



ΦΑΚΕΛΟΣ Νο 01.4  
Ιανουάριος 2014

**Θεωρίες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων**  
**ΜΕΡΟΣ Β΄**

**ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ ΚΟΤΤΑΡΙΔΗ**  
Επίκουρος Καθηγήτρια, Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης,  
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Copyright © 2013

Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής & Εξωτερικής Πολιτικής (ΕΛΙΑΜΕΠ)

Λεωφ. Βασιλ. Σοφίας 49, 106 76 Αθήνα

Τηλ.: +30 210 7257 110 | Fax: +30 210 7257 114 | [www.eliamep.gr](http://www.eliamep.gr) | [eliamep@eliamep.gr](mailto:eliamep@eliamep.gr)

ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΡΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ | [www.crisisobs.gr](http://www.crisisobs.gr) | e-mail [info@crisisobs.gr](mailto:info@crisisobs.gr), [crisisobservatory@eliamep.gr](mailto:crisisobservatory@eliamep.gr)

All Rights Reserved

## Θεωρίες Άμεσων Ξένων Επενδύσεων ΜΕΡΟΣ Β΄

Κωνσταντίνα Κοτταρίδη

Επίκουρος Καθηγήτρια, Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης, Πανεπιστήμιο Πειραιώς

*Το ΕΛΙΑΜΕΠ δεν υιοθετεί ως ίδρυμα πολιτικές θέσεις. Καταβάλλει μάλιστα προσπάθεια να παρουσιάζονται στα πλαίσια των εκδηλώσεών του και στο μέτρο του δυνατού όλες οι υπάρχουσες απόψεις. Υπό το πρίσμα αυτό, οι αναλύσεις και οι γνώμες που δημοσιεύονται στις σειρές του θα πρέπει να αποδίδονται αποκλειστικά στους συγγραφείς και να μην θεωρείται ότι αντιπροσωπεύουν απαραίτητα τις απόψεις του Ιδρύματος.*

## Γ. Μια γενικότερη προσέγγιση για την ερμηνεία των ΑΞΕ – Το εκλεκτικό υπόδειγμα

Το εκλεκτικό υπόδειγμα οφείλεται στον John Dunning ο οποίος ήδη από τη δεκαετία του 1950 μιλούσε για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ και διατύπωσε τελικά την άποψή του με την ολοκληρωμένη θεωρία του τη δεκαετία του 1970. Το υπόδειγμα είναι διεθνώς και ευρέως γνωστό ως OLI, όπου τα αντίστοιχα γράμματα αποτελούν τα ακρωνύμια τριών κατηγοριών παραγόντων οι οποίες υποκινούν τη διεθνή παραγωγή. Στην πραγματικότητα, το υπόδειγμα αυτό περικλείει τις κυριότερες θεωρίες που δημιουργήθηκαν από τη δεκαετία του 1960 και αφορά σε όλους τους τύπους ΑΞΕ. Σύμφωνα λοιπόν με αυτό, οι τρεις κατηγορίες παραγόντων είναι οι ακόλουθες:

-O-wnership: Πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας. Πρόκειται για τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που διαθέτει μία επιχείρηση όπως μία συγκεκριμένη τεχνογνωσία, διοικητική δομή, επωνυμία ή οτιδήποτε προσδίδει στην εταιρία κάποιο βαθμό μονοπωλιακής δύναμης που να της επιτρέπει να είναι σε θέση να ανταγωνιστεί με επιτυχία στις διεθνείς αγορές. Τα πλεονεκτήματα αυτά συναντώνται και στις μικρο-οικονομικές προσεγγίσεις ερμηνείας των ΑΞΕ που συζητήθηκαν στο μέρος Α. Επομένως, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι ο Dunning δανείζεται στο σημείο αυτό τις προβλέψεις της θεωρίας της βιομηχανικής οργάνωσης της επιχείρησης.

- L-ocation: Πλεονεκτήματα τοποθεσίας. Η κατηγορία αυτή αναφέρεται σε χαρακτηριστικά χωρών που μπορούν να θεωρηθούν πλεονεκτήματα ανάλογα με την επιχειρηματική της δράση και τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα. Τέτοια χαρακτηριστικά είναι για παράδειγμα το φτηνό εργατικό κόστος, η πολιτική φορολόγησης, η ύπαρξη συγκεκριμένων παραγωγικών εισροών που είναι κρίσιμες για την παραγωγή της, η ενέργεια, η εγγύτητα σε άλλες αγορές κτλ.

-Internalization: Πλεονεκτήματα εσωτερικοποίησης. Πρόκειται για τα πλεονεκτήματα που μπορεί να αποκομίσει μία επιχείρηση αν αξιοποιήσει ενδοεταιρικά τα ιδιοκτησιακά της πλεονεκτήματα. Η βούληση της επιχείρησης να εσωτερικοποιήσει το ιδιοκτησιακό πλεονέκτημα εξαρτάται από το πόσο ισχυρό είναι το πλεονέκτημα αυτό και κατά πόσο προσφέρει στην επιχείρηση προνομιακή θέση έναντι των πιθανών ανταγωνιστών της. Τα πλεονεκτήματα αυτά επιτρέπουν στην επιχείρηση να αποφύγει το κόστος διαπραγμάτευσης και εποπτείας που θα προέκυπτε αν προχωρούσε σε συνεργασία με μία τοπική επιχείρηση ή να αποφύγει το διοικητικό κόστος που προκύπτει για τον εντοπισμό ενδιαφερόμενου και του συνακόλουθου κόστους διαπραγμάτευσης αν επέλεγε τη λύση της αδειοδότησης επί παραδείγματι (licensing).

Με βάση τις τρεις παραπάνω κατηγορίες προσδιοριστικών παραγόντων που διακρίνει ο Dunning, η ανάληψη ΑΕΕ προκύπτει διαδοχικά.

1. Η επιχείρηση πρέπει να διαθέτει κάποια ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις που ήδη λειτουργούν στην αγορά ή/και με επιχειρήσεις που επιθυμούν να εισέλθουν σε αυτή την αγορά.
2. Εάν τα παραπάνω πλεονεκτήματα είναι τέτοια που δεν τη συμφέρουν άλλοι τρόποι διεθνοποίησης (franchising, licensing), προχωρά στην επιλογή της ενδοεπιχειρησιακής ολοκλήρωσης.
3. Αν ταυτόχρονα, διαπιστώσει ότι στην εν λόγω αγορά υπάρχουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα άμεσα συνδεδεμένα με την παραγωγή της, τότε αποφασίζει να προβεί σε ΑΕΕ έναντι διεθνούς εμπορίου.

Με βάση τα παραπάνω ο Dunning ισχυρίζεται ότι αν υπάρχει μόνο το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας, η επιχείρηση θα επιλέξει το licensing ως μορφή διεθνοποίησης, αν υπάρχουν ταυτόχρονα το πλεονέκτημα ιδιοκτησίας και το πλεονέκτημα εσωτερικοποίησης είναι προς το συμφέρον της να προχωρήσει σε εγχώρια παραγωγή (στη χώρα βάσης της δηλαδή) και να εξαγάγει το προϊόν ή την υπηρεσία στη διεθνή αγορά, ενώ εάν συντρέχουν και τα τρία πλεονεκτήματα τότε προκύπτει ΑΕΕ. Όσο μεγαλύτερη λοιπόν είναι η τάση για τη δημιουργία πλεονεκτημάτων τύπου Ο από μία επιχείρηση, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η τάση διεθνοποίησής της. Όσο αυξάνονται τα πλεονεκτήματα τύπου Ι

δημιουργείται και το υπόβαθρο για ανάληψη ΑΞΕ η οποία θα προκύψει εντέλει αν διαπιστωθεί ότι ταυτόχρονα υπάρχουν σημαντικά για την επιχείρηση πλεονεκτήματα τοποθεσίας.

Το εκλεκτικό υπόδειγμα υποστηρίζει ότι η σημασία των τριών αυτών πλεονεκτημάτων διαφέρουν μεταξύ επιχειρήσεων, κλάδων και περιοχών. Ο ίδιος ο Dunning αναγνωρίζει ότι το εκλεκτικό υπόδειγμα είναι περισσότερο ένα πλαίσιο ανάλυσης για τους προσδιοριστικούς παράγοντες της διεθνούς παραγωγής παρά μία προφητική θεωρία της πολυεθνικής επιχείρησης.

Καθίσταται φανερό ότι το εκλεκτικό υπόδειγμα είναι μία ευρύτερη προσέγγιση για την ερμηνεία των ΑΞΕ και «δανείζεται» στοιχεία από άλλες προσεγγίσεις αναπτύσσοντας ένα ενιαίο πλαίσιο. Αυτό ωστόσο αποτελεί και το βασικότερο σημείο της κριτικής το οποίο έχει δεχτεί. Πιο συγκεκριμένα, η κριτική που έχει ασκηθεί στο εκλεκτικό υπόδειγμα αναφέρεται στους παρακάτω παράγοντες: α) Η πληθώρα των μεταβλητών μηδενίζει την ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος, β) Οι μεταβλητές δεν είναι ανεξάρτητες η μία από την άλλη όπως παρουσιάζονται στο υπόδειγμα, γ) Το υπόδειγμα δεν λαμβάνει υπόψη τη στρατηγική και τις εσωτερικές διαδικασίες που ακολουθούν οι επιχειρήσεις αναφορικά με κάθε ιδιοκτησιακό πλεονέκτημα, δ) Το υπόδειγμα είναι ιδιαίτερα μικροοικονομικό και δε λαμβάνει υπόψη του παράγοντες και επιπτώσεις που εντοπίζονται στο μακρο- επίπεδο των χωρών.

#### **Δ. Η αναπτυξιακή προσέγγιση – το υπόδειγμα IDP**

Το υπόδειγμα IDP ή διαφορετικά το «Μονοπάτι Επενδύσεων και Ανάπτυξης» οφείλεται και αυτό στον Dunning. Πρόκειται στην πραγματικότητα για τη σύνδεση της οικονομικής ανάπτυξης μίας χώρας με το είδος και το επίπεδο των εισερχόμενων ΑΞΕ που λαμβάνουν και πραγματοποιούν. Το αρχικό υπόδειγμα περιελάμβανε τρία στάδια από τα οποία διέρχεται η αναπτυξιακή πορεία μίας οικονομίας και τα οποία χαρακτηρίζονται από αντίστοιχες εισροές και εκροές ΑΞΕ. Σε μεταγενέστερη εξέλιξη της προστέθηκε και τέταρτη φάση ενώ στην υπάρχουσα μορφή της αναφέρεται σε πέντε στάδια.

*Πρώτο στάδιο:* Το πρώτο ή διαφορετικά «προβιομηχανικό» στάδιο χαρακτηρίζεται από χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης και μεγάλο βαθμό προστατευτισμού. Στο στάδιο αυτό το βασικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

που διαθέτει είναι η διαθεσιμότητα φυσικών πόρων κατά συνέπεια, οποιεσδήποτε διεθνείς επενδύσεις στρέφονται προς την αναζήτηση φυσικών πόρων.

*Δεύτερο στάδιο:* Στο στάδιο αυτό παρατηρείται αναβάθμιση των πλεονεκτημάτων τοποθεσίας όπως η μεγέθυνση της εγχώριας αγοράς και του ανθρώπινου δυναμικού. Οι εισροές ΑΕΕ εξακολουθούν να βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα αλλά η χώρα αρχίζει να προσελκύει διεθνείς επενδύσεις στους τομείς εντάσεως εργασίας. Η εισροή επένδυσης σε αυτό το στάδιο είναι βασικά υποκατάσταση εισαγωγών. Παρά ταύτα, η εισροή ΑΕΕ συνεισφέρει στη διεύρυνση των τοπικών πλεονεκτημάτων καθώς οι ξένες επιχειρήσεις εισάγουν κάποιας μορφής τεχνολογία και ταυτόχρονα σχηματίζονται σχετικές βιομηχανίες είτε από τις ίδιες είτε από εγχώριες επιχειρήσεις. Ο βαθμός στον οποίο θα αναπτυχθούν τα τοπικά πλεονεκτήματα εξαρτάται από την πολιτική των εκάστοτε κυβερνήσεων (π.χ. νομικό πλαίσιο, ανάπτυξη κινήτρων κτλ.) αλλά και την ικανότητα που διαθέτουν προς αυτή την κατεύθυνση. Οι ελάχιστες εξερχόμενες ΑΕΕ σε αυτό το στάδιο εξαρτώνται και αυτές από την κυβερνητική πολιτική και αφορούν κυρίως στην αναζήτηση αγορών ή υποστήριξη εμπορίου σε γειτονικές χώρες.

*Τρίτο στάδιο:* Στο στάδιο αυτό το βιοτικό επίπεδο της χώρας αυξάνει και παρατηρείται διαφοροποίηση της ζήτησης προς προϊόντα ποιοτικά, υψηλής εισοδηματικής ελαστικότητας. Το ποσοστό αύξησης των εισροών ΑΕΕ μειώνεται ενώ το ποσοστό αύξησης των εκροών ΑΕΕ αυξάνεται. Στο στάδιο αυτό ο ρόλος της κυβερνητικής πολιτικής μειώνεται.

*Τέταρτο στάδιο:* Στο στάδιο αυτό οι εισροές ΑΕΕ εξισώνονται ή υπερβαίνουν τις εκροές και προέρχονται (κατευθύνονται) αντίστοιχα όλο και περισσότερο από (σε) χώρες του ίδιου επιπέδου ανάπτυξης, παρατηρείται δηλαδή μία ενδοκλαδικότητα. Τα πλεονεκτήματα τύπου L μεταβάλλονται εντελώς και αφορούν πλέον στην ανάπτυξη νέων αγορών, τη γεωγραφική εξάπλωση και διαφοροποίηση των πολυεθνικών και το χαμηλό κόστος του κεφαλαίου.

*Πέμπτο στάδιο:* (το οποίο αφορά ελάχιστες ιδιαίτερα ανεπτυγμένες χώρες): Σε αυτό το στάδιο το επίπεδο και το ποσοστό αύξησης εισροών και εκροών ΑΕΕ είναι περίπου ίσα με μικρές διακυμάνσεις. Τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας των εγχώριων επιχειρήσεων είναι πολλά ενώ ταυτόχρονα τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας αυξάνονται. Οι εισροές ΑΕΕ είναι αναζήτησης αγορών και επενδύσεων

γνώσης ενώ οι εκροές ΑΞΕ εστιάζονται περισσότερο σε αναζήτηση παραγωγικών συντελεστών σε λιγότερο αναπτυγμένες χώρες αλλά και ορθολογικές επενδύσεις σε χώρες που βρίσκονται στα στάδια τέσσερα και πέντε. Οι χώρες που ανήκουν σε αυτό το στάδιο μπορεί να ανταλλάσσουν επίσης επενδύσεις οι οποίες αναζητούν στρατηγικές αγορές.

## Ε. Η θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ

Η θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ διατυπώθηκε από τον Michael Porter τη δεκαετία του 1990. Μελετά τις προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες δημιουργείται ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε ένα κλάδο παραγωγής μίας χώρας. Οι προϋποθέσεις στις οποίες καταλήγει είναι τέσσερις:

Πρώτον, πρέπει να υπάρχουν ανταγωνιστικοί παραγωγικοί συντελεστές, για παράδειγμα εργατικό δυναμικό, φυσικοί πόροι, υποδομές, κτλ. στη δημιουργία των οποίων το κράτος διαδραματίζει σημαντικό ρόλο. Δεύτερον, για την ανάπτυξη του κλάδου πρέπει να υπάρχει αυξημένη ζήτηση για το προϊόν, η οποία ενισχύεται με το marketing και τη διαφήμιση. Τρίτον, είναι απαραίτητη η ύπαρξη συνδεδεμένων και υποστηρικτικών επιχειρήσεων της κύριας βιομηχανίας. Τέταρτον, το κράτος θα πρέπει να δημιουργήσει ένα πλαίσιο ελεύθερου ανταγωνισμού καθώς και στρατηγικές ανάπτυξης και διοίκησης για τη βιομηχανία.

Σύμφωνα με τη θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ και τον Porter μία επιχείρηση καλείται να αποφασίσει με πόσες και ποιες δραστηριότητες της «αλυσίδας αξιών» (π.χ. εξαγωγές πρώτων υλών, παραγωγή, μάρκετινγκ, κτλ.) θα δραστηριοποιηθεί και σε ποια τοποθεσία. Ωστόσο ο Porter υποστηρίζει ότι μία πολυεθνική επιχείρηση έχει στη διάθεσή της περισσότερες τεχνικές και μηχανισμούς από μία τοπική επιχείρηση και υπό το πρίσμα αυτό θεωρεί ο ίδιος ότι αυτή η δυνατότητα αποτελεί και το βασικό κίνητρο διεθνοποίησης μίας επιχείρησης.

Η θεωρία του Porter δεν αποτελεί θεωρία της πολυεθνικής επιχείρησης αλλά αφορά κυρίως στη διερεύνηση του περιβάλλοντος μέσα στο οποίο αναπτύσσεται η πολυεθνική επιχείρηση καθώς και στο ρόλο του κράτους στη δημιουργία του περιβάλλοντος αυτού.

## Το Παρατηρητήριο της Κρίσης

Στο πλαίσιο της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, της σημαντικότερης στην μεταπολεμική της ιστορία, αλλά και της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους, η ανάγκη δημιουργίας μιας πρωτοβουλίας για την σοβαρή και τεκμηριωμένη καταγραφή, μελέτη και ανάλυση τόσο της ελληνικής, όσο και της ευρύτερης ευρωπαϊκής κρίσης καθίσταται επιτακτική.

Την ανάγκη αυτή φιλοδοξεί να ικανοποιήσει το Παρατηρητήριο για την Κρίση. Το Παρατηρητήριο για την Κρίση είναι μια πρωτοβουλία του Ελληνικού Ιδρύματος για την Ευρωπαϊκή και Εξωτερική Πολιτική (ΕΛΙΑΜΕΠ) και λειτουργεί με την υποστήριξη του Ιδρύματος Σταύρος Νιάρχος.

Βασικός στόχος του Παρατηρητηρίου είναι να καταστεί κεντρικός κόμβος ενημέρωσης, έρευνας και διαλόγου για την ελληνική και την ευρωπαϊκή κρίση. Γνώμονας του είναι η σοβαρή και νηφάλια παρουσίαση έρευνας, παρεμβάσεων και πληροφοριών στην βάση τεκμηριωμένων επιχειρημάτων και στοιχείων, φιλοδοξώντας να συμβάλλει στην σταδιακή αναβάθμιση του επιπέδου του δημόσιου διαλόγου γύρω από την κρίση. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, το Παρατηρητήριο για την Κρίση οργανώνει την δράση στην βάση τριών βασικών πυλώνων:

- ο Την παροχή εκπαιδευτικού υλικού με στόχο την αναβάθμιση της ικανότητας του μέσου πολίτη, ο οποίος δεν διαθέτει ειδικές οικονομικές γνώσεις, να κατανοήσει βασικές πτυχές της κρίσης.
- ο Την παροχή σοβαρής, τεκμηριωμένης και κατά το δυνατό, ευρείας, όσον αφορά την θεματολογία αλλά και τις διαφορετικές πολιτικές προσεγγίσεις, πληροφόρησης για την κρίση.
- ο Την παρέμβαση στον δημόσιο διάλογο, τόσο μέσω της δημιουργίας ενός βήματος για την ελεύθερη διατύπωση διαφορετικών γνώμων και προτάσεων πολιτικής, όσο και με την παραγωγή και διάθεση στην δημόσια σφαίρα νέας, πρωτογενούς έρευνας γύρω από την κρίση.



## Η ομάδα του Παρατηρητηρίου για την Κρίση

### Υπεύθυνος του Παρατηρητηρίου

- Δημήτρης Κατσίκας,

Λέκτορας, Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών [Διεθνής και Ευρωπαϊκή Πολιτική Οικονομία]

### Μεταδιδακτορικός Ερευνητής

- Κυριάκος Φιλίνης,

Διδάκτορας Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών [Πολιτική Οικονομία]

### Επιστημονικός Συνεργάτης

- Μαριάνθη Αναστασάτου,

Οικονομολόγος, Επιστημονική Συνεργάτιδα, Συμβούλιο Οικονομικών Εμπειρογνομών [Μακροοικονομικά, Οικονομική Μεγέθυνση, Ανταγωνισμός, Διεθνές Εμπόριο]

### Ειδικός Σύμβουλος

- Νίκος Κουτσιαράς,

Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, [Ευρωπαϊκή ολοκλήρωση, Απασχόληση και Πολιτική αγοράς εργασίας, Κοινωνική Πολιτική, ΟΝΕ και Μακροοικονομική Πολιτική]



**ΕΛΙΑΜΕΠ**  
**ΕΛΙΑΜΕΠ**

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ & ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ  
HELLENIC FOUNDATION FOR EUROPEAN & FOREIGN POLICY



**ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΡΙΟ**  
**ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ**