

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΥΣΤΕΡΗΣΗ ΜΕΤΑ  
ΤΟ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 2008 : ΑΙΤΙΑ ΚΑΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ**

Σταυρουλάκη Μαρία

Επιβλέπων: Αναπλ. Καθηγητής Θ.Β.Σταματόπουλος

ΗΡΑΚΛΕΙΟ  
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2013

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία διαπραγματεύεται την παγκόσμια οικονομική κρίση από το ξεκίνημά της το 1929 μέχρι κ σήμερα. Αναλύεται το φαινόμενο της οικονομικής κρίσης καθώς και οι επιπτώσεις που είχε σε ολόκληρο τον κόσμο και κυρίως στις επενδύσεις.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρατίθενται θεωρητικά στοιχεία σχετικά με την οικονομική κρίση και γίνεται μία συνοπτική ανάλυσή της. Γίνεται αναφορά στο ιστορικό της κρίσης καθώς και μία ανάλυση των αιτιών που οδήγησαν σε αυτήν.

Η δεύτερη θεματική ενότητα αναφέρεται γενικά στον όρο επένδυση όπως επίσης και η σύνδεση του όρου με την οικονομική κρίση.

Το τρίτο και τελευταίο τμήμα της εργασίας αναφέρεται σε μία ανάλυση σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις σε παγκόσμιο και κυρίως σε ευρωπαϊκό επίπεδο όπως επίσης αναλύονται και οι ροές των επενδύσεων μετά την κρίση.

Τέλος είναι τα συμπεράσματα τα οποία αποκόμισα από την παρούσα εργασία.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελίδες
Εισαγωγή.....	-2-
<b>Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup> : Κρίση</b>	
1.1 Έννοιες των όρων «Κραχ» και «Κρίση».....	-4-
1.1.1 Φάσεις του οικονομικού κύκλου .....	5-6
1.1.2 Χαρακτηριστικά των φάσεων του οικονομικού κύκλου ....	7-8
1.2 Το Κραχ και η Κρίση του 1929, η αφετηρία της σημερινής Κρίσης	
1.2.1 Κραχ του 1929.....	-9-
1.2.2 Κρίση του 1929.....	9-10
1.3 Τα αίτια που οδήγησαν στη Κρίση του 2008	
1.3.1 Κρίση του 2008 και η μετέπειτα Κρίση.....	10-11
1.3.2 Κρίση της Ευρωζώνης και το διεθνές πλαίσιο στο οποίο εντάσσεται .....	11-12
<b>Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup></b>	
2.1 Επένδυση.....	-13-
2.2 Η σχέση μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης.....	13-15
2.3 Επένδυση και οικονομική κρίση.....	15-16
<b>Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup></b>	
3.1 εμπειρική διερεύνηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	-17-
3.1.1 Κύρια στατιστικά ευρήματα .....	17-18
3.1.2 Οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων συνέχισαν να μειώνονται το 2012 .....	19-20
3.1.3 Κύριες πηγές των εξερχόμενων επενδύσεων .....	-21-
3.1.4 Η επιταχυνόμενη ανάπτυξη των αποθεμάτων των άμεσων ξένων επενδύσεων μέσα στο 2011.....	21-23
3.1.5 Συμπεράσματα.....	-24-
Συμπεράσματα.....	-25-
Βιβλιογραφία.....	-26-

# Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup> : Κρίση

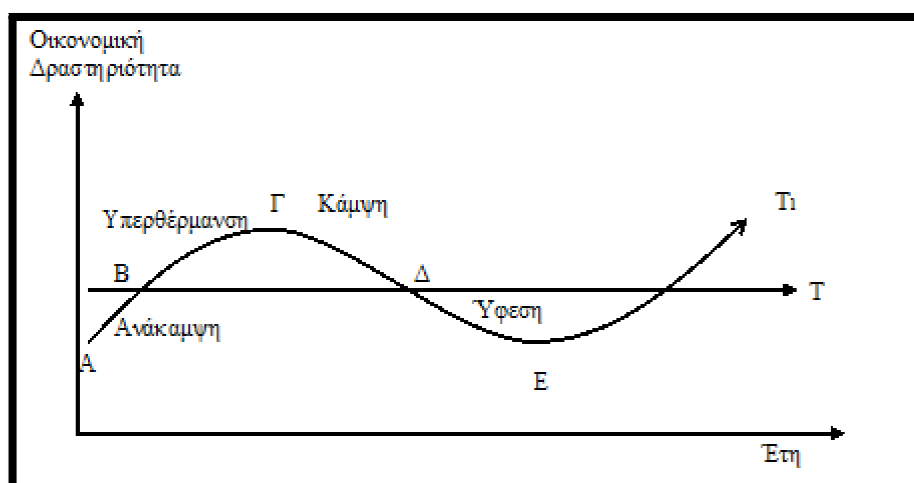
## 1.1 Έννοιες των όρων «Κραχ» και «Κρίση»

Κραχ: Μεγάλη πτώση τιμών των μετοχών σε κάποιο χρηματιστήριο. Όταν η πτώση αφορά κάποια άλλη αγορά (π.χ. την αγορά ακινήτων) τότε αναφέρεται ως κραχ της συγκεκριμένης αγοράς (π.χ. κραχ στην αγορά ακινήτων).

Κρίση: Περίοδος όπου συμβιώνουν (για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο από τουλάχιστον έξι μήνες) δύο πλεονάσματα : ένα πλεόνασμα μισθωτής εργασίας (που δεν θέλει κανείς να μισθώσει) και ένα πλεόνασμα κεφαλαίων (δηλαδή αποταμιεύσεων που δεν βρίσκουν επικερδή τοποθέτηση). Μία μεμονωμένη αγορά βρίσκεται σε κρίση όταν μαστίζεται από συστηματική υπερβάλλουσα προσφορά –π.χ. απούλητα σπίτια, αυτοκίνητα, κλπ. Συνήθως, μια τέτοια κρίση δεν διαρκεί πολύ καθώς η τιμή πέφτει αρκετά έως ότου το απούλητο στοκ μειωθεί (καθώς η μείωση της τιμής οδηγεί όλο και πιο πολλούς αγοραστές να κάνουν την εμφάνισή τους ενώ παράλληλα, η παραγωγή ή η προς πώληση ποσότητα μειώνεται). Στην περίπτωση όμως της Κρίσης, η πλεονάζουσα προσφορά χτυπά τις δύο άκρες προβληματικές αγορές: την αγορά εργασίας και την αγορά χρήματος (ή κεφαλαίων). Αυτές οι αγορές είναι πιο προβληματικές από τις άλλες, επειδή σε αυτές τις 2 αγορές η μείωση των τιμών δεν οδηγεί αναγκαστικά στην αύξηση της ζήτησης. Όταν κάποιο Κραχ (Crash) οδηγεί σε περίοδο κρίσης, παρατηρείται το εξής φαινόμενο: Ακόμα και όταν αρχίσει να μειώνεται η τιμή της εργασίας (ο μισθός) ή του χρήματος (το επιτόκιο) οι επιχειρηματίες, αντί να προσλάβουν εργαζομένους, μπορεί κάλλιστα να απολύσουν κι άλλους ( δηλαδή να μειώσουν κι άλλο τη ζήτηση εργασίας) και παράλληλα να ακυρώσουν επενδυτικά προγράμματα (μειώνοντας την ζήτηση χρήματος ή κεφαλαίων). Κι αυτό παρά το γεγονός ότι η τιμή της εργασίας και των κεφαλαίων μειώνονται (πολλές φορές ραγδαία), επειδή ερμηνεύουν τη μείωση της τιμής της εργασίας και του χρήματος ως ένδειξη μίας μεγαλύτερης πτώσης της ζήτησης των προϊόντων τους (καθώς γνωρίζουν ότι οι σημερινοί μισθοί των εργαζομένων είναι η πηγή της μελλοντικής ζήτησης των προϊόντων τους). Έτσι, τα δύο αυτά πλεονάσματα (μισθωτής εργασίας και αδιάθετων αποταμιεύσεων) δεν διορθώνονται από τη φυσιολογική λειτουργία της αγοράς. Τότε, άνευ πολιτικής παρέμβασης (π.χ. επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και κυρίως πολιτικής παρέμβασης με στόχο τον συμψηφισμό δημοσίων χρεών και ιδιωτικών ζημιών), η Κρίση απλώς αναπαράγεται.

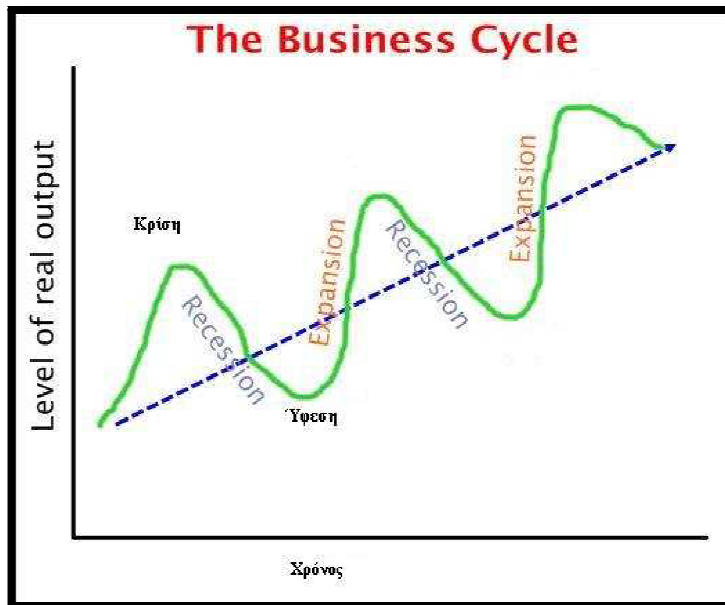
### 1.1.1 Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου

Η ενασχόληση με την οικονομική κρίση καθιστά αναγκαίο τον αποσαφηνισμό του όρου οικονομικός κύκλος. Η οικονομία δεν είναι ποτέ στάσιμη, όλα τα σημαντικά μεγέθη της (επίπεδο εισοδήματος, απασχόληση, ανεργία, τιμές) μεταβάλλονται διαχρονικά. Οι μεταβολές αυτές ονομάζονται οικονομικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι και παρουσιάζουν μια συστηματική κυκλικότητα. Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι φάσεις του οικονομικού κύκλου σχηματικά. Στον κατακόρυφο άξονα μετριέται το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας και στον οριζόντιο το χρόνο τα έτη. Ένας κύκλος (ΑΕ) αποτελείται από την άνοδο ή οικονομική άνθηση (ΑΓ) και την κάθοδο ή οικονομική κρίση (ΓΕ). Τόσο η άνοδος όσο και η κάθοδος αποτελούνται από δύο επιμέρους φάσεις. Απ' ότι φαίνεται και στο σχήμα η άνοδος αποτελείται από την ανάκαμψη (ΑΒ) και την υπερθέρμανση (ΒΓ), ενώ η κάθοδος από την κάμψη (ΓΔ) και την ύφεση (ΔΕ). Αυτή η σειρά των αλλαγών είναι επαναλαμβανόμενη, αλλά όχι ισομερώς. Η διάρκεια του οικονομικού κύκλου ποικίλει από περισσότερο του ενός χρόνου μέχρι δέκα ή δώδεκα χρόνια και δεν διαιρείται σε μικρότερους κύκλους με παρόμοια χαρακτηριστικά.



Η ευθεία γραμμή T παριστάνει την μακροχρόνια ανοδική τάση της οικονομίας, αν δεν υπήρχαν οικονομικές διακυμάνσεις. Κανονικά θα έπρεπε να έχει κατεύθυνση προς τα πάνω δεξιά, για να δείχνει την τάση για μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη (Διάγραμμα 1). Ωστόσο, έγινε παράλληλη με τον άξονα των ετών για να διευκολύνεται η κατανόηση των φάσεων του οικονομικού κύκλου.

Η καμπύλη T1 δείχνει την πραγματική εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας της οικονομίας. Επισημαίνεται ότι δεν πρέπει να παρασυρόμαστε από το σχήμα και να νομίζουμε ότι οι φάσεις του οικονομικού κύκλου είναι ίδιες ως προς την ένταση και τη διάρκεια τους. Δηλαδή δεν ισχύει  $AB=ΒΓ=ΓΔ=ΔΕ$ . Ούτε ασφαλώς  $ΑΓ=ΓΕ$ . Η φάση της ανάκαμψης μπορεί να διαρκέσει για παράδειγμα ένα χρόνο, ενώ η φάση της υπερθέρμανσης τρία χρόνια και αντίθετα.



Διάγραμμα 1

Κατά την άνοδο ΑΓ όλα τα οικονομικά μεγέθη εκτός της ανεργίας και των αποθεμάτων αυξάνονται. Στην αρχή (ανάκαμψη) με αργό ρυθμό και στη συνέχεια (υπερθέρμανση) με γρηγορότερο.

Κατά τη κάθοδο ΓΕ όλα τα οικονομικά μεγέθη εκτός της ανεργίας και των αποθεμάτων μειώνονται. Στην αρχή (κάμψη) με γρήγορο ρυθμό και στη συνέχεια (ύφεση) με αργότερο ρυθμό.

Για να γίνει κατανοητή η διεργασία δημιουργίας οικονομικών κύκλων, δηλαδή ανόδων και καθόδων της οικονομικής δραστηριότητας εντός της οικονομίας, θα πρέπει να γίνει κατανοητή η ανισοσκελία που δημιουργείται μεταξύ της συνολικής ζήτησης και της συνολικής προσφοράς. Είδαμε λίγο πιο πάνω ότι κατά την άνοδο του οικονομικού κύκλου όλα τα οικονομικά μεγέθη εκτός της ανεργίας και των αποθεμάτων αυξάνουν. Επομένως αυξητική είναι και η τάση τόσο της προσφοράς όσο και της ζήτησης. Ενώ λοιπόν σε όλη τη διαδικασία ανόδου η ζήτηση είναι μεγαλύτερη της προσφοράς έρχεται μία χρονική στιγμή που αυτό ανατρέπεται. Αυτό συμβαίνει γιατί η ταχύτητα με την οποία αυξάνεται η προσφορά είναι μεγαλύτερη από την ταχύτητα με την οποία αυξάνεται η ζήτηση. Ας μη ξεχνάμε ότι πίσω από την προσφορά κρύβονται οι επενδύσεις και πίσω από τη ζήτηση τα εισοδήματα. Με ένα απλό παράδειγμα νομίζω ότι πολύ εύκολα αυτό μπορεί να γίνει κατανοητό. Ας υποθέσουμε ότι ένας φούρνος παράγει 100 ψωμιά και ικανοποιεί ακριβώς τη ζήτηση 100 ψωμιών. Αν η ζήτηση αυξηθεί κατά 20% τότε ο φούρναρης είναι υποχρεωμένος να κατασκευάσει νέο φούρνο που σημαίνει αύξηση της επένδυσης κατά 100%. Γιατί το κάνει αυτό; Μα ακριβώς επειδή η οικονομία βρίσκεται σε άνοδο, επικρατεί κλίμα αισιοδοξίας και ο φούρναρης τρέχει να προλάβει τη νέα αύξηση της ζήτησης ώστε να έχει μεγαλύτερα κέρδη. Το ίδιο φαινόμενο αλλά προς την αντίθετη κατεύθυνση συμβαίνει στην κάθοδο. Η ταχύτητα με την οποία μειώνεται η προσφορά είναι μεγαλύτερη εκείνης με την οποία μειώνεται η ζήτηση.

### 1.1.2 Χαρακτηριστικά των φάσεων του οικονομικού κύκλου

Λαμβάνοντας υπόψη τα τρία βασικότερα οικονομικά μεγέθη της οικονομίας που είναι οι επενδύσεις, οι τιμές (πληθωρισμός) και η απασχόληση (ανεργία) τα κυριότερα χαρακτηριστικά των φάσεων είναι:

#### A. Φάση της Ανάκαμψης

##### α. Αύξηση των επενδύσεων

Επειδή στο στάδιο της ύφεσης η προσφορά προϊόντων μειώνεται τόσο πολύ έρχεται ένα χρονικό σημείο όπου η συνολική ζήτηση υπερβαίνει τη συνολική προσφορά. Αυτό οδηγεί σε μία αύξηση των επενδύσεων η οποία με τη σειρά της οδηγεί σε μία νέα αύξηση της ζήτησης λόγω της αύξησης των μισθών.

##### β. Μείωση της ανεργίας

Η μείωση της ανεργίας έρχεται σαν φυσικό επακόλουθο της αύξησης των επενδύσεων και της αύξησης του παραγωγής λόγω της αυξημένης ζήτησης.

##### γ. Φυσιολογικός πληθωρισμός

Μια μικρή αύξηση των τιμών αποτελεί επίσης φυσικό επακόλουθο της αύξησης της ζήτησης. Όταν μιλάμε για φυσιολογικό πληθωρισμό εννοούμε μια αύξηση των τιμών της τάξεως μέχρι και 2%. Παλαιότερα το όριο έφτανε μέχρι και το 3%. Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι και τα τρία προαναφερθέντα μεγέθη αυξάνονται συγkraτημένα εξαιτίας της επιφυλακτικότητας που επικρατεί στην ψυχολογία τόσο των επενδυτών όσο και των καταναλωτών αφού είχαν άσχημες εμπειρίες στην περίοδο της ύφεσης.

#### B. Φάση της Υπερθέρμανσης

Η οικονομία βρίσκεται στην κορυφή του κύκλου, δηλαδή στο τελευταίο στάδιο της ανοδικής της πορείας. Η οικονομία είναι πιο ευαίσθητη και περισσότερο ευάλωτη στους διάφορους παράγοντες που μπορούν να ανακόψουν την ανοδική πορεία της. Αν αυτό συμβεί τότε επέρχεται η κρίση, η οικονομία έχει ξεπεράσει το ανώτατο σημείο και εισέρχεται στη φάση της καθόδου. Η τάση για αύξηση των τιμών είναι πιο έντονη, καθώς η οικονομία πλησιάζει το επίπεδο της πλήρους απασχόλησης. Αρχίζουν τώρα να εμφανίζονται.

##### α. Υπερβολική αύξηση των επενδύσεων (υπερεπενδύσεις)

Τα πολλαπλασιαστικά φαινόμενα που δημιουργούνται εντός της οικονομίας οδηγούν σε υπεραισιοδοξία τους επιχειρηματίες οι οποίοι προβαίνουν σε αλόγιστες επενδύσεις.

##### β. Φυσιολογική ανεργία

Εξαιτίας των υπερεπενδύσεων η οικονομία πλησιάζει ή και φτάνει στη πλήρη απασχόληση. Η κυκλική ανεργία τείνει να μηδενιστεί και η μόνη μορφή ανεργίας που υπάρχει είναι αυτή που δεν εξαρτάται από τις επενδύσεις αλλά από άλλους παράγοντες όπως π.χ. η ανεργία τριβής, η εποχιακή και η τεχνολογική.

#### γ. Έντονος πληθωρισμός

Το γεγονός ότι η ανεργία μειώνεται στο ελάχιστο και ο συντελεστής εργασία σπανίζει οδηγεί σε μεγάλες αυξήσεις στους μισθούς με αποτέλεσμα να παρουσιάζονται έντονα πληθωριστικά φαινόμενα.

### Γ. Φάση της Κάμψης

#### α. Μείωση των επενδύσεων

Η υπερβολική αύξηση των επενδύσεων κατά την περίοδο της υπερθέρμανσης, όπως αναφέραμε και πιο πάνω, δημιουργεί μια υπερπροσφορά προϊόντων η οποία αφού δε μπορεί να απορροφηθεί έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση των επενδύσεων.

#### β. Εμφάνιση της κυκλικής ανεργίας

Φυσικό επακόλουθο της μείωσης των επενδύσεων είναι η εμφάνιση της κυκλικής, όπως αποκαλείται ανεργίας.

#### γ. Πτώση των τιμών των προϊόντων

Εξαιτίας της ανεργίας προκύπτει μείωση των μισθών, η συνολική αγοραστική δύναμη της οικονομίας μειώνεται πράγμα που οδηγεί σε μείωση των τιμών.

### Δ. Φάση της Ύφεσης

#### α. Περαιτέρω μείωση των επενδύσεων

Εξαιτίας των πιο πάνω εξελίξεων έρχεται η χρονική στιγμή όπου η οικονομία εισέρχεται πλέον και επίσημα στο στάδιο της ύφεσης πράγμα που οδηγεί σε περαιτέρω συρρίκνωση των επενδύσεων. Η ένταση του φαινομένου διαφέρει από κύκλο σε κύκλο. Όσο πιο έντονα είναι τα συμπτώματα αυτά, τόσο πιο βαθιά είναι η ύφεση. Τέτοια ήταν η μεγάλη ύφεση του 1930 που συντάραξε τις προηγμένες καπιταλιστικές χώρες και κυρίως τις ΗΠΑ. Στις χώρες που επικρατεί η φάση της ύφεσης υπάρχει γενική απαισιοδοξία.

#### β. Εκτεταμένη ανεργία

Η συρρίκνωση των επενδύσεων έχει σαν φυσικό επακόλουθο την αύξηση της ήδη υπάρχουσας ανεργίας

#### γ. Περαιτέρω πτώση των τιμών

Η ανεπαρκής ζήτηση αγαθών εξαιτίας της εκτεταμένης ανεργίας οδηγεί σε νέα πτώση των τιμών. Αυτό θα γίνεται μέχρι του σημείου που η συνολική πλέον προσφορά προϊόντων θα έχει μειωθεί τόσο πολύ ώστε να ανατραπεί το ισοζύγιο εις βάρος της προσφοράς και υπέρ της ζήτησης. Η υπερβάλλουσα αυτή σε σχέση με την προσφορά ζήτηση θα οδηγήσει την οικονομία στην ανάκαμψη έτσι ώστε να ξεκινήσει ένας νέος οικονομικός κύκλος.



## **1.2 Το Κραχ και η Κρίση του 1929, η αφετηρία της σημερινής κρίσης**

### **1.2.1 Κράχ του 1929 (Crash of 1929)**

Κατά τη δεκαετία του 1920, ενώ η Ευρώπη περνούσε μία σειρά από κρίσεις μετά το τέλος του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου, ο Αμερικανός εργαζόμενος είχε αρχίσει να ελπίζει ότι το φάρμακο κατά της φτώχειας είχε βρεθεί. Ένας νέος, δυναμικός καπιταλισμός υποσχόταν προσωπική και κοινωνική ευημερία. Η φρίκη του πολέμου δεν άργησε να αντικατασταθεί από την ελπίδα ενός ειρηνικού μέλλοντος όπου το «Αμερικανικό Όνειρο» θα γινόταν πραγματικότητα – για την πλειονότητα. Πηγή της αισιοδοξίας ήταν η εμπιστοσύνη στους δείκτες της Wall Street και στις εισηγμένες επιχειρήσεις –κολοσσούς του αμερικανικού χρηματιστηρίου, ένας συνδυασμός που υποσχόταν γενικευμένο πλουτισμό. Εάν υποθέσουμε ότι το Κραχ του 1929 δεν είχε συμβεί, και πως η πορεία του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης συνέχιζε μετά το 1929 με τον ίδιο ρυθμό μεγέθυνσης που έδειξε την περίοδο από το 1922 έως το 1929, ένας εργαζόμενος που έβαζε στην άκρη \$15 από το 1923 (επενδύοντας στις πιο δημοφιλείς μετοχές του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης) θα κατέληγε σε μια εικοσαετία (δηλαδή το 1943) να έχει κέρδος \$80 χιλιάδες ή, αντίστοιχα, να έχει εξασφαλίσει ένα διόλου ευκαταφρόνητο μηνιαίο εισόδημα από μερίσματα της τάξεως \$400. Βέβαια, η αισιοδοξία αυτή έπεσε στην ξέρα του Κραχ του 1929, το οποίο κατακρεούργησε τις μεγάλες αυτές προσδοκίες. Όταν κατέρρευσε το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, περίπου \$40 δις. εξαυλώθηκαν. Τι είχε συμβεί; Απλώς έσκασε μία τεράστια φούσκα αξιών που είχε δημιουργηθεί τα προηγούμενα χρόνια καθώς οι γοργοί ρυθμοί ανάπτυξης δημιούργησαν μια απερίγραπτη αισιοδοξία, η οποία με τη σειρά της έκανε τις επιχειρήσεις να δανείζονται για να δανείζουν (αλλά και για να παίζουν στα Χρηματιστήρια), τους απλούς πολίτες να δανείζονται ώστε να παίζουν στο Χρηματιστήριο και, γενικά, το συνολικό χρέος να προσπαθεί να μεταφέρει από το μέλλον στο παρελθόν περισσότερη αξία απ' όση μπορούσε να παραχθεί στο μέλλον.

### **1.2.2 Κρίση του 1929 (Crisis 1929)**

Το «επεισόδιο» του Κραχ του 1929 βρήκε την κυβέρνηση των ΗΠΑ, υπό την προεδρεία του Herdert Hoover, εντελώς απροετοίμαστη, αφού έλειπε παντελώς κάθε προηγούμενη εμπειρία οποιασδήποτε κρατικής παρέμβασης που θα ρύθμιζε τις ελεύθερες συναλλαγές της αγοράς. Η διεθνής οικονομία λειτουργούσε σύμφωνα με τον Κανόνα Χρυσού (Gold Standar), ένα σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών το οποίο θα μπορούσε να παραλληλιστεί με το κοινό νόμισμα της Ευρωζώνης, το ευρώ, και το οποίο δεν επέτρεπε στα κράτη να τονώσουν άμεσα την αγορά με ρευστό, ώστε να αποφευχθούν οι δυσμενείς αποπληθωριστικές πιέσεις. Μια από τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν ήταν η αύξηση των δασμών σε εισαγόμενα προϊόντα, ώστε να αυξηθεί η ζήτηση για εγχώρια προϊόντα. Η απάντηση των υπολοίπων χωρών ήταν άμεση. Οι δασμοί αυξήθηκαν παντού επιφέροντας σημαντική τραγική μείωση στο διεθνές εμπόριο, αφού πολλά εμπορεύματα έγιναν απλησίαστα

για πολλούς μισθωτούς. Έως το 1933 η επίσημη ανεργία στις ΗΠΑ είχε ανέλθει στο 25%, με 5.000 τράπεζες να κλείνουν η μία μετά την άλλη.

### **1.3 Τα αίτια που οδήγησαν στην Κρίση του 2008**

#### **1.3.1 Κρίση του 2008 και η μετέπειτα Κρίση (Crash of 2008 and the ensuing Crisis)**

Έχει γίνει συνήθεια να ταυτίζουμε την Κρίση του 2008 με την κατάρρευση της Lehman Brothers, της επενδυτικής τράπεζας που επέζησε για 148 χρόνια, που δεν πτοήθηκε από έναν εμφύλιο, δύο παγκόσμιους πολέμους, από το Κραχ του 1929. Αν και το Κραχ του 2008 δεν ξεκίνησε από τη Lehman, ταρακούνησε τον κόσμο ολόκληρο, τον ανάγκασε να αποδειχθεί ότι η μεταπολεμική εποχή είχε τελειώσει και πως μία νέα περίοδος γενικευμένης ανασφάλειας την είχε διαδεχθεί. Αφήνοντας τη Lehman να πεθάνει κυριολεκτικά εν μία νυκτί, η αμερικανική κυβέρνηση έδωσε τη χαριστική βολή στην «ηρωική εποχή», τότε που η πίστη στη σοφία των αγορών και στην ανίκητη ισχύ της Wall Street είχε φτάσει να συναγωνίζεται την πίστη στους νόμους της βαρύτητας και στη δύναμη του Ορθού Λόγου.

Το 2008 ο πανικός απέδρασε από τα χρηματιστήρια, τις τράπεζες, τις αγορές και τρύπωσε στις ζωές ανθρώπων που ποτέ τους δεν είχαν ακούσει περί CDO, CDS, spreads, δομημένα παράγωγα ή ομόλογα.

Ας πάμε όμως λίγο στα γεγονότα. Πώς και γιατί έσκασε η φούσκα το 2008; Όταν η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ ανέβασε λίγο τα επιτόκια, κάποιοι από τους φτωχούς Αμερικανούς που είχαν βουτηχτεί στα δάνεια (στεγαστικά και καρτών), κάποια στιγμή, δεν μπόρεσαν να πληρώσουν τις δόσεις τους. Τότε οι πιο έξυπνοι παίκτες στις χρηματαγορές άρχισαν να φοβούνται για την αξία αυτών των παραγώγων-πακέτων (τα οποία και αδιαφανή ήταν, και περιείχαν άγνωστες φέτες κακών χρεών) και να τα πουλάνε. Αυτά τα παράγωγα όμως είχαν μετατραπεί στο ιδιωτικό-τοξικό χρήμα που κινούσε το διεθνές τραπεζικό σύστημα. Εντός μερικών ημερών, ιδίως μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, που είχε επενδύσει βουνά χρήματος σε αυτά τα παράγωγα, όλο αυτό το ιδιωτικό χρήμα στο οποίο είχε εθιστεί ο παγκόσμιος καπιταλισμός έγινε στάχτες. Για να μην καταστραφούν τα πάντα, οι ΗΠΑ και η ΕΕ αναγκάστηκαν να αναπληρώσουν το ιδιωτικό χρήμα του τραπεζικού τομέα με δημόσια χρήμα. Για να εγγυηθούν όμως για το δημόσια χρήμα αναγκάστηκαν να μην το τυπώσουν, αλλά να το δανειστούν από αυτούς που έχουν αποταμιεύσεις: τους Κινέζους, Ιάπωνες, Άραβες και Γερμανούς επενδυτές.

Αφού διέσωσε το Δημόσιο τις τράπεζες σε Ευρώπη και ΗΠΑ, οι τράπεζες άρχισαν να δανείζουν τα κράτη με τις μεγαλύτερες δανειακές ανάγκες (όπως η Ελλάδα), από το δημόσιο χρήμα που πήραν από εκείνα, με τεράστιο επιτόκιο, όπως επίσης άρχισαν να εκδίδουν και τα λεγόμενα CDS. Τα CDS ήταν χαρτιά τα οποία όποιος τα αγόραζε κατόπιν τα μεταπώλουσε σε τιμές που αυξομειώνονταν ανάλογα με το πώς έκριναν οι επενδυτές ότι άλλαζε, μέρα με την μέρα, η πιθανότητα να χρεοκοπήσει η Ελλάδα, η Ιρλανδία κ.λπ. Πολλοί επενδυτές που σκέφτονταν να δανείσουν χρήματα σε χώρες όπως η Ελλάδα, αγόραζαν παράλληλα και αυτά τα χαρτιά με σκοπό να ασφαλίσουν

την επένδυσή τους, να κερδίσουν κάτι πίσω σε περίπτωση που τα δανεικά δεν επιστρέφονταν. Προφανώς, αυτή η διασύνδεση οδήγησε στη συνδιαμόρφωση της αξίας των CDS και των επιτοκίων που έπρεπε να πληρώσει η Ελλάδα ή η Ισπανία ώστε να δανείζεται από ιδιώτες. Όσο ανέβαιναν τα CDS τόσο ανέβαιναν και τα επιτόκια που κατέβαλλαν τα κράτη στους ιδιώτες για νέα δάνεια. Τα λεγόμενα spreads δεν ήταν τίποτα άλλο από τη διαφορά του επιτοκίου που πλήρωνε η Γερμανία. Χρησιμοποιώντας την ορολογία των αγορών, τα spreads αλληλοεπηρεάζονταν με την αξία των CDS.

Αφού διασώθηκαν οι τράπεζες από το Δημόσιο, το οποίο τους αντικατέστησε το καμένο ιδιωτικό χρήμα με νέο δημόσιο χρήμα, εκείνες άρχισαν να παράγουν νέο ιδιωτικό-τοξικό χρήμα στοιχηματίζοντας ότι μέρη του ευρωπαϊκού Δημοσίου θα πτωχεύσουν. Λες και δεν είχε συμβεί τίποτα, άρχισαν να ξαναπαράγουν νέο ιδιωτικό χρήμα χρησιμοποιώντας το δημόσιο χρήμα που τους παραχώρησε ο φορολογούμενος. Από το 2009 και μετά οι τράπεζες υποστήριζαν ότι ξεπέρασαν την κρίση και επιστρέψανε και τα δανεικά στα κράτη τους. Με τι χρήματα όμως; Με νέο ιδιωτικό-τοξικό χρήμα, ίδιο και απαράλλακτο εκείνου του ιδιωτικού χρήματος, η «γένεση» του οποίου συνδέθηκε με το Κραχ του 2008.

### **1.3.2 Κρίση της Ευρωζώνης και το διεθνές πλαίσιο στο οποίο εντάσσεται**

Το Κραχ του 1929 δρομολόγησε τραγικές εξελίξεις που όταν καταλάγιασαν (στη δεκαετία του '50) ο κόσμος δεν θύμιζε σε τίποτα την προ 1929 εποχή. Το Κραχ του 2008 ήταν το ξεκίνημα των διαδοχικών κρίσεων που, σήμερα, δημιουργούν τις συνθήκες για έναν κόσμο που δεν θα θυμίζει σε τίποτα την προ του 2008 εποχή. Η Κρίση της Ευρωζώνης εντάσσεται σε αυτές τις εξελίξεις.

Μετά το τέλος του πολέμου οι ΗΠΑ συνειδητοποίησαν το αυτονόητο. Ότι για να μην επιστρέψει η κρίση έπρεπε να σχεδιαστεί ο τρόπος με τον οποίο θα συνδυαζόταν: α) η νομισματική σταθερότητα με β) την ανακύκλωση των αμερικανικών πλεονασμάτων στο εξωτερικό (ώστε να δημιουργείται στην Ευρώπη και στην Ασία ζήτηση για τα αμερικανικά προϊόντα).

Αυτό το Παγκόσμιο Σχέδιο (που συνδύαζε το σύστημα Bretton Woods, το σχέδιο Marshall, τις συνεχείς αμερικανικές προσπάθειες στήριξης Ιαπωνίας και Γερμανίας κ.λπ.) οδήγησε στη μακροβιότερη, σταθερότερη περίοδο καπιταλιστικής ανάπτυξης. Όμως, η σταθερότητα γεννά αστάθεια, είτε στον ιδιωτικό τομέα είτε στο δημόσιο, και γι αυτό το Παγκόσμιο Σχέδιο κατάρρευσε το 1971.

Έτσι, ο κόσμος εισήλθε σε μία νέα, περίεργη, περίοδο ελεγχόμενης ανισορροπίας. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 έως και το 2008 οι ΗΠΑ συντηρούσαν την παγκόσμια ζήτηση αγαθών, επιτρέποντας το εμπορικό τους έλλειμμα να γιγαντωθεί με αντάλλαγμα ένα τσουνάμι κεφαλαίων (γερμανικών, ιαπωνικών, αραβικών και, πιο πρόσφατα, κινέζικων), τα οποία έρρεαν προς τη Wall Street καλύπτοντας τα αμερικανικά εμπορικά και κρατικά ελλείμματα.

Οι ΗΠΑ, με απλά λόγια, λειτουργούσαν ως μία τεράστια «ηλεκτρική σκούπα» που απορροφούσε τα πλεονάσματα των χωρών που στήριζαν το μοντέλο ανάπτυξής τους στα επιθετικά εμπορικά πλεονάσματα. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο γεννήθηκε το ευρώ.

Η Γερμανία το αποδέχθηκε κρίνοντας ότι θα μπορούσε να λειτουργεί εντός της Ευρωζώνης όπως και πριν: δηλαδή, ως παραγωγός εμπορικών πλεονασμάτων τα οποία θα διοχέτευε τόσο εντός της υπόλοιπης Ευρωζώνης όσο και εκτός. Ο όρος όμως που έθεσε στη Γαλλία ήταν ότι η Νομισματική Ένωση θα γινόταν «κατ' εικόνα και καθ' ομοίωση» του μάρκου. Με άλλα λόγια, δεν θα άφηνε περιθώριο για τη δημιουργία ευρωπαϊκού χρέους, για τη στήριξη των κρατών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ή για ίδρυση ενός μηχανισμού ανακύκλωσης των πλεονασμάτων εντός της Ευρωζώνης.

Έτσι, οι τρεις προϋποθέσεις για τη δημιουργία μιας βιώσιμης Νομισματικής Ένωσης έλειπαν εξαρχής.

## Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>

### 2.1 Επένδυση

Οι επενδύσεις είναι το πιο ευμετάβλητο συστατικό του Ακαθόριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Όταν οι δαπάνες για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών μειώνονται στη διάρκεια υφέσεων, η κάμψη αυτή συνήθως οφείλεται, κατά μεγάλο μέρος, σε πτώση της επενδυτικής δαπάνης. Στη σοβαρή ύφεση του 1982 στις ΗΠΑ, παραδείγματος χάρη, το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 105 δισεκατομμύρια δολάρια από το κορυφαίο σημείο του, στο οποίο είχε φτάσει στο τρίτο τρίμηνο του 1981, στο κατώτατο σημείο του, στο οποίο έπεσε κατά το τέταρτο τρίμηνο του 1982. Η επενδυτική δαπάνη στη διάρκεια της ίδιας περιόδου μειώθηκε κατά 152 δισεκατομμύρια δολάρια, που ήταν υψηλότερη από τη συνολική μείωση της δαπάνης.

Οι οικονομολόγοι μελετούν τις επενδύσεις για να κατανοήσουν καλύτερα τις διακυμάνσεις της παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών της οικονομίας. Τα υποδείγματα του ΑΕΠ στηρίζονταν σε μια απλή συνάρτηση επενδύσεων, η οποία συνδέει τις επενδύσεις με το πραγματικό επιτόκιο:  $I = I(r)$ . Η συνάρτηση αυτή δηλώνει ότι μια αύξηση του πραγματικού επιτοκίου οδηγεί σε μείωση των επενδύσεων.

Υπάρχουν τρεις τύποι επενδυτικής δαπάνης. Οι **πάγιες επιχειρηματικές επενδύσεις** (business fixed investments), οι οποίες περιλαμβάνουν τον εξοπλισμό και τα κτίρια που αγοράζουν οι επιχειρήσεις για να τα χρησιμοποιούν στην παραγωγική διαδικασία· οι **επενδύσεις σε κατοικίες** (residential investment), οι οποίες περιλαμβάνουν τις νέες κατοικίες που αγοράζουν οι άνθρωποι για ιδιοκατοίκηση ή για να τις ενοικιάσουν σε τρίτους· οι **επενδύσεις σε αποθέματα** (inventory investment), οι οποίες περιλαμβάνουν τα αγαθά που οι επιχειρήσεις αποθηκεύουν, όπως υλικά και εφόδια, προϊόντα προς επεξεργασία και τελικά αγαθά.

### 2.2 Η σχέση μεταξύ αποταμίευσης και επένδυσης

Για να υπάρξει ισορροπία στην αγορά προϊόντος κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου πρέπει να υπάρξει ισότητα μεταξύ της συνολικής δαπάνης και του προϊόντος που παράγεται. Δεδομένου ότι η παραγωγή του προϊόντος δημιουργεί ένα ισόποσο εισόδημα, για να υπάρξει ισορροπία πρέπει η συνολική δαπάνη να είναι ίση με το συνολικό εισόδημα. Με άλλα λόγια, πρέπει ολόκληρο το εισόδημα που δημιουργείται από την παραγωγή του προϊόντος κατά τη διάρκεια ορισμένης χρονικής περιόδου να δαπανάται για την αγορά του. Είναι όμως γνωστό ότι μόνο ένα μέρος του εισοδήματος κάθε περιόδου δαπανάται για κατανάλωση, το υπόλοιπο αποταμιεύεται ή καταβάλλεται ως φόρος στο Δημόσιο. Αν υποθέσουμε ότι δεν υπάρχουν δημόσιος τομέας και εξωτερικό εμπόριο, το μέρος του εισοδήματος που δεν μετατρέπεται σε δαπάνη, και συνεπώς αφήνει ένα κενό μεταξύ της συνολικής δαπάνης και της αξίας του προϊόντος, είναι ίσο με το ποσό της αποταμίευσης. Από το άλλο μέρος, η συνολική δαπάνη σε μία οικονομία αποτελείται από τις δαπάνες για κατανάλωση και για επένδυση, τις δαπάνες του Δημοσίου και την

καθαρή δαπάνη από το εξωτερικό. Αν και πάλι υποθέσουμε ότι δεν υπάρχουν δημόσιος τομέας και εξωτερικό εμπόριο, η συνολική δαπάνη θα αποτελείται από τη δαπάνη για κατανάλωση και τη δαπάνη για επένδυση που μπορούμε προς το παρόν να υποθέσουμε ότι είναι αυτόνομη, δηλαδή δεν εξαρτάται από το εισόδημα.

Αφού η αξία του προϊόντος είναι ίση με το εισόδημα και ένα μέρος του εισοδήματος δαπανάται για κατανάλωση και το υπόλοιπο αποταμιεύεται, για να υπάρξει ισοτία μεταξύ της αξίας του προϊόντος και της συνολικής δαπάνης σε ένα ορισμένο επίπεδο παραγωγής, πρέπει να υπάρξει ένα ποσό δαπάνης, πέρα από τη δαπάνη για κατανάλωση, ακριβώς ίσο με το ποσό της αποταμίευσης που σχεδιάζεται να γίνει στο επίπεδο εισοδήματος που αντιστοιχεί στο προϊόν αυτό. Η επιπλέον αυτή δαπάνη προϊόντος μπορεί να προέλθει από την επένδυση. Συνεπώς, για να υπάρξει ισορροπία σε ένα ορισμένο επίπεδο προϊόντος, απαιτείται η σχεδιαζόμενη δαπάνη για επένδυση να είναι ίση με το ποσό του εισοδήματος που σχεδιάζουν να αποταμιεύσουν οι λήπτες των εισοδημάτων.

Η δαπάνη για επένδυση σε μια οικονομία αποτελεί μέρος της συνολικής δαπάνης και παίζει ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στο προσδιορισμό του προϊόντος και του εισοδήματος. Οι μεταβολές της επένδυσης αποτελούν έναν από τους κυριότερους παράγοντες που προκαλούν τις διακυμάνσεις στο προϊόν και το εισόδημα. Η έννοια της επένδυσης στη μακροοικονομική διαφέρει από την έννοιά της στη καθημερινή ζωή. Επένδυση στην οικονομία κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου σημαίνει δημιουργία, νέων κεφαλαιουχικών αγαθών, π.χ. νέων κτηρίων, εγκαταστάσεων, μηχανολογικού εξοπλισμού. Η επένδυση αντιπροσωπεύεται από το ύψος της δαπάνης που γίνεται για την αγορά προϊόντος για τη δημιουργία του κεφαλαίου αυτού. Ως επένδυση χαρακτηρίζεται και η μεταβολή των αποθεμάτων.

Η επένδυση δεν περιλαμβάνει τη δαπάνη για αγορά μετοχών, ομολογιών, οικοπέδων και παλαιών κτηρίων και εγκαταστάσεων, γιατί αυτά δεν αντιπροσωπεύουν αύξηση του υλικού κεφαλαίου της οικονομίας. Στις καθημερινές συζητήσεις η αγορά τους χαρακτηρίζεται ως επένδυση για εκείνον που τα αγοράζει, αλλά για το σύνολο της οικονομίας αποτελεί απλώς μεταβίβαση της κυριότητας αγαθών ή χρηματιστηριακών τίτλων από ένα πρόσωπο σε άλλο.

Επειδή η επένδυση στην οικονομία είναι μια ροή, έχει μια χρονική διάσταση, δηλαδή εκφράζεται πάντοτε αναφορικά με ορισμένη χρονική περίοδο. Η ροή αυτή αυξάνει το υλικό κεφάλαιο της οικονομίας που αποτελείται από παραχθέντα μέσα παραγωγής. Υπάρχει πλήρης αντιστοιχία μεταξύ της επένδυσης και του κεφαλαίου. Κεφάλαιο είναι το απόθεμα των κεφαλαιουχικών αγαθών μίας οικονομίας, ενώ επένδυση είναι η μεταβολή του αποθέματος αυτού κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου.

Για την παραγωγή του προϊόντος της οικονομίας απαξιώνεται μέρος του υπάρχοντος κεφαλαίου, η απαξίωση δε αυτή ονομάζεται *απόσβεση (depreciation)* και είναι και αυτή μία ροή. Αν η συνολική επένδυση κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης περιόδου, η οποία ονομάζεται *ακαθάριστη επένδυση (gross investment)*, είναι μεγαλύτερη από την απόσβεση, τότε υπάρχει *καθαρή επένδυση (net investment)* και το κεφάλαιο της οικονομίας αυξάνεται. Αν η ακαθάριστη επένδυση είναι μικρότερη από

την απόσβεση, τότε υπάρχει *αρνητική καθαρή επένδυση* ή *αποεπένδυση* (*negative net investment*) και το κεφάλαιο μειώνεται.

### **2.3 Επένδυση και Οικονομική Κρίση**

Όταν η οικονομία ευημερεί και όλα είναι εύρωστα, η επιχείρηση έχει κάθε κίνητρο να επενδύσει στον κεφαλαιουχικό της εξοπλισμό. Αυτό μεταφράζεται αύξηση των κτιρίων ή του ενεργητικού γενικότερα. Το σημερινό περιβάλλον των επιχειρήσεων όμως, ανεξαρτήτως μεγέθους, είτε πρόκειται για μια πολυεθνική είτε για ατομική επιχείρηση, είναι πολύ απρόβλεπτο, πολύπλοκο, ανταγωνιστικό, αντιφατικό και δυναμικό, αφού οι πληροφορίες και η ταχύτητα των εξελίξεων τρέχουν με ταχύτητα φωτός. Περισσότερο από κάθε άλλη εποχή, οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν καταγιστικές αλλαγές προερχόμενες από το εξωτερικό τους περιβάλλον. Οι επενδύσεις εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από το εξωτερικό περιβάλλον, δηλαδή παίζουν ρόλο πολλοί παράγοντες όπως οικονομικοί, κοινωνικοί, ψυχολογικοί, τεχνολογικοί, νομικοί, πολιτικοί κ.α. Σε μία οικονομική κρίση όλοι οι προαναφερθέντες παράγοντες μεταβάλλουν και ασκούν τις δικές τους πιέσεις στις επιχειρήσεις. Έχει σημασία να αναλυθούν όλοι αυτοί οι τομείς που επηρεάζουν το μέγεθος της επένδυσης ακόμα και την ύπαρξη αυτής.

Στην ενότητα αυτή θα δούμε πως επηρεάζει η οικονομική κρίση τις επενδύσεις από οικονομικής πλευράς και γιατί οι επενδύσεις διαφέρουν όταν βρισκόμαστε σε οικονομική κατάρρευση. Το οικονομικό περιβάλλον διαμορφώνεται από τον τρόπο που διανέμονται και χρησιμοποιούνται οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι μιας κοινωνίας. Η σπανιότητα ή η αφθονία ορισμένων αγαθών, η διανομή του εθνικού εισοδήματος, το επίπεδο της απασχόλησης, η ανεργία, καθώς και άλλοι μακροοικονομικοί παράγοντες, ασκούν σημαντική επίδραση στη συμπεριφορά επιχειρήσεων και ατόμων. Ο λόγος είναι γιατί καθορίζουν: το είδος, τις ποσότητες και τις τιμές των προσφερομένων προϊόντων και υπηρεσιών, το επίπεδο της συνολικής ζήτησης και την αντίληψη των μεμονωμένων αγοραστών σχετικά με την ικανότητά τους να δαπανήσουν μέρος του εισοδήματός τους για την αγορά συγκεκριμένων προϊόντων και υπηρεσιών. Στα πλαίσια της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων, οι συνθήκες του οικονομικού περιβάλλοντος πρέπει να αναλύονται σε τοπικό, εθνικό και διεθνές επίπεδο. Οι τάσεις που επικρατούν στην τοπική αγορά που λειτουργεί και εξυπηρετεί η επιχείρηση και οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε μια συγκεκριμένη περιοχή επηρεάζουν την εξέλιξη του εισοδήματος των κατοίκων της, τις μετακινήσεις τους από και προς την περιοχή αυτή και κατ' επέκταση το επίπεδο της ζήτησης και της καταναλωτικής συμπεριφοράς τους. Επηρεάζουν επίσης την προσφορά αγαθών και υπηρεσιών και τη γενικότερη συμπεριφορά των επιχειρήσεων της περιοχής, όπως π.χ. την τάση για νέες επενδύσεις ή για συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους. Το ίδιο ισχύει και σε εθνικό επίπεδο, καθώς οι συνθήκες που διαμορφώνονται στην εθνική οικονομία από την εξέλιξη μιας σειράς αλληλεξαρτώμενων παραγόντων, όπως το ΑΕΠ, το διαθέσιμο εισόδημα, ο πληθωρισμός, η βιομηχανική παραγωγή, το ισοζύγιο πληρωμών, το δημόσιο χρέος, η απασχόληση, η ανεργία κ.λπ., επηρεάζουν τη δημογραφική και κοινωνικοοικονομική σύνθεση, καθώς και την καταναλωτική

συμπεριφορά των διαφόρων κοινωνικών ομάδων από τις οποίες εξαρτάται άμεσα η λειτουργία και η απόδοση των επιχειρήσεων. Η ανάλυση σε διεθνές επίπεδο είναι επίσης σημαντική, γιατί οι διεθνείς συγκυρίες επηρεάζουν τις εξελίξεις της οικονομίας σε εθνικό επίπεδο και κατ' επέκταση τη βιωσιμότητα των διαφόρων κλάδων και μεμονωμένων επιχειρήσεων. Είναι δυνατό να οδηγήσει την κυβέρνηση στη λήψη αντιπληθωριστικών μέτρων που θα έχουν, όπως είναι φυσικό, αντίκτυπο στη λειτουργία της αγοράς.

Το κοινωνικό περιβάλλον επηρεάζεται από την οικονομική κρίση και επηρεάζει με τη σειρά του τις επενδύσεις των επιχειρήσεων. Είναι γνωστό ότι η κοινωνία διαμορφώνεται από ένα πλέγμα σχέσεων μεταξύ των διαφόρων κοινωνικών ομάδων ή μεμονωμένων ατόμων, καθώς και από ένα σύστημα κανόνων και διαδικασιών που ρυθμίζουν αυτές τις σχέσεις. Επίσης, διαμορφώνεται από τις αξίες, στάσεις, αντιλήψεις, απόψεις, συνήθειες, ήθη και έθιμα των μελών της κοινωνίας και των ομάδων που την αποτελούν. Η οικονομική κρίση εισβάλλει στις συνήθειες των ανθρώπων και αλλάζει την ποιότητα ζωής όλων όσων την υφίστανται. Από την άλλη, αυτά τα στοιχεία αποτελούν σημαντικούς παράγοντες διαμόρφωσης της δομής και του μεγέθους των επενδύσεων σε μια χώρα. Για το λόγο αυτό πρέπει να αναλύονται προσεκτικά, ώστε η επιχείρηση να μπορεί πάντα να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες και ν' αντιμετωπίσει τους κινδύνους που δημιουργούνται από τις αλλαγές που συντελούνται στο κοινωνικό περιβάλλον. Η επιχείρηση πρέπει να παίρνει υπόψη της τις κοινωνικές συνθήκες και να διαμορφώνει την πολιτική της ανάλογα με τις περιστάσεις.

Η οικονομική κρίση και οι ακόλουθες εξελίξεις στον τομέα της τεχνολογίας επηρεάζουν δραστικά τη λειτουργία των επενδύσεων γιατί παγώνουν νέες παραγωγικές διαδικασίες με τη χρήση αυτοματισμών και νέων μεθόδων παραγωγής, παρέχουν περιορισμένες δυνατότητες για βελτίωση των προσφερομένων προϊόντων και υπηρεσιών και δημιουργούν λιγότερα νέα προϊόντα και μειωμένες νέες μεθόδους διανομής και προώθησης προϊόντων και υπηρεσιών. Γενικά, αλλάζουν τον τρόπο με τον οποίο οι άνθρωποι ζουν, εργάζονται και φυσικά καταναλώνουν.

Το νομικό περιβάλλον αποτελείται από ένα πλέγμα νόμων, προεδρικών διαταγμάτων, υπουργικών αποφάσεων, αγορανομικών διατάξεων, κωδίκων και κοινοτικών οδηγιών που είναι απόλυτα ρευστό σε περιόδους οικονομικής κρίσης που όλο και προστίθενται περιορισμοί σε ορισμένες δραστηριότητες, όπως η αύξηση φορολογίας κ.α.

Οι κυβερνήσεις είναι συνήθως ο μεγαλύτερος προμηθευτής, εργοδότης, πελάτης και επενδυτής· γι' αυτό κάθε μετατόπιση βάρους στην ακολουθούμενη κυβερνητική πολιτική επιφέρει μεγάλες αλλαγές σε όλους τους κλάδους της οικονομίας. π.χ. οι αλλαγές στο δημόσιο φορέα που επηρεάζουν την απασχόληση ή η θέσπιση κινήτρων για την ενθάρρυνση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Συνεπώς, το πολιτικό περιβάλλον αποτελεί και αυτό σημαντικό τμήμα του ευρύτερου περιβάλλοντος μέσα στο οποίο ασκείται η δραστηριότητα των επενδύσεων.



## Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>

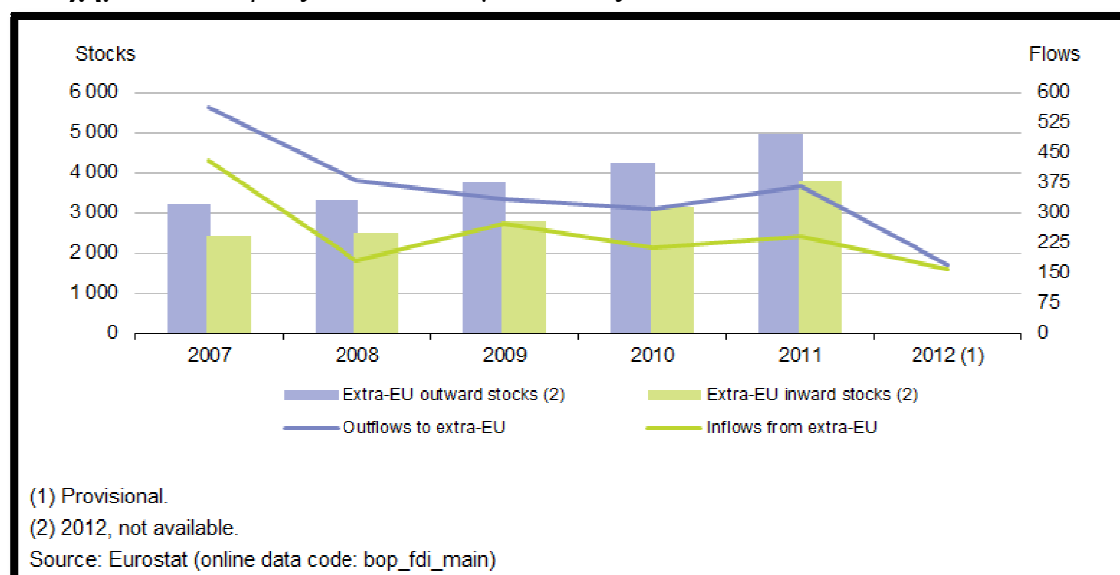
### 3.1 Εμπειρική διερεύνηση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Αυτό το άρθρο δίνει μια επισκόπηση για τις άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) σε σχέση με τα τελικά ετήσια αποθέματα, τις ετήσιες ροές και το εισόδημα. Η ανάλυση καλύπτει κυρίως την περίοδο 2009-2011, αλλά περιλαμβάνονται επίσης τα προσωρινά στοιχεία των ξένων επενδύσεων για το 2012.

#### 3.1.1 Κύρια στατιστικά ευρήματα

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις, εξακολουθούν να επηρεάζονται από την παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική αναταραχή. Το 2012, οι εκροές μειώθηκαν σημαντικά, κατά 53% σε σύγκριση με το 2011, και καταγράφεται το χαμηλότερο επίπεδό τους από το 2004. Ομοίως, οι εισροές μειώθηκαν από το προηγούμενο έτος - κάτω από 34%, στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2005. Με τον τρόπο αυτό, για το 2012 το ποσοστό των ξένων επενδύσεων ανήλθε σε περισσότερο από 60% κάτω από το κορυφαίο ρεκόρ του 2007 τόσο στις εσωτερικές όσο και στις εξωτερικές επενδύσεις με τον υπόλοιπο κόσμο (βλ. Σχήμα 1).

**Σχήμα 3.1** «Οι ροές και τα αποθέματα των ξένων επενδύσεων από το 2007-2012»

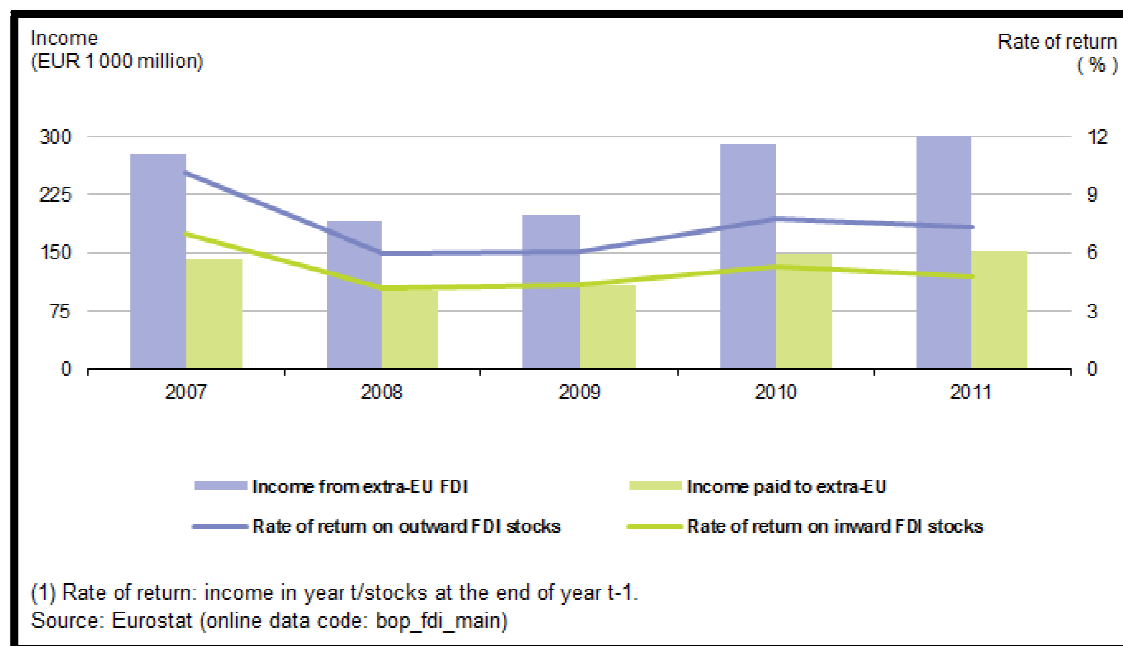


Σημ. : Πηγή Eurostat

Το 2010, οι συνολικές εκροές άμεσων ξένων επενδύσεων μειώθηκαν κατά 8%, κυρίως λόγω της απότομης μείωσης των «ιδίων κεφαλαίων», αν και αντισταθμίζεται εν μέρει από την αύξηση των «επανεπενδύομενων κερδών». Το 2011, ανέκαμψαν ελαφρώς, μέχρι 18%, και πάλι λόγω της ανάκαμψης των ιδίων κεφαλαίων που επενδύονται εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι εισροές μειώθηκαν το 2010 κατά 22%, αλλά ανέκαμψαν εν μέρει το 2011, έως και 13%. Τα «λοιπά κεφάλαια»,

συνέβαλαν κατά το μέγιστο στην θετική αλλαγή, μαζί με την επανεπένδυση κερδών. Η επιστροφή του εισοδήματος από τις εξωτερικές και εσωτερικές επενδύσεις το 2011 ήταν ελαφρώς κάτω από το προηγούμενο έτος, αλλά παρέμεινε πάνω από τα επίπεδα του 2008-2009 (βλ. Σχήμα 3).

**Σχήμα 3.2** «Επιστροφή εισοδήματος από εξωτερικές-εσωτερικές επενδύσεις»



Σημ.: Πηγή Eurostat

Τα προσωρινά στοιχεία για το 2012 δείχνουν ότι οι επενδύσεις έναντι του υπόλοιπου κόσμου μειώθηκαν, μερικώς, επιβεβαιώνοντας το διαρκή αντίκτυπο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Όπως και σε προηγούμενα έτη, οι ροές των ξένων επενδύσεων διοχετεύονται μέσω εταιρειών ειδικών σκοπών (SPE)<sup>[1]</sup>, που είχαν πολύ σημαντικό ρόλο στα αποτελέσματα για το 2012.

[1] Ειδικού σκοπού οντότητες (Special-purpose entity, SPE) = είναι μια εταιρεία που ιδρύεται ειδικά με σκοπό την πραγματοποίηση συγκεκριμένων και βραχυπρόθεσμων στόχων, όπως να απομονώσει το χρηματοοικονομικό κίνδυνο μιας επιχείρησης.

### 3.1.2 Οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων συνέχισαν να μειώνονται το 2012

Στο διάστημα 2009-2011 οι ροές των ξένων επενδύσεων εξακολουθούν να επηρεάζονται από την παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση. Το 2011, τόσο οι εξωτερικές όσο και οι εσωτερικές ροές έδειξαν σημάδια ανάκαμψης (βλ. Πίνακα 1).

**Πίνακας 3.1** «Μείωση των ξένων επενδύσεων μέσα στο 2012»

	Outward FDI flows					Inward FDI flows				
	2009	2010	2011	2012	Share in 2011 (%)	2009	2010	2011	2012	Share in 2011 (%)
<b>Extra EU-27</b>	333.8	308.8	365.1	170.6	100.0	275.2	213.7	241.7	158.5	100.0
<b>Europe (non-EU, including EFTA), of which</b>	96.2	102.2	43.1	:	11.8	74.3	67.0	23.7	:	9.8
Switzerland	50.7	39.6	23.3	-2.9	6.4	34.1	28.5	19.5	-6.1	8.1
Norway	3.2	7.7	5.9	:	1.6	9.2	8.7	9.9	:	4.1
Russia	8.9	25.7	6.3	9.4	1.7	12.4	7.0	0.3	7.4	0.1
Croatia	2.5	-0.4	1.7	:	0.5	-0.1	-1.8	0.0	:	0.0
Turkey	5.0	7.4	13.6	:	3.7	1.4	0.1	0.1	:	0.0
Ukraine	1.0	8.3	1.0	:	0.3	0.2	-0.9	-0.1	:	0.0
<b>Africa, of which</b>	20.1	20.5	7.3	:	2.0	2.0	4.1	-1.3	:	-0.5
Egypt	-3.2	2.9	3.0	:	0.8	0.2	-0.2	0.2	:	0.1
South Africa	10.8	7.1	1.5	:	0.4	0.9	0.3	-2.0	:	-0.8
<b>North America, of which</b>	101.5	63.8	152.8	:	41.8	123.0	89.1	157.4	:	65.1
Canada	4.9	-2.4	29.3	16.2	8.0	13.3	18.7	7.0	19.4	2.9
United States	96.6	66.2	123.5	15.1	33.8	109.7	70.4	150.2	99.0	62.2
<b>Central America, of which</b>	52.6	0.6	39.7	:	10.9	38.0	-8.7	6.5	:	2.7
Mexico	5.2	6.7	4.0	:	1.1	3.0	2.3	-0.2	:	-0.1
<b>South America, of which</b>	12.8	51.5	34.0	:	9.3	1.1	13.3	8.3	:	3.4
Argentina	1.9	0.6	0.4	:	0.1	-0.3	0.3	0.0	:	0.0
Brazil	12.6	43.9	28.4	16.1	7.8	1.2	10.2	3.0	-2.6	1.2
<b>Asia, of which</b>	48.5	48.9	80.8	:	22.1	28.1	46.0	47.1	:	19.5
Arabian Gulf countries	7.3	6.7	5.3	:	1.5	11.6	5.0	9.2	:	3.8
China (excl. Hong Kong)	8.2	13.4	17.5	10.0	4.8	0.1	0.1	3.2	3.5	1.3
Hong Kong	3.8	7.3	7.9	9.8	2.2	1.4	13.9	7.6	7.1	3.1
Japan	1.1	-1.7	2.4	-1.7	0.7	5.9	2.9	12.1	7.9	5.0
India	3.5	7.5	14.2	6.0	3.9	1.2	0.5	1.0	-0.7	0.4
Singapore	6.6	7.8	5.8	:	1.6	3.9	10.3	8.2	:	3.4
South Korea	1.2	2.5	2.5	:	0.7	1.6	3.9	1.4	:	0.6
<b>Oceania and southern polar regions, of which</b>	1.2	17.4	2.3	:	0.6	6.4	-1.1	3.0	:	1.2
Australia	-0.3	16.8	1.4	:	0.4	5.8	-1.2	2.9	:	1.2
<b>Offshore financial centres</b>	83.0	18.3	41.3	18.1	11.3	55.8	37.8	17.4	3.1	7.2

(1) Preliminary figures for 2012 are based on annualised quarterly data; the sum of continents does not always equal the extra-EU total because of non-allocated flows.  
Source: Eurostat (online data code: bop\_fdi\_main)

Σημ.: Πηγή Eurostat

Μετά την μικρή μείωση το 2010, οι επενδύσεις στο εξωτερικό αυξήθηκαν κυρίως λόγω της βελτιωμένης δραστηριότητας των ξένων επενδύσεων με κάποιους παραδοσιακούς «συνεταίρους» - οι Ηνωμένες Πολιτείες (έως και 87% σε 123,5 δισ. ευρώ) και ο Καναδάς (μετάβαση από την αρνητική επένδυση το 2010 σε επενδύσεις ύψους 29,3 δισεκατομμύρια το 2011). Με την βοήθεια των Υπεράκτιων Οικονομικών Κέντρων (Offshore Financial Centers)<sup>[2]</sup>, οι χώρες της Κεντρικής Αμερικής (39,7 δισ. ευρώ) συνέβαλαν επίσης στη θετική μεταβολή που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των δραστηριοτήτων των ξένων επενδύσεων, όπου τα SPE είχαν και εκεί σημαντικό ρόλο. Το 2011, η ΕΕ δεν επένδυσε μόνο στις συνεργαζόμενες με αυτήν χώρες αλλά και στην Ασία (ύψους 80,8 δισ. ευρώ).

Οι ΗΠΑ παραμένουν ο πιο σημαντικός παράγοντας στις εισερχόμενες επενδύσεις για το 2011. Οι ροές των ΗΠΑ (150,2 δισεκατομμύρια ευρώ) στην ΕΕ

διπλασιάστηκαν από το προηγούμενο έτος αντιπροσωπεύοντας σχεδόν τα δύο τρίτα του συνόλου των ροών των ξένων επενδύσεων το 2011 . Στην πραγματικότητα , αυτό αντισταθμίζει την συρρίκνωση των επενδύσεων από άλλους παραδοσιακούς εταίρους της ΕΕ , όπως η Ελβετία , ο Καναδάς , η Βραζιλία και τα OFC . Οι επενδυτές της Ασίας διατηρήσαν τις ξένες επενδύσεις τους στην ΕΕ, στο επίπεδα του προηγούμενου έτους .

Τα προσωρινά στοιχεία για το 2012 δείχνουν μια μεγάλη ύφεση στις ροές της ΕΕ και στις δύο κατευθύνσεις (εσωτερικά, εξωτερικά) . Πολλοί σημαντικοί χώρες-συνεργάτες συμμετείχαν ενεργά σε αυτή την εξέλιξη .

Οι επενδύσεις στις ΗΠΑ συρρικνώθηκαν οκτώ φορές από το προηγούμενο έτος , ενώ οι εξερχόμενες επενδύσεις στην Ελβετία και Ιαπωνία εκποιήθηκαν . Οι ροές στον Καναδά, τη Βραζιλία, την Ινδία και στα OFC μειώθηκαν κατά το ήμισυ το 2011. Μια μικρή αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας είχε σημειωθεί στη Ρωσία (9,4 δισ. ευρώ ) και το Χονγκ Κονγκ ( 9,8 δισ. ευρώ ) .

Η επένδυση των ΗΠΑ στην ΕΕ μειώθηκε κατά 34 % το 2012, αλλά εξακολουθεί να παραμένει η κύρια πηγή των εισερχόμενων ξένων επενδύσεων . Οι εισροές από τα OFC σηματοδότησε επίσης μια απότομη πτώση το 2012, ενώ η Ελβετία, η Βραζιλία και η Ινδία κατέγραψαν αρνητική επένδυση στην ΕΕ το έτος αυτό . Μετά την απότομη πτώση 2011, οι άμεσες ξένες επενδύσεις από τη Ρωσία και τον Καναδά επέστρεψαν πίσω στα επίπεδα του 2009 .

Λαμβάνοντας υπόψη ότι η συνολική επενδυτική δραστηριότητα με τις άλλες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας έχουν επηρεαστεί λιγότερο από την κρίση κατά τη διάρκεια του 2009-2011 , δεν υπάρχει καμία ένδειξη ανάκαμψης το 2012 .

Οι επενδύσεις με την Αυστραλία εξακολουθούν να είναι πολύ ασταθής σε όλη την περίοδο μελέτης . Το 2011 , η Αυστραλία προσέλκυσε μόνο κατά 0,4 % ( 1,4 δισ. ευρώ ) του συνόλου των επενδύσεων της ΕΕ στο εξωτερικό και αντιπροσώπευε 1,2 % (2,9 δισ. ευρώ) του συνόλου των εισροών .

---

[2] Υπεράκτια οικονομικά κέντρα (Offshore Financial Centers, OFC) = Ένα offshore οικονομικό κέντρο (OFC) είναι συνήθως ένα μικρό, χαμηλής φορολογικής δικαιοδοσίας που ειδικεύεται στην παροχή εταιρικών και εμπορικών υπηρεσιών σε αλλοδαπές υπεράκτιες εταιρείες, καθώς και για την επένδυση των υπεράκτιων κεφαλαίων.

### **3.1.3 Κύριες χώρες προέλευσης των εξερχόμενων επενδύσεων**

Οι ροές των επενδύσεων μπορούν να διαφέρουν σημαντικά από το ένα έτος στο άλλο, και επηρεάζονται κυρίως από μεγάλες συγχωνεύσεις και εξαγορές. Το 2010-2012, το Λουξεμβούργο είχε το μεγαλύτερο μερίδιο (32%) των εξωτερικών ξένων επενδύσεων της ΕΕ και αυτό διότι οι οντότητες ειδικού σκοπού (SPE) χειριζόταν τις περισσότερες από τις συνολικές άμεσες επενδύσεις του Λουξεμβούργου. Οι ΟΕΣ (SPE) επίσης έπαιξαν σημαντικό ρόλο σε άλλα κράτη μέλη της ΕΕ, ιδιαίτερα στην Ολλανδία, Αυστρία, Ουγγαρία και Κύπρο.

Οι εξερχόμενες επενδύσεις του Λουξεμβούργου μειώθηκαν κατά το ήμισυ το 2012 σε σύγκριση με το 2011, αν και το Λουξεμβούργο παρέμεινε ο μεγαλύτερος επενδυτής της ΕΕ σε τρίτες χώρες. Τα OFC ήταν ο κορυφαίος προορισμός των άμεσων ξένων επενδύσεων από το Λουξεμβούργο, που έδειχνε τη σημασία του χρηματοπιστωτικού τομέα για τη χώρα αυτή. Σε αντίθεση με τα προηγούμενα χρόνια, το 2012 οι ΗΠΑ και η Ελβετία δεν ήταν μεταξύ των κορυφαίων χωρών που θα επενδύσει το Λουξεμβούργο.

Το 2012, το Ηνωμένο Βασίλειο σημείωσε έντονη πτώση των άμεσων ξένων επενδύσεων στους παραδοσιακούς εταίρους της, τις Ηνωμένες Πολιτείες, αν και οι επενδύσεις της αυξήθηκαν στον Καναδά, την Ελβετία και τα OFC.

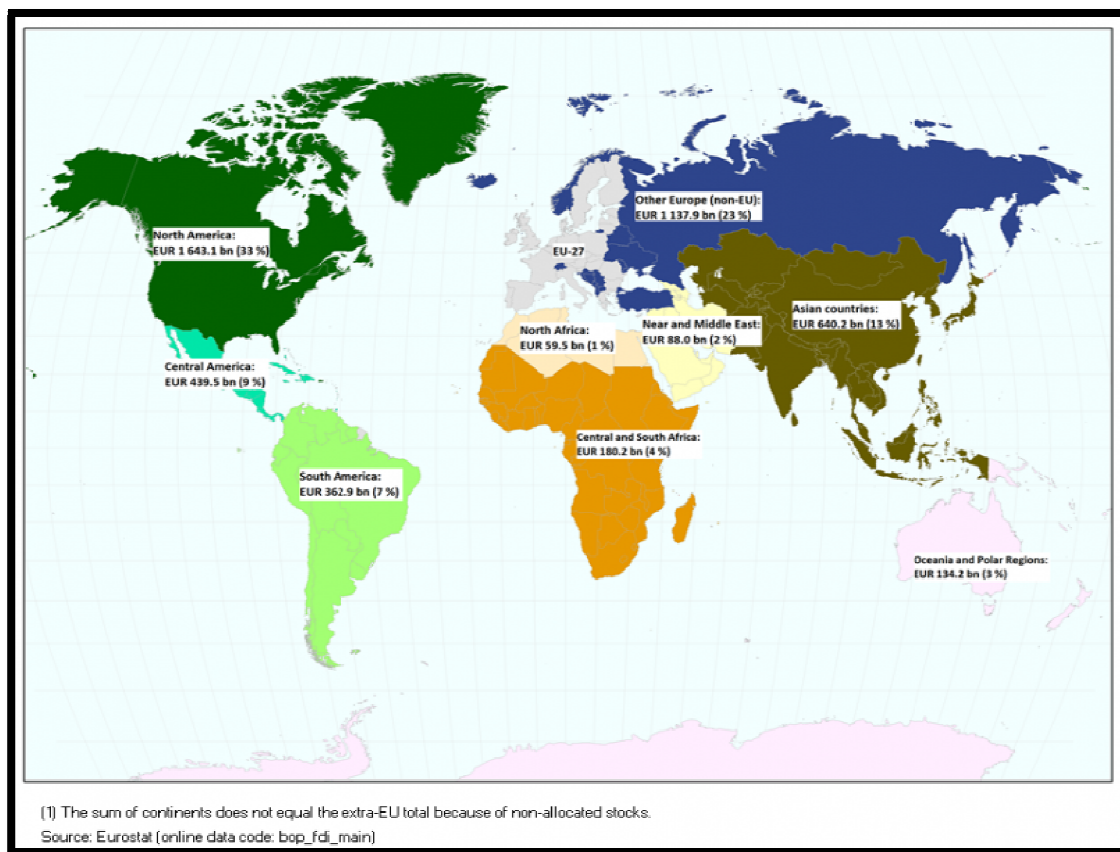
### **3.1.4 Η επιταχυνόμενη ανάπτυξη των αποθεμάτων των άμεσων ξένων επενδύσεων μέσα στο 2011**

Τα εσωτερικά και εξωτερικά αποθέματα (ή θέσεις) αυξήθηκαν σταθερά το 2011 : τα εξωτερικά αποθέματα κατά 17% και τα εσωτερικά κατά 21 % σε σύγκριση με 13 % και στις δύο κατευθύνσεις το 2010 .

#### Εξωτερικά αποθέματα επενδύσεων

Η Βόρεια Αμερική εξακολουθεί να κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο των αποθεμάτων στις μη Ευρωπαϊκές χώρες και στο τέλος του 2011, είχε το μεγαλύτερο μερίδιο ( 33 % ) των αποθεμάτων της ΕΕ στο εξωτερικό ( βλ. χάρτη 1 ) .

Χάρτης 3.1 «Παγκόσμια αποθέματα εξωτερικών επενδύσεων το 2011»



Σημ.: Πηγή Eurostat

Οι Ηνωμένες Πολιτείες αντιπροσώπευαν περίπου το 29 % (1 421.3 δις.) του συνόλου των εξωτερικών αποθεμάτων, με υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης (11,5%) σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Οι κύριοι κάτοχοι των αποθεμάτων των επενδύσεων στις ΗΠΑ ήταν το Ηνωμένο Βασίλειο (με 18%), η Γαλλία και η Γερμανία (με 13%). Η Ελβετία, το 2011, ήταν μακράν ο δεύτερος πιο σημαντικός προορισμός για τα αποθέματα των επενδύσεων, αντιπροσωπεύοντας το 12% των συνολικών αποθεμάτων, όπου ο κύριος τομέας δραστηριότητάς της είναι η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Η Βραζιλία ήταν ο τρίτος κύριος προορισμός με μερίδιο 5% ξεπερνώντας τον Καναδά κατά τα τελευταία έτη αναφοράς, και επιβεβαιώνοντας το αυξανόμενο ενδιαφέρον των επενδυτών της ΕΕ σε αυτή τη χώρα. Στην Ασία, οι βασικοί κάτοχοι των αποθεμάτων της ΕΕ ήταν το Χονγκ Κονγκ, η Σιγκαπούρη και η Κίνα, καθώς το 2011 αντιπροσώπευαν το ήμισυ των θέσεων της ΕΕ στην Ασία. Η Ιαπωνία (85,8 δις. ευρώ) έχασε τη θέση της μεταξύ των τριών πρώτων ασιατών συνεργατών της ΕΕ, αλλά εξακολουθεί να παραμένει μπροστά από την Ινδία, τη Νότια Κορέα και την Ινδονησία. Στην Αφρική, οι κυριότεροι προορισμοί των αποθεμάτων της ΕΕ ήταν η Νότια Αφρική (79,5 δις. ευρώ), Νιγηρία (32,4 δις. ευρώ) και την Αίγυπτο (25,8 δις. ευρώ). Η αύξηση των αποθεμάτων στη

Νότια Αφρική, έπεσε στο 5 % το 2011 βγάζοντας έτσι τη χώρα έξω από την ομάδα των δέκα εταίρων της ΕΕ ( βλ. Πίνακα 2 ) .

**Πίνακας 3.2** « Οι 10 χώρες-εταίροι κάτοχοι αποθεμάτων-μετοχών της Ευρωπαϊκής Ένωσης»

	Outward				Inward			
	2009	2010	2011	Growth rate 2009-2011 (%)	2009	2010	2011	Growth rate 2009-2011 (%)
<b>Extra EU-27</b>	3 751.0	4 247.0	4 983.5	32.9	2 783.3	3 142.8	3 806.8	36.8
<b>United States</b>	1 204.7	1 275.2	1 421.3	18.0	1 089.7	1 240.0	1 344.3	23.4
<b>Switzerland</b>	518.5	561.5	616.4	18.9	340.0	395.9	467.3	37.4
<b>Brazil</b>	139.7	200.2	238.9	71.0	63.9	85.2	77.8	21.9
<b>Canada</b>	166.2	196.9	221.6	33.4	125.0	144.0	137.6	10.0
<b>Russia</b>	99.1	130.6	166.8	68.4	46.9	50.6	53.1	13.4
<b>Australia</b>	81.2	118.9	124.9	53.8	30.2	29.5	34.3	13.5
<b>Hong Kong</b>	90.2	110.9	124.0	37.4	27.5	41.5	63.9	132.0
<b>Singapore</b>	95.6	110.1	122.8	28.4	50.1	60.3	67.3	34.4
<b>China</b>	63.9	79.9	101.5	58.9	5.9	6.4	15.0	155.4
<b>Japan</b>	81.8	88.3	85.8	4.9	126.8	132.2	144.2	13.7

Source: Eurostat (online data code: bop\_fdi\_main)

Σημ.: Πηγή Eurostat

#### Εσωτερικά αποθέματα επενδύσεων

Οι Ηνωμένες Πολιτείες ήταν ο βασικός μέτοχος των εσωτερικών αποθεμάτων στην ΕΕ και στο τέλος του 2011, κατείχαν το 35 % (1 344.3 δισ. ευρώ ) του συνόλου των αποθεμάτων της ΕΕ από τον υπόλοιπο κόσμο (βλ. Πίνακα 2 παραπάνω). Έτσι οι ΗΠΑ έγινε σημαντικός κάτοχος αποθεμάτων στην ΕΕ, έχοντας επενδύσει από τα τέλη του 2010 κυρίως στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η Ελβετία ήταν ο δεύτερος μεγαλύτερος κάτοχος μετοχών στην ΕΕ , με 467.300 εκατομμύρια ευρώ - 18 % περισσότερο από ότι το 2010 .

Άλλες χώρες με σημαντικά μερίδια στις αγορές αποθεμάτων ήταν η Ιαπωνία και ο Καναδάς - 4 % η κάθε μία , ακολουθώντας η Βραζιλία, η Σιγκαπούρη, το Χονγκ Κονγκ και η Ρωσία . Το 2011 , ο υψηλότερος ετήσιος ρυθμός ανόδου μεταξύ των συνεργατών αυτών επιτεύχθηκε από το Χονγκ Κονγκ (54%) και τη Σιγκαπούρη (12%). Τα αποθέματα της Κίνας στην ΕΕ αυξήθηκαν σχεδόν τρεις φορές το 2011, αλλά η χώρα δεν ήταν ακόμα μεταξύ των δέκα κορυφαίων επενδυτών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

### 3.1.5 Συμπεράσματα

Σε έναν κόσμο της αυξανόμενης παγκοσμιοποίησης , όπου τα πολιτικά , οικονομικά και τεχνολογικά εμπόδια εξαφανίζονται ταχύτατα , η ικανότητα μιας χώρας να συμμετάσχουν στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αποτελεί σημαντικό δείκτη της απόδοσης και της ανταγωνιστικότητάς της. Για να παραμείνουν ανταγωνιστικές, οι σύγχρονες επιχειρηματικές σχέσεις εκτείνονται πολύ πέρα από την παραδοσιακή εξωτερική ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών , όπως αποδεικνύεται από την αυξανόμενη εξάρτηση των επιχειρήσεων σχετικά με τις συγχωνεύσεις , συνεργασίες, κοινοπραξίες, καθώς και άλλες μορφές επιχειρηματικής συνεργασίας .

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να θεωρηθούν ως μια εναλλακτική οικονομική στρατηγική, από τις επιχειρήσεις που επενδύουν για τη δημιουργία μιας νέας μονάδας, ή εναλλακτικά, την αγορά υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων μιας ξένης επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις αυτές επιδιώκουν να συμπληρώσουν ή να υποκαταστήσουν το εξωτερικό εμπόριο , με την παραγωγή (και συχνά πώλησης) αγαθών και υπηρεσιών σε χώρες όπου η επιχείρηση εγκαταστάθηκε για πρώτη φορά .

Υπάρχουν δύο είδη των ΑΞΕ : δηλαδή , τη δημιουργία των παραγωγικών περιουσιακών στοιχείων από ξένους , ή την αγορά των υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων από ξένους ( για παράδειγμα , μέσα από εξαγορές, τις συγχωνεύσεις , εξαγορές ) . Οι άμεσες επενδύσεις δεν περιλαμβάνει μόνο την αρχική απόκτηση των ιδίων κεφαλαίων , αλλά και τις επόμενες συναλλαγές κεφαλαίου μεταξύ των ξένων επενδυτών και των εγχώριων και των συνδεδεμένων με αυτήν επιχειρήσεων .



## Συμπεράσματα

Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης ήταν ορατά ήδη από το 2008. Κατά το 2008, οι καθαρές συνολικές επενδύσεις υποχώρησαν στο 8% περίπου του ΑΕΠ, δηλαδή κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες έναντι του 2007. Αυτό σηματοδοτεί αφενός τη συρρίκνωση των εισοδημάτων και αφετέρου την αναβολή της υλοποίησης των επενδυτικών σχεδίων του ιδιωτικού τομέα ενόψει της μείωσης της ζήτησης που χαρακτηρίζει την οικονομική κρίση. Επιπλέον η κάμψη των επενδύσεων αντικατοπτρίζει τις δυσκολίες πρόσβασης στον δανεισμό που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις. Κατά την πρώτη περίοδο της κρίσης, μέχρι τα μέσα του 2009, όταν οξυνόταν η κρίση των τραπεζών, όλες οι κυβερνήσεις των αναπτυγμένων καπιταλιστικών χωρών χρηματοδότησαν τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με αποτέλεσμα τη μεγάλη διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους. Με άλλη διατύπωση, λόγω της κρίσης ένα μέρος του ιδιωτικού χρέους μετατράπηκε σε δημόσιο.

Η οικονομική κρίση που βιώνουμε σήμερα παρουσιάζει αρκετές ομοιότητες αλλά και διαφορές από τις προηγούμενες κρίσεις. Συγκεκριμένα η σημερινή κρίση διαφοροποιείται από τις υπόλοιπες λόγω του γεγονότος ότι πλέον σε όλες οι χώρες που πλήττονται από κρίση, στις οποίες ανήκει και η Ελλάδα, τα περισσότερα νοικοκυριά είναι υπερχρεωμένα και υπάρχει έντονη σύζευξη της χρηματοπιστωτικής και της πραγματικής οικονομίας. Από την άλλη πλευρά, μία σημαντική ομοιότητα είναι ο ρόλος των τραπεζών ως αιτιακός παράγοντας όλων των οικονομικών κρίσεων.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνική Βιβλιογραφία

- Γιάννης Βαρουφάκης, 2011, «Παγκόσμιος Μινώταυρος», εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
- Γιάννης Βαρουφάκης, 2011, «Κρίσης Λεξικό», εκδόσεις ΠΟΤΑΜΟΣ, Αθήνα
- Αθηνάς Πετράκη-Κώττη & Γεωργίου Χριστ. Κώττη, 2000, «Σύγχρονη Μακροοικονομική, εκδόσεις ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα
- Κωσταντία Αβραμίδου, Νοέμβριος 2010, Διπλωματική Εργασία «Επενδυτικές κινήσεις επενδύσεων σε περίοδο κρίσης», ΠΜΣ Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής Πανεπιστήμιο Μακεδονίας
- Ε. Θαλασσινός & Θ. Σταματόπουλος, 1998, «Διεθνή Οικονομικά», εκδόσεις

### Ελληνική Αρθρογραφία

- Άγγελος Στάγκος, «Τα αποδεικτικά της κρίσης», Εφ. Η Καθημερινή, Κυριακή 4 Δεκεμβρίου 2011

### Ξένη βιβλιογραφία

- N. Gregory Mankiw, «Μακροοικονομική θεωρία» εκδόσεις GUTENBERG
- P. Krugman & M.Obstfeld, 2011, «Διεθνής Οικονομική», εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ

### Ιστότοποι

- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
- <http://el.wikipedia.org/wiki/>
- <http://oikonomikanea.wordpress.com/>
- <http://www.newsblog.gr/>
- <http://www.in.gr/>
- <http://www.tanea.gr/>