή τιμών συνεπάγεται και τη δυνατότητα των πολυεθνικών να ακολουθούν μια σειρά καλύτερων επιλογών μέσω όντως μέλος μιας περιφερειακής συμμαχίας και όχι μιας μόνο χώρας. Η περιφερειακή ολοκλήρωση επίσης επιτρέπει τις πολυεθνικές να εκμεταλλεύονται τα διάφορα πλεονέκτημα τα οποία σχετίζονται από ένα μεγαλύτερο αριθμό προσδιοριστικό παράγοντα των ΑΞΕ χωρίς να πρέπει να θέτουν διλήμματα εμπνευματοποίησης ενός παράγοντα έναντι κάποιου αλλού, (π.χ. πρόσβαση σε πιο ευρύτερες αγορές γίνεται πλέον εφικτό χωρίς να πρέπει να «θυσιαστεί» η πρόσβαση σε πόρους συγκεκριμένης περιοχής οι οποίοι θα συνέβαλλαν σε αύξηση της αποδοτικότητας). Από την μια πλευρά, το γεγονός αυτό εντείνει την ελκυστικότητα των περιοχών, ενώ από την άλλη, καθώς τα εθνικά πλεονεκτήματα χωροθετησης έχουν μικρότερη πρωταρχική σημασία, εντείνεται ο ανταγωνισμός για ΑΞΕ μεταξύ των κρατών μελών ή των περιοχών τους.

Όσον αφορά την εμπορική συμμόρφωση (κανονικότητα) των περιοχών ή άλλες πολιτικές που επηρεάζουν τα χαρακτηριστικά των ΑΞΕ, δεν αποτελούν πλέον σημαντικοί παράγοντες προσδιορισμού των πλεονεκτημάτων των περιφερειών. Αντίθετα, τα ΠΠΟ έχουν την ικανότητα επιτάχυνσης της διαδικασίας του εμπορίου, φιλελευθεροποίησης των ΑΞΕ και επιβεβαίωσης για συνεχεία, διαφάνεια, σταθερότητα και προστασία των ξένων επενδυτών. Τέλος, ο παράγοντας των επιχειρηματικών υποδομών αποτελεί μια ακόμη σημαντική συνιστώσα αφού αυξάνει τη διεθνή παραγωγή μέσω προσφοράς μετά-επενδυτικών υπηρεσιών, κοινωνικών ανέσεων, και άλλων υπηρεσιών επιχειρηματικής διευκόλυνσης για ξένους επενδυτές, εθνικές κυβέρνησης ή υπό-εθνικές αρχές με συνέπεια να επηρεάζετε η χωρητικότητα συμπεριφορά των πολυεθνικών προς αυτήν την κατεύθυνση.

Συμπερασματικά, τα ΠΠΟ έχουν μειώσει την ικανότητα των κρατών μελών να προσελκύσουν ΑΞΕ μέσω διαπραγμάτευσης και μόνο με ξένους επενδυτές στη βάση των πλεονεκτημάτων των περιοχών. Το περιφερειακό περιβάλλον αποτελεί πλέον το σημαντικότερο προσδιοριστικό παράγοντα χωροθετησης των ΑΞΕ. Η πολιτική μέτρων επιχειρηματικής διευκόλυνσης, αν και δεν αποτελεί την πιο σημαντική κατηγορία προσδιορισμού των ΑΞΕ, λαμβάνει επίσης αυξανόμενη σημασία καθώς αποτελεί έναν επιπλέον παράγοντα προσέλκυσης ΑΞΕ υπαρκτό σε λίγες ακόμη περιοχές.

Συνεπώς, ο διαπεριφερειακός ανταγωνισμός προσέλκυσης ΑΞΕ μέσω επιχειρηματικής διευκόλυνσης εντείνει και σε υπό-εθνικό περιβάλλον, καθώς οι περιοχές μέσα στα κράτη μέλη ανταγωνίζονται περισσότερο πειστικά απ' ότι οι χώρες μεταξύ τους. Η πρόσκληση για τα μέλη των ΠΠΟ ή υπό-εθνικών περιοχών είναι να «παντρέψουν» τα δικά τους ξεχωριστά χωροθετικά πλεονεκτήματα με τα πλεονεκτήματα που συνολικά η περιοχή προσφέρει για να δημιουργήσουν ένα περιβάλλον το οποίο συμπληρώνει τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας και διεθνοποίησης των πολυεθνικών.

- Η ενδεχόμενη επίδραση ενός πιθανού πολύπλευρου πλαισίου επενδύσεων (ΠΠΕ)

Το ΠΠΕ συμβάλλει αρχικά στην αύξηση των ροών των ΑΞΕ καθώς μια πολύπλευρη συμφωνία όχι μόνο οδηγεί προς συγχώνευση των αλλαγών προς τη διαμόρφωση ενός πλαισίου ελεύθερης πολιτικής αλλά και προς ενσωμάτωση των «αποθητικών» πολιτικών, αφού οι χώρες αυτές δεσμεύονται προς μείωση ή περιορισμό των υπάρχουσων εμποδίων για ΑΞΕ και επέκταση επενδυτικής προστασίας με αποτέλεσμα την ευνοϊκότερη λειτουργία αγορών. Ακόμη και στην περίπτωση απουσίας περαιτέρω φιλελευθεροποίησης, το ΠΠΕ διευκολύνει τις επενδύσεις μέσω παροχής ισχυρότερων εγγυήσεων δηλαδή μέσω προστασίας των ΑΞΕ και σταθερότητας εγχωρίων καθεστώτων των ΑΞΕ.

Ωστόσο, το ΠΠΕ θα μπορούσε να επηρεάσει και αντίστροφα την ποσότητα και ποιότητα των ροών των ΑΞΕ μέσω μείωσης εξαιτίας της πιθανής χρονοβόρας διαδικασίας των διαπραγματεύσεων η οποία θα δημιουργούσε αβεβαιότητας όσον αφορά το επενδυτικό περιβάλλον και συνεπώς αποθάρρυνσης των ξένων επενδυτών. Τέλος η επίδραση του ΠΠΕ είναι πιθανό να είναι μικρού ή και μηδαμινού βαθμού στην ποσότητα και ποιότητα των ροών των ΑΞΕ, εξαιτίας της ήδη υπάρχουσας σημαντικά φιλελευθε-

ροποίησης αυτών σε πολλές χώρες (αναπτυσσόμενες και υπό μετάβαση) κατά τις δεκαετίες του '80 και '90 με αποτέλεσμα ένα «φούσκωμα» ροών.

Σε γενικό πλαίσιο, τα ΠΠΕ συνεισφέρουν στη βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος. Ωστόσο, η ακριβής επίδραση των ΠΠΕ στην ποσότητα, ποιότητα και στις μορφές ροών των ΑΞΕ είναι δύσκολο να προλεχθεί διότι (όπως και στην περίπτωση των αμοιβαίων επενδυτικών συμβάσεων) εξαρτάται από το συνολικό πλαίσιο παραγόντων και ιδιαίτερα οικονομικών.

2.3. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η βιβλιογραφία σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες των αποφάσεων των πολυεθνικών εταιριών των τοποθετήσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αρκετά σημαντική, αν και αναμφισβήτητα ακόμη σε αρχικό στάδιο ενώ οι θεωρητικές υποθέσεις μας προέρχονται από μοντελοποίηση αποφάσεων σε επίπεδο επιχειρήσεων. Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας λαμβάνει αυτές τις-μερικής ισορροπίας- προβλέψεις των αποφάσεων μιας πολυεθνικής και εξετάζει πώς (οι εξωγενείς) παράγοντες, όπως είναι οι φόροι και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, επηρεάζουν τις αποφάσεις αυτές σε επίπεδο επιχειρήσεων.

Μια πιο πρόσφατη βιβλιογραφική προσέγγιση έχει αρχίσει να ενσωματώνει τις προαναφερόμενες αποφάσεις των πολυεθνικών σε ένα γενικό πλαίσιο ισορροπίας βάση του οποίου παράγει προβλέψεις για το πώς θεμελιώδεις -σε επίπεδο χώρας- παράγοντες επηρεάζουν τη συνολική συμπεριφορά της χώρας σε επίπεδο άμεσων ξένων επενδύσεων. Ανεξάρτητα από την προσέγγιση, η διασύνδεση της συμπεριφοράς των άμεσων ξένων επενδύσεων με τις εμπορικές ροές και το βαθύτερο κίνητρο για τη συμπεριφορά των πολυεθνικών περιπλέκει την ανάλυση. Πολλές πτυχές των προβλέψεων -μερικής ισορροπίας- για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, αγνόησαν σε μεγάλο βαθμό αυτό το ζήτημα, ενώ το γενικό μοντέλο ισορροπίας έχει αρχίσει να καταπιάνεται με αυτό το θέμα.

Σε τελική ανάλυση, η εμπειρική βιβλιογραφία για τους καθοριστικούς παράγοντες των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι ακόμα σε αρκετά πρώιμο στάδιο, με αποτέλεσμα οι περισσότερες υποθέσεις να εξακολουθούν να είναι προς συζήτηση.

Έτσι, ίσως δεν εκπλήσσει το γεγονός ότι ο Chakrabarti (2001) διαπιστώνει ότι οι περισσότεροι παράγοντες που καθορίζουν τις διακρατικές άμεσες ξένες επενδύσεις είναι αρκετά εύθραυστοι στατιστικά. Ωστόσο, όπως αποκαλύπτει η έρευνα της βιβλιογραφίας, τα θέματα είναι τόσο περίπλοκα ώστε οι γενικές υποθέσεις -όπως πχ. ότι οι φόροι γενικά αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις- απλά δεν θα πρέπει να λαμβάνονται ως δεδομένοι αν δεν πραγματοποιήσει κανείς μια πιο προσεκτική ματιά. Τα πιο διορατικά και καινοτόμα άρθρα στη βιβλιογραφία έχουν αναπτύξει υποθέσεις σχετικά με το πότε ένας παράγοντας θα πρέπει να επηρεάζει και πότε όχι, και στη συνέχεια βρίσκουν δημιουργικούς τρόπους για να δοκιμαστούν αυτές οι υποθέσεις σε δεδομένα. Η ολοένα και μεγαλύτερη διαθεσιμότητα microlevel δεδομένων θα πρέπει επίσης να βοηθήσει στο μέλλον να καθαρίσει μερικά από τα θολά νερά στο πεδίο αυτό. Ωστόσο, άρθρα στη βιβλιογραφία έχουν επίγνωση του πώς τα ζητήματα των δεδομένων επηρεάζουν την ερμηνεία των αποτελεσμάτων τους, και αυτό θα είναι ένα σημείο κλειδί για την μελλοντική εξέλιξη της βιβλιογραφία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Στο τρίτο κεφάλαιο, περιλαμβάνεται η ανάλυση των δεδομένων και κάποια στοιχεία που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή και παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Οι μεταβλητές που έχουμε για τις χώρες μελέτης είναι ευρείας κλίμακας, αρκετές σε αριθμό και η εξέταση τους μπορεί να μας δώσει επιπλέον πληροφορίες χρήσιμες στην προσπάθειά μας.

Η επεξεργασία που θα ακολουθήσει περιλαμβάνει μια παρουσίαση κάποιων βασικών στατιστικών μέτρων των υπό εξέταση μεταβλητών, όπως η μικρότερη και η μεγαλύτερη τιμή, η τυπική απόκλιση και η μέση τιμή. Επιπλέον, θα παρουσιαστούν και διάφορα γραφήματα που παρουσιάζουν ενδιαφέρον και δίνουν μια πιο πλήρη εικόνα του δείγματος μας. Πρώτα όμως ακολουθεί η παρουσίαση των μεταβλητών:

Πίνακας 1: Επεξήγηση μεταβλητών

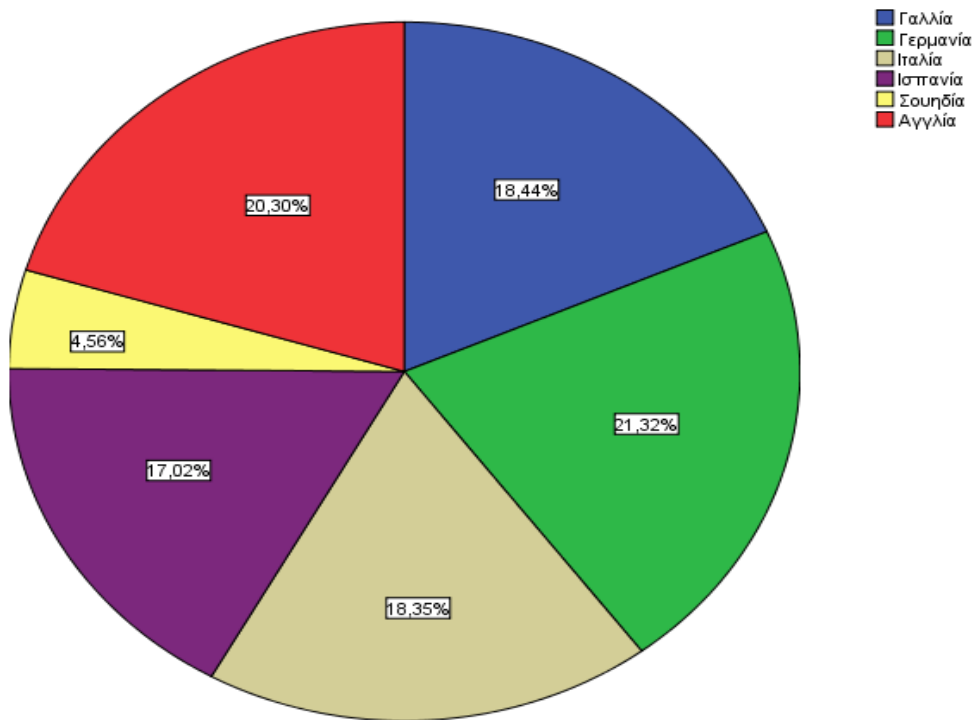
ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΕΡΜΗΝΕΙΑ
ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΕΠ _{usa} .	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
Απασχόληση (Βιομ.)	Απασχόληση στον τομέα της Βιομηχανίας
Απασχόληση (Υπηρ.)	Απασχόληση στον κλάδο των Υπηρεσιών
Εξαγωγές	Σύνολο των εξαγωγών της κάθε χώρας
Εισαγωγές	Σύνολο των εισαγωγών της κάθε χώρας
Ικανότητα	«Ικανότητα» - Τεχνογνωσία
Πατέντες ΗΠΑ	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
Πατέντες Ε.Ε.	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Κόστος εμπορίου	Το κόστος του εμπορίου ανά χώρα
Πληθυσμιακή πυκνότητα	Η πληθυσμιακή πυκνότητα του κάθε κράτους

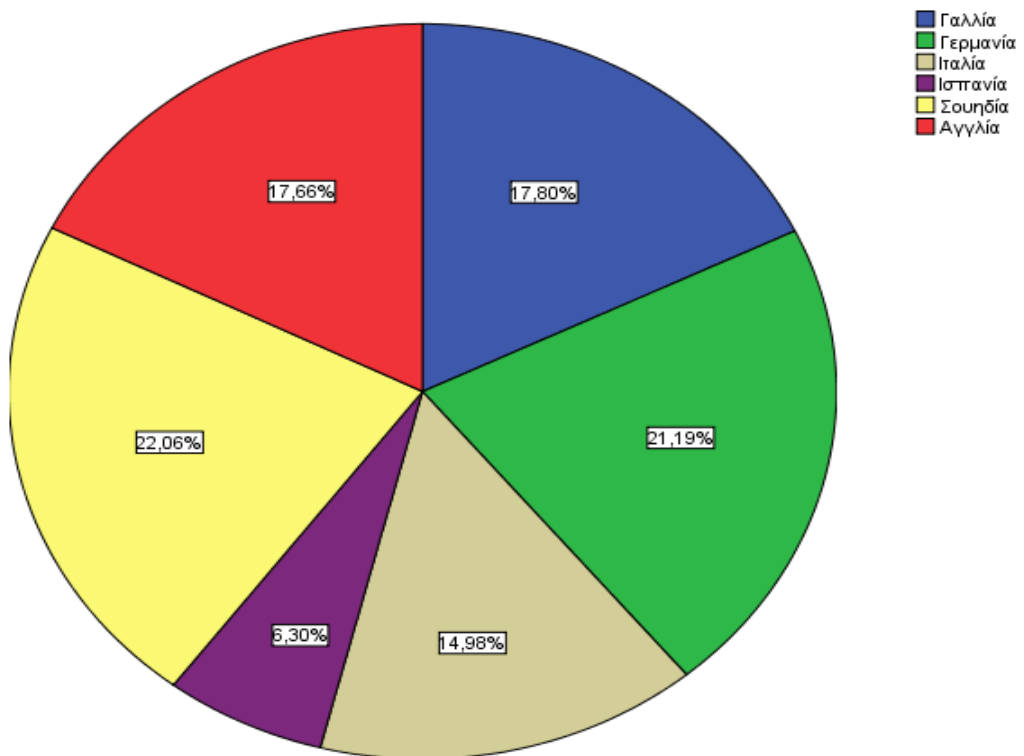
Πίνακας 2: Μικρότερη τιμή, μεγαλύτερη τιμή, μέση τιμή, τυπική απόκλιση για τους μέσους όρους των χωρών

Μεταβλητές	N	Μικρότερη Τιμή	Μεγαλύτερη Τιμή	Μέση Τιμή	Τυπική Απόκλιση
ΑΞΕ	23	0,1422	9,197	4,045	2,435
ΑΕΠ	23	1,958	7,415	4,948	1,377
ΑΕΠ _{usa} .	23	8,990	8,989	8,989	0,000
Απασχόληση (Βιομ.)	23	0,223	0,433	0,303	0,051
Απασχόληση (Υπηρ.)	23	0,296	0,706	0,578	0,114
Εξαγωγές	23	0,585	0,733	0,364	0,169
Εισαγωγές	23	0,482	0,702	0,362	0,154
Ικανότητα	23	1,452	2,278	2,148	0,275
Πατέντες ΗΠΑ	23	-4,268	4,449	1,776	2,355
Πατέντες Ε.Ε.	23	-1,313	5,462	2,670	2,046
Κόστος εμπορίου	23	-0,357	1,903	0,427	0,484
Πληθυσμιακή πυκνότητα	23	2,654	6,118	4,578	0,854

Πίνακας 3: Εξαγωγές κατά μέσο όρο στις 6 χώρες της μελέτης μας



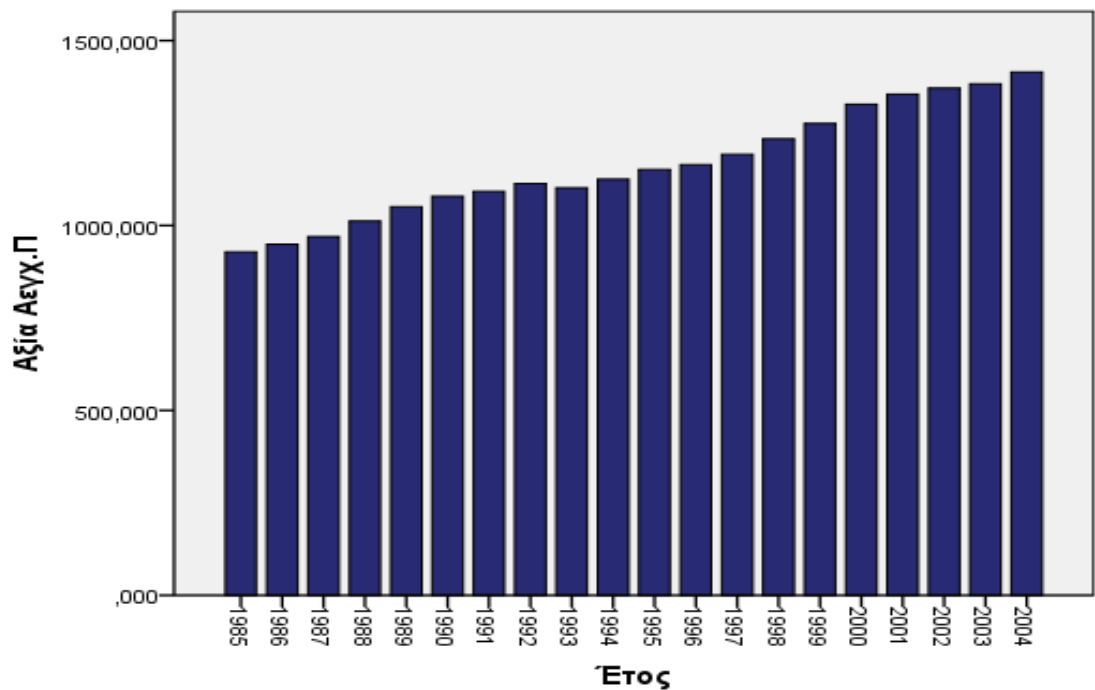
Πίνακας 4: Πατέντες ΗΠΑ για τις 6 χώρες μελέτης



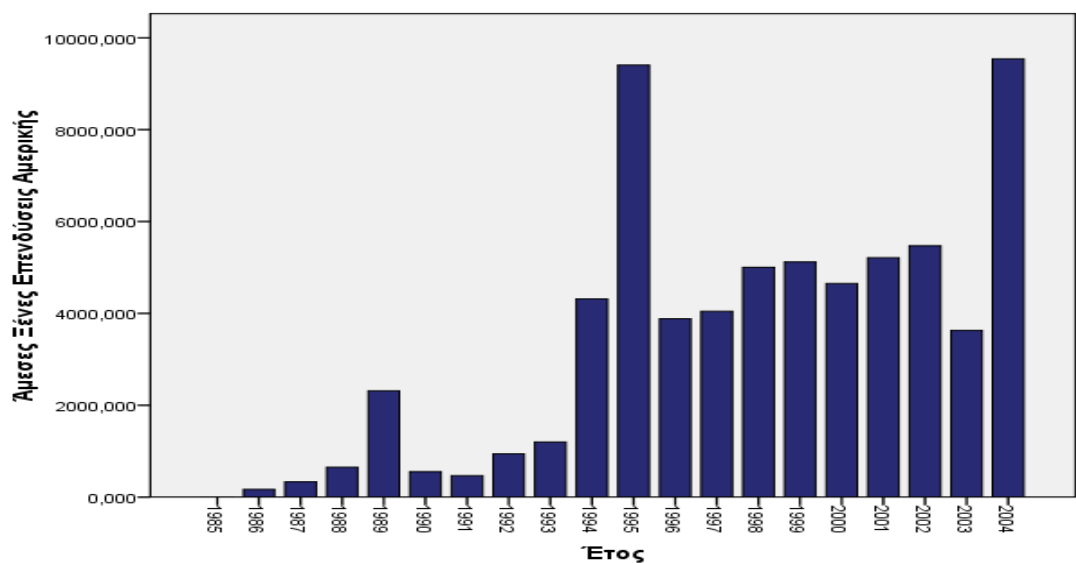
Αντίστοιχα, θα δούμε κάποιες αναλύσεις ανά χώρα που δείχνουν την πορεία των αριθμητικών δεδομένων ανά τα έτη καθώς και γραφήματα που θα αφορούν όχι μόνο την εκάστοτε χώρα, αλλά και τους μέσους όρους ανά χώρα.

Ξεκινώντας με την πρώτη χώρα του δείγματος μας, την Γαλλία, ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

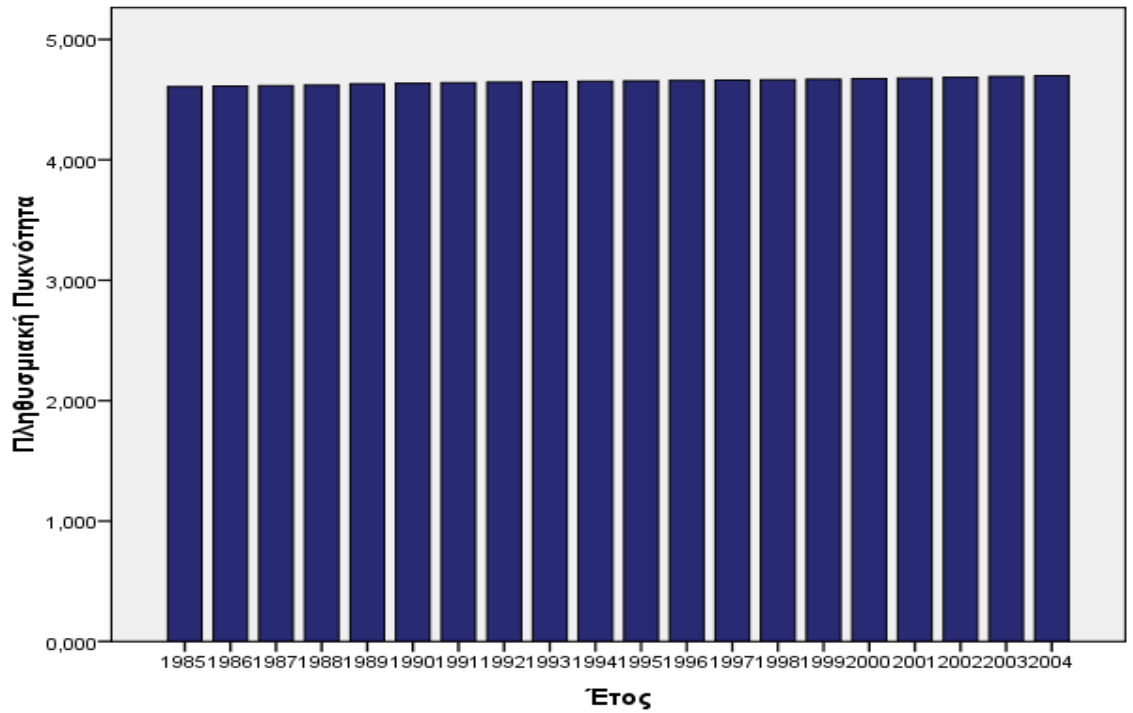
Σχήμα 1: Αξία ΑΕΠ Γαλλίας ανά έτος



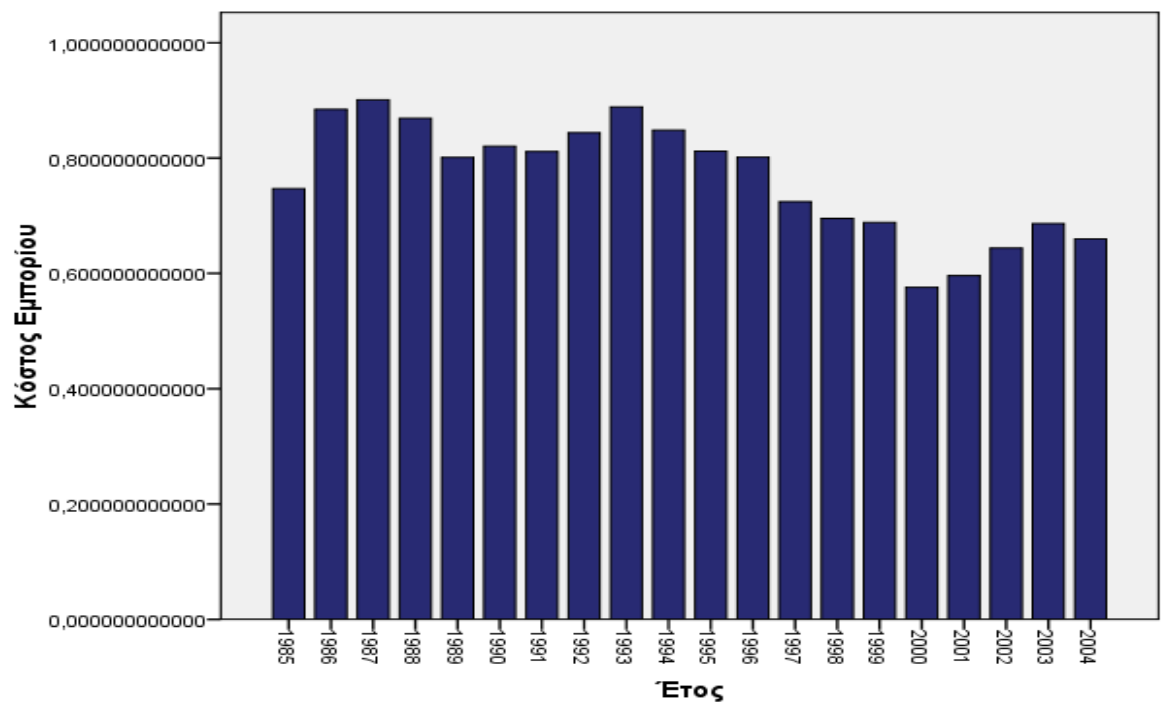
Σχήμα 2: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Γαλλία ανά έτος



Σχήμα 3: Πληθυσμιακή πυκνότητα Γαλλίας ανά έτος



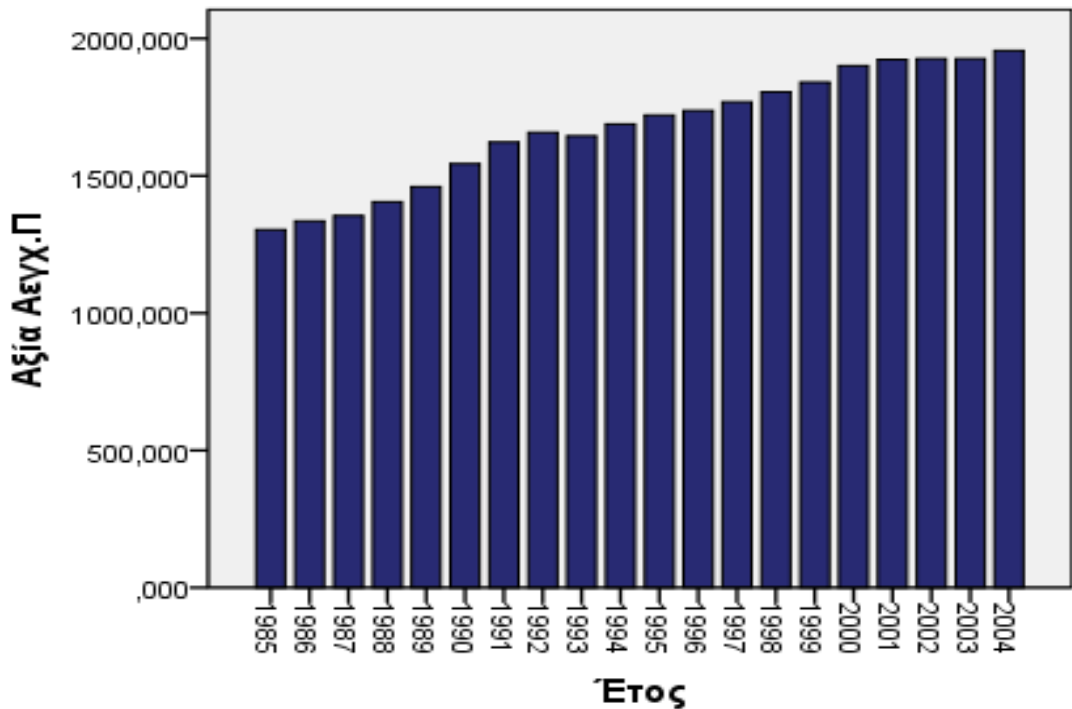
Σχήμα 4: Κόστος Εμπορίου Γαλλίας ανά έτος



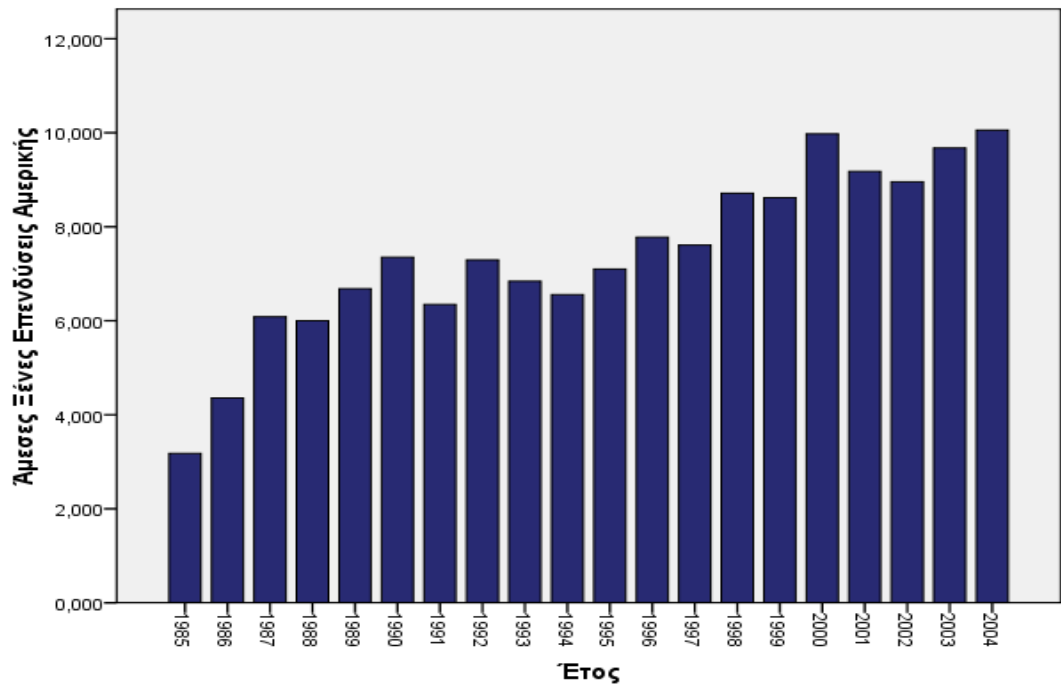
Στην περίπτωση της Γαλλίας, αρχικά παρατηρούμε την σταθερά ανοδική πορεία του ΑΕΠ κατά τα χρόνια ενώ οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής στην Γαλλία έχουν μικρές αυξομειώσεις εκτός από τα έτη 1995 και 2004 όπου παρατηρείται κατακόρυφη άνοδος. Η πληθυσμιακή πυκνότητα της Γαλλίας παραμένει σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου μειώνεται με το πέρας των χρόνων.

Συνεχίζουμε με την δεύτερη εξεταζόμενη χώρα, την Γαλλία για την οποία ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

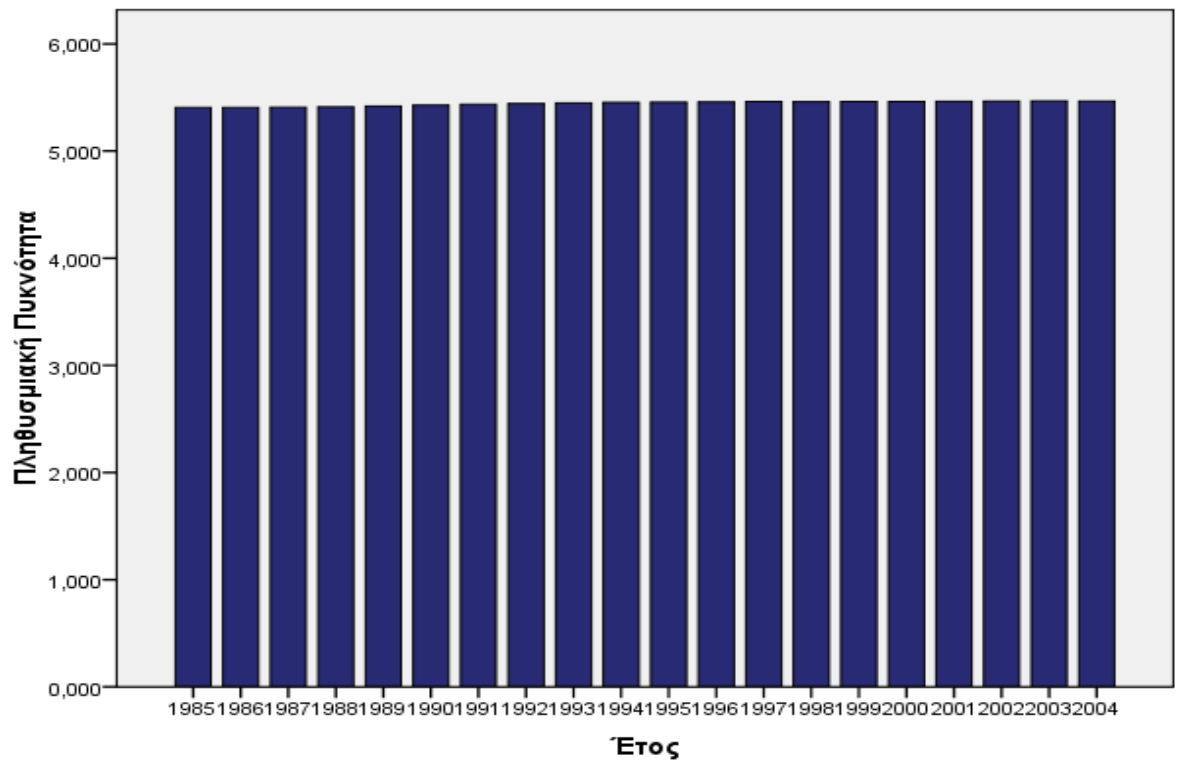
Σχήμα 5: Αξία ΑΕΠ Γερμανίας ανά έτος



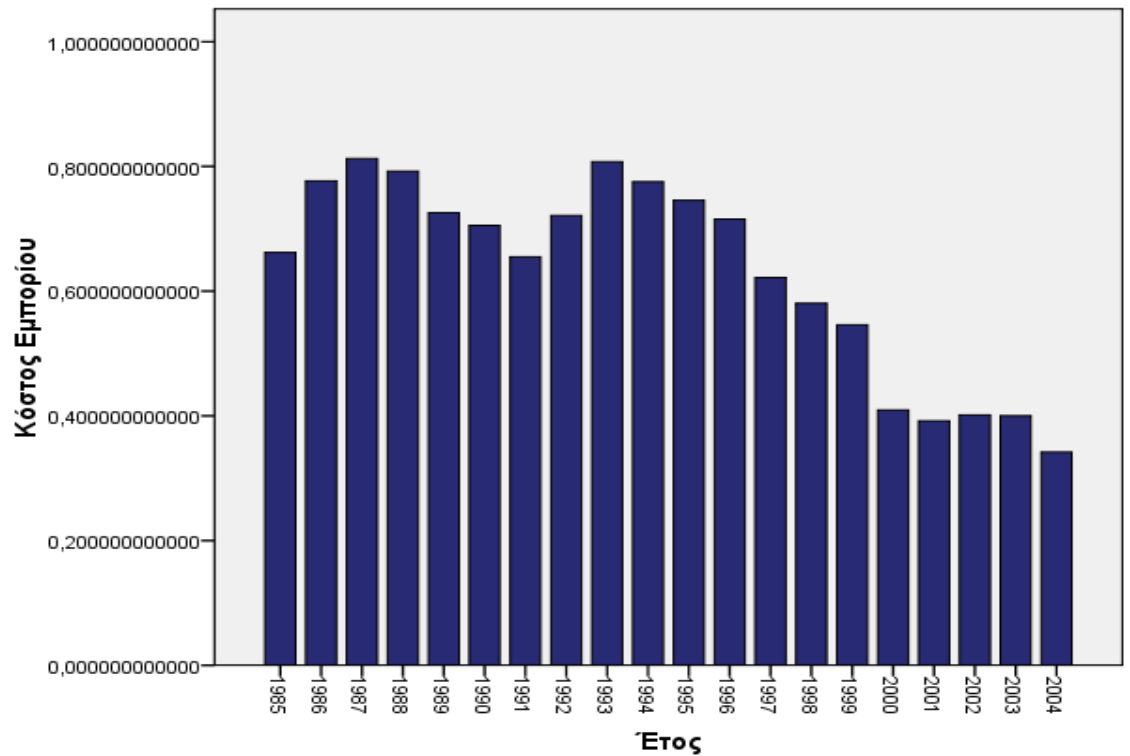
Σχήμα 6: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Γερμανία ανά έτος



Σχήμα 7: Πληθυσμιακή πυκνότητα Γερμανίας ανά έτος



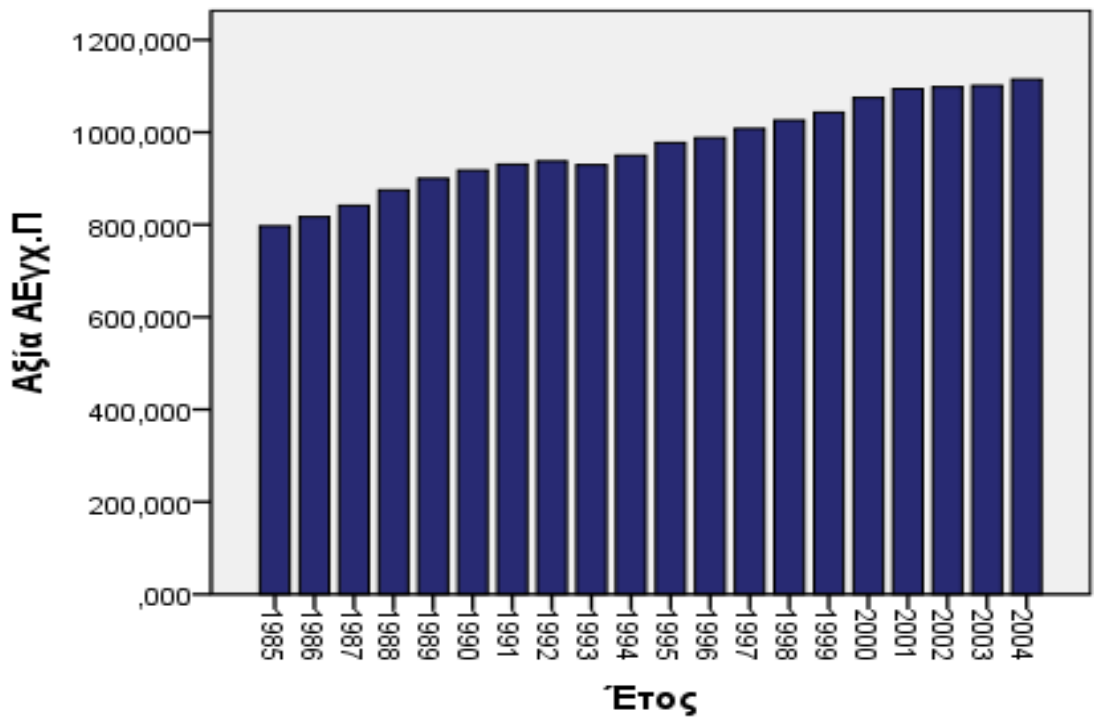
Σχήμα 8: Κόστος Εμπορίου Γερμανίας ανά έτος



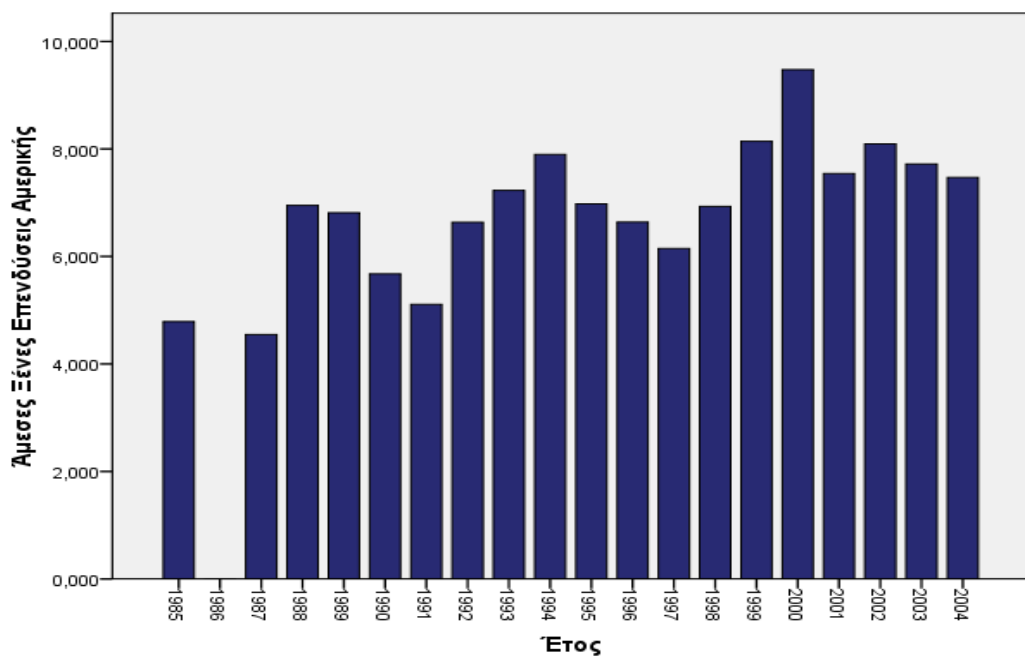
Στην Γερμανία παρατηρούμε σταθερή αύξηση του ΑΕΠ όπως και των επενδύσεων της Αμερικής, γεγονός αξιοσημείωτο που δηλώνει σταθερότητα στην ανάπτυξη. Η πληθυσμιακή πυκνότητα δεν παρουσιάζει κάποια σημαντική διαφοροποίηση και το κόστος εμπορίου μειώνεται σταδιακά, με σημαντική μείωση την τελευταία πενταετία (2000-2004).

Συνεχίζουμε με την επόμενη χώρα του δείγματος μας, την Ιταλία για την οποία ακολουθούν τα παρακάτω γραφήματα:

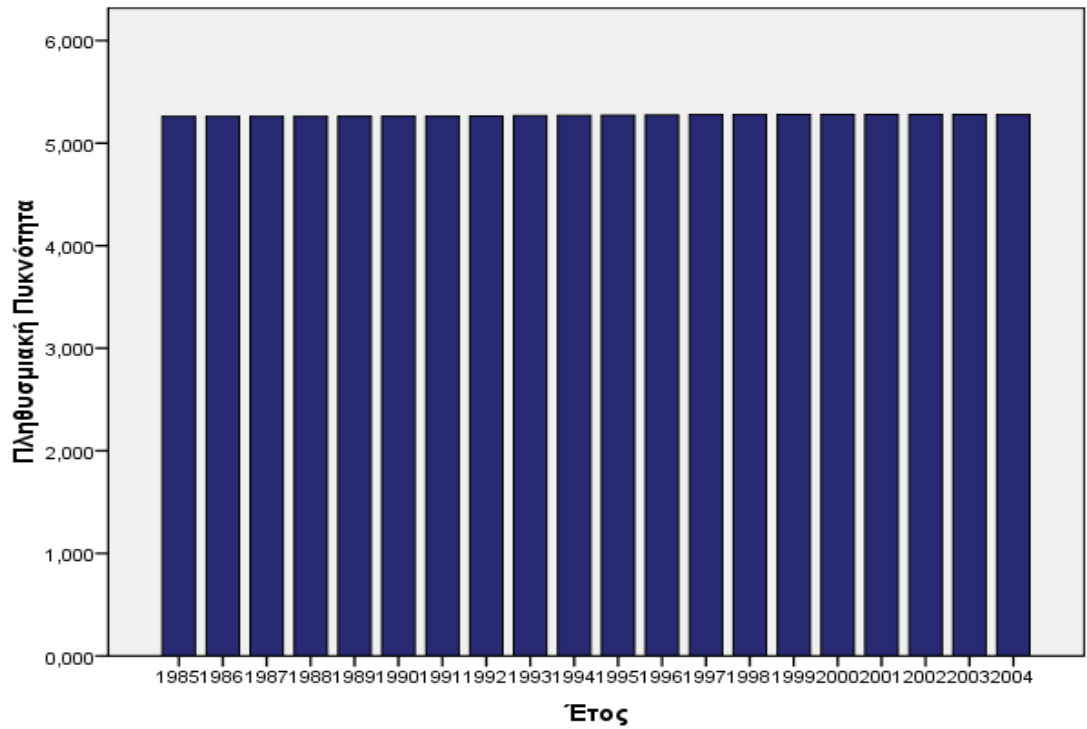
Σχήμα 9: Αξία ΑΕΠ Ιταλίας ανά έτος



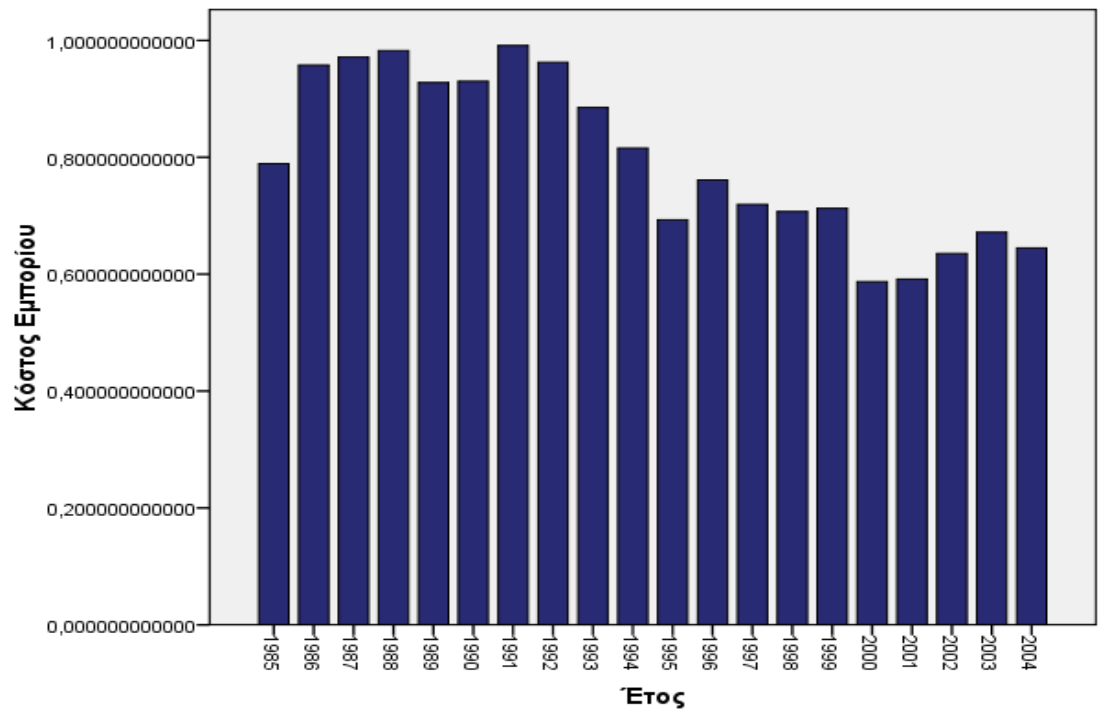
Σχήμα 10: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Ιταλία ανά έτος



Σχήμα 11: Πληθυσμιακή πυκνότητα Ιταλίας ανά έτος



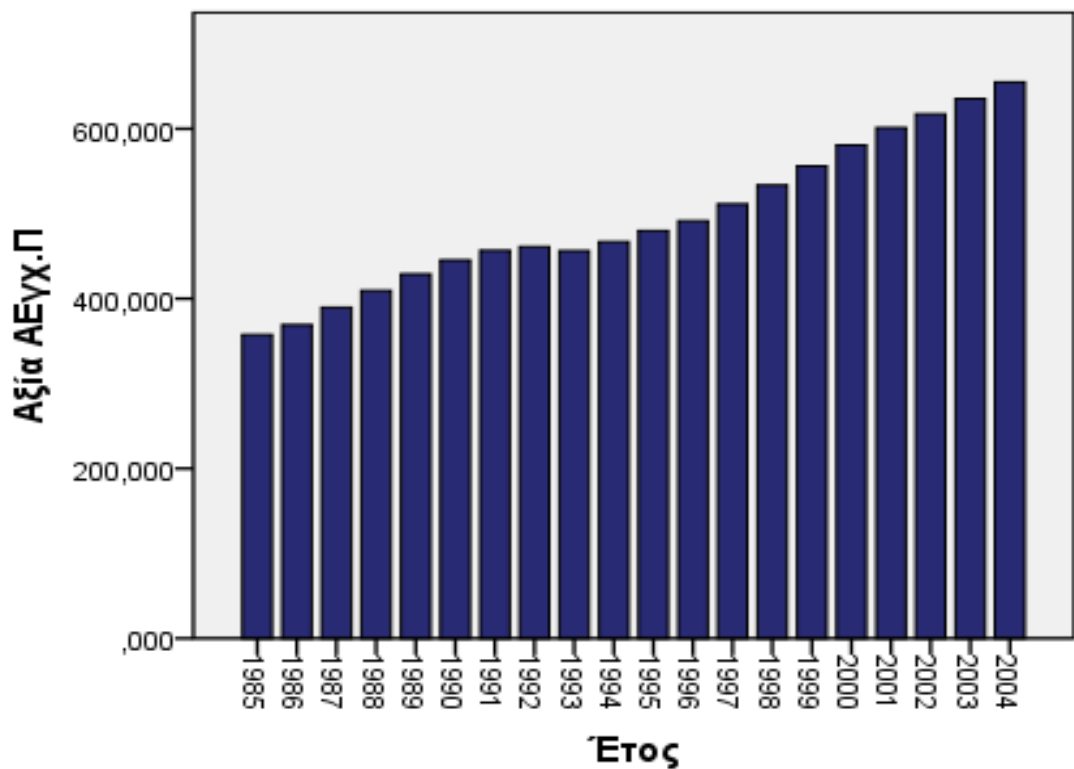
Σχήμα 12: Κόστος Εμπορίου Ιταλίας ανά έτος



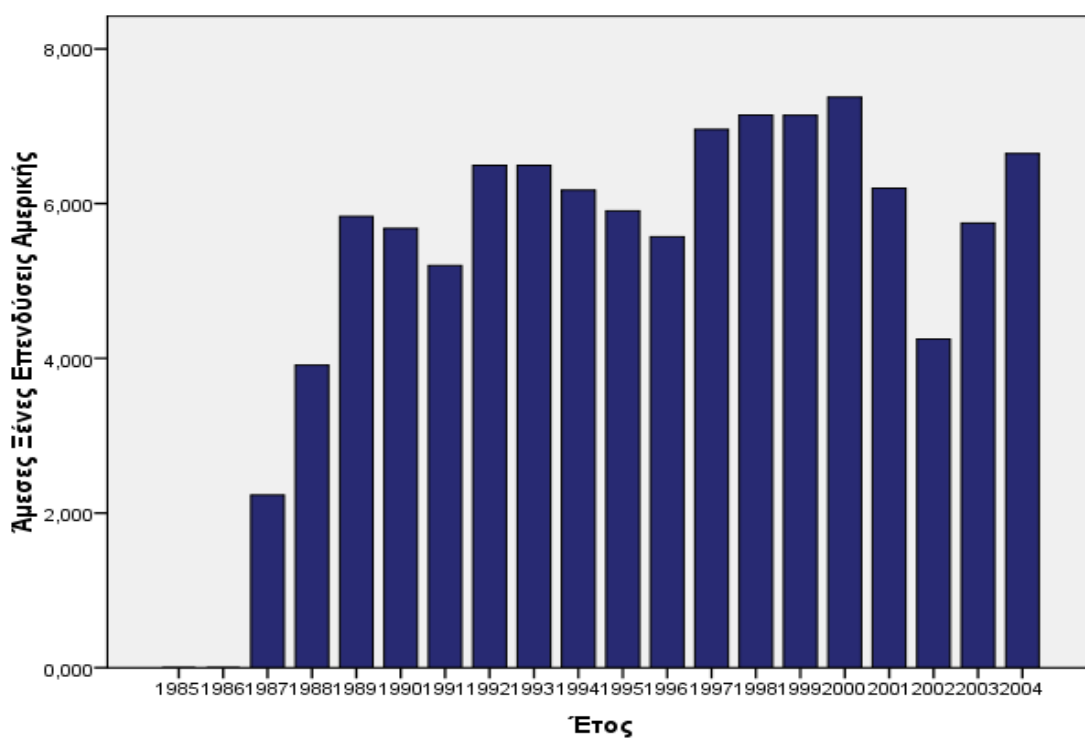
Στην περίπτωση της Ιταλίας, έχουμε σταθερή αλλά μικρή αύξηση του ΑΕΠ ενώ οι επενδύσεις της Αμερικής έχουν διαφοροποιήσεις πιάνοντας κορυφή το έτος 2000 και κινούμενες σε χαμηλότερα επίπεδα αφ' εξής. Η πληθυσμιακή πυκνότητα παραμένει σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου, παρότι έχει καθοδικές τάσεις, την τελευταία πενταετία σημειώνει μικρή άνοδο.

Τέταρτη χώρα του δείγματος μας η Ισπανία της οποία τα γραφήματα έχουν ως εξής:

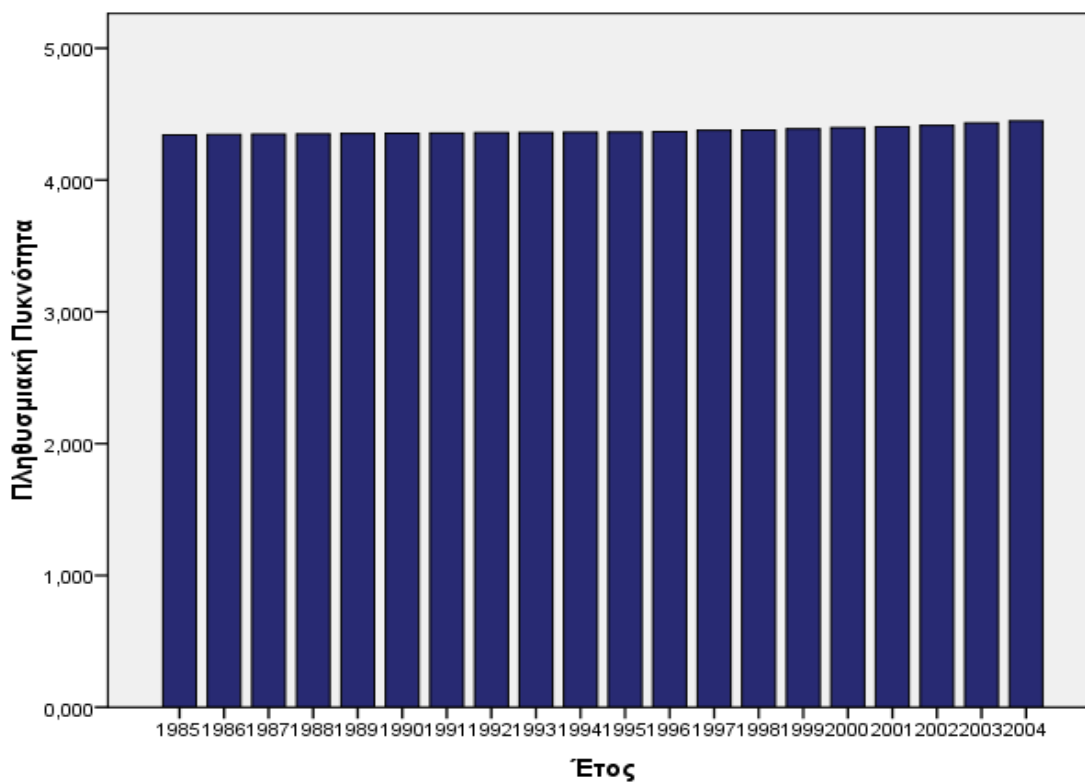
Σχήμα 13: Αξία ΑΕΠ Ισπανίας ανά έτος



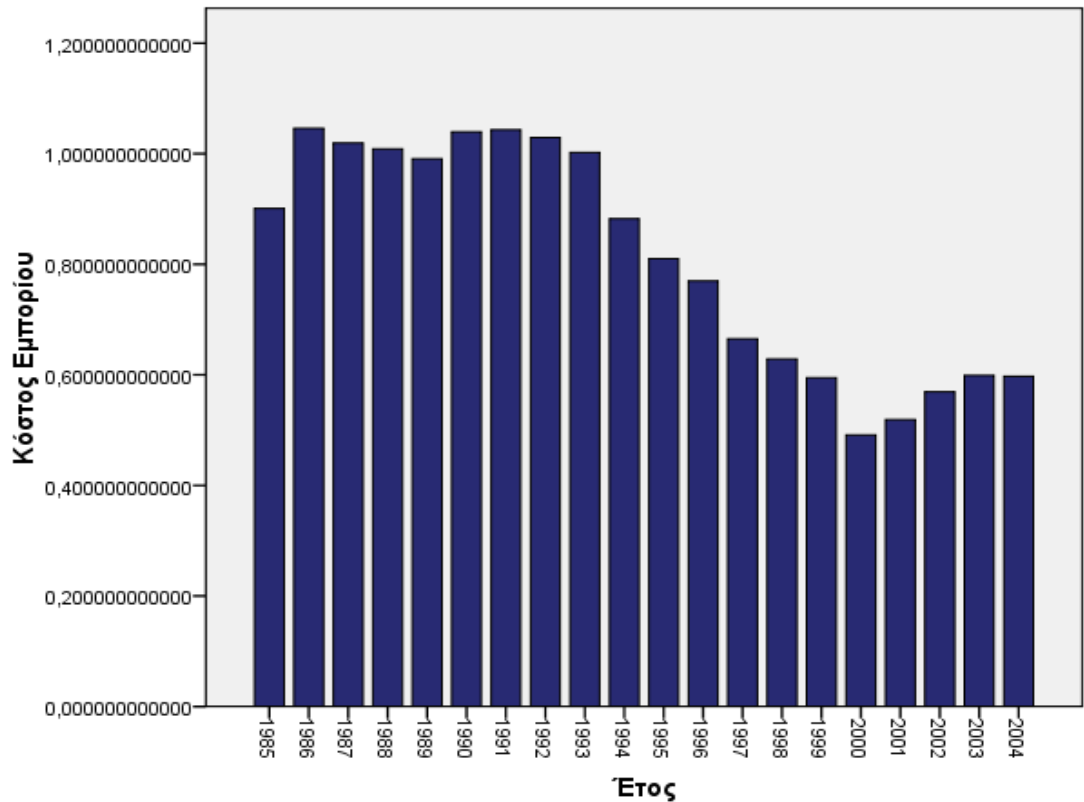
Σχήμα 14: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Ισπανία ανά έτος



Σχήμα 15: Πληθυσμιακή πυκνότητα Ισπανίας ανά έτος



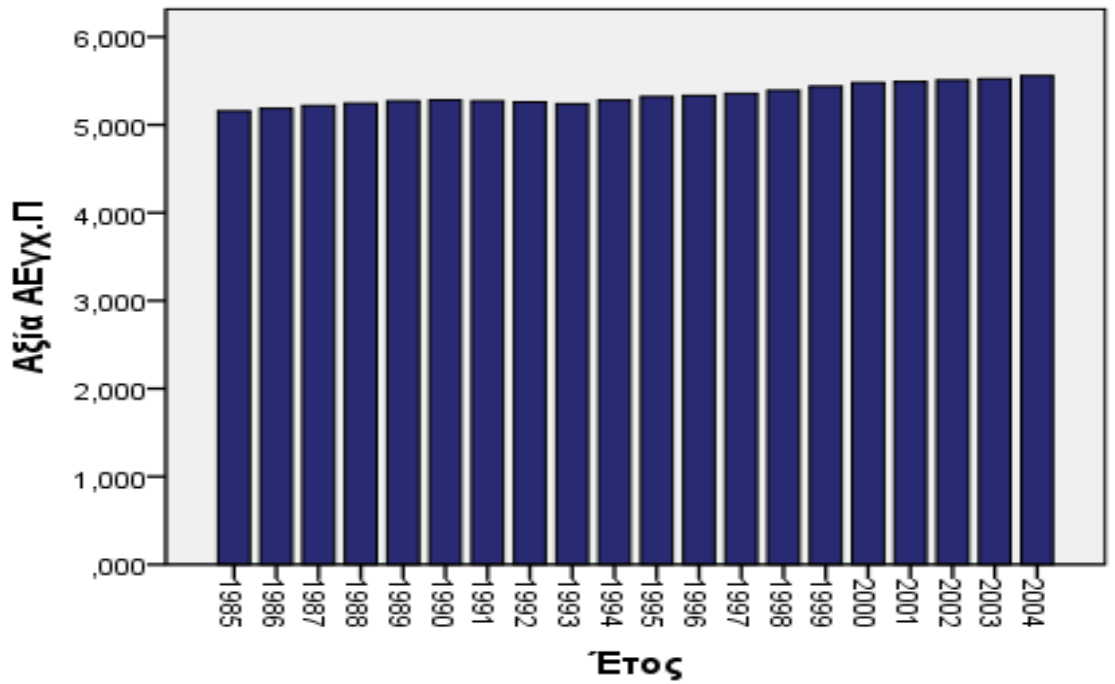
Σχήμα 16: Κόστος Εμπορίου Ισπανίας ανά έτος



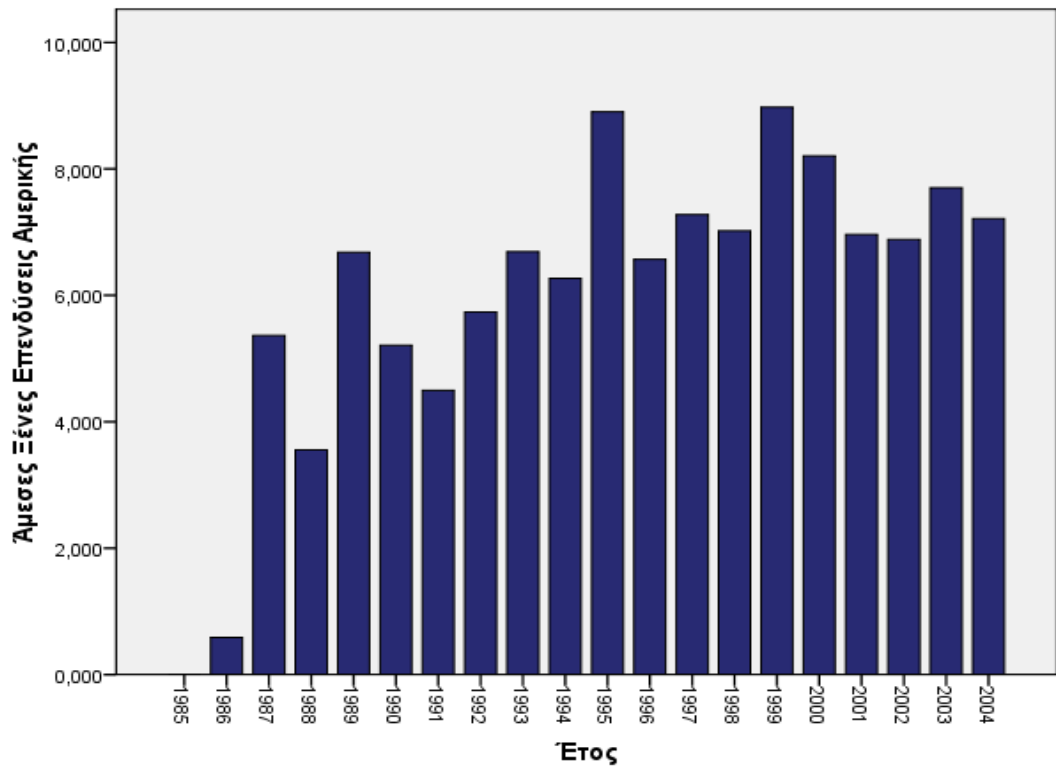
Στην περίπτωση της Ισπανίας παρατηρούμε μεγάλη άνοδο του ΑΕΠ, που είναι ακόμα σημαντικότερη την δεκαετία 1994-2004, όπου και παρουσιάζεται μεγάλη και σταθερή αύξηση. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής στην Ισπανία ξεκίνησαν από πολύ χαμηλά επίπεδα, παρουσίασαν σημαντική άνοδο τα επόμενα χρόνια και παρότι σημείωσαν σημαντική πτώση το 2002, ανέκαμψαν γρήγορα. Η πληθυσμιακή πυκνότητα δεν παρουσιάζει κάποια ενδιαφέρουσα ένδειξη όπως και στις περισσότερες περιπτώσεις, ενώ το κόστος εμπορίου μειώνεται με μεγάλο ρυθμό μέχρι το έτος 2000 όπου παρουσιάζει και πάλι μικρή άνοδο.

Επόμενη χώρα του δείγματος μας είναι η Σουηδία και τα διαγράμματα που την αφορούν ακολουθούν:

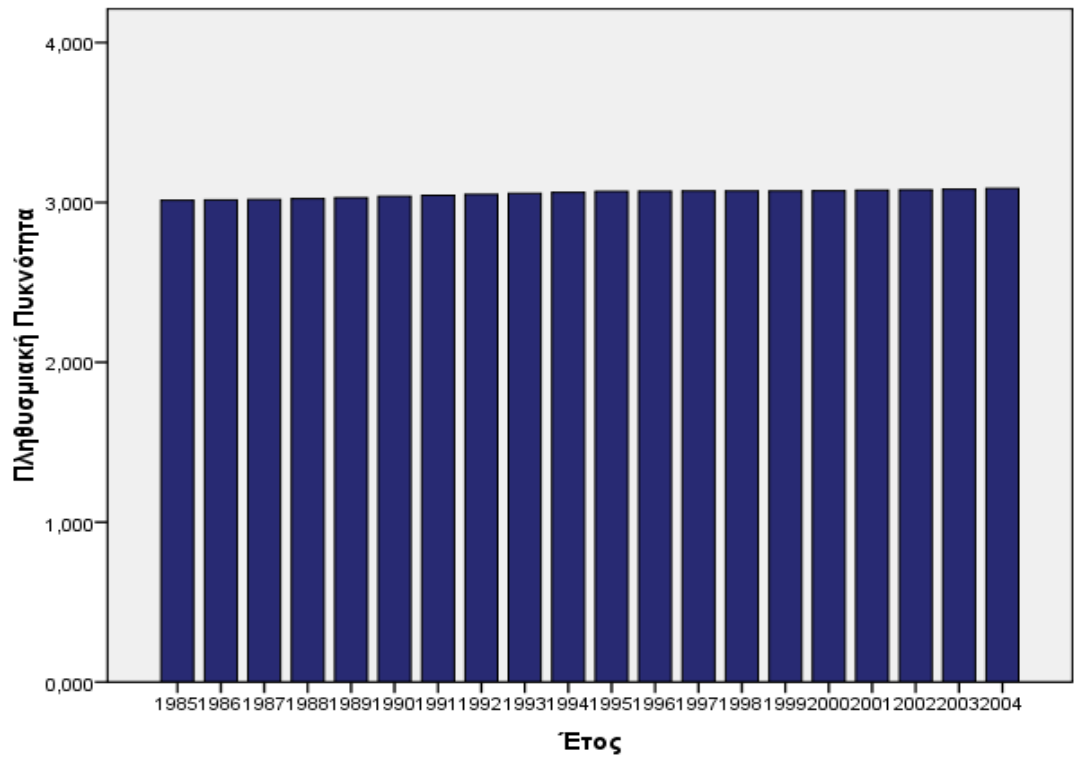
Σχήμα 17: Αξία ΑΕΠ Σουηδίας ανά έτος



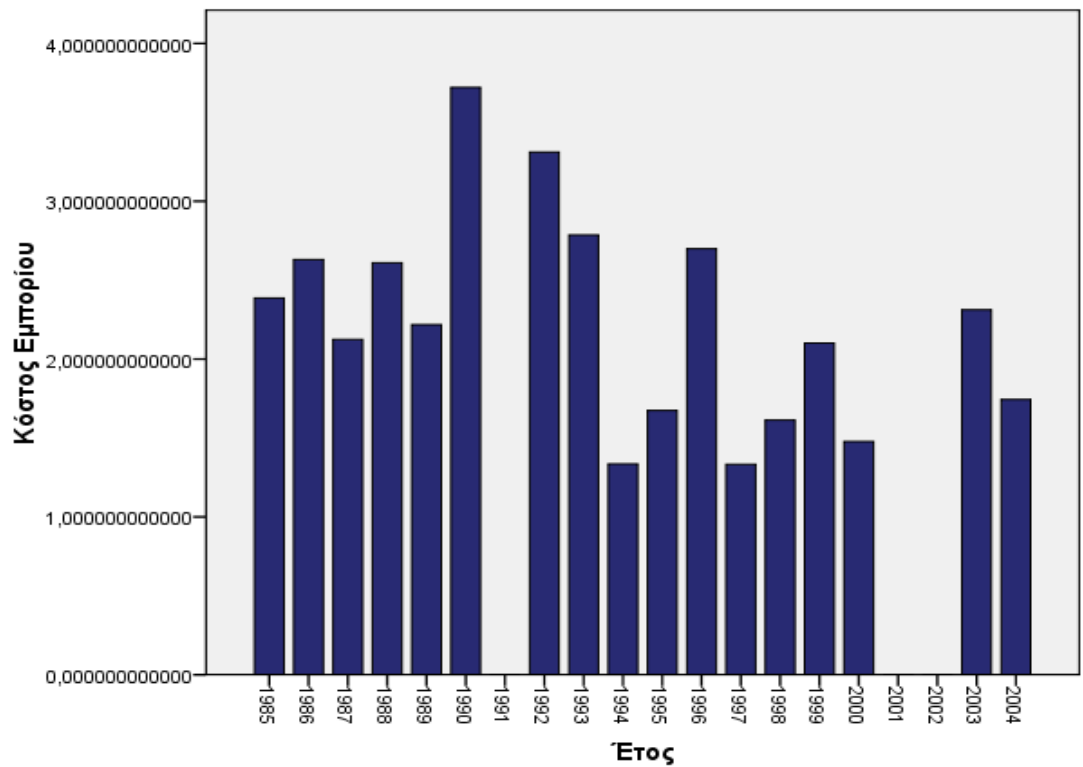
Σχήμα 18: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Σουηδία ανά έτος



Σχήμα 19: Πληθυσμιακή πυκνότητα Σουηδίας ανά έτος



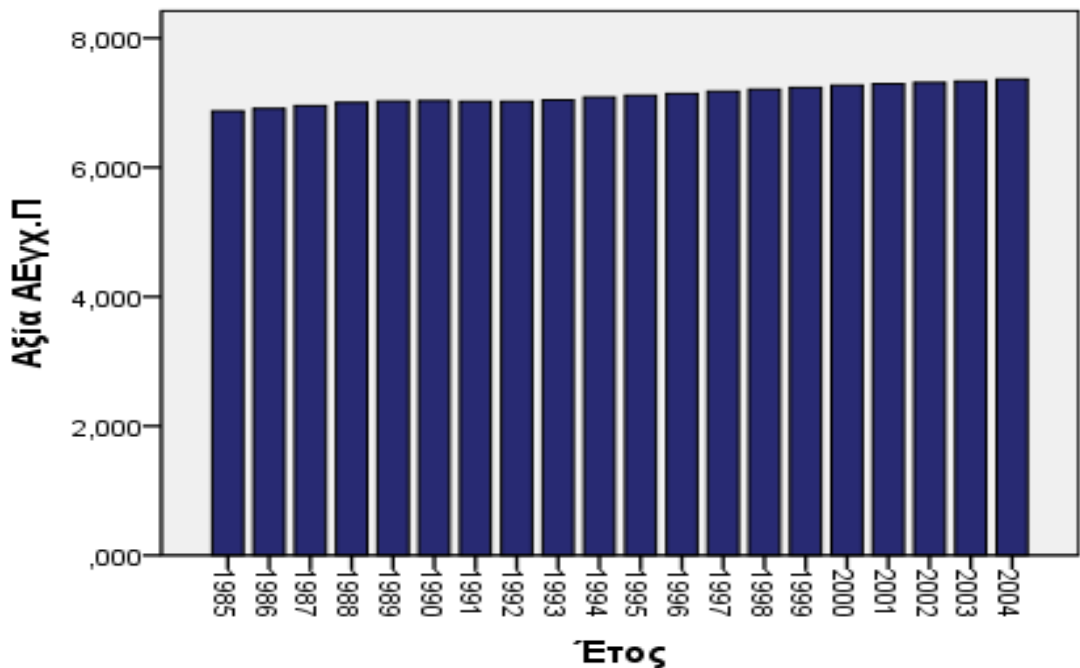
Σχήμα 20: Κόστος Εμπορίου Σουηδίας ανά έτος



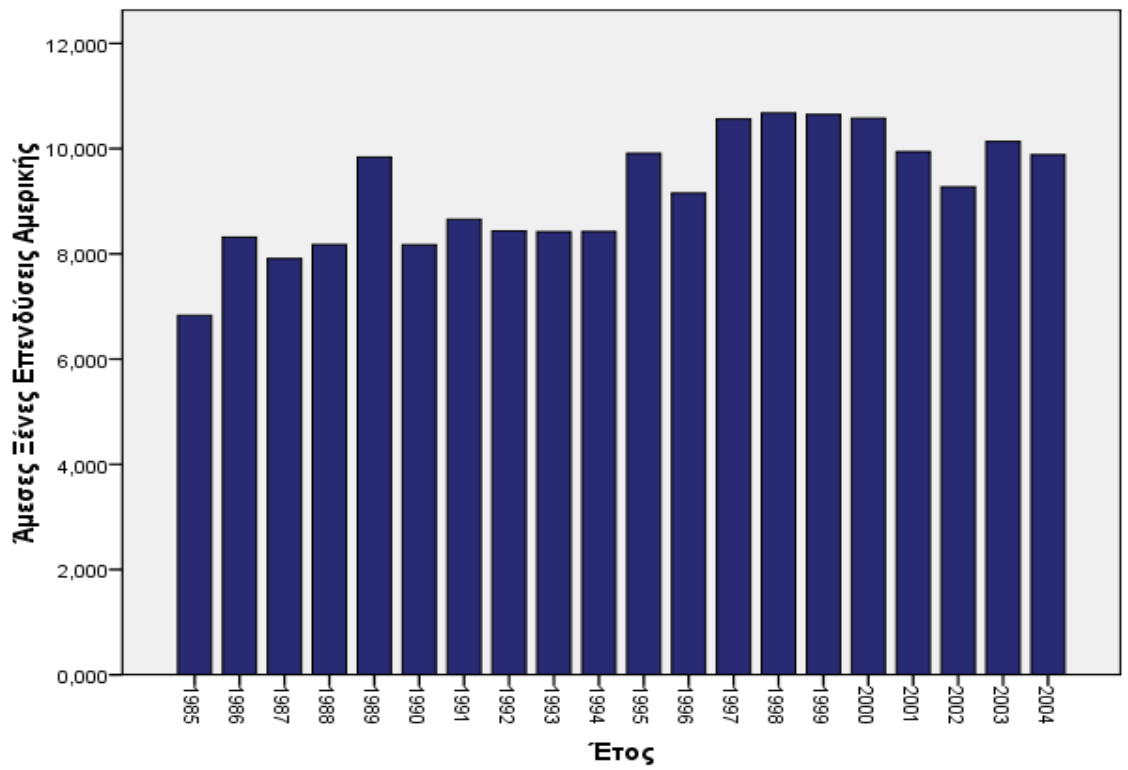
Στη Σουηδία το ΑΕΠ παρουσιάζει σταθερότητα με μικρή διακύμανση, όχι όμως και οι επενδυτικές δραστηριότητες της Αμερικής που παρουσιάζουν αυξομειώσεις χωρίς σταθερότητα. Η πληθυσμιακή πυκνότητα είναι σταθερή ενώ το κόστος εμπορίου εκτοξεύεται σε πολύ ψηλά επίπεδα το 1990, το 1996 και το 2003 ενώ ενδιάμεσα μειώνεται.

Τελευταία χώρα του δείγματος εξέτασης μας θα είναι η Αγγλία και τα γραφήματα για αυτήν ακολουθούν παρακάτω:

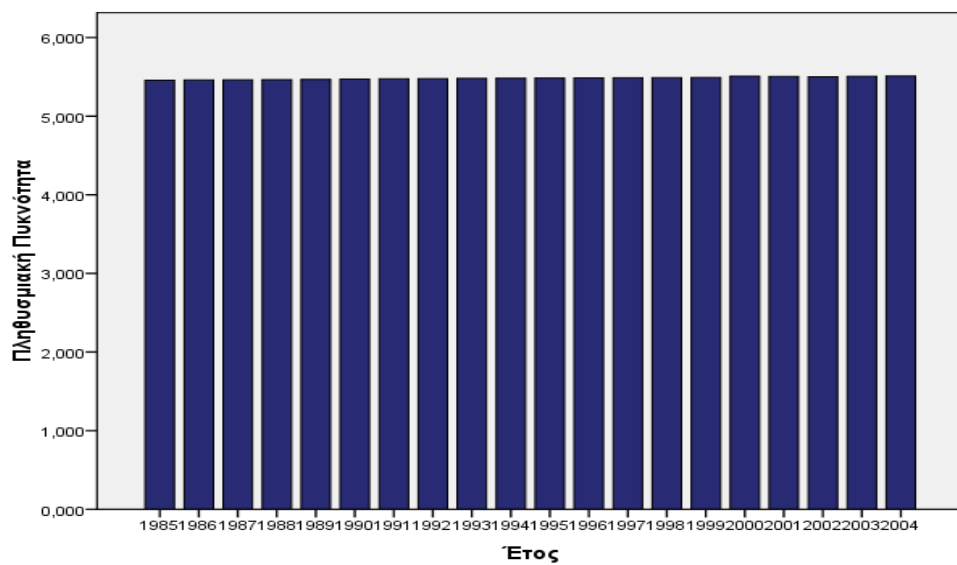
Σχήμα 21: Αξία ΑΕΠ Αγγλίας ανά έτος



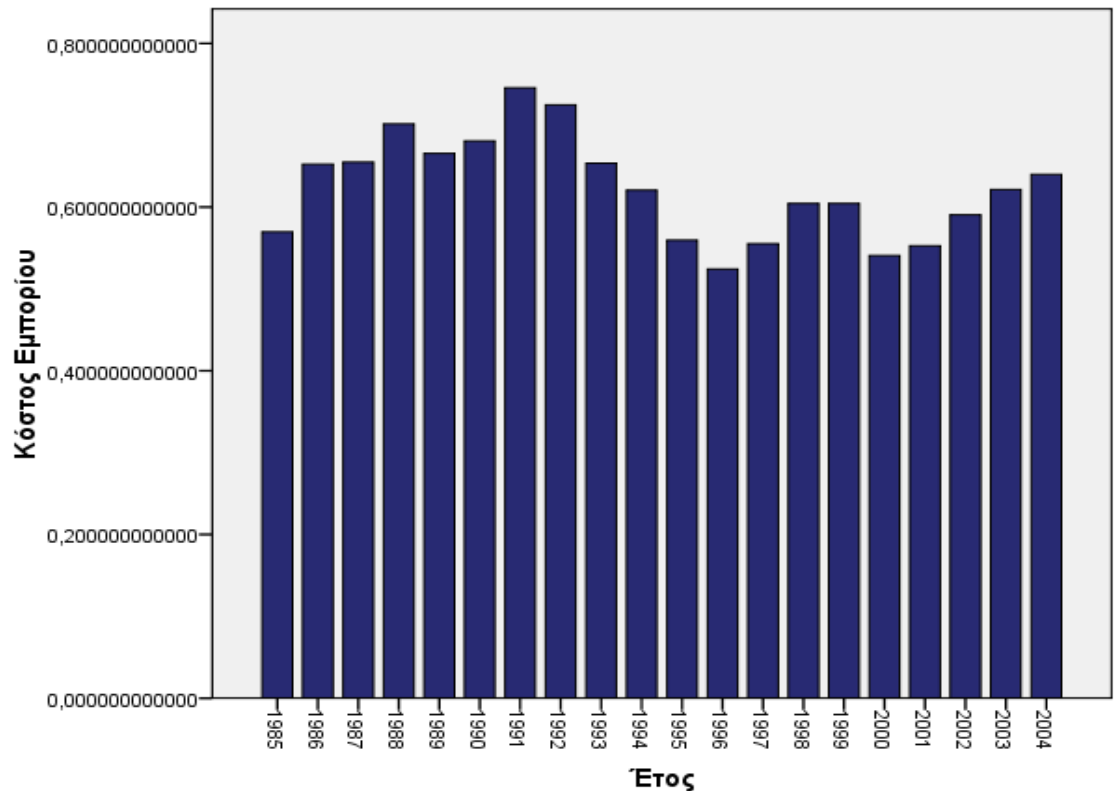
Σχήμα 22: Αξία ΑΞΕ ΗΠΑ στην Αγγλία ανά έτος



Σχήμα 23: Πληθυσμιακή πυκνότητα Αγγλίας ανά έτος



Σχήμα 24: Κόστος Εμπορίου Αγγλίας ανά έτος



Όσον αφορά στην Αγγλία παρατηρούμε μηδαμινές αλλαγές στο ΑΕΠ ανά τα χρόνια ενώ και οι επενδύσεις της Αμερικής δεν διαφοροποιούνται σημαντικά εκτός της τετραετίας 1997-2000 όπου και αυξάνονται οριακά. Καμία διαφοροποίηση δεν παρατηρείται στην πληθυσμιακή πυκνότητα ενώ το κόστος εμπορίου κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα ως το 1995 όπου μετά σταθεροποιείται σε πιο χαμηλούς αριθμούς μέχρι να ξαναπαρουσιάσει άνοδο στα τέλη του 2001 και μετέπειτα.

Κεφάλαιο 4: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενο κεφάλαιο της παρούσας μελέτης, τα αποτελέσματα των εμπειρικών εκτιμήσεων βασίζονται σε μεθόδους Panel Data, δηλαδή συνδυασμού χρονολογικών σειρών (time-series data) και διαστρωματικών στοιχείων (cross-section data).

Οι (Hsiao; Hsiao, 1979b; Klevmarken, 1989; Solon, 1989) αναφέρουν συγκεντρωτικά τα οφέλη που προκύπτουν από τη χρήση των Panel Data. Τέτοια πλεονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Περιορίζουν το πρόβλημα της ετερογένειας
- Δίνουν περισσότερες πληροφορίες από τα συμπεράσματα που προκύπτουν, τα οποία είναι πιο αποτελεσματικά, περισσότερους βαθμούς ελευθερίας, καθώς και μειώνουν το πρόβλημα της πολυσυγγραμικότητας.
- Είναι καλύτερα για τη μελέτη διαδοχικών και διαχρονικών προσαρμογών των δεδομένων που είναι διαθέσιμα.
- Επιτρέπουν τη χρήση πιο περίπλοκων υποδειγμάτων (μοντέλων).
- Εφαρμόζονται συνήθως σε ομάδες της μικροοικονομίας

Στην παρούσα μελέτη, η εμπειρική ανάλυση που ακολουθεί εστιάζει εκεί όπου η εφαρμογή των panel data παρέχει σημαντικά πλεονεκτήματα γύρω από την έρευνα των διαστρωματικών στοιχείων (cross-section).

Το πιο σημαντικό χαρακτηριστικό των μελετών που χρησιμοποιούν panel data είναι ότι οι μεταβολές, συνήθως, συμπεριλαμβάνονται αυτομάτως στο σχεδιασμό τους. Άρα οι αλλαγές μιας μεταβλητής σε ένα σύνολο μεταβλητών μετρούνται άμεσα.

Μια παλινδρόμηση σε panel data διαφέρει από εκείνες των χρονολογικών σειρών στη διπλή διάσταση των μεταβλητών της, δηλαδή

$$Y_{it} = \alpha + X_{it} \beta + U_{it} \quad (1)$$

Όπου, $U_{it} = \mu_i + v_{it}$, ο διαταρακτικός όρος
 $i = 1, 2, \dots, N$, η διάσταση των διαστρωματικών στοιχείων (cross-section)

$t = 1, 2, \dots, T$, η διάσταση των χρονολογικών σειρών (time series)

α , μία σταθερά

β , ένα $K \times 1$ διάνυσμα και

X_{it} , η i -οστή παρατήρηση από τις K ερμηνευτικές μεταβλητές.

Στη γενική περίπτωση των pooled OLS models υποτίθεται ότι όλες οι παράμετροι είναι ίδιες για κάθε διαστρωματικό στοιχείο (Holtz-Eakin, et al., 1988). Ωστόσο ένα fixed effect υπόδειγμα το οποίο λαμβάνει υπόψη συγκεκριμένους παράγοντες κάθε στρώματος (χώρας) φαίνεται πως είναι καταλληλότερο για την εμπειρική διαρεύνηση της παρούσας μελέτης.

Στη μελέτη αυτή θα εξετάσουμε την επίδραση μεταξύ έξι μεταβλητών που αφορούν τις δαπάνες υγείας. Ειδικότερα θα μελετήσουμε τη σχέση μεταξύ των συνολικών δαπανών υγείας με τις ιδιωτικές δαπάνες υγείας, τις συνολικές δαπάνες νοσηλείας, τις κατά κεφαλήν δαπάνες ενδονοσοκομειακής περίθαλψης, τις δαπάνες επενδύσεων για την υγεία, αλλά και το ποσοστό πληρότητας των νοσοκομειακών κλινών.

Το βασικό fixed effect model (FEM) δίνεται από την εξίσωση (2).

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + U_{it} \quad (2)$$

Όπου, $U_{it} = \mu_i + v_{it}$, ο διαταρακτικός όρος,

μ_i , το χρονικά αμετάβλητο fixed effect του στρώματος i

$i = 1, 2, \dots, N$, η διάσταση των διαστρωματικών στοιχείων (cross-section)

$t = 1, 2, \dots, T$, η διάσταση των χρονολογικών σειρών (time series)

β_0 , μία σταθερά

β_1 , ένα $K \times 1$ διάνυσμα και

X_{it} , η i -οστή παρατήρηση από τις K ερμηνευτικές μεταβλητές.

Η δημιουργία ενός pool με κάποια διαστρωματικά στοιχεία συνεπάγεται και κάποια πλεονεκτήματα. Πρώτον, δεν υφίσταται το πρόβλημα της στασιμότητας των χρονοσειρών. Η παρουσία ενός μεγάλου αριθμού διαστρωματικών στοιχείων (cross-section) είναι πιθανό να επιτρέπει στους συντελεστές υστέρησης να μεταβάλλονται στη διάρκεια του χρόνου. Επίσης, κατά την ασυμπτωτική θεωρία, όταν υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός

διαστρωματικών στοιχείων δεν απαιτείται το αυτοπαλίνδρομο διάνυσμα (autoregressive sector) να ικανοποιεί την υπόθεση της ύπαρξης μοναδιαίας ρίζας. Βέβαια, η παρουσία μιας αποκλίνουσας και εκρηκτικής διαδικασίας μπορεί να δυσκολέψει την ερμηνεία του υποδείγματος.

Στην παραπάνω περίπτωση του fixed effects model-FEM (2), το μ_i υποτίθεται ότι είναι μια σταθερή παράμετρος που μπορεί να εκτιμηθεί, ενώ το v_{it} είναι μια διαδικασία iid $\sim (0, \sigma_v^2)$. Γενικά, ο διαταρακτικός όρος v_{it} ικανοποιεί όλες τις κλασσικές υποθέσεις και το μ_i αντικατοπτρίζει τις επιδράσεις ενός συγκεκριμένου στρώματος i (χώρας) και περιλαμβάνει τα μη παρατηρήσιμα χαρακτηριστικά του, ενώ υποτίθεται ότι είναι χρονικά αμετάβλητος.

Εφόσον θεωρούμε το μ_i ως δεδομένο, μπορούμε να εφαρμόσουμε τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων με ψευδομεταβλητές, γνωστή και ως least square dummy variable (LSDV) methodology, για να εκτιμήσουμε το υπόδειγμα (2). Όμως, η μέθοδος αυτή συνεπάγεται μεγάλη απώλεια βαθμών ελευθερίας. Εκτιμώντας $N-1$ παραμέτρους και ένα μεγάλο αριθμό ψευδομεταβλητών, το πρόβλημα της πολυσυγγραμικότητας μεταξύ των παλινδρομήσεων μπορεί να χειροτερεύσει. Επιπλέον, οι fixed effects (FE) εκτιμητές δεν μπορούν να εκτιμήσουν την επίδραση κάθε μεταβλητής που είναι χρονικά αμετάβλητη (time-invariant variable).

Ωστόσο, αν το υπόδειγμα των fixed effects είναι αληθές, τότε ο LSDV εκτιμητής θα είναι άριστος, γραμμικός και αμερόληπτος (BLUE), με την προϋπόθεση όμως ότι ο διαταρακτικός όρος v_{it} κατανέμεται κανονικά με μηδενικό μέσο και μήτρα διακύμανσης – συνδιακυμάνσεων $\sigma_v^2 [N(0, \sigma_v^2)]$. Επίσης, τα X_{it} είναι ανεξάρτητα τόσο από τα μ_{it} όσο και από τα v_{it} για όλα τα i και t . Δηλαδή ισχύει ότι $E(U_{it}/X_{it})=0$. Αυτό είναι πολύ σημαντικό γιατί ο διαταρακτικός όρος περιλαμβάνει και τις αμετάβλητες επιδράσεις κάθε στρώματος, οι οποίες μπορεί να μην είναι παρατηρήσιμες και να συσχετίζονται με τις ερμηνευτικές μεταβλητές X_{it} . Στην περίπτωση αυτή ισχύει $E(U_{it}/X_{it})\neq 0$ και ο εκτιμητής γενικευμένων ελαχίστων τετραγώνων (FGLS) γίνεται μεροληπτικός και ασυνεπής. Ωστόσο, η μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων εξαλείφει τις επιδράσεις των μ_i και αφήνει τον εκτιμητή ελαχίστων τετραγώνων συνεπή αλλά όχι αμερόληπτο. Επίσης, όταν το σωστό υπόδειγμα είναι ένα fixed effects model, τότε οι εκτιμητές των ελαχίστων τετραγώνων (OLS) είναι μεροληπτικοί και ανεπαρκείς. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η μέθοδος των

ελαχίστων τετραγώνων δεν λαμβάνει υπόψη της τις επιδράσεις κάθε στρώματος χωριστά, όταν στην πράξη αυτές υφίστανται (Baltagi, et al., 2003).

Προκειμένου να ελεγχθεί αν το fixed effects model (FEM) είναι το σωστό υπόδειγμα, εξετάζουμε την από κοινού στατιστική σημαντικότητα των ψευδομεταβλητών v_{it} . Δηλαδή, ελέγχουμε την υπόθεση:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_{N-1} = 0, \quad \text{έναντι} \quad \text{της} \\ \text{εναλλακτικής} \quad H_1 : \text{τουλάχιστον ένα από τα } \mu_i \\ \text{είναι διαφορετικό του μηδενός.}$$

Διεξάγοντας ένα F-test, το οποίο Chow Test με την ακόλουθη στατιστική ελέγχου:

$$F = \frac{RSE_R - RSE_U}{RSE_U} \frac{NT - N - k - 1}{N - 1} \sim F(N - 1, N(T - 1) - k),$$

όπου, RSE_R το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων των OLS

RSE_U το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων των LSDV

T το μέγεθος του δείγματος των χρονοσειρών

N το μέγεθος του δείγματος των διαστρωματικών στοιχείων

k ο αριθμός των παραμέτρων του υποδείγματος των OLS

Η εκτίμηση πολλών παραμέτρων που συνεπάγεται η χρήση του Fixed Effects Model και άρα η απώλεια πολλών βαθμών ελευθερίας, μπορεί να αποφευχθεί υποθέτοντας ότι ο όρος μ_i είναι τυχαίος (random). Σε αυτή την περίπτωση το προς εκτίμηση υπόδειγμα είναι:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + U_{it} \quad (3)$$

όπου, $U_{it} = \mu_i + v_{it}$

Ουσιαστικά, παραμένει το ίδιο με το υπόδειγμα (2) αλλά πλέον ονομάζεται Random Effects Model (REM), καθώς ισχύει $\mu_{it} \sim iid(0, \sigma_v^2)$ και $v_{it} \sim iid(0, \sigma_u^2)$ και ότι τα μ_{it} και v_{it} είναι ανεξάρτητα. Το Random Effects Model είναι κατάλληλο στην περίπτωση που επιλέγονται τυχαία N στρώματα από έναν μεγάλο πληθυσμό. Κάτω από την υπόθεση του REM οι OLS εκτιμητές παραμένουν να είναι αμερόληπτοι και συνεπείς, αλλά όχι αποτελεσματικοί.

Έχοντας αναλύσει τα Fixed Effects και Random Effects υποδείγματα και τις υποθέσεις τους, τίθεται το ερώτημα για το ποιο είναι κατάλληλο και πρέπει να επιλέξουμε. Η απόφαση δεν είναι τόσο εύκολη όσο φαίνεται και για το λόγο αυτό έχει δημιουργηθεί μια διαμάχη μεταξύ των υποστηρικτών τους. Οι (Mundlak, 1961) και (Wallace, et al., 1961) τάσσονται υπέρ ενός Fixed Effects Model σε αντίθεση με τους (Balestra, et al., 1966) που προτείνουν τη χρήση του Random Effects Model. Εφαρμοσμένες μελέτες έχουν καταλήξει σε απόρριψη της χρήσης Random Effects υποδειγμάτων και σε αποδοχή μιας προσαρμοσμένης εκδοχής των Random Effects Models.

Ο (Chamberlain, 1984) έδειξε ότι τα Fixed Effects Models επιβάλλουν ελεγχόμενους περιορισμούς στις παραμέτρους και κάποιος μπορεί να διαπιστώσει την εγκυρότητα αυτών των περιορισμών πριν καταλήξει στην επιλογή του συγκεκριμένου FE υποδείγματος. Αυτοί οι απροσδιόριστοι περιορισμοί ελέγχονται με τη χρήση tests τύπου Hausman. Επίσης, ο (Mundlak, 1978) υποστηρίζει ότι το Random Effects Model υποθέτει εξωγένεια για όλες τις μεταβλητές κάθε στρώματος που έχουν τυχαίες επιδράσεις σε αντίθεση με τα Fixed Effects Models που επιτρέπουν την ενδογένεια όλων των μεταβλητών. Συνεπώς, υπάρχει η επιλογή πλήρους ή καθόλου εξωγένειας μεταξύ των μεταβλητών και των ατομικών επιδράσεων (individual effects). Οι (Hausman, et al., 1981) επιτρέπουν τη συσχέτιση μερικών μεταβλητών με τα individual effects.

Για να εξετάσουμε αν το μ_{it} είναι μια τυχαία ή όχι μεταβλητή, δηλαδή για να ελέγξουμε την υπόθεση της ύπαρξης fixed effects, χρησιμοποιείται ο έλεγχος των Breusch & Pagan (BP). Οι (Breusch, et al., 1980) ανέπτυξαν ένα Lagrange Multiplier (LM) test για τον έλεγχο της υπόθεσης $\sigma_{\mu}^2=0$. Η λογαριθμική συνάρτηση πιθανοφάνειας κάτω από την υπόθεση της κανονικότητας του στοχαστικού όρου, δίνεται από την εξίσωση (4):

$$L(\delta, \theta) = \alpha - \frac{1}{2} \log|\Omega| - \frac{1}{2} U' \Omega^{-1} U \quad (4)$$

όπου $\theta=(\sigma_u^2, \sigma_v^2)$ και Ω = η μήτρα διακύμανσης – συνδιακυμάνσεων

Η στατιστική έλεγχου που χρησιμοποιείται είναι η ακόλουθη:

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)(1-RSS_u)} \quad (5)$$

Υπό τη μηδενική υπόθεση η LM κατανέμεται ασυμπτωτικά ως $X^2(1)$. Αυτό το LM test είναι πολύ εύκολο στον υπολογισμό του αφού το μόνο που απαιτείται είναι το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων (RSS_u) από την εξίσωση των ελαχίστων τετραγώνων (OLS).

Αν η μηδενική υπόθεση απορριφθεί, τότε η χρήση ενός random effects model είναι προτιμότερη και έτσι υπονοείται ο εφικτός εκτιμητής γενικευμένων ελαχίστων τετραγώνων (feasible generalized least squares estimator - FGLS) είναι ίσως καταλληλότερος. Όμως, το υπόδειγμα RE έχει ένα μειονέκτημα καθώς υποθέτει ότι ο διαταρακτικός όρος σχετίζεται με κάθε διαστρωματικό στοιχείο της ίδιας εξίσωσης και είναι ασυσχέτιστος με τις άλλες παλινδρομήσεις και σε αυτή την περίπτωση ο εκτιμητής γενικευμένων ελαχίστων τετραγώνων (FGLS) είναι μεροληπτικός.

Επίσης, για να καταλήξουμε ποιο υπόδειγμα είναι καταλληλότερο, ένα REM ή ένα FEM, χρησιμοποιείται ο έλεγχος Hausman. Ο έλεγχος Hausman (1978) είναι ένας γενικός έλεγχος ότι δεν υπάρχει πρόβλημα λανθασμένης εξειδίκευσης, ή διαφορετικά ότι η εξειδίκευση του υποδείγματος είναι σωστή. Η εναλλακτική υπόθεση είναι ότι υπάρχει κάποιο συγκεκριμένο πρόβλημα που οφείλεται σε λανθασμένη εξειδίκευση. Για το συγκεκριμένο έλεγχο υποθέτουμε το ακόλουθο υπόδειγμα [(6)]:

$$Y = \beta X + U \quad (6a)$$

Και για την εφαρμογή του απαιτούνται δύο εκτιμητές του συντελεστή β , έστω $\hat{\beta}$ και $\bar{\beta}$ με τις εξής ιδιότητες:

1. Ο εκτιμητής $\hat{\beta}$ είναι συνεπής (consistent) και αποτελεσματικός (efficient) όταν ισχύει η μηδέν υπόθεση (σωστή εξειδίκευση), αλλά δεν είναι συνεπής όταν ισχύει η εναλλακτική υπόθεση (λανθασμένη εξειδίκευση).
2. Ο εκτιμητής $\bar{\beta}$ είναι συνεπής και με τις δύο υποθέσεις, μηδέν και εναλλακτική, αλλά δεν είναι αποτελεσματικός όταν ισχύει η μηδέν υπόθεση.

Με βάση τα παραπάνω, ο έλεγχος της μηδέν υποθέσεως έναντι της εναλλακτικής γίνεται με την ακόλουθη στατιστική:

$$m = \frac{\hat{g}^2}{S_{\hat{g}}^2} \quad (6\beta)$$

όπου $\hat{g} = \bar{\beta} - \tilde{\beta}$ (6γ)

και $S_{\hat{g}}^2$ είναι μια συνεπής εκτίμηση της διακυμάνσεως του g . Η διακύμανση του \hat{g} , εξάλλου, ισούται με τη διαφορά των διακυμάνσεων των εκτιμητών $\bar{\beta}$ και $\tilde{\beta}$. Δηλαδή,

$$V(\hat{g}) = V(\bar{\beta}) - V(\tilde{\beta}) \quad (6\delta)$$

Όταν η μηδέν υπόθεση είναι σωστή, η στατιστική m κατανέμεται ασυμπτωτικά ως $\chi^2(1)$. Ως συνήθως, η μηδέν υπόθεση απορρίπτεται για μεγάλες τιμές της στατιστικής m .

Οι (Ahn, et al., 1996) ισχυρίζονται ότι ο έλεγχος Hausman μπορεί να γενικευτεί και να ελέγξει ότι κάθε X_{it} είναι ασυσχέτιστο με τα μ_i . Σε αυτή την περίπτωση κάποιος μπορεί να υπολογίσει την ακόλουθη στατιστική ελέγχου (7):

$$LM = R^2 \times NT \quad (7)$$

όπου T το μέγεθος του δείγματος των χρονοσειρών
 N το μέγεθος του δείγματος των διαστρωματικών στοιχείων
 R^2 το άθροισμα των τετραγώνων των καταλοίπων από τη μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων σε δύο στάδια (2SLS).

Αυτός ο LM έλεγχος είναι ίδιος με το Wald Test του (Arellano, 1993). Αν οι παράμετροι αυτοί δεν είναι στάσιμοι, τότε και οι δύο εκτιμητές τόσο από τα απλά ελάχιστα τετράγωνα (β_1^{OLS}) όσο και από τα ελάχιστα τετράγωνα σε δύο στάδια ($\tilde{\beta}_2^{OLS}$) είναι συνεπείς παρόλο που οι μεταβλητές είναι εξωγενείς.

4.1. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ

Στο υποκεφάλαιο αυτό θα ασχοληθούμε με την παρουσίαση των μοντέλων βάση των οποίων εργαστήκαμε. Ουσιαστικά, θα παρουσιαστούν οι εξισώσεις που περιγράφουν τα μοντέλα στα οποία βασίστηκε η μελέτη μας, καθώς και το πώς αυτά διαμορφώνονται με την είσοδο των μεταβλητών. Ανεξάρτητες μεταβλητές στην περίπτωση μας είναι το ΑΕΠ, η πληθυσμιακή πυκνότητα, η απασχόληση στην βιομηχανία, η απασχόληση στις Υπηρεσίες, οι πατέντες των ΗΠΑ, οι πατέντες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και οι εξαγωγές, ενώ η ανεξάρτητη (Υ) οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνονται αναλυτικά:

Πίνακας 1: Επεξήγηση μεταβλητών

ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΗ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗ

ΑΞΕ	Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής)
------------	---

ΕΞΑΡΤΗΜΕΝΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
Απασχόληση (Βιομ.)	Απασχόληση στον τομέα της Βιομηχανίας
Απασχόληση (Υπηρ.)	Απασχόληση στον κλάδο των Υπηρεσιών

Εξαγωγές	Σύνολο των εξαγωγών της κάθε χώρας
Πατέντες ΗΠΑ	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
Πατέντες Ε.Ε.	Πατέντες - Ευρεσιτεχνίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση
Πληθυσμιακή πυκνότητα	Η πληθυσμιακή πυκνότητα του κάθε κράτους

Οι εξισώσεις που θα περιγραφούν είναι οι ακόλουθες 6:

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$, αναλυτικότερα:

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Πληθυσμιακή Πυκνότητα}) \quad \text{Μοντέλο (1)}$$

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$, αναλυτικότερα:

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) \quad \text{Μοντέλο (2)}$$

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6$, αναλυτικότερα:

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ}) + \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε}) \quad \text{Μοντέλο (3)}$$

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7$, αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ})$

$+ \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε}) + \beta_7 (\text{Εξαγωγές})$ **Μοντέλο**
(4)

Και τέλος το 5^ο μοντέλο που αποτελεί την κύρια και συγκεντρωτική εξίσωση στην μελέτη μας και προκύπτει ως «άθροισμα» από τα προηγούμενα:

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8$,
αναλυτικότερα:

$Y = \alpha + \beta_1 (\text{ΑΕΠ}) + \beta_2 (\text{Π.Π.}) + \beta_3 (\text{Απασχ.Β.}) + \beta_4 (\text{Απασχ.Υ.}) + \beta_5 (\text{Πατέντες ΗΠΑ})$

$+ \beta_6 (\text{Πατέντες Ε.Ε}) + \beta_7 (\text{Εξαγωγές}) + \beta_8 (\text{Κόστος εμπορίου})$ **Μοντέλο**
(5)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στο κομμάτι αυτό, θα προχωρήσουμε στην ανάλυση των βασικών ευρημάτων που προέκυψαν από την επεξεργασία και τις μετρήσεις που πραγματοποιήθηκαν, καθώς και στην παρουσίαση των ευρημάτων αυτών.

Οι μέθοδοι ανάλυσης που χρησιμοποιήθηκαν, αφορούν κυρίως στην χρήση ελαχίστων τετραγώνων για τα δεδομένα που είχαμε, καθώς και την παρουσίαση ανά χώρα -αλλά και συγκεντρωτικά- δεδομένων που παρουσίαζαν στατιστικό ενδιαφέρον.

Αρχικά, η ανάλυση γίνεται ανά χώρα μεταξύ των 6 μεγαλύτερων χωρών του δείγματος μας (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Σουηδία και Αγγλία), ενώ στην συνέχεια ακολουθεί ένας πίνακας με συγκεντρωτικά αποτελέσματα για το σύνολο των χωρών του δείγματος μας.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να γίνει μία σύντομη περιγραφή του δείγματος μας. Το δείγμα, αποτελείται από 23 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και μία σειρά από οικονομικά στοιχεία-παραμέτρους, που πιθανολογείται ότι επηρεάζουν την επενδυτική δυνατότητα του κάθε κράτους, την 20ετία 1985-2004.

Ξεκινώντας, όσον αφορά στην Γαλλία, ακολουθούν μερικά ενδιαφέροντα στοιχεία καθώς και ο πίνακας με την παλινδρόμηση:

Πίνακας 1: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Γαλλία

(εξαρτημένη μεταβλητή: Άμεσες ξένες επενδύσεις)

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t_{stat})	B(t_{stat})	B(t_{stat})
C	-5,554 (-1,074)	0,927 (0,045)	-0,863 (-1.798)
ΑΕΠ Γαλλίας	-0,006 (-0,003)	-0,988 (-1,054)	2,362 (1.468)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	5,659 (0,769)	-1,088 (-0,179)	23,662 (1.533)
Απασχόληση (Βιομ.)		-2,810 (-0,586)	-2,707 (-1.724) *
Απασχόληση (Υπηρ.)		1,762 (1,944) *	-26,154 (-1.358)
Εξαγωγές			9,117 (1.862)
Πατέντες ΗΠΑ			0,130 (2.040) *
Πατέντες Ε.Ε			-0,057 (-2.463) *
Κόστος Εμπορίου			1,651 (3.047) *
	R² = 0,614, adj. R² = 0,569	R² = 0,876, adj. R² =0,842	R² = 0,945, adj. R² =0,906

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην περίπτωση της Γαλλίας βλέπουμε ότι εκτελώντας την παλινδρόμηση με 2 μεταβλητές, το ΑΕΠ της χώρας και την πληθυσμιακή της πυκνότητα, μόνο η 2^η δείχνει να επηρεάζει τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε πρώτη φάση. Πιθανή αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας κατά 1 μονάδα επιφέρει άνοδο των επενδύσεων κατά 5,659 μονάδες όπως φαίνεται και στον πίνακα. Οι δύο αυτές μεταβλητές μαζί «εξηγούν» το 56,9% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην δεύτερη παλινδρόμηση που εκτελέσαμε για την Γαλλία, με 4 μεταβλητές βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα από θετική επίδραση έχει πλέον αρνητική (-1,088) ενώ την μεγαλύτερη επίδραση παρουσιάζει η απασχόληση στις υπηρεσίες(19,769), η οποία είναι και στατιστικά σημαντική ($t=3,944$). Το ποσοστό διακύμανσης των επενδύσεων που δικαιολογούν αυτές οι 4 μεταβλητές αγγίζει το 85%. Στην τελευταία παλινδρόμηση με όλες τις μεταβλητές, βλέπουμε ότι η ανεξάρτητη επηρεάζεται από αρκετούς παράγοντες με σημαντικότερους την απασχόληση στην βιομηχανία ($\beta=-29,707$, $t=-2,724$) και το κόστος εμπορίου ($\beta=3,651$, $t=3,047$). Το συνολικό ποσοστό της διακύμανσης που οφείλεται σε αυτές τις μεταβλητές φτάνει το 91%

Στην συνέχεια έχουμε τα αντίστοιχα αποτελέσματα για την Γερμανία:

Πίνακας 2: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Γερμανία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t_{stat})	B(t_{stat})	B(t_{stat})
C	1,163 (2,448) *	2,792 (1,015)	2,825 (2,244) *
ΑΕΠ Γερμανίας	2,820 (3,485) *	2,749 (4,045) *	5,464 (4,985) *
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-9,430 (-3,122) *	-8,024 (-1,291)	-16,500 (-2,491) *

Απασχόληση (Βιομ.)		-3,2016 (-0,350)	-1,120 (-1,939) *
Απασχόληση (Υπηρ.)		-2,665 (-0,281)	-14,041 (-1,539)
Εξαγωγές			-2,901 (-0,737)
Πατέντες ΗΠΑ			-0,006 (-0,230)
Πατέντες Ε.Ε			-0,003 (-0,189)
Κόστος Εμπορίου			0,079 (0,082)
	R² = 0,903, adj. R² = 0,891	R² = 0,906, adj. R² =0,881	R² = 0,949, adj. R² =0,912

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην Γερμανία βλέπουμε ότι σε όλες τις περιπτώσεις η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει αρνητικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις είτε εξεταζόμενη με 1 είτε με περισσότερες μεταβλητές, καθώς έχει σταθερή αρνητική επιρροή από -8 έως κ -16 μονάδες. Στην πρώτη περίπτωση το ΑΕΠ της χώρας επηρεάζει επίσης σε σημαντικό βαθμό ($\beta=2,820$, $t=5,485$) σε σημείο ώστε οι 2 αυτές μεταβλητές μαζί να εξηγούν σχεδόν το 90% της διακύμανσης της ανεξάρτητης μεταβλητής. Στην δεύτερη παλινδρόμηση, το ΑΕΠ και η πυκνότητα παραμένουν οι κύριες μεταβλητές επηρεασμού, με το R^2 να παραμένει στα ίδια περίπου επίπεδα. Στην παλινδρόμηση που περιλαμβάνει το σύνολο των μεταβλητών, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πυκνότητα έχουν σταθερή επίδραση θετική και αρνητική αντίστοιχα, ενώ πλέον η απασχόληση στην βιομηχανία αλλά και στις υπηρεσίες, δείχνει να

επιρεάζει και αυτή αρνητικά, συνεπικουρούμενες από τις εξαγωγές που και αυτές έχουν αρνητική συσχέτιση με τις επενδύσεις ($\beta=-2,901$, $t=-0,737$). Όλες μαζί οι μεταβλητές της «πλήρης» παλινδρόμησης εξηγούν το 91,2% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής.

Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Ιταλία:

Πίνακας 3: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Ιταλία

ΜΕΤΑΒΛΗΤ ΕΣ	B(t_{stat})	B(t_{stat})	B(t_{stat})
C	1,291 (0,258)	2,080 (0,779)	1,743 (0,402)
ΑΕΠ Ιταλίας	1,753 (1,847)	8,186 (1,665)	5,946 (0,873)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-5,064 (-0,408)	-17,254 (-1,176)	-16,677 (-0,653)
Απασχόληση (Βιομ.)		-5,536 (-0,530)	1,914 (0,859)
Απασχόληση (Υπηρ.)		-25,054 (-1,204)	-9,690 (-0,294)
Εξαγωγές			-1,638 (-2,292) *
Πατέντες ΗΠΑ			0,084 (1,731)
Πατέντες Ε.Ε			0,012 (0,578)
Κόστος Εμπορίου			-2,464 (-2,540) *

	R² = 0,531, adj. R² = 0,476	R² = 0,601, adj. R² =0,494	R² = 0,762, adj. R² =0,588
--	--	---	---

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην περίπτωση της Ιταλίας το ΑΕΠ δεν δείχνει να επηρεάζει σε στατιστικά σημαντικό επίπεδο τις επενδύσεις σε πρώτη φάση ενώ στην δεύτερη και την τρίτη παλινδρόμηση αυξάνεται η επίδραση του. Η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει και σε αυτή την περίπτωση αρνητικά. Στην πρώτη παλινδρόμηση η πληθυσμιακή πυκνότητα είναι -5,064 μονάδες (χωρίς ιδιαίτερη στατιστική σημασία: $t=-0,408$). Και οι δύο μεταβλητές της 1^{ης} παλινδρόμησης εξηγούν μόνο το 47,6% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής, ποσοστό μη ικανοποιητικό. Στην δεύτερη παλινδρόμηση βλέπουμε ότι και πάλι οι υπό εξέταση μεταβλητές δεν επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τις ξένες επενδύσεις, γεγονός που γίνεται αντιληπτό και από την τιμή του R² η οποία παραμένει σε χαμηλά επίπεδα (49,4%). Στην τρίτη προσπάθεια μας για καλύτερη επεξήγηση της διακύμανσης των επενδύσεων, βλέπουμε ότι το κόστος του εμπορίου επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό αρνητικά τις επενδύσεις ($\beta=-4,464$, $t=-2,540$) όπως επίσης και οι εξαγωγές ($\beta=-19,638$, $t=-2,292$). Οι δύο αυτές αποτελούν και τους σημαντικότερους παράγοντες, οι οποίοι συνολικά εξηγούν ένα μέτριο ποσοστό της διακύμανσης των άμεσων ξένων επενδύσεων, της τάξης του 59%. Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Ισπανία:

Πίνακας 4: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Ισπανία

ΜΕΤΑΒΛΗΤ ΕΣ	B(t_{stat})	B(t_{stat})	B(t_{stat})
C	2,019 (3,067) *	1,568 (1,755)	-1,111 (-0,700)
ΑΕΠ Ισπανίας	2,532	-0,039	-5,498

	(6,332) *	(-0,042)	(-1,677)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-10,781 (-4,552) *	-5,367 (-1,986) *	12,609 (0,917)
Απασχόληση (Βιομ.)		11,380 (2,660) *	22,939 (1,762)
Απασχόληση (Υπηρ.)		8,685 (2,975) *	1,523 (2,309) *
Εξαγωγές			-1,018 (-2,251) *
Πατέντες ΗΠΑ			0,129 (1,123)
Πατέντες Ε.Ε			-0,058 (-0,348)
Κόστος Εμπορίου			-4,794 (-2,830) *
	R² = 0,762, adj. R² = 0,734	R² = 0,850, adj. R² =0,810	R² = 0,920, adj. R² =0,862

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην παλινδρόμηση για την Ισπανία, βλέπουμε ότι στην πρώτη περίπτωση και το ΑΕΠ αλλά και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό την εξαρτημένη μεταβλητή της μελέτης μας, το ΑΕΠ θετικά ($\beta=2,532$) ενώ η πυκνότητα αρνητικά όπως και στις προηγούμενες περιπτώσεις ($\beta=-10,781$). Στην δεύτερη περίπτωση η επίδραση της πυκνότητας μειώνεται έτσι ώστε να επηρεάζει οριακά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ενώ το ΑΕΠ όχι πλέον, με τις θέσεις τους να παίρνουν η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες, ($\beta=11,380$, $t=-2,660$) και ($\beta=8,685$, $t=2,975$). Στην τελευταία

παλινδρόμηση που περιλαμβάνει περισσότερες μεταβλητές, βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα πλέον επηρεάζει θετικά αλλάζοντας πρόσημο,. Όπως και στην περίπτωση της Ιταλίας, παρουσιάζουν αρνητική επίδραση το κόστος του εμπορίου σε σημαντικό, μάλιστα, βαθμό ($\beta=-17,018$, $t=-2,251$) όπως επίσης και οι εξαγωγές ($\beta=-4,794$, $t=-2,830$). Το R^2 αυξάνεται σταδιακά από 73,4% σε 86,2% Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Σουηδία:

Πίνακας 5: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Σουηδία

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})
C	-2,970 (-4,070) *	-5,488 (-3,458) *	-39467 (-2,177) *
ΑΕΠ Σουηδίας	-0,168 (-0,298)	-0,962 (-0,830)	0,456 (0,293)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	8,663 (3,088) *	10,657 (1,617)	1,748 (0,205)
Απασχόληση (Βιομ.)		34,094 (1,415)	34,792 (1,375)
Απασχόληση (Υπηρ.)		27,954 (1,095)	33,961 (1,247)
Εξαγωγές			1,385 (1,533)
Πατέντες ΗΠΑ			0,098 (1,564)
Πατέντες Ε.Ε			-0,244 (-0,943)
Κόστος Εμπορίου			0,016 (0,467)

	R² = 0,662, adj. R² = 0,623	R² = 0,739, adj. R² = 0,669	R² = 0,817, adj. R² = 0,614
--	--	--	--

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Στην Σουηδία, η αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας συνεπάγεται και αύξηση των επενδύσεων, σε σημαντικό επίπεδο, γεγονός που δεν το είχαμε παρατηρήσει στις προηγούμενες χώρες, τουλάχιστον στο αρχικό στάδιο της 1^{ης} παλινδρόμησης. Το ΑΕΠ και η πυκνότητα εξηγούν το 62,3% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Συνεχίζοντας και εισάγοντας νέες μεταβλητές στην παλινδρόμηση που εκτελούμε, βλέπουμε ότι δεν υπάρχει κάποια αξιοσημείωτη μεταβλητή και ότι όλες οι μεταβλητές πλην του ΑΕΠ (οριακά) επηρεάζουν θετικά τις ξένες επενδύσεις. Στην τελευταία περίπτωση, καμία μεταβλητή δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τις επενδύσεις. Το γεγονός αυτό αντανακλάται και στο R^2 το οποίο μειώνεται, παρόλη την είσοδο νέων μεταβλητών που θα περιμέναμε να εξηγούν καλύτερα την εξαρτημένη μεταβλητή μας. Έτσι το R^2 πέφτει στο 61,4% ποσοστό αρκετά μέτριο για το πλήθος των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν κατά την διάρκεια της ανάλυσης.

Ακολουθούν τα αποτελέσματα για την Αγγλία:

Πίνακας 6: Πολλαπλή παλινδρόμηση για την Αγγλία

ΜΕΤΑΒΛΗΤ ΕΣ	B(t_{stat})	B(t_{stat})	B(t_{stat})
C	0,214 (0,497)	1,615 (0,435)	-1,072 (-0,437)
ΑΕΠ Αγγλίας	0,918 (1,817)	1,107 (1,524)	1,334 (1,530)
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	-2,888 (-0,659)	-2,972 (-0,554)	-1,141 (-0,256)
Απασχόληση (Βιομ.)		-3,174 (-0,358)	9,563 (0,994)

Απασχόληση (Υπηρ.)		-3,433 (-0,390)	8,165 (0,835)
Εξαγωγές			0,307 (0,071)
Πατέντες ΗΠΑ			0,103 (2,875) *
Πατέντες Ε.Ε			-0,065 (-2,429) *
Κόστος Εμπορίου			0,363 (0,268)
	R² = 0,634, adj. R² = 0,591	R² = 0,638, adj. R² = 0,542	R² = 0,824, adj. R² = 0,697

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Ξεκινώντας με την πρώτη παλινδρόμηση στην Αγγλία, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά σε οριακό βαθμό τις επενδύσεις και η πληθυσμιακή πυκνότητα αρνητικά επίσης σε μικρό βαθμό. Και οι 2 μεταβλητές μαζί εξηγούν το 59% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην δεύτερη απόπειρα παλινδρόμησης, βλέπουμε ότι η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες επηρεάζει ελάχιστα αρνητικά τις ξένες επενδύσεις και στο ίδιο μηδαμινό επίπεδο κινούνται και οι 2 μεταβλητές της πρώτης μας προσπάθειας χωρίς καμία αξιολογη μεταβλητή. Έτσι, παρατηρούμε ότι και το R² μειώνεται στο 54,2%, παρότι αυξάνεται ο αριθμός των μεταβλητών. Στην τελευταία περίπτωση όμως, παρατηρούμε ότι οι πατέντες των ΗΠΑ και οι πατέντες της Ε.Ε. παίζουν στατιστικά σημαντικό ρόλο, θετικό και αρνητικό αντίστοιχα: ($\beta=0,103$, $t=2,875$) και ($\beta=-0,065$, $t=-2,429$). Έτσι η συνολική διακύμανση της εξαρτημένης μας μεταβλητής που εξηγείται από τις μεταβλητές που εξετάσαμε στην τελευταία περίπτωση φτάνει περίπου το 70%.

Πίνακας 7: Πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών

ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})	B(t _{stat})
C	-3,582 (-1,936) *	-9,203 (-3,260) *	-4,387 (-0,779)	-4,366 (-0,749)	-8,008 (-1.155)
ΑΕΠ	1,410 (5,866) *	1,140 (5,304) *	1,067 (4,583) *	1,058 (3,461) *	1,011 (3.262) *
Πληθυσμιακή Πυκνότητα	0,141 (0,365)	0,219 (0,665)	0,226 (0,617)	0,237 (0,539)	0,423 (0.882)
Απασχόληση (B)		4,743 (0,828)	0,829 (0,106)	0,818 (0,102)	1,602 (0.198)
Απασχόληση (Y)		8,921 (3,286) *	1,867 (0,250)	1,893 (0,245)	2,744 (0.353)
Πατέντες ΗΠΑ			0,262 (0,687)	0,117 (0,348)	0,271 (0.674)
Πατέντες Ε.Ε.			0,119 (0,367)	-0,105 (-0,046)	0,011 (0.030)
Εξαγωγές				0,266 (0,662)	4,672 (0.866)
Κόστος Εμπορίου					1,927 (0.976)
	R² = 0,662,	R² = 0,791,	R² = 0,805,	R² = 0,805,	R² = 0,817,

	adj. R² = 0,628	adj. R² =0,745	adj. R² =0,731	adj. R² =0,714	adj. R² =0,713
--	---	--	--	--	--

(Επίπεδο σημαντικότητας $t_{stat}=90\%$, όπου * οι στατιστικά σημαντικές περιπτώσεις)

Τέλος, έχουμε την πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών με παραπάνω μεταβλητές υπό εξέταση. Αρχικά, μόνο το ΑΕΠ δείχνει να επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις ($\beta=1,410$, $t=5,866$) ενώ η πληθυσμιακή πυκνότητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Στην δεύτερη περίπτωση, πάλι το ΑΕΠ συνεχίζει να έχει θετική συσχέτιση στο ίδιο επίπεδο με πριν, ενώ επιπλέον η απασχόληση στις υπηρεσίες δείχνει και αυτή να είναι θετικά συσχετιζόμενη με τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε αρκετά μεγάλο βαθμό. Στην περίπτωση αυτή το R^2 έφτασε το 75% από 62% που ήταν στην 1^η φάση. Στην επόμενη παλινδρόμηση, δεν βλέπουμε να υπεισέρχονται νέες μεταβλητές που να επηρεάζουν και μάλιστα μόνο το ΑΕΠ δείχνει να επηρεάζει σε σημαντικό επίπεδο, σε σημείο όπου και η διακύμανση που εξηγείται από αυτές να μειώνεται στο 73,1%. Η εισαγωγή των εξαγωγών στην παλινδρόμηση δεν αλλάζει τα δρώμενα (μόνο το ΑΕΠ συνεχίζει να επηρεάζει θετικά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό) και αυτό αντανακλάται στο R^2 που μειώνεται εκ νέου (71,4%). Και στην τελευταία περίπτωση παρατηρείται το ίδιο (πτώση του R^2 στο 71,3%).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το ενδιαφέρον της παρούσας μελέτης εστιάζεται στα πλαίσια της έρευνας γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις, την συμπεριφορά και την πορεία τους, την στάση των πολυεθνικών εταιριών γύρω από αυτές καθώς και τους παράγοντες που τις επηρεάζουν, τόσο σε πρωτεύοντα όσο και σε δευτερεύοντα ρόλο. Τα τελευταία χρόνια η παγκόσμια οικονομία γνώρισε ταχεία ενσωμάτωση των βασικών προϊόντων και μία ραγδαία σύγκλιση των αγορών. Στην διαδικασία αυτή της παγκοσμιοποίησης, συνέδραμαν ιδιαίτερα οι πολυεθνικές επιχειρήσεις μέσω των εξαγωγών και κυρίως μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων που πραγματοποιούσαν διακρατικά.

Η μελέτη αυτή ασχολήθηκε με τη διεξαγωγή έρευνας των καθεστώτων φορολογικών κινήτρων και άλλων καθοριστικών παραγόντων σε περισσότερες από 20 χώρες (23 συγκεκριμένα στον αριθμό) της Ευρωπαϊκής Ηπείρου με σκοπό να διαπιστωθεί πιθανή άμεση σχέση μεταξύ των παραμέτρων αυτών και των άμεσων ξένων επενδύσεων. Τα ερωτήματα και οι προβληματισμοί γύρω από το ζήτημα αυτό ήταν αρκετά. Αρχικά, έπρεπε να απαντηθεί το ερώτημα της έντασης επηρεασμού της φορολογίας πάνω στις επενδύσεις, και το πώς τις επηρεάζει. Επιπλέον, έπρεπε να εξεταστούν οι άλλες παράμετροι και το πώς επηρεάζουν και ξεχωριστά αλλά και σε συνδυασμό μεταξύ τους. Ένα άλλο θέμα ήταν η συμπεριφορά των πολυεθνικών γύρω από το θέμα αυτό, κατά πόσο ενστερνίζονται και αν αφομοιώνουν τα αποτελέσματα αυτά και τις μελέτες γύρω από το εν λόγω θέμα. Συγκεντρωτικά όμως, το πρόβλημα συνοψίζεται στον ορισμό των άμεσων ξένων επενδύσεων και πώς αυτές επηρεάζονται από την φορολογία και από άλλους παράγοντες και τι αντίκτυπο έχει αυτό στην παγκόσμια οικονομία και στα υποκείμενα από τα οποία αποτελείται, όπως κυριότερα οι πολυεθνικές. Στην εργασία αυτή, έγινε επίσης προσπάθεια κριτικής ανασκόπησης και παρουσίασης της προϋπάρχουσας βιβλιογραφίας, γύρω από τις άμεσες ξένες επενδύσεις και την συμπεριφορά των πολυεθνικών αλλά και των θυγατρικών τους.

Τα αποτελέσματα των ερευνών της διεθνούς -κυρίως- βιβλιογραφίας σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες των αποφάσεων των πολυεθνικών εταιριών των τοποθετήσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αρκετά σημαντικά, αν και ακόμη

σε πρώιμο στάδιο. Ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας λαμβάνει αυτές τις -μερικής ισορροπίας- προβλέψεις των αποφάσεων μιας πολυεθνικής και εξετάζει πώς (οι εξωγενείς) παράγοντες, όπως είναι οι φόροι και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, επηρεάζουν τις αποφάσεις αυτές σε επίπεδο επιχειρήσεων. Επίσης, η βιβλιογραφία αποκαλύπτει ότι οι πολυεθνικές εταιρίες εστιάζουν την προσοχή τους περισσότερο στους εξωγενείς και πολιτικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις, είτε αυτές θα συμβούν είτε όχι. Επιπλέον, προκύπτει ότι η εξυπηρέτηση μιας ξένης αγοράς, για μια πολυεθνική, μέσω επενδυτικής δραστηριότητας έχει να κάνει πρωτίστως με την παρουσία περιουσιακών στοιχείων. Όσον αφορά στους παράγοντες μερικής ισορροπίας που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις, αυτοί χωρίζονται σε πολλές κατηγορίες. Αρχικά, οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, που σε πρώτο στάδιο έδειχναν να μην επηρεάζουν την πορεία των επενδύσεων, όμως η πρόοδος της βιβλιογραφίας και οι επιπλέον μελέτες που πραγματοποιήθηκαν κατέληξαν ότι μικρές βραχυχρόνιες μεταβολές του συναλλάγματος επιφέρουν αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Μετέπειτα, η φορολογία που αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες επηρεασμού, τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο. Η πρώτη προσέγγιση είναι ότι οι υψηλότεροι φόροι αποθαρρύνουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Ωστόσο, ορισμένα από τα πιο μελετημένα άρθρα στη βιβλιογραφία ανέδειξαν γιατί ένα τέτοιο αποτέλεσμα μπορεί να είναι αρκετά παραπλανητικό καθώς οι επιπτώσεις των φόρων επί των άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να διαφέρουν ουσιαστικά από το είδος των φόρων, τη μέτρηση της δραστηριότητας άμεσων ξένων επενδύσεων, καθώς και τη φορολογική μεταχείριση στην χώρα υποδοχής και προέλευσης. Επιπλέον, οι θεσμοί και η προστασία εμπορικής δραστηριότητας είναι σαφές ότι όσο πιο προστατευτικοί είναι, τόσο περισσότερο ενισχύουν την διάθεση των επιχειρήσεων για επενδύσεις. Αυτό συμβαίνει επειδή σε ένα σταθερό και προστατευτικό για τις επιχειρήσεις νομικό πλαίσιο, μια πολυεθνική μπορεί να επιχειρήσει ασφαλέστερα. Εξίσου σημαντικό παράγοντα συνιστούν και οι επιπτώσεις της εμπορικής δραστηριότητας

που συσχετίζονται στενά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις, είτε οι πωλήσεις σε μια ξένη αγορά θεωρηθούν θετικά συσχετιζόμενες με τις επενδύσεις είτε αρνητικά.

Όσον αφορά στην γενική ισορροπία και του παράγοντες που την επηρεάζουν, η θεωρητική μοντελοποίηση των αποφάσεων αυτών, είναι σαφώς επηρεασμένη από την επιλογή μεταξύ περισσοτέρων των δύο χωρών και υποτίθεται ότι η εκτίμηση σχετικά με δεδομένα που αντικατοπτρίζουν το συνυπολογισμό αυτών των αποφάσεων, πρέπει επίσης να λαμβάνουν υπόψη τις αλληλεξαρτήσεις. Οι μελέτες σχετικά με αυτό το κομμάτι της βιβλιογραφίας είναι εξαιρετικά πρόσφατες, με μια σειρά από πρόσφατες δημοσιεύσεις που εφαρμόζουν οικονομετρικές τεχνικές ώστε να καταστεί δυνατή η αλληλεξάρτηση των επενδυτικών δραστηριοτήτων (εξαρτημένη μεταβλητή) μεταξύ των χωρών υποδοχής.

Στο τρίτο κεφάλαιο, έγινε μία παρουσίαση των βασικών μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στις αναλύσεις και που συνιστούσαν σε γενικές γραμμές τα δεδομένα. Οι πιο σημαντικές μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν ήταν οι άμεσες ξένες επενδύσεις της Αμερικής, τα ΑΕΠ των χωρών που αποτελούσαν το δείγμα μας, η απασχόληση, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές των χωρών, οι πατέντες τόσο της Αμερικής όσο και τις Ευρωπαϊκής Ένωσης, το κόστος εμπορίου και η πυκνότητα του πληθυσμού. Στο σημείο αυτό παρουσιάστηκαν οι μικρότερες και οι μεγαλύτερες τιμές των μεταβλητών αυτών, καθώς και οι διακυμάνσεις και οι μέσοι όροι, έτσι ώστε να έχουμε μία καλύτερη εικόνα για τους δείκτες αυτούς. Ακολούθησαν κάποια διαγράμματα για τις πιο σημαντικές χώρες (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Σουηδία, Αγγλία) που μας έδειξαν την πορεία των μεταβλητών αυτών με το πέρασ του χρόνου, φανερώνοντας τις ιδιαιτερότητες της κάθε μεταβλητής και της κάθε χώρας. Ακολούθησε η περιγραφή του μοντέλου της παλινδρόμησης και η γενικότερη ανάλυση του ώστε να προκύψουν οι κατάλληλες εξισώσεις. Βάση των μοντέλων που χρησιμοποιήθηκαν έγιναν οι αναλύσεις και οι παλινδρομήσεις από τις οποίες προέκυψαν τα σημαντικότερα αποτελέσματα της μελέτης μας καθώς και οι πληροφορίες για τις χώρες που αποτέλεσαν το δείγμα μας.

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τις αναλύσεις, περιγράφονται στο 5^ο κεφάλαιο.

Αρχικά, η ανάλυση έγινε για τις 6 μεγαλύτερες χώρες του δείγματος ενώ στην συνέχεια ακολουθεί ένας πίνακας με συγκεντρωτικά αποτελέσματα για το σύνολο

των χωρών. Αρχικά, στην Γαλλία, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε πρώτη φάση ενώ στην δεύτερη παλινδρόμηση που εκτελέστηκε βλέπουμε ότι η πληθυσμιακή πυκνότητα από θετική επίδραση έχει πλέον αρνητική, ενώ την μεγαλύτερη επίδραση παρουσιάζει η απασχόληση στις υπηρεσίες. Στην τελευταία παλινδρόμηση για την Γαλλία, βλέπουμε ότι η ανεξάρτητη μεταβλητή επηρεάζεται από αρκετούς παράγοντες με σημαντικότερους την απασχόληση στην βιομηχανία και το κόστος εμπορίου και το συνολικό ποσοστό της διακύμανσης που τελικά οφείλεται σε αυτές τις μεταβλητές φτάνει το 91%. Εν συνεχεία στην Γερμανία, βλέπουμε ότι σε όλες τις περιπτώσεις η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει αρνητικά τις άμεσες ξένες ενώ αρχικά επηρεάζονται και από το ΑΕΠ. Στην τελευταία παλινδρόμηση που περιλαμβάνει το σύνολο των μεταβλητών, βλέπουμε ότι το ΑΕΠ και η πυκνότητα έχουν σταθερή επίδραση θετική και αρνητική αντίστοιχα, ενώ πλέον η απασχόληση στην βιομηχανία αλλά και στις υπηρεσίες, δείχνει να επηρεάζει και αυτή αρνητικά, συνεπικουρούμενες από τις εξαγωγές που και αυτές έχουν αρνητική συσχέτιση με τις επενδύσεις. Όλες μαζί οι μεταβλητές εξηγούν το 91,2% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην Ιταλία η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζει και σε αυτή την περίπτωση αρνητικά. Στην τελευταία παλινδρόμηση βλέπουμε ότι το κόστος του εμπορίου επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό αρνητικά τις επενδύσεις) όπως επίσης και οι εξαγωγές. Έτσι, οι δύο αυτές αποτελούν και τους σημαντικότερους παράγοντες, οι οποίοι συνολικά εξηγούν ένα μέτριο ποσοστό της διακύμανσης των άμεσων ξένων επενδύσεων, της τάξης του 59%. Ακολουθεί η Ισπανία, όπου στην πρώτη περίπτωση και το ΑΕΠ αλλά και η πληθυσμιακή πυκνότητα επηρεάζουν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό την εξαρτημένη μεταβλητή της μελέτης μας. Στην δεύτερη περίπτωση η επίδραση της πυκνότητας μειώνεται έτσι ώστε να επηρεάζει οριακά σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ενώ το ΑΕΠ όχι πλέον, με τις θέσεις τους να παίρνουν η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες. Στην τελευταία παλινδρόμηση βλέπουμε ότι όπως και στην περίπτωση της Ιταλίας, παρουσιάζουν αρνητική επίδραση το κόστος του εμπορίου σε σημαντικό, μάλιστα, βαθμό όπως επίσης και οι εξαγωγές. Το R^2 αυξάνεται σταδιακά από 73,4% στην πρώτη περίπτωση, σε ένα πολύ καλό επίπεδο της τάξεως του 86,2%. Στην προτελευταία χώρα που εξετάσαμε, την Σουηδία, προέκυψε ότι, η αύξηση της πληθυσμιακής πυκνότητας συνεπάγεται και αύξηση των

επενδύσεων, σε σημαντικό επίπεδο, γεγονός που δεν το είχαμε παρατηρήσει στις προηγούμενες χώρες. Το ΑΕΠ και η πυκνότητα εξηγούν το 62,3% της διακύμανσης της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην τελευταία περίπτωση, καμία μεταβλητή δεν φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά τις επενδύσεις με όλες τις εξεταζόμενες μεταβλητές να έχουν θετική επίδραση, πλην των πατεντών της Ε.Ε.

Ολοκληρώνοντας το 1^ο στάδιο της επεξεργασίας, έχουμε τα αποτελέσματα για την Αγγλία, όπου βλέπουμε αρχικά ότι το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά σε οριακό βαθμό τις επενδύσεις και η πληθυσμιακή πυκνότητα αρνητικά επίσης σε μικρό βαθμό. Στην δεύτερη απόπειρα παλινδρόμησης, βλέπουμε ότι η απασχόληση στην βιομηχανία και στις υπηρεσίες επηρεάζει οριακά τις ξένες επενδύσεις. Στην τελευταία περίπτωση όμως, παρατηρούμε ότι οι πατέντες των ΗΠΑ και οι πατέντες της Ε.Ε. παίζουν στατιστικά σημαντικό ρόλο, θετικό και αρνητικό αντίστοιχα, έτσι ώστε η συνολική διακύμανση της εξαρτημένης μας μεταβλητής που εξηγείται από τις μεταβλητές που εξετάσαμε στην τελευταία περίπτωση φτάνει περίπου το 70%.

Το 2^ο στάδιο της επεξεργασίας αφορά στους μέσους των δεδομένων για όλες τις

χώρες. Η πολλαπλή παλινδρόμηση για τους μέσους όρους των χωρών μας δείχνει αρχικά ότι, μόνο το ΑΕΠ επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες ενώ η πληθυσμιακή πυκνότητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Στην δεύτερη περίπτωση, πάλι το ΑΕΠ συνεχίζει να έχει θετική συσχέτιση, ενώ επιπλέον η απασχόληση στις υπηρεσίες δείχνει και αυτή να επηρεάζει θετικά τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Στην επόμενη παλινδρόμηση, δεν βλέπουμε να υπεισέρχονται νέες μεταβλητές που να επηρεάζουν ενώ η εισαγωγή των εξαγωγών στην παλινδρόμηση δεν αλλάζει τα και αυτό αντανακλάται στο R^2 που μειώνεται στο 71,4%.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική βιβλιογραφία

- 19 Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1994) « Ανταγωνιστικότητα και συνοχή : οι τάσεις στις περιφερειακές». Πέμπτη περιοδική έκθεση για την κοινωνική και οικονομική κατάσταση, και την ανάπτυξη των περιφερειών της κοινότητας.
- Σωτήρης Σ. Πετρόπουλος, Περιφερειακές συνεργασίες και Άμεσες Ξένες Επενδύσεις
 - Κυρκιλής Δημήτριος, Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, 2007
 - Ρουμелиωτης Π, Πολυεθνικές Επιχειρήσεις και Τιμές Μεταβίβασης στην Ελλάδα, Αθήνα, 1999
 - Λιαρκοβας Γ. Παναγιώτης, Ξένες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα. Αθήνα, 2007
 - Πουρναράκης Ε., « Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις», Αθήνα 2000
 - Νικόλαος Δ. Φιλίππας, « Επενδύσεις », Αθήνα 2005
 - Σταμπόγλης Διονύσης, « Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα », Αθήνα 2008

Ξένη Βιβλιογραφία

Blonigen, Bruce A. (2004) 'Review of the Empirical Literature on FDI Determinants', University of Oregon and NBER.

Blonigen, Bruce A. (1997) 'Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment' *American Economic Review*, 87(3): 447-65.

Chakrabarti, Avik. (2001) 'The Determinants of Foreign Direct

Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions,' *Kyklos*, 54(1): 89-113.

Cushman, David O. (1985) 'Real Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment,' *Review of Economics and Statistics*, 67(2): 297-308.

de Mooij, Ruud A. and Sief Ederveen. (2003) 'Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research,' *International Tax and Public Finance*, 10(6): 673-93.

Markusen James R., Venables Anthony J. (1998) 'Foreign direct investment as a catalyst for industrial development', University of Colorado and NBER, *European Economic Review* 43 (1999): 335-356.

Caves R.E., 1996. 'Multinational Enterprise and Economic Analysis', 2nd ed., Cambridge University Press, London.

Blomström, M., S. Globerman and A. Kokko (1999). "The determinants of host country spillovers from FDI: review and synthesis of the literature", *SSE/EFI Economics and Finance Working Paper*, 239.

Erich Battistin., (2009) Notes on Inference in OLS ('selection on observables') Models - Part II, University of Padova and IRVAPP.

Ηλεκτρονική βιβλιογραφία

www.wikipedia.com

www.capital.gr

www.kathimerini.gr

www.citypress.gr

www.economist.com

[\[school.ed.ac.uk\]\(http://school.ed.ac.uk\)](http://www.business-</p></div><div data-bbox=)

www.kerdos.gr

www.naftemporiki.gr

www.investingreece.gov.gr