

ΔΗΜΟΣΙΑ ΣΥΝΕΔΡΙΑ ΤΗΣ 11<sup>ΗΣ</sup> ΜΑΪΟΥ 2006

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

**Ιωσήφ Χασσίδ, Διονυσίου Χιόνη, Κωνσταντίνου Αξαρλόγλου\***, Το πρόβλημα των επενδύσεων και προτάσεις για την αντιμετώπισή του, υπό του Ακαδημαϊκού κ. Κωνσταντίνου Δρακάτου.

Κατόπιν αιτήσεώς μου (άπο 23.12.2002) ή Τάξις των Ήθικων και Πολιτικών Έπιστημών προέτεινε και ή Σύγκλητος τής Ακαδημίας Αθηνών ενέκρινε τήν εκτέλεση τής παρουσιαζόμενης έρευνας με οίκονομική ενίσχυση άπο τά εισοδήματα τής δωρεάς Ιωάννου Ζάρρα. Ακολούθως, ή Έπιτροπή Έρευνών τής Ακαδημίας τήν περιέλαβε στο πρόγραμματά της. Η διεξαγωγή τής έρευνας – πού διήρκεσε δύο έτη – άνετέθη στους κ.κ. Ιωσήφ Χασσίδ, Καθηγητή τού Πανεπιστημίου Πειραιώς, Διονύσιο Χιόνη, Άναπληρωτή Καθηγητή τού Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης και Κωνσταντίνο Αξαρλόγλου, Έπίκουρο Καθηγητή τού Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης, υπό τήν έπιστημονική εϋθύνη τού όμιλούντος.

**Σκοπός τής μελέτης**

Οί επενδύσεις – δημόσιες και ιδιωτικές – άποτελοϋν τήν κινητήρια δύναμη τής άναπτύξεως στο σύγχρονο άνταγωνιστικό και με περιορισμένη κρατική παρέμβαση περιβάλλον, πού χαρακτηρίζει τή διαμόρφωση, άλλά και τή διεύρυνση τής Εϋρωπαϊκής Ένώσεως. Η έλληνική οίκονομία κατά τή μεταπολεμική πε-

---

\* J. HASSID, D. CHIONIS, C. AXARLOGLOU, **The problem of investments: Main features and policy proposals.**

ρίοδο πέρασε από διαφορετικές φάσεις ως προς τον ρυθμό ανάπτυξεως, αλλά και τα διαρθρωτικά της χαρακτηριστικά. Οι μεταβολές αυτές συνοδεύθηκαν από αντίστοιχες μεταβολές του ρυθμού των επενδύσεων, έτσι ώστε η διασύνδεση των δυο αυτών μακροοικονομικών μεγεθών – ανάπτυξη και επενδύσεις – να είναι αναμφισβήτητη. Σκοπός της μελέτης είναι η διερεύνηση του «προβλήματος των επενδύσεων» στην ελληνική οικονομία, όπως έχει καθιερωθεί να χαρακτηρίζεται το φαινόμενο της χαμηλής επενδυτικής δραστηριότητας και της αδυναμίας της οικονομικής πολιτικής να επιτύχει, παρά τα μέτρα που έχουν εφαρμοσθεί, την ουσιαστική ανάκαμψη των επενδυτικών επιδόσεων.

Δεδομένου του πολυσύνθετου χαρακτήρα της διαδικασίας λήψεως επενδυτικών αποφάσεων – ιδίως από ιδιώτες επενδυτές – και του πλήθους των παραγόντων που τις επηρεάζουν, η μελέτη υποχρεωτικώς επεκτάθηκε σε όρισμένα θεωρητικά, αλλά και εφαρμοσμένα, θέματα. Ήταν απαραίτητο να εξετασθεί το σύνολο των εκφράσεων της οικονομικής πολιτικής και να αξιολογηθεί η αποδοτικότητά της, κυρίως σε όρους προαγωγής των αντικειμενικών συνθηκών που ενθαρρύνουν τις επενδύσεις.

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις, δηλαδή η εισροή κεφαλαίων και άλλων συντελεστών από το εξωτερικό για τη δημιουργία παραγωγικής δυναμικότητας στη χώρα υποδοχής, έχουν ιδιαίτερη σημασία για τις κυβερνήσεις πολλών κρατών. Γι' αυτό, το εν λόγω θέμα αναλύθηκε εις βάθος. Παραλλήλως με τη συστηματική – αλλά και συνοπτική – παρουσίαση στατιστικών στοιχείων που αναδεικνύουν τη σημαντική ύστερηση της Ελλάδος από πλευράς έλκυστικότητάς της προς τους ξένους επενδυτές, έγινε αναφορά και στις περιπτώσεις άλλων χωρών, που εμφανίζουν καλύτερες επιδόσεις στον συγκεκριμένο τομέα. Από τον συνδυασμό των διαπιστώσεων αυτών με τα αναγνωρισμένα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας προκύπτει μία σειρά προτάσεων στρατηγικής που πρέπει να υιοθετηθούν, προκειμένου η Ελλάς να αποκατασταθεί στα επίπεδα της «δυναμικής» της, τουλάχιστον, θέσεως μεταξύ των χωρών του κόσμου, με κριτήρια, ακριβώς, τον όγκο και την ποιότητα των διεθνών επενδύσεων που προσελκύει.

### Δομή του κειμένου

Η δομή του κειμένου της μελέτης αντανακλά τον σύνθετο χαρακτήρα του εξεταζόμενου θέματος. Για την επίτευξη του σκοπού της, η μελέτη αναπτύσσεται σε τέσσερις ενότητες, που καλύπτουν το θεωρητικό πλαίσιο λήψεως επεν-

δυτικῶν ἀποφάσεων, ἀνασκόπηση τῆς ἀσκηθείσας οἰκονομικῆς πολιτικῆς κατὰ τὴ μεταπολεμικὴ περίοδο, τὰ εἰδικότερα θέματα τῶν ἐπενδύσεων καί, τέλος, τὶς σχετικὲς προτάσεις στρατηγικῆς καὶ μέτρων πολιτικῆς.

Πιὸ ἀναλυτικὰ, στὴν πρώτη ἐνότητα (κεφάλαια 2 καὶ 3) ἐξετάζεται τὸ περιεχόμενο τῆς ἐπενδυτικῆς ἀποφάσεως καὶ οἱ τυχόν ἰδιαιτερότητες τῶν φορέων τῆς ἐπενδύσεως. Εἰδικῶς γιὰ τὸ δεύτερο αὐτὸ θέμα διερευνᾶται κατὰ πόσο δικαιολογεῖται καὶ μὲ ποιά συγκεκριμένα ἐπιχειρήματα ἡ διάκριση μεταξύ «ἐγχωρίων» καὶ «ξένων» ἐπενδυτῶν. Στὴν ἴδια ἐνότητα περιγράφεται, σὲ γενικὲς γραμμές, ἡ φύση τοῦ προβλήματος ποῦ ἀντιμετωπίζει ἡ ἑλληνικὴ οἰκονομία σὲ ὄρους ἀναπτύξεως, ἀπασχολήσεως, ἐλλειμμάτων στὸ ἰσοζύγιο πληρωμῶν καὶ ἀποβιομηχανίσεως, δηλαδὴ τομέων στοὺς ὁποίους ἡ σημασία τῶν ἐπενδύσεων εἶναι καταλυτικὴ.

Στὴ δεύτερη ἐνότητα (κεφάλαια 4 ἕως 7) ἐξετάζεται, σχολιάζεται καὶ ἀξιολογεῖται ἡ ἀσκηθεῖσα κατὰ τὴ μεταπολεμικὴ περίοδο οἰκονομικὴ πολιτικὴ γιὰ θέματα τῆς ἀγορᾶς ἐργασίας, ἡ εἰσοδηματικὴ πολιτικὴ, ἡ δημοσιονομικὴ πολιτικὴ, ἡ συναλλαγματικὴ καὶ νομισματικὴ πολιτικὴ, ἡ πολιτικὴ ἀποκρατικοποιήσεων, καθὼς καὶ τὰ προγράμματα σταθεροποιήσεως καὶ ἀναπτύξεως, τὰ ὁποῖα κατὰ καιροὺς σχεδιάσθηκαν καὶ ἐφαρμόσθηκαν. Τὰ ἀποτελέσματα τῆς οἰκονομικῆς πολιτικῆς, ὅπως τελικὰ ἐκφράζονται στὶς διαχρονικὲς τάσεις τῆς ἀνταγωνιστικότητος τῆς ἑλληνικῆς οἰκονομίας, ἐκτίθενται στὸ κεφάλαιο 5, ἐνῶ τὰ πιὸ εἰδικὰ θέματα τῆς ἐξελίξεως τῶν συνολικῶν ἐπενδύσεων, τῶν προσδιοριστικῶν τους παραγόντων καὶ τῶν κινήτρων ποῦ προσφέρθηκαν σὲ ἐπενδυτικοὺς φορεῖς, μέσω διαφόρων ἀναπτυξιακῶν νόμων, ἀποτελοῦν ἀντικείμενα τῶν δύο τελευταίων κεφαλαίων τῆς ἐνότητος (κεφάλαια 6 καὶ 7).

Ἡ τρίτη ἐνότητα (κεφάλαια 8 καὶ 9) ἀναφέρεται εἰδικὰ στὶς ξένες ἄμεσες ἐπενδύσεις στὴν Ἑλλάδα, ποῦ ἔχουν ἀναχθεῖ σὲ σοβαρότατο πρόβλημα, λόγω τῆς χαμηλῆς στάθμης (σὲ ἀπόλυτους καὶ σχετικούς ὄρους) τῶν εἰσροῶν, ἀλλὰ καὶ τῆς γενικότερης σημασίας τους ὡς δείκτη ἀνταγωνιστικότητος τῆς οἰκονομίας. Ἐξετάζονται οἱ τάσεις, ἡ μορφολογία τους καὶ τὸ θεσμικὸ πλαίσιο γιὰ τὴν προσέλκυση τέτοιων ἐπενδύσεων. Ἀκολούθως, μὲ ἀναφορὰ στὸ θεωρητικὸ πλαίσιο ποῦ προσφέρεται γιὰ μελέτη τῶν κινήσεων τῶν διεθνῶν ἐπενδυτῶν καὶ μὲ ἀξιοποίηση διαφόρων ἐμπειρικῶν ἀναλύσεων ποῦ ἔχουν διεξαχθεῖ στὸν ἑλληνικὸ ἔθρον, διερευνῶνται οἱ προσδιοριστικοὶ παράγοντες τῶν ξένων ἄμεσων ἐπενδύσεων στὴν ἑλληνικὴ οἰκονομία καὶ ἰδίως οἱ παράγοντες ποῦ δημιουργοῦν

άνασπολές στους διεθνείς επενδυτές για επιλογή της χώρας ως τόπου εγκαταστάσεως παραγωγικών μονάδων.

Στην ίδια ένότητα εξετάζονται και οι περιπτώσεις ορισμένων χωρών της Βαλκανικής, οι οποίες κατά τα τελευταία έτη έχουν αναδειχθεί σε ισχυρούς ανταγωνιστές της Ελλάδος, από την άποψη της προσελκύσεως ξένων άμεσων επενδύσεων και μάλιστα επενδύσεων που προέρχονται από παραδοσιακές πηγές κεφαλαίων της ελληνικής οικονομίας. Μελετάται, επίσης, η περίπτωση της Ίρλανδίας, χώρας όπου η πολιτική προσελκύσεως ξένων επενδύσεων, ιδίως σε τομείς νέων τεχνολογιών, έχει αποδειχθεί ιδιαίτερος επιτυχής.

Τέλος, στην τέταρτη και τελευταία ένότητα (κεφάλαια 10 και 11) παρουσιάζονται οι θέσεις για μια γενική στρατηγική προσελκύσεως ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα, βασισμένης στα δυναμικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της χώρας και σε στοιχεία σχεδιασμού και οργανώσεως, που μέχρι σήμερα δεν έχουν επαρκώς χρησιμοποιηθεί.

Σημειωτέον ότι προς διευκόλυνση του αναγνώστη στην αρχή της μελέτης υπάρχει ένα εισαγωγικό κεφάλαιο και στο τέλος παράρτημα. Η ύλη πλαισιώνεται από 23 πίνακες και 23 διαγράμματα, καθώς και από έκτενη ελληνική και ξένη βιβλιογραφία.

#### **Επενδυτική απόφαση και φορείς επενδύσεων**

Στή διαδικασία σχηματισμού της επενδυτικής απόφασεως ο επενδυτής, αφού λάβει υπόψη τις αβεβαιότητες που αφορούν σε μελλοντικές διαμορφώσεις του εθνικού και διεθνούς περιβάλλοντος, συνεκτιμά τις επιδράσεις που ασκούνται από ένα πλήθος παραγόντων. Το κρίσιμο ερώτημα που γεννάται για τον φορέα της επενδύσεως είναι: Σε ποιό βαθμό μπορεί να θεωρήσει ότι τα δεδομένα που έχει στη διάθεσή του για την παρούσα και τη μελλοντική οικονομική πολιτική σε όλο το εύρος της είναι πράγματι αξιόπιστα; Η πείρα του επενδυτή για τη σταθερότητα στην εφαρμογή των κυβερνητικών πολιτικών και προγραμμάτων είναι θέβαιο ότι επηρεάζει την αντίληψή του αναφορικά με την αξιοπιστία των σχετικών εξαγγελιών για το μέλλον και τη σταθερότητα των ρυθμίσεων που ήδη εφαρμόζονται.

Στον βαθμό που η έμπιστοσύνη του επενδυτή στα δεδομένα που διαθέτει, είναι ύψηλή, ο δρόμος για την οριστική ανάληψη των κινδύνων που ή επένδυση συνεπάγεται είναι ανοικτός. Σε αντίθετη, όμως, περίπτωση, ή εκτίμηση για την

καθαρή παρούσα αξία των καθαρών μελλοντικών εσόδων θα πρέπει να προσαρμοσθεί προς τα κάτω. Σε όρισμένες περιπτώσεις ή προσαρμογή αυτή σημαίνει ακόμη και ματαίωση των επενδύσεων. Είναι, επομένως, φανερό ότι ο τελευταίος αυτός παράγων των «παραμέτρων αβεβαιότητας» είναι και από μόνος του ικανός να επηρεάσει αποφασιστικά την πραγματοποίηση συγκεκριμένων επενδύσεων, αλλά και τη συνολική επενδυτική δραστηριότητα.

Η διάκριση των επενδυτών σε «εγχώριους» και «ξένους», ή όποια στο παρελθόν συνεδέετο και με την πρόβλεψη ειδικών προνομίων για τη δεύτερη από τις κατηγορίες αυτές, όφειλε τη δικαιολογητική της βάση, κατ' αρχήν, στη διαφορά εθνικότητας του φορέα της επένδυσεως. Το ότι ένας επενδυτής δεν έχει την έδρα του στο έσωτερικό της χώρας δεν αποτελεί επαρκή αιτιολόγηση για την πρόβλεψη υπέρ αυτού προνομιακών όρων, παρά μόνο στην περίπτωση που η ιδιότητά του ως «ξένου» είναι ταυτόσημη με τη δυνατότητα και την επιθυμία του να εισφέρει στη «χώρα υποδοχής» της επένδυσεως ειδικούς συντελεστές παραγωγής, τους οποίους οι εγχώριοι επενδυτές δεν διαθέτουν σε αντίστοιχο βαθμό.

Εκτός από τα παραπάνω, υπάρχουν και τα ακόλουθα δυο επιχειρήματα που δικαιολογούν την ιδιαίτερη αντιμετώπιση των «ξένων» επενδυτών, ιδίως των επιχειρήσεων που έχουν διεθνή παρουσία, με διαδικασίες διαμορφώσεως στρατηγικής σε παγκόσμια κλίμακα και, επομένως, με αυξημένη δυνατότητα κινητικότητας και μετακινήσεως της παραγωγικής τους δυναμικότητας από χώρα σε χώρα: Πρώτον, οι επιχειρήσεις του μεγέθους αυτού χαρακτηρίζονται από αυξημένη ευαισθησία για τα στοιχεία αβεβαιότητας που εμφανίζει το περιβάλλον κάθε χώρας υποψήφιας για τόπο εγκαταστάσεώς τους. Οι ρυθμίσεις που απαιτούνται για να αντισταθμίσουν αρνητικά στοιχεία στο περιβάλλον της χώρας που αναζητά επενδύσεις είναι λογικό να είναι ευνοϊκότερες για τους «κινητικούς» διεθνείς επενδυτές, σε σχέση με τους εγχώριους επενδυτές. Δεύτερον, εν μέρει και εξαιτίας του προηγούμενου επιχειρήματος, οι επιδόσεις των κυβερνήσεων στην προσέλκυση «ξένων» επενδυτών τους δίδει τη δυνατότητα να προβάλουν τις επιδόσεις στο θέμα αυτό ως απόδειξη της γενικότερης έλκυστικότητας της χώρας προς επενδυτές που είχαν τη δυνατότητα να προτιμήσουν άλλους προορισμούς για τις επενδύσεις τους. Η επιχειρηματολογία αυτή, με κατάλληλη προβολή, μπορεί να παροτρύνει και άλλους επενδυτές σε ανάλογες επιλογές.

### Η αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας

Η ελληνική οικονομία μέχρι το 1980 παρουσίασε έντυπωσιακή ανάπτυξη και βρισκόταν σε παράλληλη πορεία με χώρες που είχαν παρεμφερή σημεία εκκινήσεως, όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ιρλανδία. Ωστόσο, από τη δεκαετία του 1980 σημειώθηκε σοβαρή απόκλιση της Ελλάδος έναντι των χωρών αυτών, αλλά και της Ευρωπαϊκής Ένώσεως γενικότερα. Η μείωση του ρυθμού ανάπτυξεως συνοδεύθηκε από μακροοικονομικές ανισορροπίες, οι οποίες αποτελούν ταυτοχρόνως αίτια και αποτέλεσμα των χαμηλών ρυθμών ανάπτυξεως, τουλάχιστον μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Δυσμενέστερη, λόγω των κοινωνικών επιπτώσεων της ανεργίας, είναι η εικόνα της απασχολήσεως. Αλλά και στον εξωτερικό τομέα το ισοζύγιο πληρωμών αντανακλά τις μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η ανεπαρκής για τον σχηματισμό κεφαλαίου αποταμίευση – λόγω της ύψηλης καταναλωτικής δαπάνης – είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση μεγάλων και εύρυνόμενων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών. Χαρακτηριστική είναι η διαπίστωση ότι, ενώ μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1970 ένα σημαντικό μέρος των εισαγωγών άφορούσε σε δαπάνες επενδύσεως, κατά το επόμενο χρονικό διάστημα οι εισαγωγές άφορούσαν κυρίως σε καταναλωτικά προϊόντα.

Παράλληλα με τις μακροοικονομικές αυτές εξελίξεις ενδιαφέρον παρουσιάζει και η τομεακή διάρθρωση του Ακαθάριστου Έγχωριου Προϊόντος και, ειδικότερα, οι μεταβολές της μεταποιήσεως. Η Ελλάς στις αρχές της δεκαετίας του 1970 πέρασε από τη φάση της ταχείας εκβιομηχανίσεως στην πρώτη φάση αποβιομηχανίσεως (1974-1981). Τα βασικά χαρακτηριστικά της φάσεως αυτής είναι η άνοδος του έργατικού κόστους και η μείωση του επιχειρηματικού κέρδους. Σε μία δεύτερη φάση αποβιομηχανίσεως (1981-1992) συνεχίσθηκε η επιβράδυνση του ρυθμού μεγεθύνσεως του προϊόντος της μεταποιήσεως. Ακολούθησε σύντομη περίοδος ανάκαμψεως της μεταποιήσεως, μετά την οποία παρατηρήθηκε στασιμότητα.

### Η άσκηθείσα οικονομική πολιτική

Στη μελέτη σκιαγραφούνται οι άσκηθείσες πολιτικές που αφορούν στην αγορά εργασίας και στην εισοδηματική πολιτική, στη συναλλαγματική πολιτική,

στή δημοσιονομική πολιτική, στην πολιτική αποκρατικοποιήσεων και στα συνδεδεμένα με τις πολιτικές αυτές προγράμματα σταθεροποιήσεως.

Στην αγορά εργασίας καθοριστικός παράγων της αύξησεως του εργατικού κόστους ήταν η σύνδεση των μισθών με τον πληθωρισμό (μέσω της Αυτόματης Τιμαριθμικής Αναπροσαρμογής της δεκαετίας του 1980). Έπακόλουθα της πολιτικής αυτής ήταν η αύξηση του μέσου κόστους εργασίας και η πτώση της μέσης παραγωγικότητας της εργασίας. Επιπλέον, η εξέταση των δεδομένων αναδεικνύει και μια αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας στο μεγαλύτερο μέρος της περιόδου 1960-2004. Σημειώτεον ότι η αύξηση των μισθών στον ιδιωτικό τομέα συνοδεύθηκε από πολύ μεγαλύτερη αύξηση των μισθών στο δημόσιο τομέα.

Στη συναλλαγματική πολιτική διακρίνεται αρχικώς η περίοδος 1953-1973, κατά την οποία η συναλλαγματική ισοτιμία είναι διοικητικώς καθορισμένη. Ακολουθεί μια περίοδος ύποτιμής και διολισθήσεων μετά το 1980, με βασική επίδιξη την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Ωστόσο λόγω των ισχυρών πληθωριστικών πιέσεων στην Ελλάδα, η συναλλαγματική ισοτιμία δεν κατέστη δυνατό να ανακόψει τη διόγκωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Κατά την περίοδο 1987-1999 η νομισματική και η συναλλαγματική πολιτική χρησιμοποιήθηκαν ευρύτατα για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και την εξασφάλιση συναλλαγματικής σταθερότητας. Η πολιτική της «σκληρής» δραχμής εφαρμόσθηκε για την ελεγχόμενη διολίσθηση των ισοτιμιών εντός προκαθορισμένων ορίων.

Στη δημοσιονομική πολιτική η κατάσταση προσδιορίζεται από τις εξελίξεις στις δημόσιες δαπάνες και στα φορολογικά έσοδα. Το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του Ακαθάριστου Έγχωριου Προϊόντος είχε συνεχή αύξηση μετά το 1975. Οι δημόσιες δαπάνες επιταχύνθηκαν τόσο στην περίοδο 1960-1973 που είχε ταχεία ανάπτυξη και χαμηλό πληθωρισμό, όσο και στην περίοδο 1975-1980 που είχε περιορισμένη ανάπτυξη και ύψηλο πληθωρισμό. Παράλληλα με την αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος σημειώθηκε και αύξηση του δημόσιου χρέους.

Ο πληθωρισμός άρχισε να αποτελεί πρόβλημα της μακροοικονομικής πολιτικής στην Ελλάδα ήδη από το 1973. Έτσι, ενώ πριν από το 1973 ο μέσος πληθωρισμός υπολείπεται του μέσου πληθωρισμού των χωρών μελών του ΟΟΣΑ, παρέχοντας ένα συγκριτικό πλεονέκτημα ανταγωνιστικότητας στην ελληνική οικονομία, μετά το 1973 – και μέχρι σήμερα – παρατηρείται συνεχής απόκλιση

μεταξύ έλληνικού πληθωρισμού και μέσου πληθωρισμού τών χωρών μελών του ΟΟΣΑ ή τής Ευρωζώνης. Παρά τή σημαντική αποκλιμάκωση του έλληνικού πληθωρισμού κατά τὰ τελευταία έτη, ή διατήρηση του δομικού πληθωρισμού σέ σχετικώς ύψηλά επίπεδα, σέ σύγκριση με τούς έμπορικούς μας εταίρους, όφείλεται όχι μόνο σέ συγκυριακούς παράγοντες αλλά και σέ διαρθρωτικές αδυναμίες τής έλληνικής οικονομίας, όπως είναι ή αναποτελεσματική λειτουργία κυρίως του δημόσιου, αλλά και του ιδιωτικού τομέα, και οί μη ίκανοποιητικές συνθήκες ανταγωνισμού σέ όρισμένες αγορές, που διατηρούν τόν όλιγοπωλιακό τούς χαρακτήρα.

### Η ανταγωνιστικότητα τής έλληνικής οικονομίας

Η ειδική εξέταση του θέματος τής ανταγωνιστικότητας πηγάζει από τήν πεποίθηση, που κατά τὰ τελευταία έτη έχει έδραιωθεί, ότι οί έννοιες τής οικονομικής ανάπτυξης και τής προαγωγής του βιοτικού επιπέδου του πληθυσμού είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τήν ανταγωνιστικότητα του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα. Το θέμα αυτό θεωρείται σημαντικό, δεδομένου ότι ή Ελλάδα, ως μέλος τής Ευρωπαϊκής Ένώσεως, υπόκειται σέ δημοσιονομικούς περιορισμούς και δεν έχει τή δυνατότητα έφαρμογής νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής προσαρμοσμένης στις τοπικές της ιδιαιτερότητες. Επιπλέον, ή ελληνική οικονομία χαρακτηρίζεται από γραφειοκρατικές δυσλειτουργίες, οί όποιες, σύμφωνα με σχετικές εκτιμήσεις, ανακόπτουν τήν ανάπτυξή της.

Ο βαθμός ανταγωνιστικότητας τής έλληνικής οικονομίας αποτυπώνεται σέ δύο δείκτες που καταρτίζει τó Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ. Ο ένας δείκτης άφορά στο μακροοικονομικό επίπεδο και όνομάζεται Δείκτης Αναπτυξιακής Ανταγωνιστικότητας (Growth Competitiveness Index). Με βάση τόν δείκτη αυτό, ή Ελλάδα βρισκόταν τó 2003 στην 37η θέση, ανάμεσα σέ 102 χώρες, με χειρότερη μόνο τήν Ιταλία από τις 15 τής Ευρωπαϊκής Ένώσεως, με τις πρώτες θέσεις νά κατέχονται από τις σκανδιναβικές χώρες. Ο άλλος δείκτης εκφράζει τις επιδόσεις σέ μικροοικονομικό επίπεδο και όνομάζεται Δείκτης Επιχειρηματικής Ανταγωνιστικότητας (Business Competitiveness Index). Με βάση τόν δείκτη αυτό, ή Ελλάδα, και πάλι τó 2003, κατείχε τήν 41η θέση και τήν τελευταία από τις 15 χώρες τής Ευρωπαϊκής Ένώσεως.

Παράγοντες που έρμηνεύουν σέ σημαντικό βαθμό τις χαμηλές επιδόσεις τής



Ἑλλάδος στους δείκτες αὐτοὺς εἶναι, μεταξύ ἄλλων, ἡ διαφθορά, ἡ παραοικονομία καὶ ἡ γραφειοκρατία.

### Οἱ ἐπενδύσεις στὴν ἐλληνικὴ οἰκονομία

Οἱ ἐπενδύσεις εἶχαν κατὰ τὴν περίοδο 1960-1974 σαφῆ ἀξητική τάση. Τὸ 1974 σημείωσαν κάμψη, λόγῳ τῆς πολιτικῆς ἀλλαγῆς. Στὴ συνέχεια, ἐμφανίσθηκε ἐκ νέου ἀξητική τάση μέχρι τὸ 1980. Ἐκτοτε καὶ μέχρι τὸ 1995 ἡ πορεία τῶν ἐπενδύσεων ἦταν συνεχῶς πτωτική. Δεδομένου ὅτι τὸ ΑΕΠ κινήθηκε ἀξητικῶς – ἂν καὶ μὲ μεταβαλλόμενο ρυθμὸ – ἡ μείωση τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων συνοδεύθηκε ἀπὸ μείωση τοῦ μέσου ποσοστοῦ τους ὡς πρὸς τὸ ΑΕΠ, ἀπὸ 29% ποῦ ἦταν κατὰ τὴν εἰκοσαετία 1961-1980 σὲ 20% κατὰ τὴν εἰκοσαετία 1981-2000. Ἡ μείωση αὐτὴ ὑποδηλώνει τὴ στροφή τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας πρὸς ἓνα διαρκῶς ἐκτενιζόμενο καταναλωτικὸ πρότυπο. Πρέπει, ἐπιπλέον, νὰ σημειωθεῖ ὅτι ἡ Ἑλλάς, ὡς μέλος ἤδη τῆς τότε Εὐρωπαϊκῆς Κοινότητας, ἀπορροφῶσε ἓνα σημαντικὸ τμῆμα τοῦ εὐρωπαϊκοῦ προϋπολογισμοῦ στὸ πλαίσιο τῶν μέτρων συγκλίσεως. Ἀλλὰ ἡ εὐρωπαϊκὴ συνεισφορά δὲν συνοδεύθηκε ἀπὸ ἀνοδο τοῦ ποσοστοῦ τῶν ἐπενδύσεων ὡς πρὸς τὸ ΑΕΠ. Φαίνεται λοιπὸν ὅτι ἡ ἀνάπτυξη τῆς χώρας βασίσθηκε κυρίως στὴν καταναλωτικὴ δαπάνη καὶ ὄχι στὶς ἐπενδύσεις καὶ τὴν ἀύξηση τῆς παραγωγικότητας.

Ἐνα δυναμικὸ τμῆμα τῶν ἰδιωτικῶν ἐπενδύσεων ἀποτελοῦν οἱ Ξένες Ἀμεσες Ἐπενδύσεις (ΞΑΕ), οἱ ὁποῖες σὲ παγκόσμιο ἐπίπεδο κατὰ τὴ δεκαετία τοῦ 1990 παρουσίασαν σημαντικὴ ἀύξηση. Ἐτσι, οἱ ἐκροές τῶν ΞΑΕ ἀπὸ τίς χώρες τοῦ ΟΟΣΑ, ἐνῶ ἦταν σχετικὰ σταθερὲς τὸ πρῶτο μισὸ τῆς δεκαετίας τοῦ 1990, περίπου πενταπλασιάσθηκαν στὸ τέλος τῆς ἴδιας δεκαετίας. Οἱ ἐπενδύσεις τοῦ τύπου αὐτοῦ τείνουν νὰ συγκεντρώνονται σὲ ὀρισμένους κλάδους τῆς μεταποιήσεως, ὅπως τῶν πετρελαιοειδῶν, τῶν χημικῶν, τῶν αὐτοκινήτων καὶ τῶν βιομηχανικῶν μηχανῶν. Τελευταῖα, μάλιστα, παρατηρεῖται σημαντικὴ ἀύξηση τῶν ΞΑΕ σὲ κλάδους τῶν ὑπηρεσιῶν, κυρίως τῶν χρηματοπιστωτικῶν ὑπηρεσιῶν, τῆς διανομῆς προϊόντων κ.λπ.

Στὴν Ἑλλάδα οἱ εἰσορὲς ΞΑΕ εἶχαν κατὰ τὴν περίοδο 1970-1992 κάποια ἀξητικὴ τάση, μὲ ἐξαίρεση τὴν περίοδο 1981-1984. Ἐκτοτε, ὅμως, ἡ συμμετοχὴ τῆς Ἑλλάδος στὶς παγκόσμιες ροές σταδιακὰ μειωνόταν. Σύμφωνα μὲ πρόσφατα στοιχεῖα τῆς Διασκέψεως τῶν Ἠνωμένων Ἐθνῶν γιὰ τὸ Ἐμπόριο καὶ τὴν Ἀνάπτυξη (2004), ἡ Ἑλλάς, μεταξύ 140 χωρῶν, κατατάσσεται ἀπὸ ἄποψη ἐλ-

κυστικότητα των ΞΑΕ στην τελευταία εικοσάδα. Η δυσμενής αυτή θέση διατηρήθηκε και μετά την ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ, παρά τη θεωρητική δυνατότητα που είχε η χώρα μας για βελτίωση σε ένα περιβάλλον ενοποιημένης οικονομίας. Σημειωτέον ότι αυτά συμβαίνουν, όταν διεθνώς παρατηρείται εκρηξη του όγκου των ΞΑΕ. Οί λόγοι που θα μπορούσαν να έρμηνεύσουν την αδυναμία αυτή προσελκύσεως ΞΑΕ και οι οποίοι έχουν συχνά έπισημανθεί από ξένους επενδυτές, αλλά και από Έλληνες αναλυτές, είναι, πέραν εκείνων που αναφέρθηκαν ως προσδιοριστικοί του χαμηλού βαθμού ανταγωνιστικότητας, ή αδιαφάνεια πολλών διοικητικών διαδικασιών, ή μικρή παραγωγικότητα της εργασίας, το χαμηλό επίπεδο έρευνας και αναπτύξεως καθώς και το ανεπαρκές, ως προς τη διασύνδεσή του με την παραγωγή, εκπαιδευτικό σύστημα.

Η κατακόρυφη μείωση των εισροών ΞΑΕ στη χώρα μας κατά τα τελευταία έτη είναι ιδιαίτερος άνησυχητική. Και αυτό, παρά το γεγονός ότι, σύμφωνα με εκτιμήσεις διεθνών οργανισμών, ή «δυναμική» θέση της, ως πόλου έλξεως εισροών παραμένει μάλλον σταθερή. Αυτό αποδίδεται, άφενός στο ότι οι έκροές επενδύσεων στο έξωτερικό από χώρες, από τις οποίες παραδοσιακά ή Ελλάδα άντλούσε επενδύσεις, κατευθύνονται πλέον σε άλλες ανταγωνίστριες χώρες και άφετέρου στο ότι ή κλαδική δομή των παγκόσμιων ροών επενδύσεων έχει αλλάξει εις βάρος των κλάδων που παραδοσιακά ήταν εκείνοι, στους οποίους ή χώρα μας προσέλκυε εισροές τέτοιων επενδύσεων. Ειδικότερα, παρατηρείται στροφή των γερμανικών ΞΑΕ σε χώρες, όπως ή Τσεχία, ή Σλοβακία, ή Βουλγαρία και ή Ρουμανία. Ανάλογα συμβαίνουν με τις έκροές ΞΑΕ από την Όλλανδία που στρέφονται πλέον προς την Ίρλανδία και σε διάφορες χώρες της Ασίας, όπως ή Σιγκαπούρη. Επίσης, οι βρετανικές έκροές ΞΑΕ κατευθύνονται προς την Ούγγαρία, την Τσεχία και όρισμένες ασιατικές χώρες.

Συμπερασματικώς, ή μείωση των εισροών ΞΑΕ στην Ελλάδα δέν αποτελεί συγκυριακό φαινόμενο. Αντίθετα, μπορεί να αποδοθεί σε κάποιο βαθμό, τουλάχιστον: Πρώτον, στη μείωση της συμμετοχής της Ελλάδος στην προσέλκυση έκροών για ΞΑΕ από χώρες που παραδοσιακά αποτελούσαν γι' αυτήν τις κύριες πηγές τέτοιων ροών (π.χ. Γερμανία, Όλλανδία, Μεγάλη Βρετανία). Δεύτερον, στη στροφή του επενδυτικού ενδιαφέροντος των χωρών που παραδοσιακά τροφοδοτούσαν με εισροές ΞΑΕ την Ελλάδα προς άλλες χώρες (π.χ. χώρες της Ανατολικής Εύρώπης), οι οποίες παρουσιάζουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, σε σχέση με την Ελλάδα, λόγω χαμηλού κόστους εργασίας και, γενικά παραγωγής. Τρίτον, στη μείωση της συμμετοχής στις παγκόσμιες ροές ΞΑΕ συγκεκρι-

μένων κλάδων (π.χ. χημικά, πετρελαιοειδή), οί όποιοι παραδοσιακά προσέλκυαν εισροές ΕΑΕ στη χώρα.

### Στρατηγική προσελκύσεως ξένων άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα

Η αδυναμία της Ελλάδος να προσελκύσει εισροές ΕΑΕ άποδίδεται, άφενός στο ότι παραδοσιακά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της χώρας μας έχουν χαθεί προς όφελος άλλων ανταγωνιστριών χωρών χαμηλού κόστους και άφετέρου στις κλαδικές μεταβολές της συνδέσεως τών έκροών ΕΑΕ, πού παρατηρούνται κατά τά τελευταία κυρίως έτη σε παγκόσμιο επίπεδο. Είναι, συνεπώς, φανερό ότι ή στρατηγική προσελκύσεως ΕΑΕ στην Ελλάδα πρέπει να είναι δυναμική και να βασίζεται, όχι στην προσπάθεια προβολής και έκμεταλλεύσεως παραδοσιακών συγκριτικών πλεονεκτημάτων - πού είναι πολύ πιθανό να έχουν παύσει να υπάρχουν - αλλά, κυρίως, στην προβολή νέων, πού να είναι συμβατά με τις διαρθρωτικές μεταβολές της παγκόσμιας οικονομίας και να μπορούν να άναδειχθούν με τή βοήθεια μιās καταλλήλως σχεδιασμένης οικονομικής πολιτικής.

Η επιλεκτική προώθηση όρισμένων τύπων επενδύσεων στο πλαίσιο έφαρμογής συγκεκριμένης στρατηγικής είναι νοητή μόνο έφόσον, έχοντας έντοπίσει τά κρίσιμα στοιχεία, τά όποία στην περίπτωση τών επενδύσεων αυτών θά καθιστούσαν τήν Ελλάδα έλκυστικό τόπο έγκαταστάσεως διεθνών επενδυτών, άποφασίζεται συγχρόνως ή άσκηση ουσιαστικής πολιτικής τονώσεως της ανταγωνιστικότητας τών κρίσιμων αυτών στοιχείων.

Γιά τόν σκοπό αυτό, στη μελέτη προτείνεται να οργανωθεί μιá διαδικασία «στοχεύσεως», πού να διαθέτει τις βασικές, τουλάχιστον, προϋποθέσεις άποτελεσματικότητας, με τήν έννοια ότι θά είναι συνεπής με τή γενική διατύπωση της στρατηγικής και με τούς εξειδικευμένους στόχους της. Ταυτοχρόνως, θά συντονίζεται με τά διαπιστωμένα ή άναδυόμενα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της ελληνικής οικονομίας. Έτσι, παρουσιάζεται μιá πρώτη προσέγγιση της διαδικασίας αυτής, πού οργανωτικώς περιλαμβάνει 10 διαδοχικά στάδια, τά όποία βασίζονται και σε πρότυπα πού έχουν καθιερωθεί και άποδώσει σε άλλες χώρες.

Στή μελέτη τονίζεται ότι τά οποιαδήποτε πλεονεκτήματα άναπτυχθούν άπό τήν έφαρμογή μιās άποτελεσματικής πολιτικής προσελκύσεως ΕΑΕ θά παραμείνουν άνεργά, αν δέν έφαρμοσθεί και μιá άποτελεσματική στρατηγική προβολής τους και έπικοινωνίας με τούς δυνητικούς επενδυτές. Η έπικοινωνιακή αυτή στρατηγική άπευδύνεται προφανώς προς τó έξωτερικό. Πρέπει, όμως,

νά συνοδευθεί και από αντίστοιχη στρατηγική προς το έσωτερικό, με αποδέκτες, δύο κυρίως, ομάδες, που είναι οι έγχώριες επιχειρήσεις και το εργατικό δυναμικό. Το τμήμα αυτό της επικοινωνιακής στρατηγικής θεωρείται ιδιαίτέρως σημαντικό, δεδομένου ότι ή πλήρης και μεθοδικώς διοχετευμένη πληροφόρηση - ενημέρωση της κοινής γνώμης, αναφορικώς με τὰ γενικότερα όφέλη που θά προκύψουν από τήν είσροή ΞΑΕ, μπορεί νά εξασφαλίσει τήν απαραίτητη κοινωνική συναίνεση για τήν πολιτική προσελκύσεως τέτοιων επενδύσεων.

Πρέπει, τέλος, νά διευκρινισθεί ότι με τόν τρόπο αυτό εξέτασεως τών επενδύσεων επιχειρείται, ουσιαστικά, ένα είδος ανατομίας του όλου οικονομικού μας προβλήματος. Από τις διαπιστώσεις που προκύπτουν για τή φύση του προβλήματος προσδιορίζεται, προφανώς, και ό χαρακτήρας τών επιμέρους οικονομικών μέτρων που πρέπει νά ληφθούν προς αντιμετώπιση τών διαφόρων αδυναμιών του συστήματος. Πρωτεύει, όμως, ή συγκρότηση της βασικής στρατηγικής, ή όποια, στο πλαίσιο της παρουσιαζόμενης μελέτης, μπορεί νά υποστηριχθεί ότι έτυχε έπαρκους επεξεργασίας και της αναγκαίας θεμελιώσεως, ώστε σε περίπτωση υίοθετήσεώς της, νά διασφαλίζεται ή εφεξής απρόσκοπτη πορεία της οικονομίας προς ανώτερο επίπεδο αναπτύξεως.

## S U M M A R Y

**The problem of investments: Main features and policy proposals**

Investments, both public and private ones, constitute the driving force of development, especially in modern competitive economies where state intervention is limited. The Greek economy, throughout the post war period, went through different phases with regard to its rate of growth and its structure. These phases also contained crucial investment issues, to an extent that makes the two macroeconomic magnitudes – development and investments – closely interlinked. The present study's aim is to investigate the so-called "problem of investment" and try to explain the reasons underlying low investment activity and economic policy's apparent inability to sufficiently stimulate it. Also, to examine in particular the issue of foreign direct investment in the Greek economy and to formulate policy proposals for upgrading the country's attractiveness for both international and local investors.

Chapters 2 and 3 examine the main features of the investment decision making process and the special attributes of various investors' categories. It is argued that there are no grounds for distinguishing "foreign" from "domestic" investors, unless one recognises that those in the former category are in a better position to contribute special – tangible and intangible – resources to the host country's economy.

A large part of the study (Chapters 4 to 7), analyses and comments on the economic policy past record in areas such as the labour market, prices and incomes policy, foreign exchange and monetary policy, deregulation and privatisation policies and also the stabilisation programmes implemented throughout the post war period. The commentary presented is focused on such policies' effectiveness and, in particular, on their impact on the economy's competitiveness.

The question of foreign direct investment is tackled in Chapters 8 and 9. Their low levels, in absolute terms as well as relatively to other European Union countries (both old and new ones), is treated as a real weakness, both in the sense that Greece is deprived from resources which could be used for its overall development effort, but also because low confidence by international

investors is a clear indication for the country's low competitiveness. The study tries to identify the main factors discouraging foreign firms from investing in Greece and, in contrast, direct their activities to other Balkan and East European countries.

Based on the above, the study finally presents (Chapters 10 and 11) a set of policy proposals addressed to economic and organisational aspects of an efficient mechanism through which more foreign investment could be persuaded to consider Greece as a base for expanding their activities for both the local and neighboring markets.

---