



ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΤΟΜΕΑΣ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Οι διαφορές στην Κουλτούρα, τη Διαφθορά και την εμπιστοσύνη στους θεσμούς ως προσδιοριστικοί παράγοντες των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων : Μια εμπειρική μελέτη των χωρών της Νότιας Ευρώπης.

Differences in culture, corruption and trust to Institutions as determinants of foreign direct investments: An empirical study of the South European Countries.

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Επιβλέπων: Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος



Κούλη Δέσποινα

Χανιά, 2019

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε κατά το έτος 2018-2019 υπό την επίβλεψη του καθηγητή κ. Πασιούρα Φώτη και στη συνέχεια του καθηγητή κ. Ζοπουνίδη Κωνσταντίνου στους οποίους οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ για την βοήθεια του και την υπομονή του όλο αυτό το διάστημα. Είμαι υπόχρεη επίσης στους καθηγητές κ. Δούμπο Μιχάλη και κ. Ατσαλάκη Γεώργιο οι οποίοι δέχτηκαν να ολοκληρώθει και να παρουσιαστεί αυτή η εργασία και συναίθεσαν την εξεταστικής της επιτροπή. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την αγάπη και την στήριξη καθόλη την διάρκεια των σπουδών και τις φίλες μου που έκαναν την αναμονή του πτυχίου τόσο ενδιαφέρουσα.

Περίληψη

Η ταχεία εξάπλωση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) αποτελεί ένα σημαντικό οικονομικό φαινόμενο του αιώνα καθώς πολλές μελέτες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι ΑΞΕ βελτιώνουν την οικονομική κατάσταση της χώρας υποδοχής. Η ύπαρξη όμως, μεγάλων διαφορών στην διανομή αυτών των εισροών, σε παγκόσμιο επίπεδο, δημιουργεί ερωτήματα σχετικά με τους παράγοντες και το περιβάλλον που καθορίζουν την προσέλκυση ΑΞΕ. Η παρούσα εργασία θα προσπαθήσει να απαντήσει αυτό ακριβώς το θέμα, εξετάζοντας τις χώρες της Νότιας Ευρώπης και το κατά πόσο τα χαρακτηριστικά τους επηρεάζουν την εισροή των ΑΞΕ. Πιο συγκεκριμένα, θα μελετηθούν διαφορές μεταξύ των χωρών που πραγματοποιούν τις ΑΞΕ και των χωρών υποδοχής αναφορικά με την εθνική κουλτούρα, τη διαφθορά και την εμπιστοσύνη στους θεσμούς. Η ανάλυση των δεδομένων θα πραγματοποιηθεί με τη χρήση οικονομετρικών υποδειγμάτων.

Abstract

The rapid growth of Foreign Direct Investment (FDI) is a significant economic phenomenon of this century as various studies conclude that FDI improve the financial status of the host country. However, notable differences in the distribution of these funds, on a global scale, raise questions with regards to the criteria and the environment that would attract such FDIs. This dissertation aims to enhance our understanding by examining the degree to which elements of Southern Europeans economies, affect the inflow of FDIs. More specifically, this dissertation we will focus on the juxtapositions in culture, corruption and trust in public institutions between the home countries and the host countries. The data are analyzed by means of econometric regressions.

Πίνακας Περιεχομένων

Περίληψη	σελ 4
Abstract	σελ 5
Δομή εργασίας	σελ 9
Κεφάλαιο Πρώτο : Οι άμεσες ξένες επενδύσεις	σελ 10
1.1 Εισαγωγή	σελ 10
1.2 Ορισμός άμεσων ξένων επενδύσεων	σελ 11
1.3 Κατηγορίες άμεσων ξένων επενδύσεων.....	σελ 11
1.4 Μορφές άμεσων ξένων επενδύσεων	σελ 12
1.4.1 Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας	σελ 12
1.4.2 Κοινοπραξία	σελ 13
1.4.3 Μερική εξαγορά	σελ 13
1.5 Θεωρητικό υπόβαθρο	σελ 13
1.6 Τάσεις στις άμεσες ξένες επενδύσεις	σελ 17
1.7 Άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ευρώπη	σελ 19
Κεφάλαιο Δεύτερο : Οι παράγοντες που προσελκύουν τις επενδύσεις	σελ 22
2.1 Βιβλιογραφική ανασκόπηση εμπειρικών μελετών	σελ 22
2.2 Ανάλυση παραγόντων	σελ 23
2.3 Χαρακτηριστικά ενός ελκυστικού περιβάλλοντος	σελ 30
2.4 Κατάσταση των άμεσων ξένων επενδύσεων	σελ 32
2.5 Άμεσες ξένες επενδύσεις και ανάπτυξη	σελ 33
Κεφάλαιο Τρίτο : Οικονομετρική ανάλυση	σελ 34
3.1 Εισαγωγή.....	σελ 34
3.2 Θεωρητικό υπόβαθρο- οικονομικό μοντέλο	σελ 35
3.3 Συλλογή δεδομένων	σελ 37
3.4 Επεξήγηση μεταβλητών- παραγόντων	σελ 49

3.5	Περιγραφική στατιστική	σελ 66
3.6	Οικονομικό μοντέλο	σελ 66
3.7	Πίνακας εμπειρικών αποτελεσμάτων	σελ 67
3.8	Παρατηρήσεις αποτελεσμάτων	σελ 77
Κεφάλαιο Τέταρτο : Συμπεράσματα.....		σελ 80
4.1	Συμπεράσματα.....	σελ 80
Βιβλιογραφία		σελ 84

Πίνακες- Διαγράμματα

Διάγραμμα 1.1: Εισροές ΑΞΕ (% του ΑΕΠ), 1970-2015.....	σελ 19
Διάγραμμα 1.2: Εισροές ΑΞΕ ανά περιοχή προέλευσης (%), 2010.....	σελ 21
Διάγραμμα 2.1: Εισροές ΑΞΕ – παγκόσμια και ανά μονάδα οικονομίας, 2017..	σελ 31
Πίνακας 1 : Στατιστικά στοιχεία 1 ^{ης} προσέγγισης.....	σελ 49
Πίνακας 2 : Στατιστικά στοιχεία 2 ^{ης} προσέγγισης.....	σελ 50
Πίνακας 3 : Συσχετίσεις 1 ^{ης} προέγγισης	σελ 52
Πίνακας 4 : Συσχετίσεις 2 ^{ης} προέγγισης	σελ 57
Πίνακας 5 : Παλινδρομήσεις 1 ^{ης} προέγγισης	σελ 67
Πίνακας 6 : Παλινδρομήσεις 2 ^{ης} προέγγισης	σελ 70

Ακρωνύμια

ΑΞΕ : Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

ΑΕΠ : Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

ΟΟΣΑ : Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

Ε&Α: Έρευνα και Ανάπτυξη

ΤΠ : Τεχνολογία πληροφοριών

Δομή εργασίας.

Η διπλωματική αυτή εργασία χωρίζεται σε 4 μέρη. Στο πρώτο κεφάλαιο θα αναλυθούν, αρχικά, βασικές και γενικές έννοιες για τις άμεσες ξένες επενδύσεις διαμορφώνοντας το θεωρητικό υπόβαθρο. Θα ορίσουμε τις άμεσες ξένες επενδύσεις και θα παρουσιάσουμε τις τυπικές μορφές αυτών. Στο τέλος του κεφαλαίου θα γίνει αναφορά στις πρόσφατες τάσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο πραγματοποιείται μια βιβλιογραφική ανασκόπηση με αναφορές σε θεωρητικές και εμπειρικές μελέτες που σχετίζονται με την επίδραση της διαφθοράς, της κουλτούρας και της εμπιστοσύνης στους θεσμούς στις εισροές των άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και μια γενική παρουσίαση των πιο γνωστών παραγόντων που ελκύουν τις επενδύσεις. Με άλλα λόγια, θα γίνει μία περιγραφή των χαρακτηριστικών εκείνων που διαμορφώνουν ένα ελκυστικό περιβάλλον προσέλκυσης επενδύσεων. Τέλος, θα δούμε την σχέση των άμεσων ξένων επενδύσεων με την ανάπτυξη αλλά και πιο συγκεκριμένα τι συμβαίνει με τις άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ευρώπη.

Στο τρίτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η εμπειρική ανάλυση και η εφαρμογή του οικονομετρικού μοντέλου της παλινδρόμησης. Περιγράφονται αναλυτικά οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν και τα στατιστικά τους για τις εννέα, συνολικά, χώρες της νότιας Ευρώπης που εξετάζουμε. Στη συνέχεια, εκτελείται μια σειρά από παλινδρομήσεις που στόχο έχει τον προσδιορισμό της σχέσης των εισροών των άμεσων ξένων επενδύσεων με την κουλτούρα, την διαφθορά και την εμπιστοσύνη στους θεσμούς. Στα πλαίσια αυτής της ανάλυσης εξετάζονται διμερείς και μη, σχέσεις των χωρών αυτών με άλλες χώρες ώστε να αποκομίσουμε αποτελέσματα και να γίνουν ορισμένες επισημάνσεις.

Ολοκληρώνοντας, στο τέταρτο κεφάλαιο, θα παρουσιαστούν τα συμπεράσματα που προκύπτουν έπειτα από την διαδικασία που αναφέρθηκε και θα προσπαθήσουμε να προτείνουμε λύσεις και τεχνικές στα μελανά σημεία των εισροών των επενδύσεων στις χώρες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

1.1 Εισαγωγή.

Αιώνες πριν αν σκεφτόμασταν τον όρο άμεσες ξένες επενδύσεις θα τον συνδέαμε με τις διασυνοριακές επιχειρηματικές δραστηριότητες των μεσαιωνικών τραπεζών στη Φλωρεντία του 15ου αιώνα και με την πάροδο των χρόνων με τις διεθνείς εμπορικές εταιρίες του 16^{ου}, όπως η Γαλλική εταιρεία Ανατολικών Ινδιών, φτάνοντας και στις πολυεθνικές επιχειρήσεις στην αρχή του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου.

Περίπου μισό αιώνα πριν, το 1960 άρχισε μια μαζική έξοδος κεφαλαίου από τις βιομηχανικές χώρες του κόσμου, ιδιαίτερα τις Ηνωμένες Πολιτείες προς άλλες χώρες του κόσμου, βιομηχανικές και αναπτυσσόμενες. Το μεγαλύτερο μέρος των αποταμιεύσεων αυτών χρησιμοποιείται όχι για την αγορά χρηματιστηριακών τίτλων αλλά για την επένδυση σε πραγματικό κεφάλαιο στις διάφορες χώρες. Αυτή η άμεση επένδυση γίνεται κατά κύριο λόγο από επιχειρήσεις οι οποίες έχουν την βάση τους στην χώρα προέλευσης του κεφαλαίου. Με τον τρόπο αυτό μεταφέρεται ένα μέρος της παραγωγικής δραστηριότητας της επιχείρησης στο εξωτερικό ώστε, σε τελευταία ανάλυση, η άμεση διεθνής επένδυση παίρνει την μορφή μιας επιχείρησης που είναι προέκταση της αρχικής, όπως συχνά αναφερομάστε στη σχέση θυγατρικής – μητρικής.

Πλησιάζοντας στο παρόν, όλες οι αλλαγές που συντελέστηκαν στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 ήταν τόσο έντονες , ώστε η περίοδος αυτή να χαρακτηριστεί ως δεύτερη περίοδο παγκοσμιοποίησης. Αναφερόμενοι στην παγκοσμιοποίηση εννοούμε την αυξανόμενη οικονομική, πολιτική και πολιτιστική αλληλεπίδραση των ανθρώπων και των λαών, με την οποία ξεπερνιούνται οι γεωγραφικοί περιορισμοί και διευκολύνεται η διακίνηση ιδεών, αγαθών, κεφαλαίων και υπηρεσιών σε διεθνές επίπεδο. Το άνοιγμα των οικονομιών στο διεθνές περιβάλλον, η μείωση των ρυθμίσεων στις αγορές , η βελτίωση της

τεχνολογίας , καθώς και μία σειρά άλλων οικονομικών και πολιτικών παραγόντων οδήγησε την παγκόσμια οικονομία στο να μην αποτελείται πλέον απλά από ένα σύστημα ανεξάρτητων εθνικών κρατών, αλλά από ένα σύμπλεγμα οικονομιών με στενές και αμοιβαίες οικονομικές και πολιτικές σχέσεις.

1.2 Ορισμός Άμεσης Ξένης Επένδυσης.

Ως Άμεση Ξένη Επένδυση (ΑΞΕ) ορίζεται η μακροπρόθεσμη επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) του οποίου η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Είναι δηλαδή η ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία μιας μητρικής επιχείρησης.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν τη μεταφορά πέρα από τα εθνικά σύνορα ενός πακέτου παραγωγικών πόρων, είτε υλικών (μετοχικό κεφάλαιο, παραγωγικοί συντελεστές, ενδιάμεσες και πρώτες ύλες) είτε άυλων (τεχνογνωσία και οργάνωσης της παραγωγής, ποιοτικός έλεγχος, marketing κλπ.).

Η μεταφορά των πόρων γίνεται χωρίς την παρεμβολή της αγοράς, δηλαδή, δεν έχει τη μορφή μιας εμπορικής συναλλαγής ή συμφωνίας μεταξύ δύο ανεξάρτητων επιχειρηματικών οντοτήτων, αλλά συμβαίνει μεταξύ δύο επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται μεταξύ τους με σχέση ιδιοκτησίας. Συνεπάγονται τον έλεγχο της θυγατρικής επιχείρησης από την μητρική, δηλαδή η μητρική επιχείρηση επηρεάζει τη διαδικασία και τα κριτήρια λήψης αποφάσεων της θυγατρικής και καθορίζει τη συμπεριφορά της σε μια σειρά από ζητήματα (επιλογή τεχνολογίας, πηγές πρώτων υλών κ.λπ.)

Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ, The Organization for Economic Cooperation and Development ,OECD) αναφέρει πως το ελάχιστο όριο ιδιοκτησίας για να θεωρηθεί μια επένδυση ως άμεση ορίζεται στο 10%. Σύμφωνα βέβαια με άλλες θεωρίες η κάθε χώρα ορίζει διαφορετικά πρότυπα σχετικά με το ποσοστό ιδιοκτησίας που θεωρείται ΑΞΕ.

1.3 Κατηγορίες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Οι ΑΞΕ μπορούν να διακριθούν σε οριζόντιες και κάθετες. Οριζόντιας μορφής άμεση ξένη επένδυση είναι αυτή που στοχεύει στην εξυπηρέτηση της αγοράς όπου λειτουργεί μέσω της μεταφοράς και αντιγραφής της παραγωγικής διαδικασίας. Κάθετης μορφής άμεση ξένη επένδυση είναι όταν πραγματοποιείται η μεταποίηση μιας παραγωγικής εισροής ή ενός εξαρτήματος το οποίο θα χρησιμοποιηθεί ως εισροή από άλλη μονάδα παραγωγής.

Οι οριζόντιες επενδύσεις έχουν ως κίνητρο την αποφυγή του επιπλέον κόστους του διεθνούς εμπορίου. Δημιουργώντας μια παραγωγική υποδομή στο εξωτερικό, η πολυεθνική μπορεί να αναπαράγει την παραγωγική της διαδικασία στο εξωτερικό, και να εξυπηρετεί αυτή την αγορά με μικρότερο κόστος. Για να είναι συμφέρον κάτι τέτοιο θα πρέπει η αγορά του εξωτερικού να είναι επαρκώς μεγάλη, ώστε να δικαιολογείται η ανάληψη του σταθερού κόστους παραγωγής στο εξωτερικό. Αλλιώς, ενδεχομένως να συμφέρει την επιχείρηση να υποστεί το κόστος του διεθνούς εμπορίου. Οι κάθετες επενδύσεις έχουν ως κίνητρο τις διαφορές στο κόστος παραγωγής, είτε είναι ενδιάμεση παραγωγή στο εξωτερικό (offshoring) είτε ενδιάμεση προμήθεια από το εξωτερικό (outsourcing). Πρακτικά αυτό σημαίνει πως διαδικασίες όπως η συναρμολόγηση ή η παραγωγή ενός μέρους του τελικού προϊόντος μπορεί να πραγματοποιηθεί σε χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος και άλλες εργασίες, όπως η προκατασκευαστική έρευνα, ο έλεγχος του προϊόντος και η πώληση μπορούν να πραγματοποιηθούν στην χώρα προέλευσης της πολυεθνικής εταιρίας όπου υπάρχει ειδικευμένο εργατικό δυναμικό ή ζήτηση.

1. Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

■ 1.4.1 Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας (wholly-owned subsidiary) :

Η επιχείρηση ιδρύει μια νέα επιχείρηση στην ξένη χώρα και είναι ο μοναδικός μέτοχος σε αυτήν. Η θυγατρική μπορεί να είναι μια εντελώς νέα επιχείρηση (greenfield strategy) ή μια ήδη υπάρχουσα επιχείρηση την οποία εξαγόρασε (acquisition strategy). Η στρατηγική αυτή επιτρέπει στην μητρική επιχείρηση να διατηρεί το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής με όλα τα πλεονεκτήματα που συνεπάγεται αυτό για την διαμόρφωση και εφαρμογή των στρατηγικών της σε παγκόσμιο επίπεδο καθώς καρπώνεται και το σύνολο των κερδών της θυγατρικής. Ταυτόχρονα, η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους του εγχειρήματος και αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους, ενώ καλείται να αντιμετωπίσει και το χαρακτηρισμός ως ξένη που μπορεί να προδιαθέσει αρνητικά την κοινή γνώμη ή ακόμα και την κυβέρνηση της χώρας υποδοχής.

■ 1.4.2 Κοινοπραξία (joint venture) :

Είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας μίας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για την δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας τοπικής επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή, οι εταίροι συνεισφέρουν κεφάλαια, στελεχικό δυναμικό, τεχνολογία και τεχνογνωσία. Με την κοινοπραξία η επιχείρηση αποκτά έναν εταίρο που έχει τις κατάλληλες γνωριμίες και διασυνδέσεις, γνωρίζει το περιβάλλον και τα πολιτισμικά χαρακτηριστικά της χώρας καθώς διευρύνει και τις χρηματοδοτικές δυνατότητες. Ταυτόχρονα μειώνει τον μεταξύ τους ανταγωνισμό και αποτρέπει την είσοδο νέων ανταγωνιστών στην αγορά. Από την άλλη πλευρά, ενδέχεται να εμφανιστούν διαφορές και διαφωνίες μεταξύ των εταίρων σχετικά με τους στόχους και την στρατηγική κοινοπραξίας, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε διάλυση της.

■ 1.4.3 Μερική εξαγορά (partial acquisition):

Είναι η περίπτωση στην οποία η επιχείρηση αποκτά μέρος των μετοχών μια τοπικής επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται μέσω της μεταφοράς τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, συμφωνιών αμοιβαίας διανομής των προϊόντων τους κ.λπ.

1.5 Θεωρητικό υπόβαθρο.

Η εκλεκτική θεωρία του Dunning.

Το εύλογο ερώτημα σχετικά με τις ΑΞΕ είναι ο λόγος για τον οποίον μια επιχείρηση θα επέλεγε να εξυπηρετήσει μια ξένη αγορά, να επενδύσει πραγματικό κεφάλαιο σε μία ξένη χώρα μέσω της ίδρυσης θυγατρικών εταιριών, αφήνοντας στην άκρη την επιλογή της εξαγωγής ή της χορήγησης άδειας χρήσης του προϊόντος ή της υπηρεσίας που παράγει.

Από την δεκαετία του 70, όπως άρχισε η παγκόσμια κίνηση κεφαλαίων, έγινε δημοφιλής η αναζήτηση γενικών θεωριών για τις ΑΞΕ. Στα τέλη της δεκαετίας του 80 οι περιορισμοί συγκεκριμένων θεωρητικών προσεγγίσεων είχαν ήδη καταστεί σαφείς μεταξύ των ερευνητών. Μεταξύ όλων των προσπαθειών για την ανάπτυξη ενός θεωρητικού πλαισίου που να εξηγεί τις ΑΞΕ, η εκλεκτική θεωρία του Dunning (1980) είναι η πιο γνωστή, η πιο ολοκληρωμένη και η πιο αποτελεσματική εξήγηση των ΑΞΕ και γενικότερα των δραστηριοτήτων των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Η εκλεκτική αυτή θεωρία ή αλλιώς το εκλεκτικό υπόδειγμα επιχειρεί να εξηγήσει τη διαδικασία διείσδυσης της επιχείρησης, στις διεθνείς αγορές έως την πλήρη παραγωγή σε χώρα του εξωτερικού. Η διεθνοποίηση αυτή οφείλεται σε τρεις κατηγορίες προϋποθέσεων, οι οποίες είναι:

■ Ειδικά πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας –Ownership specific advantages (O).

Αν η επιχείρηση διαθέτει καθαρά πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας (O) στην εξυπηρέτηση συγκεκριμένων αγορών σε σχέση με επιχειρήσεις άλλων χωρών. Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας αφορούν κυρίως την αποκλειστική κατοχή υλικών αλλά και άυλων περιουσιακών στοιχείων όπως η τεχνολογική γνώση, διοικητικές ικανότητες, πατέντες, εμπορικά σήματα ή οικονομίες κοινής διακυβέρνησης. Τα εν λόγω πλεονεκτήματα μπορούν να αξιοποιηθούν επικερδέστερα σε ξένες αγορές. Τα πλεονεκτήματα αυτά χαρακτηρίζονται από διεθνή κινητικότητα και ειδική

λειτουργικότητα και είναι ιδιαίτερα δύσκολο να αντιγραφούν από ομοειδείς επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου. Όσο ισχυρότερα είναι τα ιδιοκτησιακά πλεονεκτήματα, τόσο μεγαλύτερη είναι η ροπή της επιχείρησης προς διεθνοποίηση.

■ Πλεονεκτήματα εσωτερίκευσης –Internalization advantages (I).

Στην περίπτωση που ισχύει η παραπάνω συνθήκη, τότε συμφέρει η χρήση αυτών των πλεονεκτημάτων από την ίδια την επιχείρηση, παρά η χρήση ή η ενοικίασή τους σε κάποια άλλη επιχείρηση. Εν ολίγοις, συμφέρει την επιχείρηση η εσωτερίκευση των διαδικασιών που κάνουν χρήση αυτών των πλεονεκτημάτων. Αυτό συμβαίνει όταν τα κόστη πραγματοποίησης των συναλλαγών εντός της επιχείρησης είναι μικρότερα από τα αντίστοιχα μέσω εξαγωγών ή παροχής αδειών. Εσωτερικεύοντας λοιπόν, τα ιδιοκτησιακά της πλεονεκτήματα η επιχείρηση όχι μόνο απαλλάσσεται από το συναλλακτικό κόστος (πχ κόστος διαπραγμάτευσης και εποπτείας), αλλά επιτυγχάνει και καλύτερο έλεγχο των προμηθειών, γεγονός που μειώνει την αβεβαιότητα του εξωγενούς της περιβάλλοντος και της προσφέρει τη δυνατότητα να επωφεληθεί οικονομικά. Επιπλέον, η επιχείρηση δύναται να αποφύγει την υποβολή της σε εκτεταμένη άσκηση κρατικής παρέμβασης (πχ δασμοί, έλεγχοι τιμών) και εκμεταλλευόμενη αυτή, έναντι επιχειρήσεων που διενεργούν εξαγωγές, προσθέτει αξία στα ιδιοκτησιακά της πλεονεκτήματα.

■ Ειδικά πλεονεκτήματα εγκατάστασης.-Location specific advantages (L).

Εφόσον, λοιπόν, ικανοποιούνται και οι δύο πρώτες συνθήκες πρέπει να υπάρχουν κάποια πλεονεκτήματα εγκατάστασης (L) ή χωροθετικά πλεονεκτήματα ώστε να είναι επικερδής για την επιχείρηση η εκμετάλλευση των περιουσιακών της πόρων στο εξωτερικό συγκριτικά με το εσωτερικό. Χωροθετικά πλεονεκτήματα προκύπτουν από την άνιση κατανομή των πόρων και την ετερογένεια των δυνατοτήτων μεταξύ των διαφόρων χώρων. Χωρική ετερογένεια των δυνατοτήτων παρατηρείται κατά βάση στο πολιτικό και νομικό καθεστώς, στην κρατική πολιτική, στις υποδομές, στη διαθεσιμότητα των πρώτων υλών, στις τιμές και στην ποιότητα των εισροών, στο κλίμα, στο εργασιακό και κοινωνικό καθεστώς, στο επίπεδο και την ποιότητα των καταναλωτών, στις οικονομίες συγκέντρωσης Έρευνας και Ανάπτυξης κ.λπ. Σε αντίθετη περίπτωση, θα είναι προτιμότερη η εξυπηρέτηση των ξένων αγορών με

κάποιο άλλο τρόπο, όπως για παράδειγμα μέσω εξαγορών. Ωστόσο, παρά την σπουδαιότητα των χωροθετικών πλεονεκτημάτων για την προσθήκη αξίας στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της επιχείρησης, αυτά δεν είναι ικανά από μόνα τους να δώσουν προβάδισμα σε κάποια συγκεκριμένη επιχείρηση, εφόσον είναι διαθέσιμα σε όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην ίδια χώρα.

Αν και η εκλεκτική θεωρία είναι ένα ισχυρό πλαίσιο ανάλυσης που βασίζεται σε μια ποικιλία από θεωρητικές προσεγγίσεις, από την άλλη πλευρά του νομίσματος, η θεωρία αυτή είναι αδύναμη όταν διαπιστώνουμε ποιοι παράγοντες είναι οι περισσότερο καθοριστικής σημασίας για την προσέλκυση ΑΞΕ. Μερικοί μελετητές υποστηρίζουν πως η εκλεκτική θεωρία δεν είναι μια θεωρία, αλλά ένα παράδειγμα (Cantwell, 2000) ή μια μορφή ταξινόμησης των διαφόρων καθοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ (Itaki, 1991).

Αργότερα οι Dunning και Lundan (2008) συνεχίζουν να εργάζονται πάνω στους καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ όσον αφορά τα συστατικά στοιχεία της τοποθέτησης του O-L-I αντανakλώντας την αυξανόμενη επίδραση της επιλογής θέσης των ΑΞΕ στις οικονομίες υποδοχής. Σύμφωνα με την έρευνα τους εντοπίστηκαν τρεις τύποι παραγόντων που επηρεάζουν την επιλογή της θέσης των ΑΞΕ. Ήταν οι «επιπτώσεις απόδοσης» οι οποίες αναφέρονται στην ύπαρξη εργατικού δυναμικού χαμηλού κόστους ή στους φυσικούς πόρους, η «έννοια της συσσωμάτωσης» η οποία δείχνει την έλξη που εκπέμπει μια επιχείρηση στις υπόλοιπες ώστε να τις οδηγήσει στην ίδια περιοχή και τρίτος τύπος παραγόντων «οι πολιτικές επιπτώσεις», οι οποίες υποδεικνύουν τις επιπτώσεις της παρέμβασης πολιτικής και θεσμών σχετικά με την απόφαση τοποθεσίας.

Η παραπάνω εκτίμηση όμως των Dunning και Lundan δεν είναι αρκετή και χρειάζονται περισσότερες εμπειρικές μελέτες. Η απουσία ενός ευρέως αποδεκτού θεωρητικού πλαισίου που να εξηγεί τις ΑΞΕ έχουν οδηγήσει τους ερευνητές να στηριχθούν σε εμπειρικά στοιχεία για την κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων των ΑΞΕ. Στο επόμενο κεφάλαιο παρουσιάζονται μερικές από αυτές τις μελέτες.

1.6 Τάσεις στις άμεσες ξένες επενδύσεις.

Οι ΑΞΕ είναι ένα βασικό στοιχείο της ταχέως εξελισσόμενης διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης και αποτελεί ένα μέσο για την δημιουργία άμεσων, σταθερών και μακροχρόνιων σχέσεων μεταξύ των οικονομιών. Ταυτόχρονα αποτελεί και βασικό πυλώνα για την οικονομική ανάπτυξη των χωρών υποδοχής (Λοτσάρης, 2017). Αν πραγματοποιούνται στα πλαίσια ενός κατάλληλου πολιτικού περιβάλλοντος, τότε μπορούν να αποτελέσουν ένα σημαντικό μέσο για την τοπική ανάπτυξη των επιχειρήσεων, ενώ παράλληλα μπορούν να συμβάλλουν στην βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης τόσο της χώρας υποδοχής, όσο και την οικονομία της χώρας που πραγματοποιεί την επένδυση. Στην διεθνή βιβλιογραφία αναφέρεται μια σειρά από θετικές επιπτώσεις όπως η βελτίωση της παραγωγικότητας, η διάχυση της τεχνογνωσίας και των νέων μεθόδων παραγωγής και διοίκησης, η εκπαίδευση του προσωπικού, η δημιουργία διεθνών δικτύων, η ευκολότερη πρόσβαση στις αγορές καθώς ταυτόχρονα παρέχουν την ευκαιρία στις χώρες υποδοχής για την ευρύτερη προώθηση των προϊόντων τους στις διεθνείς αγορές (Chana, 2013). Εκτός από την ευεργετική επίδραση τους στην ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, οι ΑΞΕ αποτελούν μια σημαντική πηγή κεφαλαίων και για τις δύο οικονομίες.

Προκειμένου να ενισχυθούν αυτά τα αποτελέσματα, οι κυβερνήσεις πολλών αναπτυσσόμενων και μεταβατικών οικονομιών εισάγουν ειδικές πολιτικές που στοχεύουν την προσέλκυση ΑΞΕ και την ενίσχυση των αλληλεπιδράσεων των ΑΞΕ. Βέβαια ακόμη ένας λόγος που καθίστα απαραίτητες τέτοιου είδους πολιτικές προέρχεται από την επίδραση που έχουν οι ΑΞΕ σε κάποιες άλλες διαστάσεις της ανάπτυξης όπως στη διανομή του εισοδήματος, στη χρηματοοικονομική και τεχνολογική αυτοδυναμία της ανάπτυξης και ίσως ακόμη και στον εθνικό έλεγχο της οικονομικής πολιτικής.

Οι πολιτικές αυτές είναι αποτέλεσμα σκληρών διαπραγματεύσεων μεταξύ της χώρας υποδοχής (κυρίως όταν αυτή δεν είναι ανεπτυγμένη) και των πολυεθνικών εταιρειών,

αφού οι πολυεθνικές εταιρίες όπως κάθε άλλη επιχείρηση επιδιώκουν την μεγιστοποίηση των κερδών τους και επομένως οι δραστηριότητες τους στοχεύουν στην επίτευξη αυτού του σκοπού και όχι στην ανάπτυξη των λιγότερων ανεπτυγμένων χωρών.

Το αποτέλεσμα της διαπραγμάτευσης αυτής εξαρτάται από την διαπραγματευτική δύναμη της χώρας η οποία σχετίζεται με τις πολιτικές τακτικές της, με το επίπεδο της γνώσης καθώς και από το μέγεθος της εθνικής αγοράς στην περίπτωση των επενδύσεων για την υποκατάσταση των εισαγωγών και από την ελκυστικότητα των φυσικών πόρων σε μία περίπτωση επενδύσεων στο τομέα της εξόρυξης για παράδειγμα.

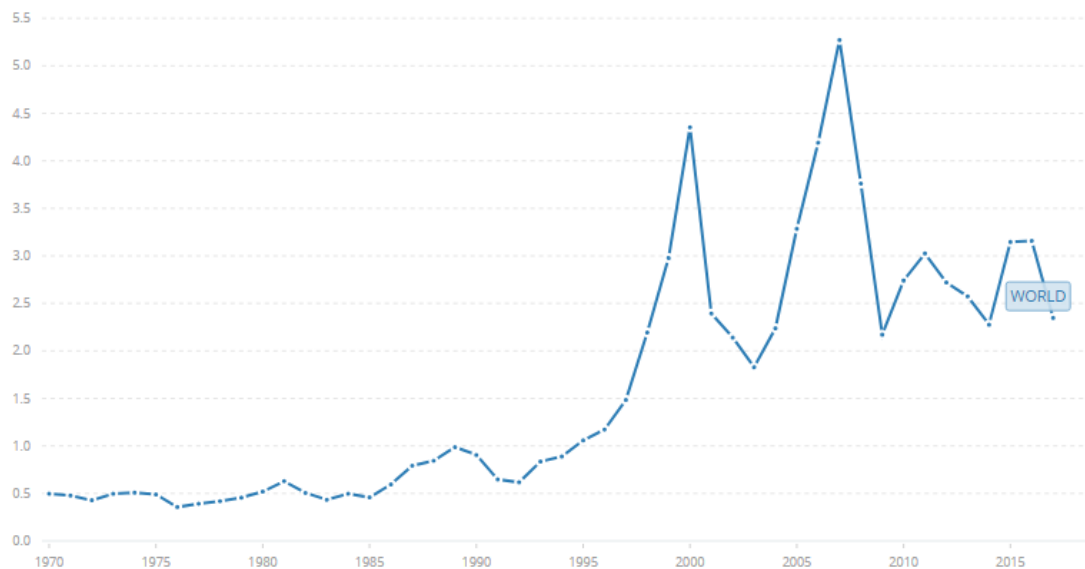
Το σκεπτικό για το περιβάλλον που προσελκύει τις ΑΞΕ είναι πως οι ΑΞΕ μπορούν να πραγματοποιηθούν μόνο αν ο επενδυτής έχει πλεονέκτημα έναντι των τοπικών επιχειρήσεων είτε λόγω ανώτερων τεχνολογικών γνώσεων είτε λόγω καλύτερων τεχνικών διαδικασιών είτε λόγω καλύτερου δικτύου διανομής κ.λπ. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις με ΑΞΕ θα πρέπει να είναι συνήθως πιο παραγωγικές από ότι οι εγχώριες επιχειρήσεις. Αυτή η πρόβλεψη υποστηρίζεται από σχεδόν όλες τις εμπειρικές μελέτες που διεξήχθησαν τόσο για αναπτυσσόμενες όσο και για ανεπτυγμένες χώρες.

Από την πλευρά όμως της χώρας υποδοχής η ακεραιότητα και η υπευθυνότητα της κυβέρνησης σε συνδυασμό με την διαφάνεια του δημοσίου τομέα αυξάνει την αποτελεσματικότητα της χώρας, περιορίζει την αβεβαιότητα γύρω από τις διαδικασίες και δημιουργεί ένα ελκυστικό περιβάλλον για την προσέλκυση ΑΞΕ. Η διαφάνεια είναι καθοριστική για τους ξένους επενδυτές, οι οποίοι βρίσκονται αντιμέτωποι με μη οικεία ρυθμιστικά και διοικητικά πλαίσια και διαφορετικό τρόπο σκέψης και λειτουργίας. Η δυνατότητα συμμετοχής στην εξέλιξη του επιχειρησιακού περιβάλλοντος αποτελούν ισχυρά κίνητρα επένδυσης.

Από την πλευρά των επιχειρήσεων οι ρυθμιστικές μεταρρυθμίσεις καθιστούν τις πληροφορίες εύκολα προσπελάσιμες, η διαφάνεια μειώνει τα επενδυτικά εμπόδια, την διαπλοκή και την διαφθορά και προωθεί την αρμονική συνεργασία επιχειρήσεων –

κράτους. Συνεισφέρει στην δημιουργία ίσων όρων ανταγωνισμού και θέτει τις βάσεις για την ανάπτυξη.

Διάγραμμα 1.1 : Εισροές ΑΞΕ , (% του ΑΕΠ) 1970-2015



Πηγή : World bank data

1.8 Άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ευρώπη.

Σκοπός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της νομισματικής ένωσης είναι η εντατικοποίηση του εμπορίου και των ροών των ΑΞΕ. Παράγωγο αυτών, θα είναι και η γενικότερη ανάπτυξη και ο εκσυγχρονισμός των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2012), η Ευρωπαϊκή Ένωση αποτελεί το μεγαλύτερο προορισμό ΑΞΕ παγκοσμίως. Το φαινόμενο αυτό είναι αποτέλεσμα του μεγέθους της ευρωπαϊκής αγοράς και του βαθμού οικονομικής ολοκλήρωσης μεταξύ των κρατών- μελών της Ε.Ε.

Η ευρωπαϊκή βάση και σταθερότητα ευνοεί την πραγματοποίηση εμπορικών δραστηριοτήτων και ΑΞΕ. Θεμελιώδη στοιχεία αποτελούν ο σχεδιασμός μίας σταθερής ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η δημόσια χρηματοδότηση καθώς και η φιλόδοξη δομημένη πολιτική σε εθνικό επίπεδο, στοιχεία υγιούς επιχειρηματικού περιβάλλοντος που συντελεί στην προώθηση των ΑΞΕ. Σύμφωνα με τα παραπάνω καθίσταται σαφές ότι η ελεύθερη διακίνηση ατόμων, προϊόντων, υπηρεσιών και κεφαλαίου μπορεί να υλοποιηθεί και να επιφέρει ευέλικτες και δυναμικές οικονομίες. (Liebscher , 2007).

Το κλίμα αβεβαιότητας που έσπειρε η χρηματοπιστωτική κρίση της Ευρωζώνης προκάλεσε την ανησυχία των ξένων επενδυτών με εμφανείς μειώσεις των εισροών των ΑΞΕ. Όμως η Ευρώπη, μεταξύ άλλων διαθέτει καλά καταρτισμένο ανθρώπινο δυναμικό, με μεγάλη ικανότητα έρευνας και καινοτομίας καθώς και το υψηλότερο ΑΕΠ στον κόσμο, στοιχεία που δύσκολα μπορούν να αγνοήσουν οι επενδυτές. Έτσι παρόλη την κρίση, ενώ το 2010 μειώθηκαν κατά 130δισ οι ροές ΑΞΕ προς την Ε.Ε αυξήθηκαν ξανά ένα χρόνο μετά, επιδεικνύοντας ανθεκτικότητα, παρά τα συνεχιζόμενα οικονομικά προβλήματα. Σύμφωνα και με την Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD) το ευρωπαϊκό μερίδιο των ΑΞΕ διεθνώς μειώθηκε από 28,6 % το 2011 σε 22,4% το 2012. Το 2012, ο αριθμός επενδυτικών σχεδίων στο πρώτο εξάμηνο σημείωσε άνοδο κατά 6,3% συγκριτικά με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2011. Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών σχεδίων κατευθύνθηκε σε χώρες της Δυτικής Ευρώπης. Η συντριπτική πλειοψηφία των επενδύσεων προήλθε από άλλες ευρωπαϊκές χώρες, ενώ αν εξαιρεθούν οι ροές που προέρχονται από το εσωτερικό της Ευρώπης, μεγαλύτερος επενδυτής αποδεικνύεται η Βόρεια Αμερική και ακολουθούν οι αναδυόμενες χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Ασίας.

Διάγραμμα 1.2 : Εισροές ΑΞΕ ανά περιοχή προέλευσης (%) , 2010.



Πηγή : Eurostat

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΕΛΚΥΟΥΝ ΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

2.1 Βιβλιογραφική ανασκόπηση εμπειρικών μελετών.

Οι παράγοντες που αναγνωρίζονται από την βιβλιογραφία ταξινομούνται στις ακόλουθες τρεις κατηγορίες: θεσμικό περιβάλλον, μακροοικονομικό περιβάλλον και φυσικές συνθήκες.

■ Μακροοικονομικό περιβάλλον.

Μερικές από τις σπουδαιότερες μελέτες για τους καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ εξετάζουν τον αντίκτυπο των μακροοικονομικών παραγόντων. Οι Kiyota και Urata (2004) μελετούν την επίδραση της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών

στις ΑΞΕ απο ανεπτυγμένες οικονομίες με συμπέρασμα πως η υψηλή αυτή μεταβλητότητα αποθαρρύνει τις εισροές ΑΞΕ. Η μελέτη ανακαλύπτει επίσης πως οι χαμηλοί μισθοί και το άνοιγμα του εμπορίου είναι στατιστικά σημαντικοί καθοριστικοί παράγοντες και επιβεβαιώνει και την επίδρασης συσσωμάτωσης. Ο Asiedu (2006) εξετάζει τους καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ σε 22 Αφρικανικές χώρες για την περίοδο 1984-2000 και στα συμπεράσματα του συγκαταλέγεται το μέγεθος της αγοράς , η υποδομή και ο σταθερός και χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού σαν καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ. Με μία ακόμη έρευνα ο Shamsuddin (1994) έρχεται να προσθέσει το κόστος εργασίας στην λίστα με τους καθοριστικούς παράγοντες. Από τους Demirhan και Masca (2008) σπουδαιότεροι παράγοντες φαίνεται πως είναι το ποσοστό αύξησης του ΑΕΠ, ο φορολογικός συντελεστής και η υποδομή, για την προσέλκυση ΑΞΕ. Στην σειρά σπουδαιότητας του παράγοντα που αφορά το ΑΕΠ ο Mateev (2009) έρχεται να συμπεριλάβει τους παράγοντες της απόστασης, μεταξύ των δύο χωρών και του πληθυσμού της χώρας υποδοχής, καθώς και το κόστος εργασίας και την διαφθορά σαν ισχυρούς καθοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ. Μία ακόμη μελέτη επικεντρωμένοι στον αντίκτυπο των οικονομικών, θεσμικών και πολιτικών παραγόντων ,που εξέτασε τις εισροές σε Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία και Κίνα έδειξε πως το μέγεθος της αγοράς (πραγματικό ΑΕΠ) είναι ένας ισχυρός καθοριστικός παράγοντας των ΑΞΕ, μαζί με το άνοιγμα του εμπορίου και το κράτος δικαίου (Jadhan, 2012). Με βάση τα ευρήματα του, η άποψη του, είναι πως οι μακροοικονομικοί παράγοντες είναι πιο σημαντικοί από τους θεσμικούς.

■ Θεσμικό πλαίσιο

Ενώ οι μακροοικονομικοί καθοριστικοί παράγοντες θεωρούνται ισχυροί, υπάρχουν ορισμένοι ερευνητές όπως ο Lucas (1990) που υποστηρίζουν πως μόνο οι πολιτικοί παράγοντες περιορίζουν τις εισροές των ΑΞΕ. Οι Alfaro et al (2004) παρέχουν εμπειρικά στοιχεία με σκοπό την υποστήριξη αυτού του επιχειρήματος, δείχνοντας πως η βελτίωση της ποιότητας των χωρών, η οποία μετράται από παράγοντες όπως εσωτερικές και εξωτερικές συγκρούσεις, σταθερότητα της κυβέρνησης, διαφθορά, αποτελεσματική επιβολή νόμου και γραφειοκρατική ποιότητα οδηγούν σε αύξηση των επενδύσεων στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι Campos και Kinoshita (2002) διαπίστωσαν πως η ποιότητα της επιβολής του νόμου και η γραφειοκρατία είναι στατιστικά σημαντική καθοριστικοί παράγοντες. Οι Morisset και Lumenga-Neso

(2002) παρουσίασαν με μία νέα βάση δεδομένων το διοικητικό κόστος που αντιμετωπίζουν οι ξένοι ιδιώτες και έδειξαν πως ενώ διαφέρει από χώρα σε χώρα οι τιμές του δημιουργούν ισχυρά εμπόδια στις ΑΞΕ. Διαρκώς αυξανόμενος είναι ο αριθμός των μελετών που εξετάζουν και την επίδραση της διαφθοράς στην εισροή ΑΞΕ, με τις απόψεις να συγκρούονται ορισμένες φορές. Οι Wheeler και Mody (1992) δεν εντόπισαν σημαντική σχέση μεταξύ του κινδύνου που χαρακτηρίζει μια χώρα και των εισροών σε ΑΞΕ της. Σε αντίθεση, ο Hines (1995) αναφέρει μια αρνητική σημαντική επίδραση της διαφθοράς στις εισροές ΑΞΕ. Ο Ντράμπεκ και ο Πάιν (2002) διερεύνησαν τις επιπτώσεις της μη διαφάνειας σε συνδυασμό με την αδύναμη προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας και της κακής διακυβέρνησης σχετικά με τις ΑΞΕ. Σύμφωνα και με τα αποτελέσματα αυτής της έρευνας, η διαφθορά επηρεάζει αρνητικά τις ΑΞΕ. Ο Mauro (1995) διαπιστώνει ότι οι χώρες με τα υψηλότερα επίπεδα διαφθοράς έχουν χαμηλά ποσοστά τόσο στις συνολικές όσο και στις ιδιωτικές επενδύσεις. Συμπερασματικά, όλοι οι παράγοντες που εμπεριέχονται στο θεσμικό περιβάλλον, όπως ο πολιτικός κίνδυνος, το κράτος δικαίου, η ουσιαστική και δίκαιη επιβολή νόμου και η διαφθορά, μπορούν να επηρεάσουν την επιλογή τοποθεσίας των ΑΞΕ και μάλιστα καθοριστικά.

■ Φυσικές Συνθήκες.

Οι φυσικές συνθήκες εξετάστηκαν επίσης από μελέτες που επικεντρώνονται στην επίδραση των φυσικών συνθηκών στις αποφάσεις τοποθεσίας των ξένων επενδυτών. Η μελέτη που διεξήχθη από τους Escaleras και Register (2011) είναι μία από τις λίγες μελέτες που εξέτασαν τη σχέση μεταξύ φυσικών καταστροφών και ΑΞΕ. Χρησιμοποιώντας στοιχεία για τις καταστροφές και την εισροή ΑΞΕ για 94 χώρες μεταξύ 1984-2004, διαπίστωσαν ότι οι φυσικές καταστροφές είναι στατιστικά σημαντικές και επηρεάζουν αρνητικά την εισροή των ΑΞΕ. Μελέτες όπως αυτή που διεξήχθη από τους Aryeetey et al. (2008) και Te Velde (2001) έδειξαν ότι η πρόσβαση στην απόκτηση γης μπορεί να είναι μεγάλη πρόκληση για τους ξένους επενδυτές, ιδίως στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Σε άλλες μελέτες οι παροχές φυσικών πόρων θεωρείται πως είναι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας για την ανάπτυξη των ΑΞΕ. Ο Anyanwu (2012) αναγνωρίζει επίσης τα φυσικά υλικά ως ισχυρό καθοριστικό παράγοντα.

2.2 Ανάλυση παραγόντων.

Οι παράγοντες προσέλκυσης καθορίζονται από το οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής, ενώ είναι άρρηκτα συνδεδεμένοι με τα κίνητρα των εταιριών που πραγματοποιούν τις ΑΞΕ. Συνοπτικά οι παράγοντες που καθορίζουν την προσέλκυση ΑΞΕ και που έχουν αποτελέσει πεδίο επιστημονικής έρευνας είναι :

- **Το μέγεθος της εγχώριας αγοράς :** Το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής αλλά και οι προοπτικές ανάπτυξης της είναι παράγοντας έλξης επενδυτών που ουσιαστικά θέλουν να κατακτήσουν ένα μερίδιο της συγκεκριμένης αγοράς. Η μέτρηση του παράγοντα αυτού μπορεί να υπολογιστεί με το κατά κεφαλήν εισόδημα και το μέγεθος του πληθυσμού (Ly et al., 2018)
- **Η έννοια της συσσωμάτωσης :** Η κατάσταση που επικρατεί σε μία χώρα ως προς της ήδη υπάρχουσες ξένες επενδύσεις είναι ένας παράγοντας που μπορεί να επηρεάσει την εισροή η μη, νέων επενδύσεων. Μια οικονομία η οποία συνηθίζει να προσελκύει υψηλό αριθμό ΑΞΕ είναι πιθανό να αποτελέσει πόλο έλξης και νέων, μιας και κατάσταση αυτή ίσως φανερώνει μια υγιής οικονομία.
- **Ο ρυθμός της παγκόσμιας ανάπτυξης :** Η ύπαρξη πραγματικής ανάπτυξης στην παγκόσμια αγορά δημιουργεί ένα ευνοϊκό περιβάλλον για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων (Φίλιππας, 2014).

- **Ο πληθωρισμός :** Η ύπαρξη είτε πολύ υψηλού είτε αρνητικού πληθωρισμού στην οικονομία μιας χώρας αποθαρρύνει την οποιαδήποτε σκέψη για επένδυση στην χώρα αυτή (Keeley και Ikeda, 2017).

- **Το άνοιγμα του εμπορίου :** Σε χώρες οι οποίες θέτουν περιορισμούς στην ελεύθερη διακίνηση αγαθών και υπηρεσιών και επιβάλλουν υψηλούς δασμούς η προσέλκυση ΑΞΕ είναι περιορισμένη (Hunady και Orviska, 2014).

- **Η φορολογία των επιχειρήσεων :** Οι επενδυτές δεν προτιμούν χώρες με υψηλή φορολόγηση των επιχειρήσεων καθώς γνωρίζουν πως η φορολογία θα μειώσει το καθαρό τους κέρδος (Φίλιππας, 2014).

- **Το επιτόκιο :** Όσο πιο χαμηλό είναι το επιτόκιο τόσο πιο πολλές επενδύσεις καθίστανται κερδοφόρες. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε πως εάν μία χώρα θέλει να έχει εισροές ΑΞΕ πρέπει να καθορίσει ένα επίπεδο επιτοκίου ώστε οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αυτές να είναι κερδοφόρες (Φίλιππας, 2014).

- **Το εργασιακό κόστος :** Σε χώρες με υψηλό εργασιακό κόστος οι επιχειρήσεις που σκοπεύουν να επενδύσουν θα βρεθούν αντιμέτωπες με υψηλά μεταβλητά κόστη (Milenković-Kerković και Petrović-Randelović, 2013).

- **Το χρηματοοικονομικό σύστημα :** Η ύπαρξη ανεπτυγμένου χρηματοοικονομικού συστήματος παρέχει εύκολη πρόσβαση σε κεφάλαια (Φίλιππας, 2014, Jan Hunady και Marta Orviska, 2014).

- **Η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας :** Μια χώρα με κακή αξιολόγηση από διεθνούς οίκους αξιολόγησης θα αποθαρρύνει τους επενδυτές (Φίλιππας, 2014).
- **Υποτιμημένο νόμισμα :** Αν και ένα νόμισμα δεν παραμένει υποτιμημένο για μεγάλα χρονικά διαστήματα, συνεπάγεται για τις εξαγωγικού χαρακτήρα ΑΞΕ, ανταγωνιστικότερα προϊόντα προς εξαγωγή (Φίλιππας, 2014).
- **Εκπαίδευση εργατικού δυναμικού:** Μία χώρα με ανεπτυγμένο εκπαιδευτικά ανθρώπινο δυναμικό που κατέχει τεχνολογικές γνώσεις και αίσθημα καινοτομίας προσελκύει τις ΑΞΕ (Chan, 2014).
- **Έρευνα και ανάπτυξη:** Το υψηλό επίπεδο Ε&Α ευνοεί τις ΑΞΕ αφού προσφέρει με την συνεισφορά ικανού εργατικού δυναμικού αύξηση της τεχνογνωσίας (Costa-Campi, 2017).
- **Η γεωγραφική θέση :** Η γεωγραφική θέση της χώρας μπορεί να αποτελέσει καταλυτικό παράγοντα για την επιλογής μιας χώρας από έναν επενδυτή (Ly et al., 2018).
- **Η γραφειοκρατία :** Οι χρονοβόρες και πολύπλοκες διαδικασίες για την ίδρυση και λειτουργία μιας επιχείρησης θα αποτελέσει αρνητικό παράγοντα (Keeley και Ikeda, 2017).

- **Αβεβαιότητα και κίνδυνος :** Κάποια χώρα με πολιτική αστάθεια και με εμφανή σημάδια πολιτικού κινδύνου, ή ακόμα και συχνή εμφάνιση απεργιών και κοινωνικών αναταραχών αποτελεί αποθαρρυντική επιλογή ενός επενδυτή (Ly et al., 2018).
- **Το κράτος δικαίου και οι θεσμικοί παράγοντες :** Η λειτουργία της πολιτικής εξουσίας, η δίκαιη και άμεση επιβολή του νόμου, η άριστη λειτουργία της δικαιοσύνης είναι παράγοντες που ενθαρρύνουν τις ΑΞΕ (Keeley και Ikeda, 2017).
- **Κυβερνητική συμπεριφορά :** Η στάση της κυβέρνησης αναφέρεται στον τρόπο που εμπλέκεται στη λειτουργία του ενεργειακού συστήματος, τους τρόπους παρέμβασης στην αγορά ενέργειας μέσω διάφορων μέτρων και κανονισμών και επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις των επενδυτών πόσο μάλλον όταν πρόκειται για πράσινες επενδύσεις (Keeley και Ikeda, 2017).
- **Οι υποδομές :** Η ύπαρξη σύγχρονων και εκτεταμένων υποδομών οι οποίες μειώνουν τα κόστη μεταφοράς και μετέπειτα ευνοούν τις εξαγωγές σε γειτονικές χώρες επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό την προσέλκυση των ΑΞΕ. Σε άλλες περιπτώσεις, υποδηλώνεται ότι μια ενισχυμένη τηλεπικοινωνιακή υποδομή μειώνει πολλά από τα έξοδα συναλλαγής και διευκολύνει την λειτουργία χαμηλού κόστους προμηθευτών και υπηρεσιών πληροφορικής που βασίζονται σε αναπτυσσόμενες οικονομίες (Keeley και Ikeda, 2017).
- **Φυσικοί παράγοντες :** Η διαθεσιμότητα των φυσικών πόρων αποτελεί παράγοντα για την προσέλκυση ΑΞΕ, ο οποίος βέβαια είτε θετική είτε αρνητική επίδραση καθώς ίσως κάποιες φορές ο φυσικός πλούτος να ευνοεί το εμπόριο και όχι τόσο τις ΑΞΕ (Asiedu και Lien, 2011).

- **Απόσταση :** Το κόστος μεταφοράς αλλά και το κόστος πληροφόρησης μπορεί να αυξηθεί παράλληλα με την απόσταση (Ly et al., 2018).

- **Γλώσσα :** Η γλωσσικές διαφορές μεταξύ του επενδυτή και της χώρας υποδοχής δυσκολεύουν την αναγνώριση ευκαιριών στην αγορά και δυσκολεύουν και τις διαπραγματεύσεις πάνω σε επιχειρηματικές συμφωνίες (Ly et al., 2018).

- **Τεχνολογία πληροφοριών :** Η ΤΠ επιτρέπει στις επιχειρήσεις να παρακολουθούν αποτελεσματικά τι συμβαίνει στον ελεύθερο ανταγωνισμό, μέσω προγραμμάτων κερδοφορίας. Η προηγμένη ΤΠΕ βοηθάει στη μείωση του κόστους πληροφοριών, καθώς επιταχύνει και την ταχύτητα ανταλλαγής πληροφοριών και της μεταφοράς γνώσεων μεταξύ των κεντρικών γραφείων και των θυγατρικών εταιρειών (Ly et al., 2018).

- **Κουλτούρα :** Η κατανόηση των διάφορων διαστάσεων του πολιτισμού βοηθά τις διεθνείς επιχειρήσεις να απευθύνονται στα άτομα μια επιχείρησης αποτελεσματικότερα και να αυξήσουν την απόδοσή τους. Ως εκ τούτου, η προσαρμοστικότητα ενός ατόμου στην κουλτούρα ενός διεθνούς οργανισμού μπορεί να επηρεάσει την ικανότητα μιας οικονομίας να προσελκύσει ΑΞΕ (Guiso et al., 2009).

- **Διαφθορά :** Η διαφθορά αποτελεί απειλή για τις ξένες επενδύσεις καθώς στρεβλώνει την οικονομική και χρηματοπιστωτική κατάσταση της χώρας υποδοχής , μειώνει την αποτελεσματικότητα τόσο των κυβερνήσεων όσο και των επιχειρήσεων παρέχοντας θέσεις σε ανθρώπους αναξιόπιστους ή

ανίκανους μέσω συνδρομής. Η οικονομική δωροδοκία που συναντάται συχνά δυσχεραίνει την αποτελεσματική άσκηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και ορισμένες φορές ανάλογα με την δύναμη της μπορεί ακόμα και να αποτρέψει κάποια επένδυση καλύπτοντας συγκεκριμένα συμφέροντα. Η διαφθορά μπορεί να οδηγήσει σε λαϊκή δυσαρέσκεια, αναποτελεσματικούς ελέγχους και ανάπτυξη της μαύρης αγοράς και να κηρύξει την χώρα που την θρέφει ως αναξιόπιστη (Keeley και Yuichi Ikeda, 2017).

2.3 Χαρακτηριστικά ενός ελκυστικού περιβάλλοντος.

Ένα πρόσφορο μακροοικονομικό περιβάλλον, με ορθή μακροοικονομική και διαρθρωτική πολιτική, με επαρκείς και αποτελεσματικά κατανεμημένες εγχώριες αποταμιεύσεις, με πλούσιο φυσικό περιβάλλον, με καταξιωμένο ανθρώπινο δυναμικό, καθώς και η ύπαρξη ενός άρτιου θεσμικού πλαισίου, είναι τα χαρακτηριστικά που συνθέτουν ένα πρόσφορο έδαφος για επενδύσεις. Υψηλή θεσμική ποιότητα σε συνδυασμό με την καλύτερη δυνατή εταιρική διακυβέρνηση ενισχύουν την καινοτομία και την τεχνολογία και μπορεί να είναι το κλειδί για την προσέλκυση ΑΞΕ. Τα χαρακτηριστικά αυτά είναι ικανά να δηλώσουν πως η χώρα που τα διαθέτει, είναι μια αξιόπιστη, ελκυστική σε διεθνή κεφάλαια και ικανή για να γίνει μια χώρα υποδοχής επενδύσεων.

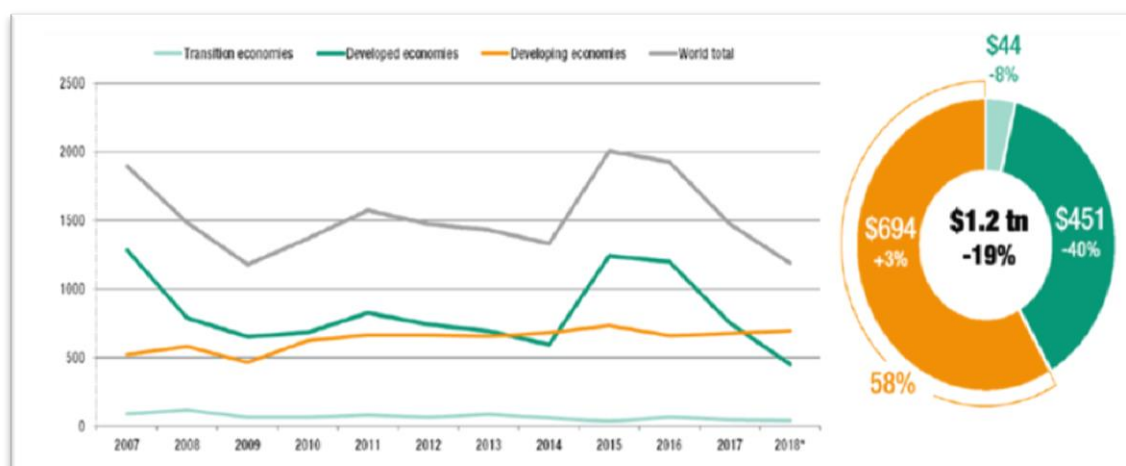
Όσον αφορά την Ευρώπη, αν και τα τελευταία χρόνια βρίσκεται υπό ένταση , βυθισμένη σε κρίσεις και αντιμέτωπη με εσωτερικά και ξένα μέτωπα, με μεταναστευτικά προβλήματα αλλά και με τον φόβο των τρομοκρατικών επιθέσεων παραμένει ανθεκτική και θεωρείται ένα ασφαλές καταφύγιο για τους επενδυτές. Τα δυνατά της σημεία είναι η ψηφιακή και η εφοδιαστική της υποδομή , ένα ποικίλα ειδικευμένο εργατικό δυναμικό καθώς και ένα σχετικά σταθερό πολιτικό, νομικό και ρυθμιστικό περιβάλλον. Τα παραπάνω σε συνδυασμό με την ενθάρρυνση της καινοτομίας με παροχή συντονισμένων υπηρεσιών υποστήριξης αυτής, με υιοθέτηση πολυπολιτισμικών προσεγγίσεων αλλά και με διατήρηση της σταθερότητας συνθέτουν ένα πρόσφορο περιβάλλον για τις επενδύσεις (Attractiveness survey Europe, 2016).

Τα οικονομικά στοιχεία που αφορούν τις ΑΞΕ έχουν επιβεβαιώσει πως οι χώρες που πληρούν τα παραπάνω κριτήρια είναι οι πιο επιτυχείς χώρες στην προσέλκυση επενδύσεων, γεγονός που σημαίνει πως η εκάστοτε αναπτυξιακή πολιτική των χωρών πρέπει να δρα σύμφωνα με τα παραπάνω ώστε να προωθεί την εισροή των επενδύσεων και να οδηγήσει με αυτόν τον τρόπο την εγχώρια οικονομία στην ανάπτυξη.

2.4 Κατάσταση των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Σύμφωνα με την έκθεση της UNCTAD το 2016, οι παγκόσμιες ΑΞΕ αυξήθηκαν τα τελευταία χρόνια ανεξάρτητα από την οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση. Παρατηρείται πως οι αναδυόμενες οικονομίες ξεπέρασαν τις επιδόσεις άλλων οικονομιών, κυρίως λόγω της βιωσιμότητας τους στην κρίσιμη περίοδο. Οι προγενέστερες μελέτες επικεντρώθηκαν στη σχέση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και της εισροής άμεσων ξένων κεφαλαίων σαν αποτέλεσμα της αύξησης του ΑΕΠ και του ανοίγματος του εμπορίου. Το 2017 η UNCTAD παρατήρησε ξανά μια πτώση των επενδύσεων κυρίως στις αναπτυγμένες χώρες όπου οι εισροές μειώθηκαν κατά 40% όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 2.1:Εισροές ΑΞΕ – παγκόσμια και ανά ομάδα οικονομίας ,2017



Πηγή : UNCTAD

Ωστόσο, οι μακροοικονομικοί παράγοντες αποτυγχάνουν να δικαιολογήσουν την ροή των εισερχόμενων ΑΞΕ στις αναδυόμενες οικονομίες και πλέον κύριος στόχος των ερευνητών είναι οι παράγοντες που προέρχονται από το θεσμικό περιβάλλον και την διακυβέρνηση της χώρας. Στο πλαίσιο των αναδυόμενων οικονομιών, το θεσμικό περιβάλλον καθορίζει το επίπεδο της τεχνολογικής ανάπτυξης και της καινοτομίας περισσότερο από τη διακυβέρνηση της χώρας. Αυτή η διάκριση έχει καίρια σημασία στο πλαίσιο των εισροών ΑΞΕ. Η εταιρική διακυβέρνηση και ο πολιτισμός της χώρας μπορεί επίσης να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην επιτυχία των επενδύσεων σε ξένες επενδύσεις. Ως εκ τούτου, μια πιθανή εικασία είναι ότι παράγοντες όπως η ικανότητα υιοθέτησης τεχνολογίας, η ικανότητα καινοτομίας, η ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης και οι δυναμικοί πολιτιστικοί παράγοντες μπορεί να συνδέονται με την ανταγωνιστικότητα μιας χώρας και με την αύξηση των άμεσων ξένων επενδύσεων στις αναδυόμενες οικονομίες.

Με τα χρόνια, οι αναδυόμενες οικονομίες έχουν επίσης δει μια αλλαγή στις πολιτιστικές προτιμήσεις λόγω της παγκοσμιοποίησης. Οι υποκείμενες επιχειρήσεις δεν λειτουργούν μεμονωμένα και η απόδοση τους εξαρτάται από την πολιτιστική προσαρμοστικότητα. Σε αυτό το πλαίσιο, η πρόκληση της επένδυσης σε μια οικονομία με υψηλό επίπεδο πολιτιστικής διαφοράς αυξάνει την αβεβαιότητα και τον κίνδυνο. Η πολιτισμική διαφορά μεταξύ του οικοδεσπότη και της χώρας καταγωγής επηρεάζει σημαντικά τις εισροές των ΑΞΕ. Η ύπαρξη υψηλού βαθμού αβεβαιότητας και το επίπεδο κινδύνου των πολιτισμικά ευαίσθητων οικονομιών αποθαρρύνει την ροή ΑΞΕ, αλλά οι οικονομίες με συγκεκριμένο πολιτιστικό χαρακτήρα, όπως η αποφυγή αβεβαιότητας, προτιμούν τις ΑΞΕ. Ο συλλεκτικός και η φουτουριστική διάσταση της κουλτούρας προωθούν ρυθμιστικούς, πολιτικούς, οικονομικούς και θεσμικούς παράγοντες. Επομένως οι αναδυόμενες οικονομίες πρέπει να αναγνωρίσουν την επίδραση του πολιτισμού και να προσαρμόσουν τις αξίες και το σύστημα των πεποιθήσεων που επηρεάζουν καλύτερα τις επιδόσεις τους. Έτσι, ο βαθμός εισροής ΑΞΕ σε αναδυόμενες οικονομίες μπορεί επίσης να εξαρτάται από την σχέση μεταξύ διακυβέρνησης της χώρας και του πολιτισμού.

2.5 Άμεσες ξένες επενδύσεις και ανάπτυξη.

Παρόλο που δεν υπάρχει ακόμη αυστηρή συναίνεση για την σχέση μεταξύ των ΑΞΕ και της ανάπτυξης, υπάρχει μια αυξανόμενη εικόνα τα τελευταία χρόνια ότι οι ΑΞΕ συσχετίζονται θετικά με την ανάπτυξη. Θεωρητικά, αυτή η άποψη ενισχύθηκε από τις πρόσφατες εξελίξεις της θεωρίας της ανάπτυξης, οι οποίες τονίζουν την σημασία της βελτίωσης της τεχνολογίας, της αποδοτικότητας και της παραγωγικότητας στην τόνωση της ανάπτυξης. Από αυτή την άποψη, η συμβολή των ΑΞΕ στην ανάπτυξη γίνεται μέσω του ρόλου της ως αγωγού μεταφοράς προηγμένης τεχνολογίας από τις βιομηχανικές στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η Findlay (1978) δηλώνει ότι οι ΑΞΕ αυξάνουν το ρυθμό της τεχνικής προόδου στην περιοχή της χώρας υποδοχής μέσω της μετάδοσης προηγμένης τεχνολογία και πρακτικών διαχείρισης που χρησιμοποιούνται από ξένες εταιρείες. Αυτή η διάδοση της γνώσης μπορεί να οδηγήσει σε βελτίωση της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας στις τοπικές επιχειρήσεις με αρκετούς τρόπους. Στην απλούστερη μορφή της, μπορεί να προκύψει διαρροή όταν μια τοπική επιχείρηση βελτιώνει την παραγωγικότητα της με την αντιγραφή κάποιας τεχνολογίας που χρησιμοποιείται από πολυεθνικές θυγατρικές εταιρίες στην τοπική αγορά. Ένας άλλος τρόπος, συμβαίνει όταν οι τοπικές επιχειρήσεις αναγκάζονται να χρησιμοποιούν την υπάρχουσα τεχνολογία και άλλες αποτελεσματικότερες πηγές, με σκοπό την αναζήτηση πιο αποδοτικών τεχνολογιών, καθώς η είσοδος πολυεθνικών αυξάνει τον ανταγωνισμό στην τοπική αγορά. Ένα ακόμη σημαντικό κανάλι για την εξάπλωση της ανάπτυξης, χτίζεται μέσω των συνδέσεων των τοπικών προμηθευτών και των πελατών τους. Ο Lall (1980) προσδιορίζει τις ακόλουθες σχέσεις μεταξύ εταιριών και προμηθευτών που μπορούν να συμβάλλουν στην αύξηση της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας των τοπικών επιχειρήσεων :

1. Βοηθούν τους μελλοντικούς προμηθευτές να εγκαταστήσουν νέες εξελιγμένες παραγωγικές εγκαταστάσεις
2. Απαιτούν από τους προμηθευτές αξιόπιστα, υψηλής ποιότητας προϊόντα που παραδίδονται εγκαίρως, παρέχοντας παράλληλα και σε αυτούς τεχνική βοήθεια ή πληροφορίες για την βελτίωση των προϊόντων, ή πρόσβαση σε καινοτομίες

3. Παρέχουν βοήθεια στην διαχείριση και την οργάνωση
4. Βοηθούν, επίσης, τους προμηθευτές να βρουν επιπλέον πελάτες ακόμα και από άλλες χώρες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 Εισαγωγή στη βασική υπόθεση.

Όπως προαναφέρθηκε πολλοί είναι οι παράγοντες που θέτουν τις προϋποθέσεις για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων σε μια χώρα. Ο τύπος της επένδυσης που επιθυμεί να πραγματοποιήσει μια πολυεθνική επιχείρηση καθορίζει τον βαθμό και την ιεράρχηση των παραγόντων. Σίγουρα πολύ ψηλά σε αυτήν την ιεράρχηση βρίσκονται κάποιοι οικονομικοί-χρηματοοικονομικοί παράγοντες. Παρά το ότι αυτοι οι παράγοντες δεν βρίσκονται στο επίκεντρο της παρούσας μελέτης, σίγουρα δεν μπορούν να παραλειφθούν από την ανάλυση. Γνωρίζουμε από την διεθνή βιβλιογραφία πως οι χώρες υποδοχής άμεσων ξένων επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν θετική συσχέτιση μεταξύ των οικονομικών και θεσμικών παραγόντων και αρνητική συσχέτιση με την πολιτική και μακροοικονομική αστάθεια.

Ως εκ τούτου, η μελέτη αυτή ξεκινά από την υπόθεση ότι η επίδραση της κουλτούρας, της διαφθοράς και της εμπιστοσύνης των πολιτών στους θεσμικούς παράγοντες είναι πιθανό να συσχετιστούν με εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων στις

χώρες τις Νότιας Ευρώπης καθώς και την αλληλεπίδραση αυτών των παραγόντων με βασικούς οικονομικούς παράγοντες.

3.2 Συλλογή δεδομένων και μεθοδολογία.

Στην παρούσα εργασία θα ακολουθήσουμε δύο διαφορετικές προσεγγίσεις . Αρχικά θα εστιάσουμε στις διμερείς σχέσεις πέντε χωρών της νότιας Ευρώπης για την χρονική περίοδο 2001-2012. Σε αυτή τη φάση ανάλυσης θα χρησιμοποιηθούν λεπτομερή στοιχεία για τις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων από μία χώρα προς μία άλλη χώρα.

Η δεύτερη προσέγγιση, που είναι και η πιο συνηθισμένη στη βιβλιογραφία, εστιάζει στα συνολικά νούμερα ως προς την εισροή των ΑΞΕ σε μία δεδομένη χώρα, χωρίς να εξετάζει δηλαδή τη χώρα προέλευσης. Αυτό βέβαια, μας επιτρέπει να εξετάσουμε ένα μεγαλύτερο δείγμα χωρών.

Τα δεδομένα για την εμπειρική ανάλυση συλλέχθηκαν από την βάση δεδομένων της World Bank, του Hostfedε και από το Worldwide Governance Indicators 2017. Αναλυτικά η διαδικασία και των δύο προσεγγίσεων φαίνεται παρακάτω.

1^η προσέγγιση

Το δείγμα μας , αρχικά, έχει ως επίκεντρο πέντε χώρες της Νότιας Ευρώπης, την Ελλάδα, την Κύπρο, την Ιταλία, την Πορτογαλία και την Ισπανία. Πιο συγκεκριμένα, εξετάσουμε τις διμερείς σχέσεις αυτών των πέντε χωρών τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλες 62 χώρες. Ο αριθμός αυτός ενδέχεται να διαφέρει λίγο ανάλογα με το ποιά από τις πέντε χώρες της Νότιας Ευρώπης εξετάζουμε και τα διαθέσιμα δεδομένα. Πιο συγκεκριμένα, στην περίπτωση της Κύπρου εξετάζουμε διμερείς σχέσεις με 54 χώρες. Στην περίπτωση της Πορτογαλίας το δείγμα αποτελείται από 44 χώρες. Τα αντίστοιχα νούμερα για την Ισπανία και την Ιταλία είναι 42 και 56 χώρες. Τέλος, στην περίπτωση της Ελλάδας είναι 34 χώρες. Η χρονική περίοδος της μελέτης είναι από το 2001 έως το 2012.

Παρακάτω παρουσιάζονται αναλυτικά οι χώρες του δείγματος μας.

Αίγυπτος	Ιράν	Ολλανδία
Αλβανία	Ιρλανδία	Ουγγαρία
Αυστραλία	Ισλανδία	Ουκρανία
Αυστρία	Ισπανία	Παναμάς
Βέλγιο	Ισραήλ	Πολωνία
Βουλγαρία	Ιταλία	Πορτογαλία
Βραζιλία	Καναδάς	Ρουμανία
Γαλλία	Κίνα	Σαουδική Αραβία
Γερμανία	Κουβέιτ	Σερβία
Γκάνα	Κύπρος	Σιγκαπούρη
Γουατεμάλα	Λετονία	Σλοβακία
Δανία	Λίβανος	Σλοβενία
Ελβετία	Λιβύη	Σουηδία
Ελλάδα	Λιθουανία	Συρία
Εσθονία	Λουξεμβούργο	Ταϊλάνδη
Ηνωμένο Βασίλειο	Μάλτα	Τανζανία
ΗΠΑ	Μαρόκο	Τουρκία
Ιαπωνία	Μεξικό	Τσεχία
Ινδία	Νέα Ζηλανδία	Φιλανδία
Ιορδανία	Νεπάλ	Φιλιππίνες
Ιορδανία	Νορβηγία	

3.3 Επεξήγηση μεταβλητών- παραγόντων.

■ Εξαρτημένη μεταβλητή

Ως εξαρτημένη μεταβλητή και στις δύο υποθέσεις θα θεωρείτε η αξία των εισροών των άμεσων ξένων επενδύσεων σε σχέση με το ΑΕΠ. Τα δεδομένα συλλέχθηκαν από την βάση δεδομένων του UNCTAD για την πρώτη προσέγγιση και από την βάση της World Bank για την δεύτερη προσέγγιση ανάλυσης.

■ Ανεξάρτητες μεταβλητές

- **Ετήσιος ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) - GDP growth.**

Ο πρώτος οικονομικός παράγοντας αφορά τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ με βάση το τοπικό νόμισμα σε σταθερές τιμές. Το ΑΕΠ είναι το άθροισμα της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας από όλους τους του παραγωγικούς κατοίκους της οικονομίας συν τους φόρους των προϊόντων μείον τις επιδοτήσεις που δεν περιλαμβάνονται στις αξίες των προϊόντων. Η μεγέθυνση μια οικονομίας μετρίεται με από την μεταβολή του όγκου της παραγωγής της ή από τα πραγματικά εισοδήματα των κατοίκων της. Ο όγκος του ΑΕΠ είναι το άθροισμα της προστιθέμενης αξίας, μετρούμενη σε σταθερές τιμές από τα νοικοκυριά, την κυβέρνηση και τις βιομηχανίες που λειτουργούν στην οικονομία. Το ΑΕΠ αντιπροσωπεύει όλη την εγχώρια παραγωγή ανεξάρτητα από το αν το εισόδημα προέρχεται από εγχώρια ή ξένα ιδρύματα.¹

- **Κατά κεφαλήν ΑΕΠ- GDP per capita**

Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν, όπως αυτό ορίστηκε παραπάνω, διαιρούμενο με τον πληθυσμό μια χώρας στη μέση του έτους.

1 Η συμβολή κάθε κλάδου στην αύξηση της παραγωγής της οικονομίας μετράται από την αύξηση της προστιθέμενης αξίας της βιομηχανίας. Κατ' αρχήν, η προστιθέμενη αξία σε σταθερές τιμές μπορεί να εκτιμηθεί με την μέτρηση της ποσότητας των αγαθών και των υπηρεσιών που παράγονται σε μία περίοδο, η αποτίμηση τους σε ένα συμφωνημένο σύνολο τιμών έτους βάσης και η αφαίρεση τους κόστους των ενδιάμεσων εισροών, επίσης σε σταθερές τιμές. Αυτή η μέθοδος διπλού αποπληθωρισμού απαιτεί λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τη δομή των τιμών των εισροών και των εκροών. Σε πολλές βιομηχανίες ωστόσο, η προστιθέμενη αξία υπολογίζεται από το έτος βάσης χρησιμοποιώντας δείκτες μοναδιαίου όγκου εξόδων ή λιγότερο συχνά εισροές. Ιδιαίτερα στις βιομηχανίες υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένου του μεγαλύτερου μέρους της κυβέρνησης, η προστιθέμενη αξία σε σταθερές τιμές συχνά καταλογίζεται από τις εισροές εργατικού δυναμικού, όπως οι πραγματικοί μισθοί ή ο αριθμός των εργαζομένων. Ελλείψει σαφώς καθορισμένων μέτρων παραγωγής, η μέτρηση της ανάπτυξης των υπηρεσιών παραμένει δύσκολη. Επιπλέον η τεχνική πρόοδος μπορεί να οδηγήσει σε βελτιώσεις στις διαδικασίες παραγωγής και στην ποιότητα των αγαθών και των υπηρεσιών που, εάν δεν ληφθούν δεόντως υπόψη, μπορούν να στρεβλώσουν τα μέτρα προστιθέμενης αξίας και επομένως ανάπτυξης.

- **Πληθωρισμός-Inflation**

Ο πληθωρισμός, όπως μετράται από τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ ή Δείκτη τιμών ΑΕΠ, δείχνει το ρυθμό μεταβολής των τιμών στην οικονομία στο σύνολό της. Ισούται με το λόγο του ονομαστικού ΑΕΠ στο έτος βάσης προς το πραγματικό ΑΕΠ ή με άλλα λόγια με το ΑΕΠ σε τοπικό νόμισμα σε τρέχουσες τιμές σε σχέση με το ΑΕΠ σε τοπικό νόμισμα σε σταθερές τιμές.

- **Δείκτης ελευθερίας στην έκφραση και ανάληψη ευθυνών-Voice and accountability**

Ο δείκτης αυτός καταγράφει τις αντιλήψεις για το βαθμό στον οποίο οι πολίτες μιας χώρας είναι σε θέση να συμμετέχουν στην επιλογή της κυβέρνησης τους, καθώς και στην ελευθερία έκφρασης και στην ελευθερία των μέσων ενημέρωσης ή στην ελευθερία του συνεταιρίζεσθαι.

Τα δεδομένα για τον δείκτη αυτόν είναι από την βάση The Worldwide Governance Indicator, (2017). Θεωρητικά, ο δείκτης αυτός μπορεί να λάβει τιμές μεταξύ -2,5 και +2,5 με υψηλότερες τιμές να υποδεικνύουν ένα καλύτερο περιβάλλον. Το ίδιο ισχύει και για τους επόμενους πέντε δείκτες που αναλύονται παρακάτω.

- **Πολιτική σταθερότητα- Political stability**

Η πολιτική σταθερότητα ορίζεται ως το μέτρο των αντιλήψεων σχετικά με την πιθανότητα να αποσταθεροποιηθεί ή να ανατραπεί η κυβέρνηση από αντισυνταγματικές ή βίαιες πράξεις συμπεριλαμβανομένης και της τρομοκρατίας. Ένα ασταθές πολιτικό περιβάλλον μειώνει την εισροή των επενδύσεων, την οικονομική ανάπτυξη και ταυτόχρονα αυξάνει τις πιθανότητες κατάρρευσης της κυβέρνησης και της εμφάνισης πολιτικών αναταραχών.

- **Η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης – Government effectiveness**

Η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης καταγράφει τις αντιλήψεις για την ποιότητα των δημοσίων υπηρεσιών και τον βαθμό της ανεξαρτησίας τους από πολιτικές πιέσεις αλλά και την ποιότητα χάραξης και εφαρμογής πολιτικών της κυβέρνησης.

- **Ρυθμιστική ποιότητα- Regulatory quality**

Η ποιότητα του ρυθμιστικού συστήματος μιας χώρας καταγράφει τις αντιλήψεις για την ικανότητα της κυβέρνησης να διατυπώνει και να εφαρμόζει υγιείς πολιτικές και κανονισμούς, οι οποίοι με την σειρά τους έχουν ως σκοπό να προάγουν την ανάπτυξη. Εξαρτάται από τον τρόπο που οι κανονισμοί σχεδιάζονται και γίνονται πράξη. Οι κυβερνήσεις οφείλουν να ενδιαφέρονται και να εξασφαλίζουν κανονισμούς που λειτουργούν αποτελεσματικά ώστε να τονώσουν την οικονομική ανάπτυξη αλλά και τα κοινωνικά πρότυπα ευημερίας.

Μέσω του ρυθμιστικού συστήματος μπορεί να σχεδιαστούν και να ενισχυθούν διάφοροι οικονομικοί κανονισμοί σε όλους τους τομείς, οι οποίοι θα τονώσουν τον υγιή ανταγωνισμό και θα συμβάλλουν στην εξυπηρέτηση ευρέων δημοσίων συμφερόντων. Η εξάλειψη περιττών κανονιστικών φραγμάτων στο εμπόριο και τις επενδύσεις θα οδηγήσει στην ενίσχυση της οικονομικής αποτελεσματικότητας και της ανταγωνιστικότητας της χώρας.

- **Κράτος δικαίου- Rule of law.**

Η φράση ‘κράτος δικαίου’ αναφέρεται σε μια πολιτική κατάσταση και όχι σε κάποιο συγκεκριμένο νομικό κανόνα. Το κράτος δικαίου υπονοεί ότι κάθε πρόσωπο υπόκειται στον νόμο, περιλαμβανομένων των ανθρώπων που είναι νομοθέτες, αξιωματούχοι επιβολής του και δικαστές. Υπό αυτή την έννοια, βρίσκεται σε αντίθεση με μια μοναρχία ή ολιγαρχία όπου οι ηγέτες κρατούνται πάνω από το νόμο.

Η χρήση της φράσης μπορεί να ανιχνευθεί στη Βρετανία του 16ου αιώνα και τον επόμενο αιώνα ο Σκοτσέζος θεολόγος Σαμουήλ Ράτφορντ το χρησιμοποίησε για να υποστηρίξει το θεϊκό δικαίωμα των βασιλέων . Ο John Locke έγραψε ότι η ελευθερία στην κοινωνία σημαίνει ότι υπόκειται μόνο σε νόμους που εκδίδονται από έναν νομοθέτη που ισχύει για όλους, με ένα άτομο να είναι κατά τα λοιπά απαλλαγμένο από κυβερνητικούς και ιδιωτικούς περιορισμούς στην ελευθερία. Το "κράτος δικαίου" διαδόθηκε και περισσότερο τον 19ο αιώνα από τον βρετανό νομικό A. B. Ντίσεϊ. Ωστόσο, η αρχή, αν όχι η ίδια η φράση, αναγνωρίστηκε από τους αρχαίους στοχαστές. για παράδειγμα, ο Αριστοτέλης έγραψε: "Είναι πιο δίκαιο να κυβερνά ο νόμος από οποιονδήποτε από τους πολίτες" .

Ο καθορισμός του κράτους δικαίου σύμφωνα με στοιχεία από την παγκόσμιο δικαιοσύνη αποτελείται από τις ακόλουθες τέσσερις γενικές αρχές :

1. Λογοδοσία : Η κυβέρνηση καθώς και οι ιδιωτικοί φορείς υπόκεινται στον νόμο.
2. Ακριβείς νόμοι: Οι νόμοι είναι σαφείς, δημοσιοποιημένοι, σταθεροί και δίκαιοι, εφαρμόζονται ομοιόμορφα , προστατεύουν τα θεμελιώδη δικαιώματα συμπεριλαμβανομένης της ασφάλειας προσώπων και της ιδιοκτησίας και όλων των βασικών ανθρώπινων δικαιωμάτων.
3. Ανοικτή κυβέρνηση: Οι διαδικασίες με τις οποίες θεσπίζονται, εφαρμόζονται και επιβάλλονται οι νόμοι είναι προσιτές, δίκαιες και αποτελεσματικές.
4. Προσπελάσιμη και αμερόληπτη επίλυση διαφορών : Η δικαιοσύνη παραδίδεται έγκαιρα από αρμόδιους, δεοντολογικούς και ανεξάρτητους εκπροσώπους και ουδέτερα πρόσωπα, τα οποία είναι προσιτά, διαθέτουν επαρκείς πόρους και αντανakλούν τη σύνθεση των κοινοτήτων που εξυπηρετούν

● Διαφθορά- Corruption

Τι σημαίνει ο όρος διαφθορά; Διαφθορά είναι η κατάχρηση της δημόσιας εξουσίας (από εκλεγμένους πολιτικούς ή διορισμένους δημόσιους υπαλλήλους) για ιδιωτικό κέρδος.² Η μεγάλη διαφθορά έρχεται κοντά κάθε φορά που διακυβεύονται σημαντικά γεγονότα που αφορούν μεγάλα χρηματικά ποσά, πολλούς ‘παίκτες ή τεράστιες ποσότητες προϊόντων συχνά ίσως σε καταστάσεις καταστροφών (εμφύλιοι πόλεμοι, φυσικές καταστροφές) αλλά ακμάζει επίσης σε καταστάσεις υψηλής τεχνολογίας. Οι χαμηλοί μισθοί στο δημόσιο σε συνδυασμό με τα μεγάλα περιθώρια διακριτικής ευχέρειας που έχουν οι δημόσιοι υπάλληλοι αποτελούν καθοριστικό παράγοντα του μεγέθους της διαφθοράς. Η επίπτωση που έχει η διαφθορά στην οικονομική ανάπτυξη αναφορικά με τις ξένες επενδύσεις έχει να κάνει με τον επιπλέον φόρο, σε χρήμα ή σε χρόνο, που καλείται να καταβάλει ο ξένος επενδυτής, κάτι που οδηγεί είτε σε αύξηση του κόστους και μείωση της αποδοτικότητας της επένδυσης, είτε σε αποθάρρυνση και εγκατάλειψη του επενδυτικού σχεδίου προώθηση ενός σύγχρονου πλαισίου

2 Η Παγκόσμια Τράπεζα ορίζει τη διαφθορά ως τη χρησιμοποίηση δύναμης που πηγάζει από ένα δημόσιο πόστο προκειμένου να εξυπηρετηθούν ατομικά οικονομικά συμφέροντα.

προσέλκυσης αλλοδαπών κεφαλαίων θα πρέπει να αποτελεί τον απώτερο στόχο μιας επενδυτικής πολιτικής με βάση της οποίας θα πρέπει να υπάρχει η δημιουργία ενός ευρύτερου θετικού επενδυτικού κλίματος³. Επιπλέον τα παρεχόμενα επενδυτικά κίνητρα πρέπει να συμβαδίζουν με τις δυνατότητες της χώρας – υποδοχής, τη δομή της οικονομίας της και το επίπεδο ανάπτυξης των διοικητικών της υπηρεσιών, δηλαδή πρέπει να ανταποκρίνονται στις ιδιαιτερότητές της. Επίσης, καθίσταται αναγκαία η προσαρμογή τους στην κοινωνική και οικονομική πραγματικότητα της χώρας – υποδοχής. Εξίσου σημαντική είναι και η προσπάθεια περιορισμού των αντικινήτρων που υπάρχουν στο θεσμικό, διοικητικό και οικονομικό περιβάλλον του κράτους – υποδοχής των επενδύσεων. Η παροχή των επενδυτικών κινήτρων λειτουργεί απλώς αντισταθμιστικά στα υπάρχοντα αντικίνητρα, τα αποτελέσματα αυτής της επενδυτικής πολιτικής θα είναι περιορισμένα. Η διαφθορά υπονομεύει όχι μόνο τους θεσμούς μιας κοινωνίας αλλά και την οικονομία, καθώς διαστρεβλώνει τη λειτουργία της ελεύθερης αγοράς με το να υποβοηθάει την προώθηση προϊόντων, όχι για την ανταγωνιστικότητα και ποιότητά τους αλλά με βάση την εξαγορά, το χρηματισμό. Ασφαλώς δεν είναι εύκολο να καταπολεμηθεί αυτό το «καρκίνωμα» πλήρως, αλλά μπορούν να γίνουν κάποια βήματα προς τη κατεύθυνση αυτή, όπως η δημιουργία πιο αυστηρών και πιο ισχυρών ελεγκτικών μηχανισμών, η μείωση των ορίων της διακριτικής ευχέρειας των δημοσίων υπαλλήλων, η εισαγωγή συστημάτων αξιολόγησης των υπαλλήλων των δημοσίων υπηρεσιών καθώς και η άρση της μονιμότητας των δημοσίων υπαλλήλων.

● **Κουλτούρα- Culture**

Σύμφωνα με τον Hofstede, η κουλτούρα αναφέρεται στον συλλογικό προγραμματισμό του μυαλού, που διαχωρίζει τα μέλη ενός συνόλου ή μιας κατηγορίας ανθρώπων από μια άλλη. Σε μια σειρά από εργασίες όπως Hofstede (1980) , Hofstede et al. (2010) προσδιορίστηκαν τελικά οι έξι διαστάσεις της κουλτούρας που αναλύονται παρακάτω.

► **«Απόσταση από την εξουσία» - Power distance index**

3 Με τον όρο επενδυτικό κλίμα αναφερόμαστε σένα έντονα διαφοροποιημένο σύμπλεγμα παραγόντων, όχι μόνο κρατικά διαμορφούμενων, ούτε αποκλειστικά οικονομικών, οι οποίοι στη συνολική θεώρηση τους από κάποιον υποψήφιο αλλοδαπό επενδυτή συγκροτούν την αντίληψη του για την σύνδεση της επένδυσης στην οποία επιθυμεί να προβεί με τα όρια και τα προβλήματα εφαρμογής της στο συγκεκριμένο χώρο και χρόνο.

Αν θέλαμε να μεταφράσουμε τον παραπάνω δείκτη θα λέγαμε πως πρόκειται για την απόσταση από την εξουσία. Ουσιαστικά ο δείκτης αυτός μετράει τον βαθμό στον οποίο τα λιγότερα ισχυρά μέλη οικογενειών, ομάδων, οργανώσεων και ιδρυμάτων αποδέχονται και αναμένουν ότι η εξουσία κατανέμεται άνισα, αποδέχονται ουσιαστικά την απόσταση από την εξουσία.

► Ατομικισμός -Individualism

Ο ατομικισμός εκφράζει την αντίθετη έννοια της ομάδας ή αλλιώς του κολεκτιβισμού. Από την κολεκτιβιστική πλευρά βρίσκουμε κοινωνίες στις οποίες οι άνθρωποι από την γέννηση τους μετά ενσωματώνονται σε ισχυρές, συνεκτικές ομάδες , σε διευρυμένες οικογένειες που τις προστατεύουν σε όλη την διάρκεια της ζωής τους και διατηρούν πίστη σε αυτές τις σχέσεις. Από την άλλη πλευρά, ο ατομικισμός περιγράφει ανθρώπους «αδεσμεύτους» ή ίσως ανθρώπους με χαλαρούς δεσμούς με πρωταρχικό μέλημα αυτών η φροντίδα του ίδιου τους του εαυτού και έστω της άμεσης οικογένειας τους.

► Αρρενωπότητα- Masculinity

Με τον δείκτη που ονομάζεται ανδρισμός αναφερόμαστε στην έννοια των δύο φύλων και στις αξίες που τα χαρακτηρίζουν. Μελέτες παγκοσμίως έχουν δείξει πως οι αξίες των γυναικών διαφέρουν λιγότερο μεταξύ των κοινωνιών από τις αξίες των ανδρών καθώς και πως οι αξίες των ανδρών από την μία χώρα στην άλλη εμπεριέχουν μια διάσταση δυναμική και ανταγωνιστική και απόλυτα διαφορετική από τις αξίες των γυναικών οι οποίες χαρακτηρίζονται από έννοια της φροντίδας.

Όσο μεγαλύτερη θα είναι η τιμή του δείκτη τόσο περισσότερο θα αντιπροσωπεύει μια χώρα που χαρακτηρίζεται από αρρενωπό πολιτισμό.

► Αποφυγή αβεβαιότητας –Uncertainty avoidance

Η αποφυγή αβεβαιότητας αφορά την ανοχή της κοινωνίας για αβεβαιότητα και αναφέρεται στην αναζήτηση του ανθρώπου για την αλήθεια. Δείχνει σε ποιο βαθμό ένας πολιτισμός προγραμματίσει τα μέλη του να αισθάνονται είτε άβολα είτε άνετα σε αδόμητες καταστάσεις. Οι μη δομημένες καταστάσεις είναι νέες, άγνωστες, εκπληκτικές και διαφορετικές από τις συνηθισμένες. Η αβεβαιότητα που αποφεύγει

τους πολιτισμούς προσπαθεί να ελαχιστοποιήσει τη δυνατότητα τέτοιων καταστάσεων με αυστηρούς νόμους και κανόνες, μέτρα ασφαλείας και ασφάλειας, και στο φιλοσοφικό και θρησκευτικό επίπεδο με πίστη στην απόλυτη αλήθεια.

► **Μακροχρόνιος προσανατολισμός – Long term orientation**

Ο πέμπτος κατά σειρά παράγοντας που αφορά την κουλτούρα μας είναι ίσως και ο πιο δυσνόητος. Ο μακροπρόθεσμος προσανατολισμός προσπαθεί να βρει την διαφορά στη σκέψη μεταξύ Ανατολής και Δύσης.

Ο μακροπρόθεσμος προσανατολισμός είναι όταν εστιάζουμε στο μέλλον. Είμαστε πρόθυμοι να καθυστερήσουμε τη βραχυπρόθεσμη υλική ή κοινωνική επιτυχία ή ακόμα και τη βραχυπρόθεσμη συναισθηματική ικανοποίηση για να προετοιμαστούμε για το μέλλον. Αν έχουμε αυτή την πολιτιστική προοπτική, πιθανότατα χαρακτηριζόμαστε και από την επιμονή, την εξοικονόμηση και την προσαρμογή.

Ο βραχυπρόθεσμος προσανατολισμός είναι όταν εστιάζουμε στο παρόν ή το παρελθόν και τα θεωρούμε πιο σημαντικά από το μέλλον. Αν έχουμε βραχυπρόθεσμο προσανατολισμό, εκτιμάμε την παράδοση, την τρέχουσα κοινωνική ιεραρχία και εκπληρώνουμε τις κοινωνικές μας υποχρεώσεις. Μας ενδιαφέρει περισσότερο η άμεση ικανοποίηση παρά η μακροπρόθεσμη εκπλήρωση.

► **Επιείκεια – indulgence**

Η επιείκεια αντιπροσωπεύει μια κοινωνία που επιτρέπει σχετικά ελεύθερη ικανοποίηση των βασικών και φυσικών ανθρώπινων κινήσεων που σχετίζονται με την απόλαυση της ζωής και τη διασκέδαση. Ο περιορισμός σημαίνει μια κοινωνία που καταστέλλει την ικανοποίηση των αναγκών και τη ρυθμίζει μέσω αυστηρών κοινωνικών κανόνων.

➡ **2^η προσέγγιση**

Κατά την ανάλυση με τη δεύτερη προσέγγιση αντί να αναλύσουμε δεδομένα σε διμερή επίπεδο, θα εξετάσουμε τις συνολικές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων ανά χώρα. Αυτό θα μας επιτρέψει να λάβουμε υπόψη στην ανάλυση ένα μεγαλύτερο

αριθμό χωρών από την ευρύτερη περιοχή της Νότιας Ευρώπης. Πιο συγκεκριμένα θα ληφθούν υπόψη οι εξής επιπλέον χώρες: Μάλτα, Σλοβενία, Αλβανία Σερβία. Επίσης θα επεκτείνουμε την χρονική περίοδο της ανάλυσης κατά μία εξαετία, εστιάζοντας στην περίοδο έως 2016. Τέλος, από την στιγμή που το δείγμα μας δεν επηρεάζεται πλέον από διμερείς σχέσεις μπορούμε να εξετάσουμε ακόμα περισσότερους παράγοντες που προσελκύουν τις επενδύσεις στον γεωγραφικό χάρτη που ορίσαμε.

Προσθέτουμε αρχικά ακόμα κάποιους χρηματοοικονομικούς και οικονομικούς παράγοντες παίρνοντας δεδομένα από τη βάση του International Country Risk Guide (ICRG) ώστε να προσπαθήσουμε αργότερα να συγκρίνουμε και τα αποτελέσματα ανάμεσα σε οικονομικούς και θεσμικούς παράγοντες. Οι δείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε αφορούν:

- **Δείκτης συναλλαγματικής σταθερότητας⁴**

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την ανατίμηση ή υποτίμηση ενός νομίσματος έναντι του δολαρίου των ΗΠΑ κατά τη διάρκεια ενός ημερολογιακού έτους ή της τελευταίας δωδεκάμηνης περιόδου. Το ICRG αρχικά λαμβάνει υπόψη την ποσοστιαία μεταβολή και στην συνέχεια υπολογίζει ένα δείκτη ο οποίος λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 (ελάχιστη συναλλαγματική σταθερότητα) και 10 (μέγιστη συναλλαγματική σταθερότητα) με βάση μια προκαθορισμένη κλίμακα⁵.

- **Την διεθνή ρευστότητα⁶**

4 Η συναλλαγματική ισοτιμία είναι η τιμή στην οποία ανταλλάσσονται δύο εθνικά νομίσματα στη διεθνή αγορά συναλλάγματος, δηλαδή η ποσότητα ενός νομίσματος που απαιτείται για την αγορά μίας μονάδος ενός άλλου νομίσματος. Η υψηλή μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών επηρεάζει τις εθνικές οικονομίες γιατί οι αυξομειώσεις των τιμών των νομισμάτων διαμορφώνουν την ανταγωνιστικότητα των υπηρεσιών και των προϊόντων. Η υποτίμηση μειώνει την αγοραστική δύναμη των πολιτών μιας χώρας σε εισαγόμενα προϊόντα αφού αυτά γίνονται ακριβότερα για εκείνους. Από την άλλη η ανατίμηση ενός νομίσματος αποδυναμώνει τις εξαγωγές και την παραγωγή καθώς τα εγχώρια προϊόντα γίνονται ακριβότερα προς τις υπόλοιπες χώρες.

5 Για παράδειγμα, μεταβολές στην συναλλαγματική ισοτιμία μεταξύ 0 και 9,9% και -0,1% και -4,9% λαμβάνουν τιμή 10 στον δείκτη, μεταβολές μεταξύ 10% και 14,9% και -5% και -7,4% λαμβάνουν τιμή 9,5 κτλ.

6 Η διεθνή ρευστότητα αναμένουμε να επηρεάσει την πραγματοποίηση επενδύσεων αφού αν λάβουμε υπόψη την οικονομική κατάσταση παγκοσμίως τα τελευταία ειδικά χρόνια όπου τα επιτόκια είναι πολύ χαμηλά άρα και η ελκυστικότητα της ζήτησης του χρήματος παρατηρούμε πως οι επενδυτές οδηγούνται στην κράτηση του χρήματος ως περιουσιακό στοιχείο.

Ο δείκτης αυτός αφορά τα συνολικά εκτιμώμενα επίσημα αποθεματικά για ένα δεδομένο έτος, εκφρασμένα σε δολάρια των ΗΠΑ. Στην ουσία ο δείκτης μετατρέπεται σε δείκτη κινδύνου ρευστότητας που υποδεικνύει πόσους μήνες εισαγωγής μπορεί να χρηματοδοτήσει μια χώρα με αποθεματικά. Στη συνέχεια ο δείκτης λαμβάνει τιμές από 0 έως 5, με υψηλότερες τιμές να υποδηλώνουν καλύτερη ρευστότητα.⁷

• Δείκτης εξωτερικού χρέους⁸

Ο δείκτης αυτός αφορά το εκτιμώμενο ακαθάριστο εξωτερικό χρέος σε ένα δεδομένο έτος εκφρασμένο σε δολάρια των ΗΠΑ. Στη συνέχεια, υπολογίζεται ένας δείκτης, ο οποίος λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 10, με βάση προκαθορισμένη κλίμακα.⁹ Υψηλότερες τιμές του δείκτη υποδηλώνουν χαμηλότερο εξωτερικό χρέος.

• Τους τρεχούμενους λογαριασμούς.

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το εκτιμώμενο υπόλοιπο του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για ένα δεδομένο έτος εκφρασμένο σε δολάρια των ΗΠΑ. Ξανά, με βάση μια προκαθορισμένη κλίμακα ο δείκτης λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 100 ως ποσοστό του εκτιμώμενου ΑΕΠ της χώρας.

Θα επεκταθούμε επιπλέον σε πολιτικούς παράγοντες όπως:

• Οι κοινωνικοοικονομικές συνθήκες

Ο δείκτης αυτός προέρχεται από μία αξιολόγηση των κοινωνικοοικονομικών πιέσεων στην εργασία και γενικότερα στην κοινωνία που θα μπορούσαν να περιορίσουν την κυβερνητική δράση ή να προκαλέσουν κοινωνική δυσαρέσκεια. Οι συνιστώσες του δείκτη αυτού είναι η ανεργία, η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και η φτώχεια. Κάθε μία από αυτές τις συνιστώσες μπορεί να λάβει ένα σκορ μεταξύ 0 και 4.

7 Για ρευστότητα πάνω από 15 μήνες, η τιμή του δείκτη είναι 5. Για ρευστότητα μεταξύ 12 και 14,9 μηνών η τιμή του δείκτη είναι 4,5, κτλ.

8 Τα εξωτερικά χρέη καταγράφουν τις υποχρεώσεις των χωρών έναντι των άλλων χωρών αφορούν δηλαδή τους πιστωτές που εδρεύουν στο εξωτερικό αλλά δεν περιλαμβάνουν τις άμεσες επενδύσεις.

9 Αν το εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι μεταξύ 0% και 4,9% η τιμή του δείκτη είναι 10, αν το εξωτερικό χρέος είναι μεταξύ 5 και 9,9% η τιμή του δείκτη είναι 9,5, κτλ.

Έτσι, θεωρητικά ο συνολικός δείκτης θεωρητικά μπορεί να λάβει τιμές μεταξύ του 0 και του 12 με την τιμή του 12 να ισοδυναμεί σε πολύ χαμηλό κίνδυνο. Το ίδιο ισχύει και για τους επόμενους τρεις δείκτες παρακάτω.

- **Το επενδυτικό προφίλ**

Ο δείκτης αυτός είναι μια εκτίμηση των παραγόντων που επηρεάζουν την βιωσιμότητα των επενδύσεων, πέρα από παράγοντες που σχετίζονται με πολιτικές, οικονομικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες. Λαμβάνει υπόψη (i) την βιωσιμότητα των συμβολαίων, (ii) τον επαναπατριτισμό κερδών, (iii) καθυστερήσεις στις πληρωμές. Κάθε μία από αυτές τις συνιστώσες λαμβάνει τιμές μεταξύ του 0 και 4 και το εύρος του συνολικού δείκτη είναι 0-12, με υψηλότερες τιμές να υποδηλώνουν χαμηλότερο επενδυτικό κίνδυνο.

- **Τις εσωτερικές συγκρούσεις**

Ο δείκτης εσωτερικών συγκρούσεων αντικατοπτρίζει την πολιτική βία της εκάστοτε χώρας και των πραγματικών ή δυνητικών επιπτώσεων της σχετικά με της διακυβέρνηση της. Προέρχεται από τρεις συνιστώσες οι οποίες είναι: η απειλή εμφυλίου πολέμου/ απειλή πραξικοπήματος, η τρομοκρατία, η πολιτική βία και οι πολιτικές διαταραχές. Λαμβάνει τιμές μεταξύ του 0 και 12 με υψηλότερες τιμές να υποδηλώνουν χαμηλότερο κίνδυνο.

- **Τις εξωτερικές συγκρούσεις**

Ο δείκτης των εξωτερικών συγκρούσεων, ο οποίος λαμβάνει επίσης τιμές μεταξύ 0 και 12, διαμορφώνεται από στοιχεία που αφορούν διπλωματικές πιέσεις, εδαφικές διαφορές, εμπορικούς περιορισμούς, πολέμους, διασυνοριακές συγκρούσεις εμπορικές και επενδυτικές κυρώσεις και στρεβλώσεις στην κατανομή των οικονομικών πόρων.

- **Την σχέση στρατού με την πολιτική**

Ο δείκτης αυτός αφορά το βαθμό συμμετοχής του στρατού στην πολιτική. Ο στρατός μπορεί να εμπλακεί στην κυβέρνηση υπό την εμφάνιση μιας απειλής. Ταυτόχρονα, μπορεί να σημαίνει πως η κυβέρνηση δεν είναι σε θέση να είναι

αποτελεσματική, συνεπώς η χώρα έχει ένα δύσκολο περιβάλλον για τις ξένες επιχειρήσεις. Λαμβάνει τιμές μεταξύ του 0 και 6, με υψηλότερες τιμές να υποδηλώνουν χαμηλότερο πολιτικό κίνδυνο.

- **Θρησκευτικές εντάσεις**

Μια θρησκευτική ομάδα μπορεί να επιδιώξει να αντικαταστήσει το αστικό δίκαιο με το θρησκευτικό, να αποκλείσει άλλες θρησκείες από τις πολιτικές ή κοινωνικές διαδικασίες. Ο δείκτης λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 6. Υψηλές τιμές του δείκτη αυτού φανερώνουν μικρότερο κίνδυνο εμφάνισης αυτών των γεγονότων σε μία χώρα και συνεπώς μικρότερο πολιτικό κίνδυνο..

- **Την γραφειοκρατία**

Ο δείκτης αυτός αφορά την ποιότητα της γραφειοκρατίας η οποία μπορεί υπό προϋποθέσεις να αποβεί χρήσιμη στην αντιμετώπιση αλλαγών στην πολιτική σκηνή χωρίς δυσλειτουργίες και διακοπές των κυβερνητικών υπηρεσιών. Λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 4, με υψηλότερες τιμές να υποδηλώνουν μια αποτελεσματική γραφειοκρατία και συνεπώς χαμηλότερο πολιτικό κίνδυνο,

- **Τον νόμο και την τάξη.¹⁰**

Ο δείκτης αυτός προέρχεται από συμψηφισμό του κατάστασης του νομικού συστήματος και της λαϊκής τήρησης αυτού. Για παράδειγμα μία χώρα μπορεί να έχει υψηλή βαθμολογία όσον αφορά το δικαστικό της σύστημα αλλά χαμηλή αν πάσχει από ένα υψηλό ποσοστό εγκληματικότητας και αν ο νόμος αγνοείται τακτικά χωρίς αποτελεσματικές κυρώσεις. Κάθε μία από τις δύο συνιστώσες λαμβάνει τιμές μεταξύ 0 και 3, με τον συνολικό δείκτη να λαμβάνει τιμές στο εύρος 0-6. Υψηλότερες τιμές του δείκτη υποδηλώνουν καλύτερα αποτελέσματα και χαμηλότερο πολιτικό κίνδυνο.

10 Όταν μια εθνική κυβέρνηση θεσπίζει και επιβάλλει κανόνες και πολιτικές που στοχεύουν στην ευνοϊκή μεταχείριση κρατικών οντοτήτων εις βάρος ιδιωτικών επιχειρήσεων μπορεί να αποτρέψει την προσέλκυση ΑΞΕ. Ως εκ τούτου το κανονιστικό περιβάλλον μπορεί είτε να ενθαρρύνει είτε να εμποδίσει τις ΑΞΕ.

Στην ανάλυση θα χρησιμοποιήσουμε επίσης δείκτες από την βάση του European Social Survey. Ο οργανισμός αυτός διαθέτει στους πολίτες ερωτηματολόγια με διάφορες ερωτήσεις¹¹ ώστε μέσα από διάφορες αναλύσεις να οδηγηθούμε σε ορισμένες επισημάνσεις. Στόχος μας ήταν να διαλέξουμε και να επεξεργαστούμε τις απαντήσεις των ερωτήσεων οι οποίες διαμορφώνουν τις αντιλήψεις των πολιτών σχετικά με το θεσμικό και νομικό τους περιβάλλον αλλά να αντλήσουμε και στοιχεία που υποδηλώνουν ίσως την κουλτούρα ενός λαού. Επιλέξαμε τις απαντήσεις που μας φανερώνουν την εμπιστοσύνη των πολιτών απέναντι στο νομικό σύστημα αλλά και την αντίληψη των πολιτών στις χώρες που μας απασχολούν σε σχέση με την σπουδαιότητα :

- των νέων ιδεών
- της δημιουργικότητας
- των χρημάτων
- των ικανοτήτων
- της ελευθερίας
- της επιτυχίας

¹¹ Επικεντρωθήκαμε στις παρακάτω έντεκα ερωτήσεις :

Πόσο σημαντικό θεωρείται πως είναι να σκέφτεστε νέες καινοτόμες ιδέες και να είστε δημιουργικός;

Πόσο σημαντικά είναι για εσάς τα χρήματα και γενικότερα τα ακριβά αντικείμενα;

Πόσο σημαντικό θεωρείται να δείχνετε τις ικανότητες σας και να σας θαυμάζουν;

Πόσο σημαντικό και ενδιαφέρον θεωρείται να δοκιμάζεται καινούρια και διαφορετικά πράγματα στη ζωή σας;

Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να παίρνεται μόνος σας τις αποφάσεις σας και να είστε ελεύθερος;

Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να είστε επιτυχημένος και οι άλλοι να αναγνωρίζουν τα επιτεύγματα σας;

Πόσο σημαντικό θεωρείται οι άνθρωποι να έχουν ίση μεταχείριση και ίσες ευκαιρίες;

Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να μπορείτε να καταλάβετε τις ανάγκες άλλων ατόμων;

Πόσο σημαντική θεωρείται πως είναι η παροχή βοήθειας σε ανθρώπους που το έχουν ανάγκη;

Πόσο σημαντικό είναι για εσάς η φροντίδα της φύσης και τους περιβάλλοντος; '

Πόσο εμπιστεύεστε το νομικό σύστημα της χώρας σας;

- της αναγνωσιμότητας
- της ισότητας των ευκαιριών
- της διαφορετικότητας
- της περιβαλλοντικής συνείδησης.

Οι παραπάνω δείκτες θεωρητικά μπορούν να λάβουν τιμές από το 0 έως το 10 με υψηλότερες τιμές να υποδεικνύουν ένα καλύτερο περιβάλλον, μια ελεύθερη χώρα με πολίτες με στόχους, δημιουργικούς, ικανούς με περιβαλλοντική συνείδηση. Υψηλές επομένως τιμές χαρακτηρίζουν ένα περιβάλλον πρόσφορο για την προσέλκυση επενδύσεων. Για την δική μας ανάλυση θα χρησιμοποιηθούν οι μέσοι όροι των τιμών των απαντήσεων.

3.4 Περιγραφική Στατιστική.

Στην ενότητα αυτή θα παρουσιάσουμε τα στατιστικά του συνόλου των μεταβλητών και τις συσχετίσεις μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών των υποθέσεων.

➡ 1^η προσέγγιση

Πίνακας 1 : Στατιστικά στοιχεία 1^{ης} προσέγγισης.

Μεταβλητή	Παρατηρήσεις	Μέση Τιμή	Τυπ. απόκλιση	Ελάχιστο	Μέγιστο
Εισροές	2796	3,756	2,576	0	10,734
Μεταβολή ΑΕΠ	2796	3,640	5,360	0	126,197
Πληθωρισμός	2796	3,650	5,930	0	85,769
Απόσταση από την εξουσία	2796	18,020	16,420	0	72,000

Ατομικισμός	2796	20,490	18,520	0	80,000
Αρρενωπότητα	2796	18,170	16,670	0	90,000
Αποφυγή αβεβαιότητας	2796	22,620	21,320	0	91,000
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	2796	19,080	17,200	1	79,000
Επιείκεια	2796	18,030	15,720	0	78,000
Ελευθερία έκφρασης	2796	0,650	0,880	0	1,800
Πολιτική σταθερότητα	2796	0,430	0,790	0	1,760
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης	2796	0,850	0,880	0	2,440
Ρυθμιστική ποιότητα	2796	0,840	0,820	0	1,983
Κράτος δικαίου	2796	0,800	0,890	0	2,013
Διαφθορά	2796	0,770	1,010	0	2,470

➡ 2^η προσέγγιση

Πίνακας 2 : Στατιστικά στοιχεία 2^{ης} προσέγγισης.

Μεταβλητή	Παρατηρήσεις	Μέση Τιμή	Τυπ. Αποκλ	Ελάχιστο	Μέγιστο
Εισροές	162	15,71	57,29	-43,462	451.715
Μεταβολή ΑΕΠ	162	1,92	3,260	-9,132	12,890
Πληθωρισμός	162	4,83	9.800	-2.097	95.600
Χρηματοοικονομικοί	162	27,72	15,398	0	43,29
Οικονομικοί	162	27,56	14,696	0	42,33
Πολιτικοί	162	59,26	32,270	0	90,58

Ελευθερία έκφρασης	162	0,84	0,511	-1,21	1,497
Πολιτική σταθερότητα	162	0,43	0,644	-2,13	1,586
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης	162	0,67	0,638	-1,06	1,88
Ρυθμιστική ποιότητα	162	0,72	0,551	-0,85	1,43
Κράτος δικαίου	162	0,62	0,730	-1,27	1,62
Διαφθορά	162	0,47	0,694	-1,20	1,39
Απόσταση από την εξουσία	162	62,44	27,60	0	100,00
Ατομικισμός	162	38,33	21,898	0	76,00
Αρρενωπότητα	162	52,22	27,462	0	100,00
Αποφυγή αβεβαιότητας	162	74,33	30,32	0	100,00
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	162	46,55	20,790	0	77,00
Επιείκεια	162	32,66	18,165	0	66,00
Σπουδαιότητα νέων ιδεών	162	1,40	1,281	0	4,19
Σπουδαιότητα δημιουργικότητας	162	2,21	2,016	0	6,28
Σπουδαιότητα χρημάτων	162	1,59	1,44	0	4,31
Σπουδαιότητα ικανοτήτων	162	1,62	1,477	0	4,77
Σπουδαιότητα	162	1,26	1,150	0	3,84

ελευθερίας					
Σπουδαιότητα επιτυχίας	162	1,60	1,456	0	4,59
Σπουδαιότητα αναγνωσιμότητας	162	1,13	1,036	0	3,39
Σπουδαιότητα ισότητας	162	1,34	1,230	0	4,26
Σπουδαιότητα διαφορετικότητας	162	1,39	1,291	0	4,50
Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης	162	1,16	1,065	0	3,69
Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα	162	3,66	3,60	0	10,00

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο πίνακας συσχετίσεων των ανεξάρτητων μεταβλητών. Η συσχέτιση αναφέρεται στην ισχύ μια σχέσης μεταξύ δύο μεταβλητών. Υψηλή συσχέτιση σημαίνει ισχυρή σχέση μεταξύ των μεταβλητών όταν χαμηλή συσχέτιση σημαίνει πως οι μεταβλητές μεταξύ τους δεν έχουν σχέση. Ο συντελεστής συσχέτισης παίρνει τιμές στο διάστημα $[-1,1]$.

➡ 1^η προσέγγιση

Πίνακας 3 : Συσχετίσεις 1^{ης} προσέγγιση

Αυθτοδιά				
Κράτος δικαίου				
Ποθμιστική ποιότητα				
Αποτελεσματικότητα κυβέρνησης				
Πολιτική σταθερότητα				
Ελευθερία έκφρασης				
Επείκεια				
Μακροχρόνιος προσανατολισμός				
Αποφυγή αβεβαιότητας				
Απενωπότητα				
Ατομικισμός				
Απόσταση από την εξουσία				1.00
Πληθωσιμμός			1.00	-0.010
Μεταβολή ΑΕΠ		1.00	0.112	0.047
Εισοδές	1.00	-0.043	-0.051	0.006
	Εισοδές	Μεταβολή ΑΕΠ	Πληθωσιμμός	Απόσταση από την εξουσία

Αυφθορά				
Κράτος δικτύου				
Ρυθμιστική ποιότητα				
Αποτελεσματικότητα κλιβέρνησης				
Πολιτική σταθερότητα				
Ελευθερία έκφρασης				
Επείκεια				
Μακροζώνιος προσανατολισμός				1.00
Αποφυγή αβεβαιότητας			1.00	0.350
Απενεωρότητα		1.00	0.418	0.336
Ατομικισμός	1.00	0.359	0.531	0.420
Απόσταση από την εξουσία	0.610	0.403	0.462	0.368
Πληθωρισμός	-0.102	-0.100	-0.113	0.008
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.023	-0.015	0.020	0.084
Εισροές	0.047	0.016	0.037	0.008
	Ατομικισμός	Απενεωρότητα	Αποφυγή αβεβαιότητας	Μακροζώνιος προσανατολισμός

Αυθροιά				
Κράτος δικαίου				
Πυθμιστική ποιότητα				
Αποτελεσματικότητα κυβέρνησης				1.00
Πολιτική σταθερότητα			1.00	0.733
Ελευθερία έκφρασης		1.00	0.697	0.794
Επείκεια	1.00	0.074	0.051	0.052
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	0.414	-0.066	-0.016	-0.020
Αποφινική αβεβαιότητα	0.418	0.093	0.128	0.242
Απενωπότητα	0.382	0.201	0.238	0.197
Ατομικισμός	0.520	0.178	0.096	0.162
Απόσταση από την εξουσία	0.617	0.108	0.056	0.093
Πληθωρισμός	-0.024	-0.356	-0.228	-0.377
Μεταβολή ΑΕΠ	0.032	-0.243	-0.211	-0.219
Εισροές	0.026	0.086	0.049	0.085
	Επείκεια	Ελευθερία έκφρασης	Πολιτική σταθερότητα	Αποτελεσματικότητα κυβέρνησης

Δυσφορά			1.00
Κράτος δικαίου		1.00	0.963
Πυθμετική ποιότητα	1.00	0.941	0.916
Αποτελεσματικότητα κυβέρνησης	0.942	0.965	0.964
Πολιτική σταθερότητα	0.759	0.775	0.743
Ελευθερία έκφρασης	0.836	0.816	0.768
Επείκεια	0.059	0.035	0.055
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	-0.034	-0.040	-0.041
Αποφιντή αβεβαιότητας	0.203	0.206	0.240
Απενωρότητα	0.198	0.200	0.186
Ατομικισμός	0.162	0.144	0.158
Απόσταση από την εξουσία	0.070	0.074	0.099
Πληθωρισμός	-0.396	-0.355	-0.329
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.224	-0.218	-0.216
Εισροές	0.090	0.092	0.098
Πυθμετική ποιότητα		Κράτος δικαίου	Δυσφορά

➡ 2^η προσέγγιση

Πίνακας 4 : Συσχετίσεις 2^{ης} προσέγγισης.

Ατομικισμός				
Απόσταση από την εξουσία				
Κράτος δικαίου				
Ρυθμιστική ποιότητα				
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης				
Πολιτική σταθερότητα				
Ελευθερία έκφρασης				
Πολιτικοί				
Οικονομικοί				
Χρηματο-οικονομικοί				1.00
Πληθωρισμός			1.00	-0.195
Μεταβολή ΔΕΠ		1.00	0.200	-0.045
Εισροές	1.00	0.045	-0.044	0.116
	Εισροές	Μεταβολή ΔΕΠ	Πληθωρισμός	Χρηματο-οικονομικοί

Ατομικισμός					
Απόσταση από την εξουσία					
Κράτος δικαίου					
Πολιτιστική ποιότητα					
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης					1.00
Πολιτική σταθερότητα				1.00	0.678
Ελευθερία έκφρασης			1.00	0.768	0.895
Πολιτικοί		1.00	0.376	0.276	0.323
Οικονομικοί		0.936	0.343	0.217	0.314
Χρηματο-οικονομικοί	0.952	0.937	0.291	0.187	0.238
Πληθωρισμός	-0.224	-0.198	-0.548	-0.432	-0.430
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.090	-0.108	-0.220	-0.031	-0.191
Εισοδός	0.095	0.139	0.142	0.244	0.131
	Οικονομικοί	Πολιτικοί	Ελευθερία έκφρασης	Πολιτική σταθερότητα	Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης

Ατομικισμός														
Απόσταση από την εξουσία			1.00											
Κράτος δικαίου			1.00											
Πολιτιστική ποιότητα			-0.574											
Αποτέλεσμα ικότητα της κυβέρνησης			-0.512											
Πολιτική σταθερότητα			-0.148											
Ελευθερία έκφρασης			-0.415											
Πολιτικοί			-0.192											
Οικονομικοί			-0.243											
Χρηματο-οικονομικοί			-0.148											
Πληθωρισμός			0.020											
Μεταβολή ΑΕΠ			0.153											
Εισοδός			-0.099											
Πολιτιστική ποιότητα			0.161											
Κράτος δικαίου			0.230											
Απόσταση από την εξουσία			-0.099											
Ατομικισμός			0.110											
Απρενοπότητα			-0.094											

Ατοικισμός	-0.046												
Απόσταση από την εξουσία	-0.646												
Κράτος δικαίου	0.444												
Πολιτιστική ποιότητα	0.519												
Αποτέλεσμα κώπτηα της κυβέρνησης	0.495												
Πολιτική σταθερότητα	0.078												
Ελευθερία έκφρασης	0.513												
Πολιτικοί	0.180												
Οικονομικοί	0.202												
Χρηματο-οικονομικοί	0.140												
Πληθωρισμός	-0.244												
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.346												
Εισοδός	-0.196												
Σπουδαιότητα δημοσυγκρότη τας		Σπουδαιότητα χρημάτων											
	-0.194												
	-0.195												
	-0.198												
Σπουδαιότητα ικανοτήτων													
Σπουδαιότητα ελευθερίας													

Ατομικισμός	-0.097	0.015	-0.012	-0.012
Απόσχιση από την εξουσία	-0.667	-0.607	-0.598	-0.585
Κράτος δικαίου	0.439	0.443	0.442	0.428
Πολιτιστική ποιότητα	0.515	0.523	0.512	0.495
Αποτέλεσματικ- ότητα της κυβέρνησης	0.487	0.494	0.487	0.460
Πολιτική σταθερότητα	0.094	0.108	0.101	0.123
Ελευθερία έκφρασης	0.511	0.529	0.522	0.514
Πολιτικοί	0.190	0.207	0.196	0.185
Οικονομικοί	0.215	0.225	0.210	0.195
Χρηματο- οικονομικοί	0.140	0.161	0.149	0.135
Πληθωρισμός	-0.243	-0.239	-0.241	-0.241
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.354	-0.338	-0.353	-0.371
Εισοδός	-0.190	-0.196	-0.199	-0.196
	Σπουδαιότητα επιτυχίας	Σπουδαιότητα ανυγνωσιμότητας	Σπουδαιότητα ισότητας	Σπουδαιότητα δυσφορετικότητας

Ατομικισμός	-0.049		0.001
Απόσπωση από την εξουσία	-0.623	-0.643	-0.342
Κράτος δικαίου	0.442	0.455	0.518
Ποδημαστική ποιότητα	0.516	0.560	0.527
Αποτέλεσματικότητα της κυβέρνησης	0.485	0.518	0.512
Πολιτική σταθερότητα	0.117	0.169	0.320
Ελευθερία έκφρασης	0.523	0.533	0.477
Πολιτικοί	0.203	0.283	0.895
Οικονομικοί	0.221	0.307	0.815
Χρηματο-οικονομικοί	0.148	0.243	0.797
Πληθωρισμός	-0.241	-0.205	-0.173
Μεταβολή ΑΕΠ	-0.354	-0.181	-0.089
Εισοδός	-0.190	-0.182	0.122
	Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης	Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα	Διαφθορά

Σπουδαιότητα δυσφορετικότητας				
Σπουδαιότητα ισότητας				
Σπουδαιότητα αγνωσιμότητας				
Σπουδαιότητα επιτυχίας				
Σπουδαιότητα ελευθερίας				
Σπουδαιότητα ικανοτήτων				
Σπουδαιότητα χρημάτων				
Σπουδαιότητα δημοσυγκράτητος				
Σπουδαιότητα νέων ιδεών				
Επείκεια				1.00
Μακροχρόνιος προσανατολισμός			1.00	0.311
Αποφυγή αβεβαιότητας		1.00	0.409	0.774
Αρενωπότητα	1.00	0.248	0.946	0.172
	Αρενωπότητα	Αποφυγή αβεβαιότητας	Μακροχρόνιος προσανατολισμός	Επείκεια

Σπουδαιότητα διαφορετικότητας				
Σπουδαιότητα ισότητας				
Σπουδαιότητα αγνωσιμότητας				
Σπουδαιότητα επιτυχίας				
Σπουδαιότητα ελευθερίας				
Σπουδαιότητα ικανοτήτων				1.00
Σπουδαιότητα χρημάτων			1.00	0.996
Σπουδαιότητα δημοσυγκράτητος		1.00	0.993	0.988
Σπουδαιότητα νέων ιδεών	1.00	0.990	0.992	0.990
Επείκεια	-0.036	-0.090	-0.104	-0.103
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	-0.499	-0.560	-0.566	-0.580
Αποφυγή αβεβαιότητας	0.003	-0.079	-0.089	-0.080
Αρενωπότητα	-0.461	-0.519	-0.513	-0.517
	Σπουδαιότητα νέων ιδεών	Σπουδαιότητα δημοσυγκράτητος	Σπουδαιότητα χρημάτων	Σπουδαιότητα ικανοτήτων

Σπουδαιότητα δυσφορετικότητας				
Σπουδαιότητα ισότητας				1.00
Σπουδαιότητα ανγνωσιμότητας			1.00	0.995
Σπουδαιότητα επιτυχίας		1.00	0.981	0.988
Σπουδαιότητα ελευθερίας	1.00	0.989	0.992	0.994
Σπουδαιότητα ικανοτήτων	0.994	0.996	0.984	0.991
Σπουδαιότητα χρημάτων	0.993	0.995	0.990	0.992
Σπουδαιότητα δημοθυγκότητας	0.983	0.990	0.983	0.989
Σπουδαιότητα νέων ιδεών	0.995	0.988	0.993	0.997
Επείκεια	-0.077	-0.104	-0.068	-0.052
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	-0.519	-0.596	-0.509	-0.523
Αποφυγή αβεβαιότητας	-0.037	-0.098	-0.033	-0.013
Αρενωπότητα	-0.468	-0.534	-0.476	-0.483
	Σπουδαιότητα ελευθερίας	Σπουδαιότητα επιτυχίας	Σπουδαιότητα ανγνωσιμότητας	Σπουδαιότητα ισότητας

Σπουδαιότητα διαφορετικότητας	1.00	0.994	0.890	0.306
Σπουδαιότητα ισότητας	0.994	0.995	0.903	0.329
Σπουδαιότητα αγνωσιμότητας	0.986	0.992	0.917	0.342
Σπουδαιότητα επιτυχίας	0.983	0.991	0.900	0.329
Σπουδαιότητα ελευθερίας	0.993	0.995	0.907	0.321
Σπουδαιότητα ικανοτήτων	0.990	0.993	0.904	0.326
Σπουδαιότητα χρημάτων	0.988	0.992	0.913	0.325
Σπουδαιότητα δημοθυγκότητας	0.982	0.984	0.905	0.327
Σπουδαιότητα νέων ιδεών	0.992	0.992	0.908	0.331
Επείκεια	-0.062	-0.088	-0.167	0.058
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	-0.520	-0.558	-0.565	0.308
Αποφυγή αβεβαιότητας	-0.022	-0.051	-0.149	-0.127
Αρενωπότητα	-0.472	-0.507	-0.530	-0.271
Σπουδαιότητα διαφορετικότητας	Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης	Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα	Διαφθορά	

Διαφθορά			1.00
Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα		1.00	0.459
Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης	1.00	0.908	0.337
	Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης	Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα	Διαφθορά

3.5 Οικονομικό μοντέλο.

Όπως αναφέραμε και στην αρχή η ανάλυση των δεδομένων μας θα γίνει στο περιβάλλον του Stata το οποίο είναι ένα πολύ διαδεδομένο οικονομετρικό πακέτο. Για την εξέταση της συσχέτισης μεταξύ των παραγόντων που αναπτύχθηκαν στην προηγούμενη ενότητα και τις εισροές των ΑΞΕ.

Συγκεκριμένα, θα εκτιμηθούν συναρτήσεις παλινδρόμησης της ακόλουθης μορφής:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha_i + u_{it} + \varepsilon_{it}$$

Η εξαρτημένη μεταβλητή θα είναι κάθε φορά οι εισροές (Inflows) των ΑΞΕ. Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές, θα γίνουν διάφορες εκτιμήσεις λαμβάνοντας υπόψη τις συσχετίσεις που παρουσιάζονται στους Πίνακες 3.1 και 3.2 ώστε να αποφευχθεί η χρήση μεταβλητών με υψηλές συσχετίσεις στην ίδια παλινδρόμηση. Για τις μεταβλητές οι οποίες δεν αλλάζουν με την πάροδο του χρόνου επιβάλλεται να χρησιμοποιηθεί η μέθοδος τυχαίων επιδράσεων (random effects), ενώ για τις υπόλοιπες πρέπει να εξεταστεί αν θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος των σταθερών επιδράσεων (fixed effects) ή η μέθοδος τυχαίων επιδράσεων (random effects).

3.6 Πίνακας Εμπειρικών αποτελεσμάτων

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων που εκτελέστηκαν για να πραγματοποιηθεί η παρούσα εμπειρική μελέτη. Τα στοιχεία που μας ενδιαφέρουν φαίνονται παρακάτω. Ο πρώτος αριθμός σε κάθε κελί αφορά τον συντελεστή παλινδρόμησης (coefficient β) και δείχνει το μέγεθος της συσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών. Σε αυτό το σημείο παίρνουμε απαντήσεις για το πόσο θα αυξομειωθεί η εξαρτημένη μεταβλητή αυξομειώσουμε κατά μία μονάδα την άλλη. Σε παρένθεση βρίσκεται ο συντελεστής που αντιπροσωπεύει την σημαντικότητα (p-value). Όταν η τιμή του συντελεστή p-value είναι μεγαλύτερη του 0,10 τότε θεωρούμε πως η ανεξάρτητη μεταβλητή δεν έχει στατιστικά σημαντική επιρροή στην

εξαρτημένη μεταβλητή. Ανάλογα τον επιστημονικό κλάδο το ανώτατο πιθανό σφάλμα που μπορεί κάποιος να δεχτεί είναι το 0.05 (δηλαδή 5%) ή το 0.10 (10%). Στην περίπτωση μας με κάποια επιφύλαξη μπορούμε να δεχτούμε μέχρι το 10%. Αν οι τιμές του p-value είναι μικρότερες του 0,10 και μεγαλύτερες του 0,05 τότε η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική στο 10%. Αν οι τιμές του p-value είναι μικρότερες του 0,05 και μεγαλύτερες του 0.01 τότε η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική στο 5%. Αν οι τιμές του p-value είναι μικρότερες του 0,01 τότε η ανεξάρτητη μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική στο 1%.

➡ 1^η προσέγγιση

Πίνακας 5 : Παλινδρομήσεις 1^{ης} προσέγγισης.

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7
Μεταβολή ΑΕΠ	-5,978 (0,385)	-4,824 (0,483)	-4,715 (0,500)	-4,786 (0,488)	-4,636 (0,501)	-4,500 (0,514)	-4,111 (0,551)
Πληθωρισμός	-8,751 (0,204)	-6,300 (0,369)	-8,975 (0,192)	-6,679 (-0,342)	-5,805 (0,411)	-6,167 (0,378)	-5,971 (0,392)
Απόσταση από την εξουσία	-4,867 (0,303)						
Ατομικισμός	5,194 (0,202)						
Αρρενωπότητα	-0,254 (0,946)						
Αποφυγή αβεβαιότητας	2,009 (0,532)						
Μακροχρόνιος προσανατολισμός	-1,372 (0,706)						
Επιείκεια	2,535 (0,578)						
Ελευθερία έκφρασης		141,133 (0,019)					

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7
Πολιτική σταθερότητα			85,062 (0,195)				
Αποτελεσματικότητα κυβέρνησης				119,747 (0,039)			
Ρυθμιστική ποιότητα					151,817 (0,017)		
Κράτος δικαίου						149,219 (0,011)	
Διαφθορά							146,468 (0,004)

➡ 2^η προσέγγισης

Πίνακας 6 : Παλινδρομήσεις 2^{ης} προσέγγισης .

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7	Π8
Μεταβολή ΑΕΠ	0,861 (0,519)							
Πληθωρισμός	0,012 (0,978)	-0.189 (0.968)		.				
Χρηματοοικονομικοί				(0,335) 0.210				
Οικονομικοί			0,326 (0,251)					
Πολιτικοί		0,167 (0,199)						
Ελευθερία έκφρασης					21,925 (0,132)			
Πολιτική σταθερότητα						16,663) (0,101)		
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης							14,377 (0,250)	

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7	Π8
Ρυθμιστική ποιότητα								14,174 (0,302)
Κράτος δικαίου								
Διαφθορά	3,177 (0,272)							
Απόσταση από την εξουσία								
Ατομικισμός								
Αρρενωπότητα								
Αποφυγή αβεβαιότητας								
Μακροχρόνιος προσανατολισμός								
Επιείκεια								
Σπουδαιότητα νέων ιδεών								

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7	Π8
Σπουδαιότητα δημιουργικότητας								
Σπουδαιότητα χρημάτων								
Σπουδαιότητα ικανοτήτων								
Σπουδαιότητα ελευθερίας								
Σπουδαιότητα επιτυχίας								
Σπουδαιότητα αναγνωσιμότητας								
Σπουδαιότητα ισότητας								

	Π1	Π2	Π3	Π4	Π5	Π6	Π7	Π8
Σπουδαιότητα διαφορετικότητας								
Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης								
Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα								

	Π9	Π10	Π11	Π12	Π13	Π14	Π15	Π16
ΑΕΠ								
Πληθωρισμός								
Χρηματοοικονομικοί								
Οικονομικοί								
Πολιτικοί								
Ελευθερία έκφρασης								

	Π9	Π10	Π11	Π12	Π13	Π14	Π15	Π16
Πολιτική σταθερότητα								
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης								
Ρυθμιστική ποιότητα								
Κράτος δικαίου	31,403 (0,012)							
Διαφθορά		3,184 (0,268)			4,169 (0,153)	2,923 (0,326)	2,948 (0,321)	4,022 (0,166)
Απόσταση από την εξουσία			0,410 (0,732)					
Ατομικισμός			0,933 (0,373)					
Αρρενωπότητα								
Αποφυγή αβεβαιότητας				0,121 (0,745)				
Μακροχρόνιος προσανατολισμός			-1,268 (0,528)					

	Π9	Π10	Π11	Π12	Π13	Π14	Π15	Π16
Επιείκεια								
Σπουδαιότητα νέων ιδεών					-10,021 (0,131)			
Σπουδαιότητα δημιουργικότητας						-0,337 (0,977)		
Σπουδαιότητα χρημάτων							5,140 (0,803)	
Σπουδαιότητα ικανοτήτων								-8,414 (0,149)
Σπουδαιότητα ελευθερίας								
Σπουδαιότητα επιτυχίας								
Σπουδαιότητα αναγνωσιμότητας								

	Π9	Π10	Π11	Π12	Π13	Π14	Π15	Π16
Σπουδαιότητα ισότητας								
Σπουδαιότητα διαφορετικότητας								
Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης								
Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα								

	Π17	Π18	Π19	Π20	Π21	Π22	Π23	Π24
ΑΕΠ								
Πληθωρισμός								
Χρηματοοικονομικοί								
Οικονομικοί								

	Π17	Π18	Π19	Π20	Π21	Π22	Π23	Π24
Πολιτικοί								
Ελευθερία έκφρασης								
Πολιτική σταθερότητα								
Αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης								
Ρυθμιστική ποιότητα								
Κράτος δικαίου								
Διαφθορά	4,022 (0.166)	2,937 (0.323)	2,880 (0.335)	2,972 (0.324)	2,998 (0.315)	2,878 (0.333)	14,164 (0.203)	3,184 (0.268)
Απόσταση από την εξουσία								
Ατομικισμός								
Αρρενωπότητα								
Αποφυγή αβεβαιότητας								
Μακροχρόνιος προσανατολισμός								

	Π17	Π18	Π19	Π20	Π21	Π22	Π23	Π24
Επιείκεια								
Σπουδαιότητα νέων ιδεών								
Σπουδαιότητα δημιουργικότητας								
Σπουδαιότητα χρημάτων								
Σπουδαιότητα ικανοτήτων								
Σπουδαιότητα ελευθερίας	-10,587 (0.160)							
Σπουδαιότητα επιτυχίας		5,898 (0.753)						
Σπουδαιότητα αναγνωσιμότητας			3,472 (0.885)					

	Π17	Π18	Π19	Π20	Π21	Π22	Π23	Π24
Σπουδαιότητα ισότητας				1,701 (0.935)				
Σπουδαιότητα διαφορετικότητας					4,831 (0.796)			
Σπουδαιότητα περιβαλλοντικής συνείδησης						7,930 (0.716)		
Εμπιστοσύνη στο νομικό σύστημα							-3,162 (0.371)	

3.7 Παρατηρήσεις Αποτελεσμάτων

Σύμφωνα με τις παραπάνω παλινδρομήσεις μπορούμε να κάνουμε ορισμένες παρατηρήσεις.

Αρχικά, όσον αφορά τη πρώτη προσέγγιση, παρατηρούμε στην δεύτερη παλινδρόμηση πως όσον αφορά την μεταβλητή της ελευθερίας της έκφρασης προκύπτουν πως οι συντελεστές παλινδρόμησης είναι στατιστικά σημαντικοί στο 5%. Στο τέταρτο μοντέλο των παλινδρομήσεων προκύπτει η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης στατιστικά σημαντική στο 5% και παρατηρούμε πως μία αλλαγή της τιμής της μεταβλητής αυτής κατά μία μονάδα θα οδηγούσε σε αύξηση των εισροών των επενδύσεων κατά 119,75 μονάδες. Βέβαια, στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο δείκτης αυτός λαμβάνει τιμές από -2,5 έως 2,5 και συνεπώς μια μεταβολή κατά μία ολόκληρη μονάδα θεωρείται αρκετά μεγάλη. Το ίδιο στατιστικά σημαντικές στις δύο επόμενες παλινδρομήσεις προκύπτουν οι μεταβλητές που αφορούν την ρυθμιστική ποιότητα και το κράτος δικαίου με μία αύξηση των τιμών αυτών κατά μία μονάδα θα οδηγούσε σε αύξηση των εισροών των επενδύσεων στις εξεταζόμενες χώρες κατά 151,82 και 149,22 μονάδες αντίστοιχα. Συνεχίζοντας στην τελευταία παλινδρόμηση (Π7) ο παράγοντας της διαφθοράς βλέπουμε πως είναι ένας παράγοντας στατιστικά σημαντικός στο 1%. Η διαφθορά επομένων φαίνεται να είναι ένας παράγοντας που επηρεάζει την επενδυτική ελκυστικότητα των χωρών που εξετάζουμε και εφόσον οι τιμές του δείκτη αυτού στο σύνολο του δείγματος μας ήταν αποθαρρυντικοί εύκολα συμπεραίνουμε πως η μείωση της θα επιφέρει μεγάλες θετικές αλλαγές όπως φαίνεται στους παραπάνω πίνακες. Στις υπόλοιπες περιπτώσεις οι υψηλές τιμές των αποτελεσμάτων μας φανερώνουν πως οι υπόλοιποι παράγοντες κατά την εξέταση μας δεν δείχνουν να είναι στατιστικά σημαντικοί.

Όσον αφορά την δεύτερη προσέγγιση, στο μοντέλο Π6 παρατηρούμε πως η μεταβλητή που περιγράφει την πολιτική σταθερότητα των χωρών είναι στατιστικά σημαντικοί κοντά στο 10%. Αν συνεχίσουμε παρακάτω στις παλινδρομήσεις θα δούμε πως στην δέκατη τρίτη παλινδρόμηση (Π13), η διαφθορά σε συνδυασμό με την VAR1 που αφορά τις αντιλήψεις των πολιτών σχετικά με τις νέες ιδέες και την καινοτομία είναι στατιστικά σημαντικοί κοντά στο 10%. Οι συσχετίσεις όμως που

έχουν με την ποσότητα των εισροών των επενδύσεων είναι αντίθετες μεταξύ τους. Μια αύξηση του δείκτη της διαφθοράς θα οδηγούσε σε μία πολύ μικρή αύξηση των εισροών κατά 4,169 μονάδες, ενώ μία αύξηση του δείκτη της σπουδαιότητας των νέων ιδεών θα οδηγούσε σε μία μείωση των εισροών κατά 10,02 μονάδες. Στην παλινδρόμηση 17 (Π17) βλέπουμε ξανά πως η διαφθορά σε συνδυασμό με τον δείκτη της σπουδαιότητας της ελευθερίας αυτή τη φορά η οποία πρόκειται για το δείκτη που διαμορφώνεται σύμφωνα με τις απαντήσεις των πολιτών σχετικά με την ελευθερία, την ελεύθερη βούληση και την σπουδαιότητα αυτών. Τα αποτελέσματα μας σε αυτή την παλινδρόμηση μας δείχνουν ξανά μια στατιστική σημαντικότητα αυτών κοντά στο 10%. Ξανά, σε αυτή την περίπτωση οι συσχετίσεις των μεταβλητών είναι αντίθετες μεταξύ τους. Μια αύξηση του δείκτη της διαφθοράς κατά μία μονάδα θα οδηγούσε σε μία μικρή αύξηση των εισροών κατά 4,02 μονάδες ενώ μία αύξηση του δείκτη της σπουδαιότητας της ελευθερίας θα οδηγούσε σε μία μείωση των εισροών κατά 10,59 μονάδες. Όμως, η μεταβλητή που έχει ιδιαίτερη σημασία στην συγκεκριμένη ανάλυση είναι η μεταβλητή που αφορά το κράτος δικαίου όπου παρατηρούμε πως είναι στατιστικά σημαντική στο 5%. Η αύξηση της τιμής της μεταβλητής που αφορά το κράτος δικαίου κατά μία μονάδα θα οδηγούσε σε αύξηση των εισροών κατά 31,403 μονάδες. Οι υπόλοιπες παλινδρομήσεις δεν μας αφήνουν περιθώρια να σχολιάσουμε για την επιρροή τους στις εισροές των επενδύσεων καθώς τα αποτελέσματα μας δείχνουν πως δεν πρόκειται για στατιστικά σημαντικές μεταβλητές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

4.1 Συμπεράσματα.

Σκοπός αυτής της μελέτης ήταν να ρίξει φως στους παράγοντες που επηρεάζουν στην εισροή των άμεσων ξένων επενδύσεων στις χώρες της Νότιας Ευρώπης εστιάζοντας σε παράγοντες όπως η κουλτούρα, η διαφθορά και το θεσμικό περιβάλλον. Αρχικά, εξετάστηκαν ενός γκρουπ 5 χωρών σε σχέση με διάφορες άλλες χώρες ανά τον κόσμο. Στη συνέχεια εξετάστηκαν οι συνολικές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων ανά χώρα, λαμβάνοντας υπόψη ένα λίγο μεγαλύτερο γκρουπ 9 χωρών. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι, σύμφωνα με την ανάλυση για μεγάλο αριθμό υποψήφιων χωρών υποδοχής ΑΞΕ, ορισμένοι παράγοντες που προτείνονται στη βιβλιογραφία δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως ισχυροί.

Σε αντίθεση με τη βιβλιογραφία, δεν διαπιστώνουμε ότι οι θεσμικοί παράγοντες, η κουλτούρα και η διαφθορά είναι σταθεροί παράγοντες προσδιορισμού των ΑΞΕ. Πιθανότατα οι παράγοντες αυτοί επισκιάζονται από άλλους, ίσως οικονομικούς παράγοντες και από τις μεμονωμένες απαιτήσεις για την τοποθεσία των άμεσων ξένων επενδύσεων από τους ίδιους τους επενδυτές.

Ο λόγος βέβαια που τα αποτελέσματα μας δεν ήταν τα αναμενόμενα πιθανότατα οφείλετε στο γεγονός ότι οι χώρες που εξετάστηκαν είναι σχεδόν γειτονικές μεταξύ τους, στοιχείο που δηλώνει πως ότι αφορά τουλάχιστον τα πολιτιστικά στοιχεία, την κουλτούρα ουσιαστικά των χωρών αυτών, στη σύγχρονη αυτή εποχή και με τις συνθήκες που επικρατούν γενικότερα στην Ευρώπη έχουν αναμειχθεί με το πέρασμα των χρόνων και μεγάλες διαφορές παύουν να υπάρχουν ή μέσα στα όρια και την επίβλεψη της Ευρώπης δεν παίζουν και ιδιαίτερο ρόλο στην προσέλκυση

επενδύσεων. Οι επενδυτές είτε προέρχονται από την Ευρώπη είτε όχι έχουν την ασφάλεια ή κάποιες φορές και την ανασφάλεια ότι κινούνται μέσα στα όρια της Ευρώπης.

Από την άλλη πλευρά όλες οι χώρες που εξετάστηκαν, τα τελευταία χρόνια είναι οι περισσότερες πρωταγωνίστριες στο έργο της παγκόσμιας οικονομικής και κατ' επέκταση και θεσμικής κρίσης ή καλύτερα η κρίση θρέφεται μέσα από αυτές τις χώρες. Έτσι, παρόλο που ούτε οι οικονομικοί παράγοντες αποδείχθηκαν στην μελέτη μας στατιστικά σημαντικοί οι συντελεστές παλινδρόμησης δεν παύουν να είναι αριθμητικά μεγάλοι και να φανερώνουν την αλλαγή, την σημαντική αλλαγή που θα υπήρχε στην διαδικασία προσέλκυσης επενδύσεων σε περίπτωση που παράγοντες όπως η διακυβέρνηση της χώρας, η πολιτική σταθερότητα, η διαφθορά, η τάξη και οι νόμοι μεταβληθούν.

Το πλήγμα που δέχτηκε η Ευρώπη τα τελευταία χρόνια και κατ' επέκταση και οι χώρες που εξετάστηκαν μείωσε την επιθυμία των ξένων επενδυτών να στραφούν προς αυτές και ανάγκασαν πολλές πολυεθνικές επιχειρήσεις ακόμα και να αναβάλλουν τα επενδυτικά τους σχέδια στις χώρες αυτές. Παράλληλα με την οικονομική κρίση το πρόβλημα τα τελευταία χρόνια έγινε ακόμα εντονότερο καθώς οι πολιτικές και οι τρόποι προώθησης, παρά τις δεσμεύσεις των κυβερνήσεων, όσο αφορά την προσέλκυση ξένων επενδυτών έχασαν τη δύναμη τους. Αυτό συνέβη από την μία λόγω της μείωσης της σημαντικότητας των χωρών αυτών ως ένας κατάλληλος προορισμός άμεσων ξένων επενδύσεων εξαιτίας του μεγαλύτερου ανταγωνισμού από τις χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης και από την άλλη λόγω της μείωσης της οικονομικής σημασίας της Ευρώπης στην παγκόσμια σκηνή και στροφή του παγκόσμιου ενδιαφέροντος προς τις χώρες της νοτιοανατολικής Ασίας.

Η κατανόηση της πολυπλοκότητας των παραγόντων που επηρεάζουν την προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι το κλειδί για την επίτευξη ενός περιβάλλοντος που θα χαρακτηριστεί πρόσφορο και ελκυστικό για τους επενδυτές. Οι οικονομίες που αναζητούν εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων θα πρέπει να γνωρίζουν την δυναμική των ξένων επενδύσεων και τους κινητήριους παράγοντες που τις προσελκύουν. Ορισμένοι παραδοσιακοί καθοριστικοί παράγοντες οφείλουν να κατατάσσονται στα βασικά μέτρα του επενδυτικού πλάνου μιας χώρας. Οι υπεύθυνοι χάραξης της πολιτικής προσέλκυσης ξένων επενδύσεων πρέπει να μπορούν να

αναπτύξουν διορατική στρατηγική που θα αποτελείται από το σύνολο των μακρο-μικροοικονομικών μεταβλητών, των θεσμικών μεταβλητών και της κουλτούρας ώστε να αυξηθεί η ελκυστικότητα μιας οικονομίας.

Παρόλο που στο σύνολο της μελέτης μας οι κύριοι παράγοντες που εξετάσαμε δεν φάνηκαν στατιστικά σημαντικοί η βελτίωση του θεσμικού συστήματος μιας χώρας η σταθερότητα της κυβέρνησης, η αποτελεσματική επιβολή νόμου και γραφειοκρατική ποιότητα θα οδηγήσουν σε αύξηση των επενδύσεων στις οικονομίες. Επίσης η διαφθορά υπονομεύει όχι μόνο τους θεσμούς μιας κοινωνίας αλλά και την οικονομία, καθώς διαστρεβλώνει τη λειτουργία της ελεύθερης αγοράς με το να υποβοηθάει την προώθηση προϊόντων, όχι για την ανταγωνιστικότητα και ποιότητά τους αλλά με βάση την εξαγορά και το χρηματισμό. Η καταπολέμηση του καρκινώματος όπως χαρακτηρίσαμε και νωρίτερα την διαφθορά θα επηρεάσει εν τέλει την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Η γεωγραφική θέση των χωρών μας είναι ένα ισχυρό πλεονέκτημα και είναι καθήκον των κυβερνήσεων να το εκμεταλλευτούν βελτιώνοντας τις πολιτικές τους και καταπολεμώντας την διαφθορά.

Βιβλιογραφία

Addison T., Heshmati A., (2003), The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries The Importance of ICT and Democratization, *World Institute for Development Economics Research*.

Alfaro L., Chanda A., Kalemli S., Sayek O., (2004), FDI and economic growth: the role of local financial markets, *Journal of International Economics*, Volume 64, Issue 1, Pages 89-112.

Ang J.B., (2008), Determinants of foreign direct investment in Malaysia, *Journal of Policy Modeling*.

Antonakakis N., Tondl G., (2015), Robust determinants of OECD FDI in developing countries: Insights from Bayesian model averaging. *Cogent Economics & Finance*.

Anuchitworawong C., (2014), Determinants of foreign direct investment in Thailand: Does natural disaster matter? *International Journal of Disaster Risk Reduction* 14.

Anyanwu, J.C., (2012), Why does foreign direct investments go where it goes? New evidence from African countries, *Ann Econ. Finance*.

Aryeetey, C., (2008), Empirical study on the determinants and pro-development impacts of foreign direct investments in Ghana, *In: Study on behalf of the Germany Ministry for Economic Cooperation and Development and the German Technical Cooperation*.

Asiedu E., Lien D., (2011), Democracy, foreign direct investment and natural resources, *Journal of International Economics*, Volume. 84, Issue 1, Pages 99-111.

Benassy-Quere A., Coupet M., (2007) Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, *The World Economy*, Volume 30, Issue 5, Pages 764-782

Bevan A.A., Estrin S., (2004), The determinants of foreign direct investment into European transition economies, *Journal of Comparative Economics*, Volume 32, Pages 775–787.

Borensztein E., Gregorio J., Lee J.W., (1995), How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *The national bureau of economic research*.

Busse M., Hefeker C., (2007), Political risk, institutions and foreign direct investment, *European Journal of Political Economy*, Volume 23, Issue 2, Pages 397-415.

Chana L., Houb K., Li X., Mountain D.C, (2013), Foreign direct investment and its determinants: A regional panel causality analysis, *The Quarterly Review of Economics and Finance* 2013.

Campos, N., Kinoshita, Y., (2002), The location determinants of foreign direct investment in transition economies, *William Davidson Institute*.

Demirhan E., Masca, M., (2008), Determinants of foreign direct investments flows to developing countries: a cross sectional analysis, *Prague Econ. Paper*.

Dietz J., Beamish P.W., (2007), Host country cultural influences on foreign direct investment, *Management International Review*, Volume 47, Issue 1, Pages 29–50.

Dunning, J.M., (1980), Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests., *Journal of International Business Studies*.

Guiso L., Sapienza P., Zingales L., (2009), Cultural Biases in Economic Exchange? *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 124, Issue 3, Pages 1095–1131.

Hunady J., Orviska M., (2014), Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter? *Procedia Economics and Finance*, Volume 12, Pages 243-250.

Kang J.K., Kim J.M., (2009), Do Foreign Investors Exhibit a Corporate Governance Disadvantage? An Information Asymmetry Perspective.

Kayalvizhi P.N., Thenmozhi M., (2018). "Does quality of innovation, culture and governance drive FDI? Evidence from emerging markets"- *Emerging Markets Review, Elsevier*, Volume 34(C), Pages 175-191.

Keeley A.R., Matsumoto K, (2017), Investors' Perspective on Determinants of Foreign Direct Investment in Wind and Solar Energy in Developing Economies, *Review and Expert Opinions*, *Journal of Cleaner Production*.

Kiyota, K., Urata, S. (2004), Exchange rate, exchange rate volatility and foreign direct investment, *World Economic*.

Lucas R.E., (1996), Why doesn't capital flow from rich to poor countries? *The American Economic Review*.

Ly A., Esperança J., (2018), What drives foreign direct investment: The role of language, geographical distance, information flows and technological similarity - *Journal of Business Research*, Volume 88, Pages 111-122.

Mateev, M., (2009), Determinants of foreign direct investment in Central and Southeast Europe empirical tests, *OXF J*.

Morisset, J.P., Lumenga – Neso, (2002), Administrative barriers to foreign investment in developing countries, *Transnat. Corp.*

Petri J., Peter A., (2010), The Determinants of Bilateral FDI: Is Asia Different? , www.papers.ssrn.com

Petrović M., Tamara R., Kerković A., (2013), Analysis of the Location Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Serbia.- *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 81, Pages 181-187.

Shamsuddin, A.F., (1994), Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries, *The Pakistan Development Review*.

Shang-Jin W., (2000), "How Taxing Is Corruption On International Investors," - *Review of Economics and Statistics*, Volume 82, Issue 1, Pages 1-11.

Te vielde, D.W, (2001), Policies towards foreign direct investments in developing countries emerging best-practices and outstanding Issues, *Working Paper Overseas Development Institute, London*.

Tytell I., Yudaeva K., (2006), The Role of FDI in Eastern Europe and New Independent States: New Channels for the Spillover Effect.

Villaverde J., Maza A, (2015), The determinants of inward foreign direct investment: Evidence from the European regions- *International Business Review*, Volume 24, Issue 2, Pages 209-223.

Willmore L., (1976), Direct foreign investment in Central American manufacturing - *World Development*, Volume 4, Issue 6, Pages 499-517.

Wheeler, D., Mody, A., (1992), International Investment Location Decisions: The case of U.S. firms., *The Journal of International Economics*.

Καλογερέας Α.,(2017), Ξένες άμεσες επενδύσεις, διεθνοποίηση, οικονομική ανάπτυξη και ανταγωνιστικότητα : η περίπτωση της Ελλάδας, *Πανεπιστήμιο Πατρών*.

Κόλλια Ε.,(2016), *Η συνεισφορά του John H. Dunning στη θεωρία της πολυεθνικής επιχείρησης και της άμεσης ξένης επένδυσης*, Πανεπιστήμιο Πατρών.

Λοτσάρης Δ.,(2017), Ξένες επενδύσεις και οι επιπτώσεις τους σε μία οικονομία.

Παπανίκος Γ.Θ., (2016), Γιατί δεν γίνονται άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα και ιδιαίτερα στην Ελληνική Περιφέρεια.

Οικονόμου Γ.Φ, (2015), Συμπεριφορική χρηματοοικονομική- Η κατανόηση της ψυχολογίας των επενδυτών στις επενδυτικές αποφάσεις, Διδακτορική διατριβή.

Εφημερίδες

Πασιούρας Φ. , Άμεσες ξένες επενδύσεις : Σπουδαιότητα και προϋποθέσεις , Χανιώτικα Νέα.

Πηλίδου Ν., Αναγκαία η αλλαγή κουλτούρας για την προσέλκυση επενδύσεων, Η σημερινή της Κυριακή.

Ιστοσελίδες

www.sciencedirect.com

www.mitpressjournals.org

www.weforum.org

www.jiibs.net

www.oecd.org

www.ssrn.com

www.slo.rg

www.atiner.gr

www.untctad.org

www.cfr.org

www.lawspot.gr

www.data.worldbank.org

www.transparency.org

www.sigmalive.com

www.haniotika_nea.gr

www.thesspress.gr