



ΘΕΜΑ:

ΞΕΝΕΣ

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

1998 – 2008

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΤΩΝ:

ΝΤΡΕΟΥ ΙΩΑΝΝΑ (ΑΜ 7048 ΠΤ.Γ)

ΣΙΑΝΝΗ ΓΕΩΡΓΙΟΥ (ΑΜ 6427 ΠΤ.Ε)

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΔΟΜΑΝΩΛΑΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΜΑΙΟΣ 2008

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στόχος αυτής της πτυχιακής εργασίας είναι να παρουσιάσει τη θέση της Ελλάδας στη διεθνή αγορά επενδύσεων κατά την τελευταία δεκαετία. Να παρουσιάσει τα εμπόδια που παρουσιάζονται στους ενδιαφερόμενους επενδυτές, να αξιολογήσει το βαθμό προσέλκυσης των ξένων επενδυτών στην ελληνική αγορά και τέλος να προτείνει τρόπους προσέλκυσης ξένων επενδύσεων .

Η ελληνική οικονομία χρειάζεται τις ξένες επενδύσεις και θα τις χρειάζεται ακόμη περισσότερο ώστε να θεωρηθεί ανταγωνιστική. Για να προσελκύσει ξένες επενδύσεις χρειάζεται να ενταχθεί ουσιαστικά στην παγκόσμια οικονομία, δημιουργώντας μια σύγχρονη κοινωνία και οικονομία, που θα διατηρεί μεν τις ιδιομορφίες της και τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα, που θα έχει όμως υιοθετήσει αποτελεσματικές πρακτικές, μεθόδους, κανόνες, και συμπεριφορές που απαιτούνται στην οικονομία της αγοράς.

Οι ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου και οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν σημαντικό μοχλό ανάπτυξης της χώρας μας. Για τον σχεδιασμό αποτελεσματικής στρατηγικής επενδύσεων απαιτείται πολυεπίπεδη και πολυσχιδή έρευνα, τόσο στις εσωτερικές λειτουργίες της χώρας όσο και στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Η χώρα μας τα τελευταία χρόνια προσπαθεί να επιτυγχάνει εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, πολιτική και οικονομική σταθερότητα, εξειδικευμένο προσωπικό και βελτιωμένη ευελιξία και ανταγωνιστικότητα, παράγοντες που θεωρούνται βασικοί για την ανάπτυξη των επενδύσεων. Η καλή πορεία των ξένων επενδύσεων χαρτοφυλακίου διασφαλίζεται μέσα από επίμονη και σταθερή προσπάθεια βελτίωσης των παραπάνω παραγόντων και ταυτόχρονη ανάδειξη των επενδυτικών ευκαιριών της χώρας.

Η εκτεταμένη ανάλυση των παραγόντων που είναι υπεύθυνοι για την υστέρηση της χώρας μας στον τομέα των ξένων επενδύσεων θα πρέπει να αξιοποιηθεί από την πολιτεία και τους οικονομικούς φορείς για μία νέα αποτελεσματική πολιτική, που θα στηρίξει τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στο μέλλον.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ. 1
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	σελ. 4

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΠΕΡΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

1.1. ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	σελ. 5
1.2. ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	σελ. 5
1.2.1. Επενδύσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	σελ. 6
1.2.2. Επενδύσεις κυκλοφορόντων περιουσιακών στοιχείων	σελ. 6

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

2.1 ΠΕΡΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	σελ. 7
2.1.1 Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.....	σελ. 7
2.1.2 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου	σελ. 7
2.1.2.1 Επενδυτικές επιλογές για διαμόρφωση χαρτοφυλακίου.....	σελ.8
2.1.3 Άμεσες ξένες επενδύσεις	σελ.8
2.1.3.1 ΑΞΕ στην Ελλάδα και Ευρώπη	σελ.9
2.1.3.2 Πορεία των ΑΞΕ στην Ελλάδα (2003-2007).....	σελ.11
2.1.3.3 ΑΞΕ και Ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας	σελ.13
2.1.3.4 Ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας και Δείκτες Αξιολόγησης.....	σελ.14
2.1.3.5 Τα χαρακτηριστικά ενός επενδυτικού περιβάλλοντος.....	σελ.15

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

3.1 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΛΟΓ/ΜΟΙ	σελ.17
3.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών	σελ.17
3.1.2 Ισοζύγιο Κεφαλαίου	σελ.18
3.1.2.1 Η λογιστική του Ισοζυγίου κεφαλαίου	σελ.18
3.1.2.2 Η ισορροπία του Ισοζυγίου κεφαλαίου.....	σελ.19
3.2 ΚΑΤΕΥΘΥΝΤΗΡΙΑ ΓΡΑΜΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	σελ.19
3.2.1 Ορισμοί	σελ.19
3.3 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	σελ.20

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΠΟΡΕΙΑ ΑΞΕ ΚΑΙ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 10ΕΤΙΑ

4.1 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 1998-1999	σελ.21
4.2 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2000	σελ.22
4.3 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2001	σελ.22
4.4 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2002	σελ.24
4.5 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2003	σελ.26
4.6 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2004	σελ.29

4.7 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2005	σελ.32
4.8 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2006	σελ.37
4.9 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2007.....	σελ.43
4.10 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και ΑΞΕ έτος 2008	σελ.49

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

5.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	σελ.55
--	--------

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός αυτής της πτυχιακής εργασίας είναι να αποτελέσει σημείο συγκέντρωσης, επεξεργασίας, ανάλυσης και προβολής μιας σειράς στοιχείων και δεδομένων που αναφέρονται στην εξέλιξη των ροών των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) και Ξένων Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΞΕΧ) τόσο στην Ελλάδα όσο και διεθνώς.

Για την καλύτερη κατανόηση των στοιχείων αυτών, στο πρώτο κεφάλαιο αναφερόμαστε γενικά στη έννοια του όρου "**Επένδυση**" είτε αυτό χρησιμοποιείται με την στενή έννοια του όρου είτε με την ευρεία έννοια αυτού. Επίσης και στις διακρίσεις των επενδύσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στους όρους επενδυτικό χαρτοφυλάκιο, ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου και στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Στη συνέχεια παρουσιάζουμε την θέση την οποία κατέχει η Ελλάδα στα αποθέματα εισροών ΑΞΕ και άλλων χωρών της Ε.Ε. και κάποιων επιλεγμένων χωρών. Επίσης σημαντικό ήταν να δείξουμε την πορεία των ΑΞΕ όσον αφορά τη χώρα μας και την ανταγωνιστικότητά της. Κατά πόσο ελκυστική είναι και τους λόγους που απωθούν τους ξένους επενδυτές.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στο Ισοζύγιο Πληρωμών και τους επιμέρους λογαριασμούς του (Ισοζύγιο Τρεχουσών συναλλαγών, Ισοζύγιο Κεφαλαίου και Ισοζύγιο Επισήμων Συναλλαγών), όπου καταγράφονται οι συναλλαγές μιας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο. Συγκεκριμένα δίνουμε περισσότερη έμφαση στο Ισοζύγιο Κεφαλαίου όπου μεταφέρονται οι ΑΞΕ και οι Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και πώς λειτουργεί.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θεωρήθηκε απαραίτητο να γίνει λεπτομερής καταγραφή, για κάθε έτος, των ΑΞΕ και Ξένων Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου όπως αυτές παρουσιάζονται από την Τράπεζα Ελλάδος ώστε να καταλήξουμε σε ένα εμπειριστατωμένο συμπέρασμα για τις ξένες επενδύσεις στη χώρα μας και να προτείνουμε επίσης τρόπους προσέλκυσης ώστε να θεωρηθεί η Ελλάδα ένας καλός προορισμός για ξένες επενδύσεις.

Τέλος στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζουμε κάποια συμπεράσματα στα οποία καταλήξαμε μετά από την μελέτη των ξένων επενδύσεων χαρτοφυλακίου και άμεσων ξένων επενδύσεων για την τελευταία δεκαετία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1°

ΠΕΡΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

1.1 Γενικά περί επενδύσεων

Μπορούμε να έχουμε δύο ορισμούς της επένδυσης, ένα με την "στενή έννοια" του όρου και ένα με την "ευρεία έννοια" αυτού¹.

Έτσι λοιπόν, **επένδυση** (με την στενή έννοια του όρου): Καλείται η δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, τα οποία προορίζονται για να παραμείνουν στην επιχείρηση για μεγάλο σχετικά χρονικό διάστημα και συνδέονται με την ομαλή λειτουργία αυτής. Κατ' αυτήν την έννοια "επένδυση" νοείται:

1. Η απόκτηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων.
2. Η δημιουργία αποθέματος (πρώτων υλών, ημιπεξεργασμένων προϊόντων, κ.λ.π)
3. Η χορήγηση πιστώσεων σε πελάτες.

Επένδυση (με την ευρεία έννοια του όρου): Καλείται η δέσμευση κεφαλαίου μιας οικονομικής μονάδας για την απόκτηση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων (παγίων και κυκλοφορούντων), τα οποία συνδέονται με την ομαλή λειτουργία επιχείρησης. Κατ' αυτήν την έννοια, ως "επένδυση" νοείται και η δέσμευση κεφαλαίων για την απόκτηση αξιόγραφων, καθώς και οι τραπεζικές καταθέσεις (η άλλη μορφή διατήρησης διαθεσίμων), εφ' όσον πραγματοποιούνται για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.

1.2 Διακρίσεις επενδύσεων

Με βάση αυτά που αναφέραμε πιο πάνω, μπορούμε να υποστηρίξουμε την άποψη ότι οι επενδύσεις διακρίνονται κατ' αρχήν σε :

1. Επενδύσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων.
2. Επενδύσεις κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

.....

1) Γ. Αρτίκης, "Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Επενδύσεων", Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα, 1999,σελ. 123.

1.2.1 Επενδύσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων

Με βάση συγκεκριμένα κριτήρια, οι επενδύσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων διακρίνονται ως ακολούθως:

- Με κριτήριο το προορισμό τους :
 - Υποχρεωτικές (Mandatory Proposals)
 - Αντικατάστασης (Replacement Proposals)
 - Επέκτασης (Expansion Proposals)

Υποχρεωτικές εννοούμε εκείνες τις επενδύσεις, οι οποίες είναι απολύτως απαραίτητες για την λειτουργία συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.

Επενδύσεις αντικατάστασης εννοούμε εκείνες της δεσμεύσεις κεφαλαίου, οι οποίες έχουν στόχο τη μείωση του κόστους συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.

Επενδύσεις επέκτασης εννοούμε εκείνες τις δεσμεύσεις κεφαλαίου, οι οποίες έχουν ως στόχο την αύξηση των εσόδων συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.

■ Με κριτήριο την συσχέτιση που παρουσιάζουν μεταξύ τους διακρίνονται:

- Αμοιβαίως Αποκλειόμενες (Mutually Exclusive Proposals)
- Ανεξάρτητες (Independent Proposals)

Αμοιβαίως αποκλειόμενες εννοούμε εκείνες τις επενδύσεις, που η πραγματοποίηση της μιας αποκλείει τη διενέργεια της άλλης.

Ανεξάρτητες εννοούμε εκείνες τις επενδύσεις, που η πραγματοποίηση της μιας δεν επηρεάζει την διενέργεια της άλλης.

1.2.2 Επενδύσεις κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων

Οι επενδύσεις σε κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διακρίνονται σε:

- Επενδύσεις σε αποθέματα (οι πρώτες ύλες, τα ημιεπεξεργασμένα προϊόντα και τα έτοιμα προϊόντα).
- Επενδύσεις σε απαιτήσεις(οι απαιτήσεις της επιχείρησης προς τους πελάτες της).
- Επενδύσεις σε διαθέσιμα (τα μετρητά, οι κάθε μορφής καταθέσεις στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τα χρεόγραφα που εύκολα ρευστοποιούνται).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

2.1 Γενικά περί επενδυτικών χαρτοφυλακίων

2.1.1 Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο

Με τον όρο **επενδυτικό χαρτοφυλάκιο** εννοούμε ένα σύνολο περιουσίας (με τη μορφή συλλογικής επένδυσης) που αποτελείται από μια ή περισσότερες κατηγορίες επενδυτικών τοποθετήσεων σε προϊόντα των κεφαλαιαγορών ή χρηματαγορών². Το κάθε ένα από τα προϊόντα αυτά συμμετέχει με κάποια συγκεκριμένη αναλογία. Η αναλογία αυτή προσδιορίζεται με βάση την αξία του κάθε χρεογράφου σε σχέση με την συνολική αξία του χαρτοφυλακίου. Για τα προϊόντα αυτά θα αναφερθούμε στο δεύτερο μέρος αυτού του κεφαλαίου.

2.1.2 Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου

Με τον όρο **ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου** (Foreign Portfolio Equity Investment) εννοούμε είτε την παροχή δανείων στο εξωτερικό, είτε τη κατοχή μετοχών επιχειρήσεων εισηγμένων σε χρηματιστήρια της αλλοδαπής, είτε τη βραχυχρόνια τραπεζική τοποθέτηση σε ξένο νόμισμα με στόχο την εκμετάλλευση διαφορετικών αποδόσεων μεταξύ χωρών. Το ποσοστό ξένης συμμετοχής σε μια επιχείρηση της αλλοδαπής είναι μικρή (κάτω του 10%) ή κυμαινόμενη, πράγμα το οποίο συνιστά συμπεριφορά επένδυσης χαρτοφυλακίου, που από τη φύση της προβλέπει απλώς σε μια ικανοποιητική απόδοση κεφαλαίου. Δεν έχουν μόνιμο χαρακτήρα και κινούνται ευέλικτα χωρίς μακροχρόνια δέσμευση.

Ο λογαριασμός επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνει i) **μετοχικούς τίτλους** και ii) **χρεόγραφα** με τη μορφή ομολόγων και γραμματίων και μέσων χρηματαγοράς, με την προϋπόθεση ότι δεν εμπίπτουν στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων ή των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Τα χρηματοοικονομικά παράγωγα, καθώς και οι συμφωνίες επαναγοράς και τα ομολογιακά δάνεια, εξαιρούνται από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

.....

2)Σ. Κοτζαμάνης, "Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στην θεωρία και στη Πράξη", Εκδόσεις Finance Invest, σελ. 9.

2.1.2.1 Επενδυτικές επιλογές για διαμόρφωση χαρτοφυλακίου.

Ως βασικές κατηγορίες των ανωτέρων επενδυτικών τοποθετήσεων που αναφέραμε στο πρώτο μέρος του κεφαλαίου, θα μπορούσαμε να αναφέρουμε τη δέσμευση κεφαλαίου σε:

- μετοχές
- ομολογίες
- ομόλογα
- έντοκα γραμμάτια δημοσίου (treasury bills)
- τραπεζικές καταθέσεις
- εμπορεύματα
- συνάλλαγμα
- αμοιβαία κεφάλαια
- παράγωγα προϊόντα

2.1.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

Με τον όρο **άμεσες ξένες επενδύσεις** - ΑΞΕ (Foreign Direct Investment - FDI) σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα (ΔΝΤ/ΟΟΣΑ), εννοούμε τη συμμετοχή πάνω από 10% στο μετοχικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης και υποδηλώνει την ύπαρξη μακροπρόθεσμου ενδιαφέροντος από την πλευρά του ξένου επενδυτή. Η σχέση που βασίζεται σε αυτό το κριτήριο είναι δυνατό να υφίσταται άμεσα, μεταξύ δύο φορέων, ή έμμεσα, μέσω ενός τρίτου φορέα που έχει αναπτύξει σχέση άμεσης επένδυσης με τους δύο άλλους. Ως εκ τούτου, είναι δυνατό ένας αριθμός συναφών επιχειρήσεων να συνδέονται με σχέση άμεσης επένδυσης, ανεξάρτητα από το αν οι δεσμοί αφορούν μια μόνο ή περισσότερες αλυσίδες. Η σχέση αυτή μπορεί να επεκτείνεται σε έμμεσες σχέσεις, όπως σε θυγατρικές επιχειρήσεων άμεσων επενδύσεων, σε εγγονικές, σε συνδεδεμένες και συγγενής εταιρίες.

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις (FDI) φαίνονται συγκριτικά ασφαλείς. Στην πραγματικότητα, ο ξένος επενδυτής μοιράζεται ένα μεγάλο μέρος του κινδύνου της χώρας υποδοχής, καθότι η πορεία της επένδυσης είναι συνδεδεμένη με την οικονομική πορεία της χώρας στην οποία έγινε. Επίσης, η άμεση επένδυση είναι πολύ δυσκολότερο να αποσυρθεί σε δύσκολες, οικονομικά εποχές, ενώ σε περίπτωση ρευστοποίησης της επενδυτικής θέσης θα δημιουργούσε σημαντικές απώλειες.

Αν και η άμεση επένδυση μπορεί να αποτελεί μια ασφαλέστερη πηγή κεφαλαίου από την δανειοδότηση, μακροπρόθεσμα είναι πιθανό να είναι ακριβότερη. Ο λόγος είναι απλός: σε αντάλλαγμα για να επωμιστεί

τον πρόσθετο κίνδυνο, ο επενδυτής απαιτεί ένα μεγαλύτερο εισόδημα. Στο τέλος, το μερίδιο των κερδών, το οποίο δικαιούται ο επενδυτής από την επένδυση του μπορεί να είναι πολύ μεγαλύτερο από το μερίδιο των πληρωτέων τόκων για ένα ισόποσο προς την άμεση ξένη επένδυση δάνειο.

Η άμεση ξένη επένδυση έχει και άλλα μειονεκτήματα. Είναι δυσκολότερο να πραγματοποιηθεί, καθότι απαιτείται μια στενή μακροπρόθεσμη σχέση μεταξύ του επενδυτή και της επιχείρησης στην οποία προτίθεται να τοποθετηθεί ο τελευταίος. (Krugman, P.& Obstfeld: 1995)

2.1.3.1 ΑΞΕ στην Ελλάδα και Ευρώπη (μέχρι 2002)

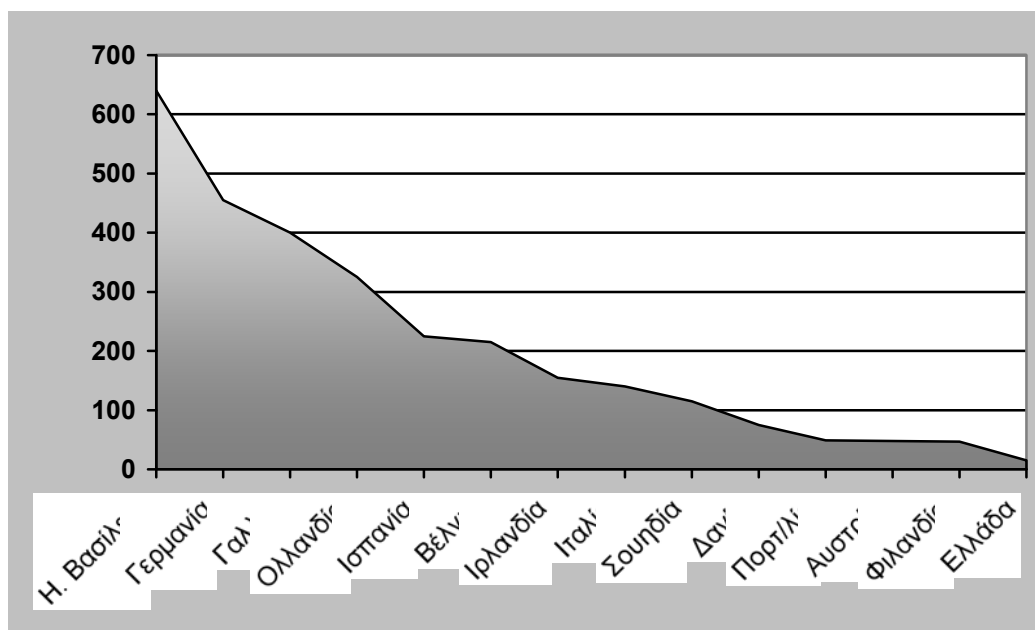
Οι χώρες μέλη της Ε.Ε στις δύο τελευταίες δεκαετίες έγιναν μέτοχοι μιας σειράς από γεγονότα που άλλαξαν την οικονομική και κοινωνική τους ταυτότητα σε σημαντικό βαθμό. Η κατάργηση των εμπορικών εμποδίων και η υιοθέτηση ενός κοινού νομίσματος συγκαταλέγονται μεταξύ των κυριότερων αλλαγών οι οποίες επηρέασαν άμεσα την εξέλιξη των ενδοευρωπαϊκών ροών των ΑΞΕ.

Την περίοδο 1980-2000 τα αποθέματα εισροών ΑΞΕ κατέγραψαν ιδιαίτερα υψηλές επιδόσεις. Το Η. Βασίλειο, η Γερμανία, η Γαλλία, η Ολλανδία, και η Ισπανία κατέχουν τις πέντε πρώτες θέσεις κατά σειρά μεγέθους αποθεμάτων εισροών ΑΞΕ. Ενώ η Αυστρία, η Φιλανδία και η Ελλάδα καταλαμβάνουν τις τρεις τελευταίες θέσεις (Διάγραμμα 2.1). Όταν υιοθετείται η συμμετοχή των αποθεμάτων εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ ως κριτήριο αξιολόγησης για την ικανότητα προσέλκυσης ΑΞΕ σε μια οικονομία, η κατάταξη αυτή μεταβάλλεται (Διάγραμμα 2.2). Διαπιστώνουμε ότι οι οικονομίες των μικρότερων κρατών –μελών της Ε.Ε βασίζονται πολύ περισσότερο στις ΑΞΕ για την αναπτυξιακή τους πορεία από ότι οι μεγαλύτερες οικονομίες της Ε.Ε³

.....

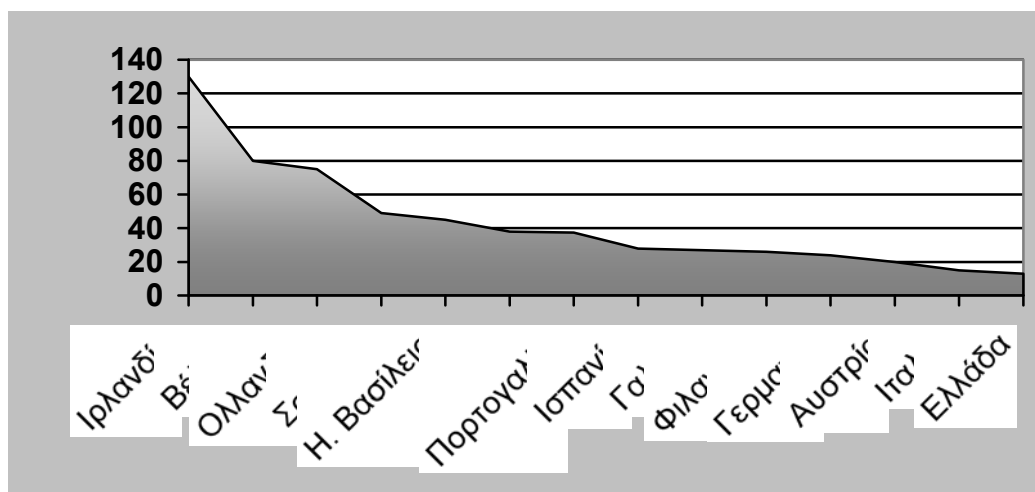
3) Παλάσκα, Θ. Πεχλιβάνος, Λ., Στοφόρος, Χ. « Η Ελλάδα στη διεθνή αγορά επενδύσεων» Σελ. 35-36 , 2004

Διάγραμμα 2.1 Αποθέματα εισροών ΑΞΕ της Ε.Ε δις. Δολ. (2002)



ΠΗΓΗ: UNCTAD (2003)

Διάγραμμα 2.2 Συμμετοχή Αποθεμάτων Εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ % (2002)



ΠΗΓΗ: UNCTAD (2003)

Οι χώρες της Ε.Ε αποτελούν συγχρόνως και σημαντικές πηγές χρηματοδότησης κεφαλαίων για επενδύσεις σε άλλες χώρες. Σύμφωνα με έρευνες το μερίδιο αποθεμάτων εκροών ΑΞΕ της Ε.Ε παγκοσμίως αυξήθηκε σημαντικά από τις αρχές της δεκαετίας το '80 και από 41% έφτασε το 52% το έτος 2000. Το Η. Βασίλειο, η Γαλλία, η Γερμανία και η Ολλανδία συνιστούν τους τέσσερις από τους μεγαλύτερους εξαγωγείς των ΑΞΕ ΤΟ 2002. Για το λόγω αυτό η ανάλυση επικεντρώνεται στην εξέλιξη της γεωγραφικής κατανομής των εκροών αυτών των χωρών την τελευταία δεκαετία.

2.1.3.2 Η πορεία των ΑΞΕ στην Ελλάδα (2003-2007)

Στον παρακάτω πίνακα 2.1 παρουσιάζεται η πορεία εισροών ΑΞΕ σύμφωνα με τη Παγκόσμια Έκθεση Επενδύσεων της UNCTAD, για τα τελευταία 5 χρόνια στην Ελλάδα.

Πίνακας 2.1

Εισροή Αμέσων Ξένων Επενδύσεων στην Ελλάδα 2003-2007(εκ. \$)					
ΕΤΟΣ	2003	2004	2005	2006	2007
ΕΙΣΡΟΕΣ	661	2101	606	5364	1918

ΠΗΓΗ: World Investment Report, UNCTAD

Αυτό που παρατηρούμε είναι οι μεγάλες μεταβολές στην προσέλκυση ΑΞΕ στην Ελλάδα από έτος σε έτος. Η Ελλάδα δέχεται μικρό όγκο ΑΞΕ, με συνέπεια μια ποσοτική μεταβολή να προκαλεί σημαντικές ποσοτικές μεταβολές από έτος σε έτος. Παραδείγματος χάριν, η μεγάλη μείωση 64% το 2007 (ενώ το προηγούμενο έτος υπήρξε αύξηση στις εισροές ΑΞΕ) οφείλεται στην αύξηση του ΜΚ της Credit Agricole στην Εμπορική τράπεζα (2 δις ευρώ). Επίσης η εισροή 392 εκ. ευρώ από την Dubai Financial για το 31.5 % του ΜΚ του ομίλου Marfin Financial Group.

Για να διαπιστώσουμε ότι η χώρα μας είναι ένας ελκυστικός προορισμός ΑΞΕ θα πρέπει να υπάρξει μεγαλύτερη έμφαση στα ποιοτικά κριτήρια των ΑΞΕ στην Ελλάδα, άλλα και ένας διαχωρισμός μεταξύ των καθαρών ΑΞΕ(που απεικονίζονται στα μεγέθη της UNCTAD) και των ακαθάριστων ΑΞΕ (Τράπεζα Ελλάδος, στην πραγματικότητα τι είδους ξένα κεφάλαια προσελκύει μια χώρα?). Στον Πίνακα 2.2 παρουσιάζονται οι ακαθάριστες και καθαρές εισροές ΑΞΕ(Τράπεζα Ελλάδος) οι οποίες μειώθηκαν κατά πολύ λιγότερο (34%) από ότι οι καθαρές εισροές και είναι οι 2^{ες} μεγαλύτερες στην 5ετία.

Πίνακας 2.2

Καθαρές και Ακαθάριστες Εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα 2003-2007 (εκατ.)					
Έτος	2003	2004	2005	2006	2007
Ακαθάριστες Εισροές ΑΞΕ	3.994	3.430	3.149	6.995	4.612
Καθαρές Εισροές ΑΞΕ	1.130	1.639	487	4.275	1.401

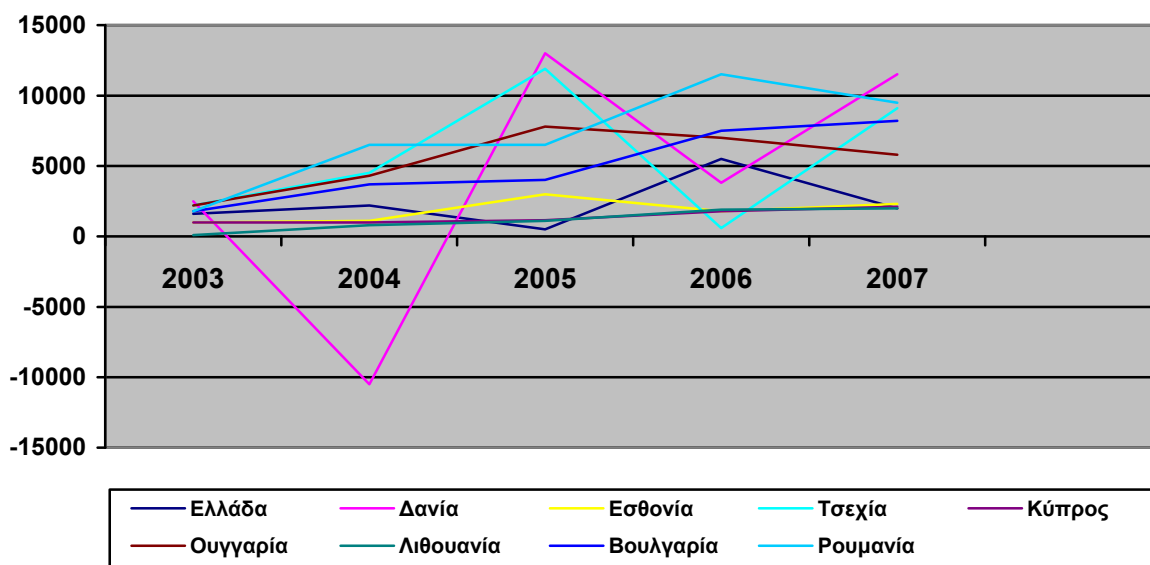
ΠΗΓΗ : Τράπεζα Ελλάδος

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 2.2 αποδεικνύεται ότι δεν υπάρχει συνεχής μείωση των ΑΞΕ στην Ελλάδα κατά τα τελευταία 5 χρόνια, παρά μόνο μια διακύμανση. Τέτοιες διακυμάνσεις είναι φυσικό να παρουσιάζονται στην εισροή ΑΞΕ από έτος σε έτος σε όλες τις χώρες ιδίως μετά από περιόδους σημαντικής αύξησης των εισροών

Διάγραμμα 2.3.1 και 2.3.2. Αυτές οι διακυμάνσεις χαρακτηρίζουν και την περίπτωση της Ελλάδας, όπου μετά την μεγάλη αύξηση κατά το έτος 2006 ακολούθησε μικρότερο μέγεθος το 2007.

Διάγραμμα 2.3α
(ΑΞΕ<15.000 εκ.€)

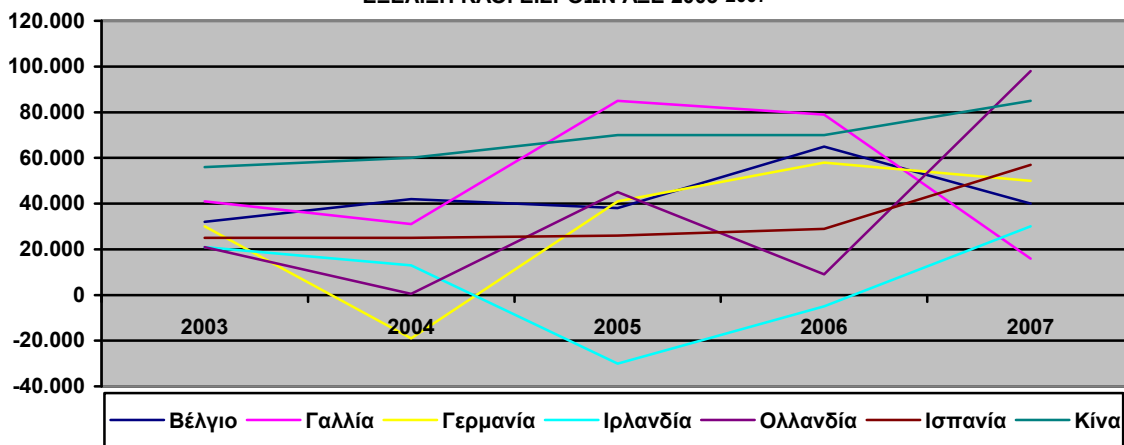
ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΘ.ΕΙΣΡΟΩΝ ΑΞΕ ΣΕ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ* ΧΩΡΕΣ 2003-2007



ΠΗΓΗ: UNCTAD, World Investment Report 2008 . *Χώρες που δρουν ανταγωνιστικά προς την Ελλάδα(νέα μέλη ΕΕ, εισαγωγής – εξαγωγής κεφαλαίου και αναδυόμενες)

Διάγραμμα 2.3β
(ΑΞΕ>15.000 εκ.€)

ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΘ. ΕΙΣΡΟΩΝ ΑΞΕ 2003-2007



ΠΗΓΗ: UNCTAD, World Investment Report 2008

2.1.3.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής Οικονομίας

Η προσέλκυση ή μη ΑΞΕ σε ένα βαθμό αντικατοπτρίζει και την ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας, όσον αφορά τη χώρα μας δείχνει το πώς οι ξένοι επενδυτές αντιλαμβάνονται τις συνθήκες ανάπτυξης μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας εντός της χώρας, τις οικονομικές, κοινωνικές και πολιτικές προοπτικές της χώρας αυτής, καθώς και το ρόλο της στην ευρύτερη γεωπολιτική περιοχή, αφού πολύ συχνά μια πολυεθνική επιχείρηση επιλέγει μια χώρα προκειμένου να εξυπηρετήσει με τα προϊόντα της μια πολύ ευρύτερη γεωγραφικά περιοχή από τα σύνορα της χώρας επένδυσης. Σύμφωνα λοιπόν με την έκθεση των Ηνωμένων Εθνών (UNCTAD- World Investment Report 2008) η Ελλάδα κατατάσσεται στην 126η θέση το 2007 (από την 119η το 2006). Η πτώση αυτή οφείλεται κυρίως στη διακύμανση των εισροών ΑΞΕ που προαναφέραμε σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Στις εκθέσεις της UNCTAD οι διακυμάνσεις από έτος σε έτος είναι ένα συνηθισμένο φαινόμενο, και χαρακτηριστικά αναφέρεται η περίπτωση του Λουξεμβούργου το οποίο ενώ το προηγούμενο έτος (2006) κατείχε την 1η θέση στην τωρινή έκθεση καταλαμβάνει την 138η θέση. Επιπλέον, δε θα πρέπει όμως να παραγνωρίζεται η δυσμενέστερη θέση άλλων αναπτυσσόμενων χωρών, όπως της Αυστραλίας (131η θέση), της Ιρλανδίας (137η θέση) και της Ιαπωνίας (135η θέση). Από την άλλη μεριά, η τελευταία έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας (OECD – Doing Business 2009) για το έτος 2009, η Ελλάδα βελτιώνει τη θέση της στη συνολική διεθνή κατάταξη ανταγωνιστικότητας κατά 10 θέσεις καταλαμβάνοντας την 96η θέση μεταξύ 181 κρατών, από την 106 θέση που κατελάμβανε το προηγούμενο έτος σε σύνολο 178 κρατών. Σύμφωνα με αυτή την έκθεση λοιπόν, η Ελλάδα συγκαταλέγεται μεταξύ των 6 χωρών μελών του ΟΟΣΑ, που προχώρησαν θετικές μεταρρυθμίσεις για να βελτιώσουν το επιχειρηματικό τους περιβάλλον κατά την προηγούμενη χρονιά. Ειδικότερα, στην έκθεση καταγράφονται 4 σημαντικές μεταρρυθμίσεις που αφορούν στη σύσταση εταιρειών, την προστασία των επενδυτών, την πληρωμή των φόρων και τα μέτρα εκσυγχρονισμού του πτωχευτικού δικαίου. Παρ' όλα αυτά όμως δε θα πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός ότι η Ελλάδα σταθερά καταλαμβάνει χαμηλές θέσεις κατάταξης γεγονός που οφείλεται σε κάποια αρνητικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας. Τα αρνητικά αυτά στοιχεία συγκλίνουν προς ορισμένους συγκεκριμένους παραμέτρους. Στην αδιαφορία του ιδιωτικού και δημοσίου τομέα ως προς την έρευνα και καινοτομία, στο χαμηλό επίπεδο εκπαίδευσης, στην γραφειοκρατία και στη γενικότερη αξιοπιστία του δημοσίου τομέα, στη διαφθορά και τις συχνές αλλαγές στη φορολογία, στο εργατικό κόστος και στην ανελαστικότητα της αγοράς εργασίας.

2.1.3.4 Ανταγωνιστικότητα της Οικονομίας και Δείκτες αξιολόγησης

Αναμφίβολα, η έλλειψη ουσιαστικής παρουσίας άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα οφείλεται στην πολύ κακή ανταγωνιστικότητα της Ελληνικής οικονομίας, η οποία αποτυπώνεται με βάση κάποιους δείκτες ανταγωνιστικότητας. Με βάση τους παρακάτω παράγοντες η Ελλάδα κατατάσσεται στην:

- 56^η θέση με βάση την δυσκολία έναρξης επιχειρηματικότητας.
- 54^η θέση την γραφειοκρατία.
- 53^η θέση το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ.
- 51^η θέση το έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Αναλυτικότερα παρουσιάζουμε στον παρακάτω πίνακα την κατάταξη της Ελλάδας με βάση ορισμένες ομάδες δεικτών.

Πίνακας 2.3

ΟΜΑΔΑ ΔΕΙΚΤΗΣ	ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΕΛΛΑΔΑΣ
WEF: Δείκτης Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας	51/104
IMD: Επετηρίδα Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας	37/51
Διεθνής Οδηγός Κινδύνου Χώρας	57/138
Δείκτες Ευρωπαϊκής Ένωσης	Τελευταίες Θέσεις
Δείκτες Παγκόσμιας Τράπεζας	Τελευταίες Θέσεις
Δείκτες Οικονομικής Ελευθερίας	59/156
Δείκτης Διαφάνειας	29/57
Δείκτης Αντιληπτής Διαφθοράς	49/146
Δείκτης Ανθρώπινης Προόδου	25/141
Συνολικές Δαπάνες για την Υγεία (% ΑΕΠ κατά κεφαλήν)	13/191

ΠΗΓΗ: Υπουργείο Ανάπτυξης (2005)

Από τον παραπάνω πίνακα είναι σαφές ότι η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας σε διεθνές επίπεδο βρίσκεται πολύ χαμηλά. Όσο για τη θέση της σε Ευρωπαϊκό επίπεδο η εικόνα είναι πιο απογοητευτική, η Ελλάδα

κατατάσσεται στην 31^η θέση σε 36 χώρες. Βάση του δείκτη Επετηρίδα Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας (2004) η Ελλάδα καταλαμβάνει την 27^η θέση. Στον δείκτη Αποτελεσματικότητας όσον αφορά στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων η Ελλάδα βρίσκεται στην 121 θέση διεθνώς έναντι 118 το 2004, 119 το 2003, 119 το 2002, και 122 το 2000. Στο δείκτη Δυναμικότητας για προσέλκυση ξένων επενδύσεων 2004 την συναντάμε σε υψηλότερη θέση διεθνώς, στην 36^η έναντι 33^η το προηγούμενο χρόνο. Το 2005 σύμφωνα με τα αποτελέσματα του WORLD ECONOMIC FORUM διακρίνεται μικρή βελτίωση σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη αλλά όχι και στην συγκριτική της θέση, η οποία παραμένει στην 47^η θέση. Σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση Ανταγωνιστικότητας 2006 του INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT (IMD) η Ελλάδα ανατρέπει την πτωτική της πορεία των 5 προηγούμενων ετών φτάνοντας στην 42^η θέση μεταξύ 61 χωρών. Επίσης βελτιωμένη είναι η θέση της και σε άλλους επιμέρους δείκτες. Βελτίωση παρατηρείται και στην έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας 'Doing Business 2007' όπου κατατάσσεται στην 109^η θέση μεταξύ 175 χωρών. Παρόλα αυτά εξακολουθεί να είναι τελευταία μεταξύ των κρατών μελών της Ε.Ε. Η τελευταία έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας ''Doing Business 2009'' η Ελλάδα συνεχίζει να βελτιώνει τη θέση της κατά 10 θέσεις καταλαμβάνοντας την 96^η θέση μεταξύ 181 κρατών, από την 106^η θέση που βρισκόταν το έτος 2008 σε σύνολο 178 κρατών. Σύμφωνα με αυτή την έκθεση η Ελλάδα συγκαταλέγεται μεταξύ 6 χωρών μελών του ΟΟΣΑ, που προχώρησαν σε θετικές μεταρρυθμίσεις για να βελτιώσουν το επιχειρηματικό τους περιβάλλον. Ειδικότερα καταγράφονται 4 σημαντικές μεταρρυθμίσεις που αφορούν την σύσταση εταιριών, την προστασία επενδυτών, την πληρωμή φόρων, και τα μέτρα εκσυγχρονισμού του πτωχευτικού δικαίου.

Παρά τις ιδιαιτερότητες της κάθε έκθεσης δεν θα πρέπει να αγνοήσουμε το γεγονός ότι η Ελλάδα σταθερά καταλαμβάνει χαμηλές θέσεις κατάταξης γεγονός που οφείλεται σε κάποια αρνητικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας και δυσχεραίνουν την ανταγωνιστικότητα της.

2.1.3.5 Τα χαρακτηριστικά ενός επενδυτικού περιβάλλοντος.

Τα βασικά χαρακτηριστικά ενός αξιόπιστου, αποτελεσματικού και ελκυστικού σε διεθνή κεφάλαια επενδυτικού περιβάλλοντος είναι το πρόσφορο μακροοικονομικό περιβάλλον, η ορθή μακροοικονομική και διαρθρωτική πολιτική, οι επαρκείς και αποτελεσματικά κατανομημένες εγχώριες αποταμιεύσεις, η συσσώρευση φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου και η ύπαρξη ενός άρτιου θεσμικού πλαισίου εντός της χώρας υποδοχής.

Το κόστος των κινήτρων επενδύσεων είναι δυσανάλογα υψηλό και μη παραγωγικό για μια χώρα όταν τα βασικά της μεγέθη και χαρακτηριστικά της εγχώριας οικονομίας δεν πληρούν βασικά κριτήρια των εν δυνάμει επενδυτών. Η διεθνής εμπειρία επιβεβαιώνει ότι οι πιο επιτυχείς χώρες στην προσέλκυση επενδύσεων είναι αυτές που πληρούν τα παραπάνω κριτήρια καλής διακυβέρνησης.

Επομένως, για να είναι επιτυχής η ακολουθούμενη αναπτυξιακή πολιτική μιας χώρας θα πρέπει αυτή να δράσει συμπληρωματικά ως προς το πρόσφορο επιχειρηματικό περιβάλλον και να το αξιοποιεί αποτελεσματικά ώστε να προωθήσει τις επενδύσεις και να οδηγήσει την εγχώρια οικονομία σε διατηρήσιμη ανάπτυξη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

3.1 Το ισοζύγιο πληρωμών και οι επί μέρους λογαριασμοί.

Το **ισοζύγιο πληρωμών** είναι ένας λογαριασμός στον οποίο καταγράφονται όλες οι συναλλαγές μίας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο, μέσα σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, όπως ένα έτος. Το Ισοζύγιο Πληρωμών αποτελείται από τρεις βασικούς επί μέρους λογαριασμούς:

- το ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (CA από το Current Account),
- το Ισοζύγιο Κεφαλαίου (KA)
- το Ισοζύγιο Επισήμων Συναλλαγών (ΔOR) το Δ : μεταβολή και OR: Official Reserves).

3.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αποτελείται από το:

- **Εμπορικό Ισοζύγιο:** εδώ καταγράφονται οι εισπράξεις και πληρωμές από εξαγωγές και εισαγωγές, αγαθών.
- **Ισοζύγιο Αδήλων Πόρων:** καταγράφονται οι εισπράξεις και οι πληρωμές από πηγές που δεν είναι τόσο φανερές. Το ισοζύγιο Αδήλων Πόρων έχει αντικατασταθεί από τρεις επί μέρους λογαριασμούς:

- 1.το Ισοζύγιο Υπηρεσιών,
- 2.το Ισοζύγιο Εισοδημάτων και
- 3.το Ισοζύγιο Μεταβιβάσεων.

Το *Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών* είναι ο σημαντικότερος λογαριασμός του Ισοζυγίου Πληρωμών:

- α)** δείχνει την οικονομική δύναμη της χώρας σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο,
- β)** επηρεάζει τις διακυμάνσεις του Εθνικού Εισοδήματος Y :
 $Y = C + I + G + CA$. ένα πλεόνασμα /έλλειμμα του CA επηρεάζει θετικά /αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- γ)** δείχνει κατά πόσο η οικονομία της χώρας μπορεί να λειτουργεί χωρίς δανεισμό από το εξωτερικό.

3.1.2 Ισοζύγιο Κεφαλαίου

Στο ισοζύγιο κεφαλαίου καταγράφονται οι εισροές και εκροές κεφαλαίου μίας χώρας με τον υπόλοιπο κόσμο.

Κεφάλαιο: ονομάζεται οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο άμεσα ή έμμεσα ρευστοποιήσιμο, όπως χρήμα, ομόλογα, μετοχές, επιχειρήσεις, οικόπεδα, σπίτια, δάνεια ιδιωτικά ή δημόσια.

Σύμφωνα με τον νέο τρόπο καταγραφής του Ισοζυγίου Πληρωμών, το Ισοζύγιο Κεφαλαίου περιέχει τρεις επί μέρους λογαριασμούς:

- τον λογαριασμό Άμεσων Επενδύσεων,
- τις Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου και
- τις Λοιπές Επενδύσεις.

3.1.2.1 Η λογιστική του Ισοζυγίου Πληρωμών

Η καταγραφή των συναλλαγών στο Ισοζύγιο Πληρωμών γίνεται με την διπλογραφική μέθοδο. Κάθε συναλλαγή γράφεται δύο φορές, την μια φορά σαν χρέωση και την άλλη σαν πίστωση.

Πίστωση:

Με το πρόσημο (+), καταγράφεται οποιαδήποτε συναλλαγή καταλήγει σε είσπραξη από το εξωτερικό. Με αυτόν τον τρόπο αυξάνονται οι υποχρεώσεις της χώρας μας προς το εξωτερικό π.χ. οι εξαγωγές αγαθών, οι εισπράξεις από τουριστικές υπηρεσίες, οι εισπράξεις από την ναυτιλία, τα μεταναστευτικά εμβάσματα, οι εισροές από την Ε.Ε., οι αγορές ελληνικών μετοχών, ομολόγων, ή γερως από ξένους, τα δάνεια ιδιωτών ή του δημοσίου από το εξωτερικό, η εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα.

Χρέωση:

Με το πρόσημο (-), καταγράφεται οποιαδήποτε συναλλαγή καταλήγει σε πληρωμή από το εξωτερικό και αυξάνει τις απαιτήσεις της χώρας μας έναντι των ξένων π.χ. οι εισαγωγές αγαθών, οι πληρωμές για ταξίδια ελλήνων στο εξωτερικό, οι πληρωμές για διεθνείς μεταφορές, οι πληρωμές τόκων, μερισμάτων, royalties προς το εξωτερικό, οι αποπληρωμές δανείων, οι αγορές μετοχών, ομολόγων από τις ξένες αγορές, οι καταθέσεις ελλήνων σε τράπεζες του εξωτερικού, η εκροή άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό. Η αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων που φυλάσσονται από την Κεντρική Τράπεζα αυξάνουν τις υποχρεώσεις της χώρας μας έναντι του εξωτερικού και καταγράφεται ως μείωση των χρεώσεων, με πρόσημο (-).

3.1.2.2 Η ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών.

Το Ισοζύγιο Πληρωμών είναι πάντα σε ισορροπία. Ισχύει :
 $CA + KA + \Delta OR \equiv 0$ (τακτοποιητέα στοιχεία, εκ των υστέρων ex post)

Ισοζύγιο Πληρωμών = άθροισμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών + του Χρηματοοικονομικού Ισοζυγίου (πάντα ισοσκελισμένο, αν προσθέσουμε και τα τακτοποιητέα στοιχεία)

Ισορροπία σχετίζεται με :

- το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών
- το Εμπορικό Ισοζύγιο
- το Ισοζύγιο Κεφαλαίου
- το Γενικό Ισοζύγιο

Γενικό Ισοζύγιο ή Ισοζύγιο Πληρωμών είναι το άθροισμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών και του Ισοζυγίου Κεφαλαίου: $CA + KA = - \Delta OR$
Ονομάζεται και Ισοζύγιο Επισήμων Διακανονισμών, διότι ισούται με την μεταβολή των συναλλαγματικών διαθεσίμων της χώρας.

3.2 Κατευθυντήρια γραμμή της ευρωπαϊκής τράπεζας

Για την εκπλήρωση των καθηκόντων του, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) πρέπει να καταρτίζει πλήρη και αξιόπιστα μηνιαία, τριμηνιαία και ετήσια στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών, μηνιαία στατιστικά στοιχεία που παρουσιάζουν το ανεξόφλητο ποσό των συναλλαγματικών διαθεσίμων και ετήσια στατιστικά στοιχεία για τη διεθνή επενδυτική θέση που παρουσιάζουν τα κύρια μεγέθη που επηρεάζουν τις νομισματικές συνθήκες και τις αγορές συναλλάγματος στα συμμετέχοντα κράτη- μέλη.

3.2.1 Ορισμοί

Με τον όρο “**συμμετέχον κράτος μέλος**” νοείται κάθε κράτος μέλος, το οποίο έχει υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα σύμφωνα με τη συνθήκη.

Με τον όρο «**Ευρωσύστημα**» νοούνται οι Εθν.ΚΤ (Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες) των κρατών μελών και η ΕΚΤ(Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα).

Με τον όρο «**ισοζύγιο Πληρωμών**» νοείται η στατιστική κατάσταση στην οποία απεικονίζονται, με την κατάλληλη ανάλυση, διασυννοριακές συναλλαγές στη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου.

Με τον όρο **«Διεθνής Επενδυτική Θέση»** νοείται η ετήσια λογιστική κατάσταση στην οποία απεικονίζονται, με την κατάλληλη ανάλυση, τα υπόλοιπα των διασυνοριακών χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε μια ημερομηνία αναφοράς.

3.3 Στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) απαιτεί την παροχή στατιστικών στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών με τρεις διαφορετικές συχνότητες: μηνιαίως, τριμηνιαίως και ετησίως. Τα στοιχεία αυτά θα πρέπει να συμφωνούν όσο το δυνατόν περισσότερο με άλλα στατιστικά στοιχεία που παρέχονται για τη άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Σκοπός

Σκοπός είναι η κατάρτιση μηνιαίου ισοζυγίου πληρωμών της οικονομικής επικρατείας των συμμετεχόντων κρατών μελών, το οποίο θα παρουσιάζει τα κύρια μεγέθη που επηρεάζουν τις νομισματικές συνθήκες και τις αγορές συναλλάγματος. Σκοπός του τριμηνιαίου και ετήσιου ισοζυγίου πληρωμών της οικονομικής επικράτειας των συμμετεχόντων κρατών μελών είναι η παροχή λεπτομερέστερων στοιχείων, τα οποία επιτρέπουν την περαιτέρω ανάλυση των εξωτερικών αλλαγών. Τα εν λόγω στατιστικά στοιχεία χρησιμοποιούνται κυρίως στους υπό κατάρτιση χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς και στην από κοινού δημοσίευση του ισοζυγίου πληρωμών της Ε.Ε./ ζώνης του ευρώ, σε συνεργασία με την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Aerostat). Η ανάλυση κατά τομέα αποτελεί τη βάση για τη συμπλήρωση της ανάλυσης της νομισματικής πολιτικής με μια νομισματική απεικόνιση των στατιστικών στοιχείων ισοζυγίου πληρωμών της ζώνης του ευρώ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

ΠΟΡΕΙΑ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ-ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 10 ΧΡΟΝΙΑ.

4.1 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 1998-1999

Σημαντική καθαρή εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου εμφανίστηκε το πρώτο εννεάμηνο Ιανουάριος - Σεπτέμβριος. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο εμφανίστηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου (6.593 εκατ. ευρώ), που τοποθετήθηκαν κυρίως σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και σε μετοχές. Την περίοδο Ιανουάριο – Δεκέμβριο σημαντικοί παράγοντες οι οποίοι επηρέασαν την εξέλιξή τους το 1999 ήταν η μείωση των δανειακών αναγκών του Δημοσίου το 1999, καθώς και η αύξηση των ελληνικών επενδύσεων στο εξωτερικό, και ειδικότερα στις βαλκανικές χώρες. Συγκεκριμένα, οι καθαρές άμεσες επενδύσεις ήταν περίπου μηδενικές, εφόσον η καθαρή αύξηση των αμέσων επενδύσεων στο εξωτερικό σχεδόν αντιστάθμισε την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό για επενδύσεις στην Ελλάδα. Η εισροή ξένων επενδύσεων χαρτοφυλακίου αφορούσε τοποθετήσεις για αγορά ελληνικών ομολόγων, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από πωλήσεις μετοχών, κυρίως κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1999.

Πίνακας 4.1 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 1998-1999

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	
Καθαρή Εισροή =Καθαρή Εκροή => Μηδενικές	309.2 εκ. ευρώ 1998 9.9 εκ. ευρώ 1999
ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	
Αγορά Ελληνικών Ομολόγων= Πώληση Μετοχών	10.700 εκ. ευρώ 1998 5.706 εκ. ευρώ 1999

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 1998-1999

Αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας να διαμορφωθούν σε 18,9 δισ. δολ. στο τέλος Δεκεμβρίου 1999, έναντι 18,2 δισ. δολ. στο τέλος του 1998.

4.2 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2000

Το δεκάμηνο Ιανουαρίου - Οκτωβρίου εμφανίζεται καθαρή εκροή στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων και καθαρή εισροή στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Ειδικότερα, η καθαρή εκροή κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις οφείλεται στο γεγονός ότι οι επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό υπερέβησαν εκείνες των μη κατοίκων στην Ελλάδα κατά 1,4 δισεκ. ευρώ. Η καθαρή εισροή για επενδύσεις χαρτοφυλακίου στο δεκάμηνο ήταν υψηλότερη εκείνης στην αντίστοιχη περίοδο του 1999 κατά 2,7 δισεκ. ευρώ και αφορούσε κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ομόλογα και δευτερευόντως σε μετοχές.

Πίνακας 4.2 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2000

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ 2000	
Καθαρή Εκροή	-1.116,2 εκ. ευρώ
ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ 2000	
Καθαρή Εισροή	Επενδύσεις σε 1) ομόλογα και 2) μετοχές. 9.107,5 εκ. ευρώ

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2000

4.3 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2001

Το τετράμηνο Ιανουαρίου – Απριλίου 2001 οι άμεσες επενδύσεις εμφανίζουν μικρή καθαρή εκροή 12 εκατ. Ευρώ, που αντανακλά της υψηλότερες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό έναντι των επενδύσεων των μη κατοίκων στην Ελλάδα, οι δε επενδύσεις χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκαν σε επίπεδο υψηλότερο των 2 δισεκ. Ευρώ και αφορούν κυρίως τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομολογιακούς και μετοχικούς τίτλους.

Το πεντάμηνο Ιανουαρίου – Μαΐου 2001 οι άμεσες επενδύσεις εμφάνισαν μικρή καθαρή εκροή περίπου 5 εκατ. Ευρώ επειδή οι επενδύσεις των κατοίκων στο εξωτερικό ήταν μεγαλύτερες από της επενδύσεις των μη κατοίκων στην Ελλάδα. Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκαν στο επίπεδο των 427 εκατ. Ευρώ, εξέλιξη που αντανακλά το γεγονός ότι η εισροή λόγω ρευστοποίησης ξένων ομολογιακών τίτλων από κατοίκους ήταν υπερδιπλάσια από την εκροή λόγω πωλήσεων ελληνικών τίτλων από μη κατοίκους.

Τον Ιούλιο του 2001 παρατηρείται σημαντική εισροή κεφαλαίων της κατηγορίας των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Όσον αφορά της άμεσες επενδύσεις, η μεγάλη άνοδος των εισροών οφείλεται στην αγορά του πρώτου πακέτου μετοχών της INTERAMERICAN από την EUREKO, που αντιπροσωπεύει συνολική καθαρή εισροή ύψους 978 εκατ. Ευρώ.

Τον Αύγουστο του 2001 παρατηρείται σημαντική εισροή κεφαλαίων στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου η οποία οφείλεται στην αγορά ομολόγων του Δημοσίου και προμετόχων από μη κατοίκους.

Το Σεπτέμβριο 2001 σημειώθηκε καθαρή εισροή αμέσων επενδύσεων ύψους 340 εκατ. Ευρώ. Τον Οκτώβριο του 2001 σημειώθηκε καθαρή εισροή στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου ύψους 1.742 εκατ. Ευρώ, η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στην αγορά ελληνικών ομολόγων από ξένους επενδυτές,

Το δεκάμηνο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2001 οι άμεσες επενδύσεις εμφανίζουν καθαρή εισροή 1.009 εκατ. Ευρώ, έναντι σημαντικής εκροής την ίδια περίοδο του 2000, εξέλιξη η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εισροή κεφαλαίων για την εξαγορά μέρους του μετοχικού

Πίνακας 4.3 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2001

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ					
Eureca	Interamerican	978 εκ.	2001	Ιούλιος	Εισροή
ΣΥΝ. ΑΞΕ 2001	1.087,6 εκ. ευρώ Αγορά ομολόγων και μετοχών.		Καθαρή Εισροή		
ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ					
ΣΥΝ. ΞΕΧ 2001	9.464,8 εκ. ευρώ		Καθαρή Εισροή		

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2001

κεφαλαίου της INTERAMERICAN από την EUREKO τον Ιούλιο του 2001 και της χαμηλότερες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό. Η καθαρή εισροή για επενδύσεις χαρτοφυλακίου κατά το δεκάμηνο διαμορφώθηκε στο επίπεδο των 9.994 εκατ. Ευρώ και ήταν αυξημένη σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2000, λόγω της συνεχιζόμενης εισροής κεφαλαίων για την αγορά κατά κύριο λόγο ελληνικών ομολόγων, αλλά και προμετόχων.

4.4 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2002

Τον Μάρτιο του 2002 σημειώθηκαν καθαρές εκροές στις κατηγορίες των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ύψους 58 και 1047 εκατ. ευρώ αντίστοιχα. Η πρώτη οφείλεται κυρίως σε επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό και η δεύτερη στη μείωση του χαρτοφυλακίου ελληνικών ομολόγων που κατέχουν μη κάτοικοι αλλά και στην αγορά ξένων ομολόγων από κατοίκους.

Τον Ιούνιο του 2002 σημειώθηκαν καθαρές εισροές στις κατηγορίες των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ύψους 98 και 959 εκατ. ευρώ αντίστοιχα. Στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων περιλαμβάνεται ποσό 55 εκατ. ευρώ περίπου για την απόκτηση περαιτέρω συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricole. Όσον αφορά τις λοιπές επενδύσεις παρατηρήθηκε εκροή η οποία ήταν αποτέλεσμα κυρίως του περιορισμού των καταθέσεων μη κατοίκων στην Ελλάδα.

Τον Ιούλιο του 2002 σημειώθηκε καθαρή εκροή στις κατηγορίες των άμεσων επενδύσεων και των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, ύψους 159 και 460 εκατ. ευρώ αντίστοιχα. Ειδικότερα, οι άμεσες επενδύσεις που έγιναν στο εξωτερικό από κατοίκους έφθασαν τα 150 εκατ. ευρώ, από τα οποία 80 εκατ. ευρώ αντιπροσωπεύουν την εξαγορά της Ισπανικής εταιρίας Crown Cork από την Hellas Can AE. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η εκροή κεφαλαίων των κατοίκων για αγορά ξένων ομολόγων καθώς και η μείωση των τοποθετήσεων των μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από την εισροή κεφαλαίων για την αγορά μετοχών από μη κατοίκους.

Τον Αύγουστο του 2002 δεν σημειώθηκαν σημαντικές καθαρές εισροές στην κατηγορία των ΑΞΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου όμως, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 2.284 εκατ. ευρώ, η οποία αντανάκλα κυρίως την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορά ελληνικών ομολόγων.

Το Σεπτέμβριο του 2002 οι ΑΞΕ τόσο κατοίκων στο εξωτερικό όσο και μη κατοίκων στην Ελλάδα κινήθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ τον ίδιο μήνα του προηγούμενου έτους είχε σημειωθεί σημαντική εισροή κεφαλαίων στην κατηγορία αυτή. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.396 εκατ.

ευρώ, η οποία αντανακλά τόσο εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορά ελληνικών ομολόγων όσο και την επανεισροή των κεφαλαίων των κατοίκων που είχαν τοποθετηθεί σε ομόλογα στο εξωτερικό.

Τον Οκτώβριο του 2002 οι ΑΞΕ τόσο κατοίκων στο εξωτερικό όσο και μη κατοίκων στην Ελλάδα κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δεν παρατηρήθηκαν σημαντικές κινήσεις κεφαλαίων. Η καθαρή εκροή ύψους 226 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό για αγορά ομολόγων.

Τον Νοέμβριο του 2002 τόσο οι ΑΞΕ που έγιναν στο εξωτερικό από κατοίκους όσο και αυτές που έγιναν στην Ελλάδα από μη κατοίκους κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.473 εκατ. ευρώ η οποία αντανακλά κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα.

Τον Δεκέμβριο του 2002 οι άμεσες επενδύσεις κατοίκων τόσο στο εξωτερικό ανήλθαν σε 150 εκατ. ευρώ από τα οποία τα 101 εκατ. ευρώ αφορούν την εξαγορά της BP Κύπρου από τα ΕΛΠΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε μικρή καθαρή εκροή ύψους 46 εκατ. ευρώ, ως αποτέλεσμα της σημαντικής εκροής κεφαλαίων κατοίκων για αγορά κυρίως ομολόγων, η οποία όμως σε μεγάλο βαθμό αντισταθμίστηκε από την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για την αγορά ελληνικών ομολόγων και μετοχών

Πίνακας 4.4 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2002

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ					
Credit Agricole	Εμπορική τράπεζα	55 εκ.	2002	Ιούνιος	Εισροή
Hellas Can	Crown Cork	80 εκ.	2002	Ιούνιος	Εκροή
ΕΛΠΕ	BP Κύπρου	101 εκ.	2002	Δεκέμβριος	Εκροή
ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ 2002	-643 εκ. ευρώ				ΚΑΘΑΡΗ ΕΚΡΟΗ
ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ					
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΧ 2002	10.938 εκ. ευρώ Αγορά: 1) Ομολόγων 2) Μετοχών				ΚΑΘΑΡΗ ΕΙΣΡΟΗ

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2002

Ολόκληρο το έτος 2002 παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 643 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των ΑΞΕ, η οποία αφορά κυρίως επενδύσεις στο εξωτερικό. Την ίδια περίοδο σημειώθηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους 10.938 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τη σημαντική εισροή κεφαλαίων ξένων επενδυτών, κυρίως για την αγορά ελληνικών ομολόγων και δευτερευόντως για την αγορά μετοχών. Επισημαίνεται ότι αξιοσημείωτη είναι και η εκροή κεφαλαίων για αγορά κυρίως ομολόγων από Έλληνες επενδυτές. Η στροφή των ξένων και των Ελλήνων επενδυτών στην αγορά ομολόγων είναι αποτέλεσμα της επιφυλακτικότητας με την οποία οι επενδυτές αντιμετωπίζουν τις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές.

4.5 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2003

Τον Ιανουάριο του 2003 οι ΑΞΕ κατοίκων τόσο στο εξωτερικό ανήλθαν σε 229 εκατ. ευρώ, από τα οποία 197 εκατ. ευρώ αφορούν τη συμμετοχή του ΟΤΕ στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ROMTELECOM στη Ρουμανία. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.189 εκατ. ευρώ, η οποία αφορά κυρίως εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορά ελληνικών ομολόγων.

Τον Φεβρουάριο του 2003 τόσο οι ΑΞΕ που έγιναν στο εξωτερικό από κατοίκους όσο και αυτές που έγιναν στην Ελλάδα από μη κατοίκους κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 878 εκατ. ευρώ, η οποία αντανακλά κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα και αντισταθμίστηκε μερικώς από την εκροή για αγορές ξένων ομολόγων από κατοίκους. Ειδικότερα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων αφορά την αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος με ενίσχυση του τμήματος που αφορά ομόλογα έκδοσης χωρών μελών της ζώνης του ευρώ, εξέλιξη που αντικρίζεται από ισόποση μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, όπως αυτά ορίζονται από την ΕΚΤ.

Το Μάρτιο του 2003 στην κατηγορία των ΑΞΕ παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 86 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 2.638 εκατ. ευρώ που παρατηρήθηκε κυρίως αντανακλά επενδύσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα, οι οποίες εν μέρει αντισταθμίστηκαν από αγορές ξένων ομολόγων και εντόκων γραμματίων από κατοίκους. Ειδικότερα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων αφορά την αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος με ενίσχυση του

τμήματος που αφορά ομόλογα έκδοσης χωρών μελών της ζώνης του ευρώ.

Τον Απρίλιο του 2003 στην κατηγορία των ΑΞΕ παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 65 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.973 εκατ. ευρώ. Η καθαρή αυτή εισροή αντανακλά κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα, οι οποίες αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από την εκροή για αγορές ξένων ομολόγων από κατοίκους.

Το Μάιο του 2003 στην κατηγορία των ΑΞΕ παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 333 εκατ. ευρώ, η οποία συνδέεται κυρίως με την μείωση (κατά 272 εκατ. ευρώ.) της συμμετοχής της TELENOR στο μετοχικό κεφάλαιο της COSMOTE. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η εκροή αυτή αντισταθμίστηκε με αντίστοιχη αύξηση των υποχρεώσεων (δηλαδή με εισροή) στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, καθώς οι μετοχές που κατείχε η TELENOR αγοράστηκαν από μη κατοίκους, οι οποίοι σε ατομική βάση έχουν μικρή συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο της COSMOTE (και για το λόγο αυτό η σχετική αγορά δεν καταγράφεται ως άμεση επένδυση). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε συνολικά καθαρή εισροή ύψους 3.458 εκατ. ευρώ, η οποία αντανακλά κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

Τον Ιούνιο του 2003 στην κατηγορία των ΑΞΕ παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 225 εκατ. ευρώ, η οποία συνδέεται με την αγορά μετοχών ύψους 326 εκατ. ευρώ της ΕΛΠΕ από την Raneurorean oil (βασικό μέτοχο της ΠΕΤΡΟΛΑ) στα πλαίσια της συγχώνευσης ΕΛΠΕ και ΠΕΤΡΟΛΑ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.290 εκατ. ευρώ, η οποία αντανακλά κυρίως επενδύσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα (ύψους 1.832 εκατ. ευρώ).

Τον Ιούλιο του 2003 οι χρηματικές ροές για ΑΞΕ κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 908 εκατ. ευρώ, η οποία αντανακλά κυρίως ρευστοποιήσεις τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα και, σε μικρότερη έκταση, καθαρές τοποθετήσεις των κατοίκων σε ξένα ομόλογα και μετοχές.

Τον Αύγουστο του 2003, όπως και τον αντίστοιχο μήνα του 2002, οι ροές κεφαλαίων για ΑΞΕ κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου η καθαρή εισροή ύψους 792 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία αντισταθμίστηκε κατά ένα μέρος από εκροή για τοποθετήσεις κατοίκων κυρίως σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Το Σεπτέμβριο του 2003 οι χρηματικές ροές για ΑΞΕ κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η σημαντική εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων, κυρίως σε

ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως σε μετοχές, αντισταθμίστηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου από εκροή για τοποθετήσεις κατοίκων, κυρίως σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων, με αποτέλεσμα η καθαρή εισροή να είναι μικρή (ύψους 7,6 εκατ. ευρώ).

Τον Οκτώβριο του 2003 οι χρηματικές ροές για ΑΞΕ μη κατοίκων στην Ελλάδα ήταν σημαντικές και αφορούσαν κυρίως την εισροή κεφαλαίων ύψους 398 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της καπνοβιομηχανίας Παπαστράτος από τη Philip Morris. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 166 εκατ. ευρώ αντανakλά κυρίως μείωση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό τόσο από την πώληση ομολόγων εξωτερικού από κατοίκους, όσο και από την άνοδο των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (που κυρίως αντανakλά τοποθετήσεις ξένων θεσμικών επενδυτών κατά τη διάθεση πακέτων μετοχών της Εθνικής Τράπεζας και της Τράπεζας Πειραιώς).

Το Νοέμβριο 2003 παρατηρήθηκε σημαντική καθαρή εκροή κεφαλαίων στην κατηγορία των ΑΞΕ, η οποία συνδέεται κυρίως με την πώληση του "συμμετοχικού" πακέτου μετοχών της Eurobank που κατείχε η Deutsche Bank. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 514 εκατ. ευρώ αντανakλά την εκροή κεφαλαίων για αγορά ομολόγων εξωτερικού από κατοίκους η οποία υπεραντιστάθμισε την εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (περιλαμβανομένης και της αγοράς μετοχών της ΔΕΗ από μη κατοίκους στο πλαίσιο της διάθεσης πακέτου μετοχών της επιχείρησης από το Δημόσιο).

Το Δεκέμβριο 2003 παρατηρήθηκε σημαντική καθαρή εισροή κεφαλαίων στην κατηγορία των ΑΞΕ ύψους 1.144 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή συνδεόταν τόσο με την αύξηση των άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα από μη κατοίκους (κυρίως λόγω της εισροής κεφαλαίων για την εξαγορά της PANAΦON Α.Ε.Ε.Τ. από τη VODAFON) όσο και με τη μείωση των άμεσων επενδύσεων στο εξωτερικό από κατοίκους (κυρίως επειδή μία εταιρία-κάτοικος Ελλάδος μείωσε τη συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο μιας θυγατρικής εταιρίας της στο εξωτερικό). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 1.694 εκατ. ευρώ αντανakλά κυρίως την εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου

Σε ολόκληρο το 2003 παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 545 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των ΑΞΕ. Την ίδια περίοδο σημειώθηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους 12.334 εκατ. ευρώ (Πίνακας 4.5) στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, κυρίως λόγω της εισροής κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Παράλληλα, αυξήθηκαν σημαντικά οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου στο εξωτερικό από κατοίκους. Η εξέλιξη αυτή αντανakλά κυρίως το γεγονός ότι η Τράπεζα της Ελλάδος, στα πλαίσια της αναδιάρθρωσης του

χαρτοφυλακίου της, αύξησε τις τοποθετήσεις της σε ομόλογα κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ και μείωσε τις τοποθετήσεις της σε νομίσματα χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα αντίστοιχη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της (στα οποία δεν περιλαμβάνονται οι απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ). (Στο διάγραμμα 4.5 εμφανίζονται οι ξένες επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν όλο το έτος 2003)



*Στην περίπτωση της Deutsche Bank έγινε εξαγορά της ελληνικής εταιρίας.

Πίνακας 4.5 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2003

ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ 2003	Καθαρή Εισροή	586 εκ. ευρώ
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΧ 2003	Καθαρή Εισροή	12.334 εκ. ευρώ Αγορά Κυρίως Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου.

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2003

4.6 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2004

Τον Ιανουάριο 2004 παρατηρήθηκε σημαντική εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα, ύψους 426 εκατ. ευρώ, λόγω της συνεχιζόμενης διαδικασίας εξαγοράς της PANAFON Α.Ε.Ε.Τ. από τη VODAFONE. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 560 εκατ. ευρώ. Η καθαρή αυτή εκροή αντανακλά το γεγονός ότι η εκροή κεφαλαίων λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων κατοίκων σε τίτλους έκδοσης μη κατοίκων ήταν μεγαλύτερη από την εισροή κεφαλαίων λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου.

Το Φεβρουάριο 2004 δεν παρατηρήθηκαν αξιοσημείωτες ροές κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 3.112 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως την εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

Το Μάρτιο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων ύψους 168 εκατ. ευρώ, η οποία στο μεγαλύτερο μέρος της αφορά την εξαγορά της Γενικής Τράπεζας από τη Societe Generale. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 1.287 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως την εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων.

Τον Απρίλιο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε μικρή καθαρή εκροή κεφαλαίων. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 4.878 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως την εισροή κεφαλαίων για τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

Το Μάιο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε μικρή καθαρή εκροή κεφαλαίων. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 3.042 εκατ. ευρώ αντανακλά κυρίως την αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Τον Ιούνιο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε μικρή καθαρή εκροή κεφαλαίων. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 104 εκατ. ευρώ οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι τοποθετήσεις κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων υπερέβησαν τις αντίστοιχες τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα και μετοχές.

Τον Ιούλιο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων ύψους 89 εκατ. ευρώ, ενώ, η σημαντικότερη άμεση επένδυση μη κατοίκων στην Ελλάδα αφορά την εξαγορά της "Delta Singular Outsourcing Services" (θυγατρικής της "Delta Singular Πληροφορική") από την αμερικάνικη First Data (206 εκατ. ευρώ). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 1.275 εκατ. ευρώ οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου υπερέβησαν τις αντίστοιχες τοποθετήσεις κατοίκων σε ομόλογα του εξωτερικού.

Τον Αύγουστο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων ύψους 165 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη άμεση επένδυση στην Ελλάδα από μη κατοίκους αφορά εισροή 192 εκατ. ευρώ για την αύξηση της συμμετοχής της Pan-European Oil and Industrial Holdings S.A. στο μετοχικό κεφάλαιο της

εταιρίας Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 3.915 εκατ. ευρώ οφείλεται κυρίως στην εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, ύψους 3.470 εκατ. ευρώ για τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

Τον Σεπτέμβριο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων καταγράφηκαν δύο αξιοσημείωτες κινήσεις: πρώτον, εκροή 68 εκατ. ευρώ για την εξαγορά από την ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ της εταιρίας κινητής τηλεφωνίας στο Ουζμπεκιστάν και, δεύτερον, εισροή 55 εκατ. ευρώ στο πλαίσιο της εξαγοράς της ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕ από την DIXONS. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, ύψους 1.585 εκατ. ευρώ, για τοποθετήσεις κυρίως σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων, αντισταθμίστηκε κατά το μεγαλύτερο μέρος της από την εκροή κεφαλαίων, ύψους 1.177 εκατ. ευρώ, οφειλόμενη κυρίως στην αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων και χρηματοοικονομικά παράγωγα.

Τον Οκτώβριο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν σημειώθηκαν αξιόλογες ροές κεφαλαίων, σε αντίθεση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους, κατά τον οποίο είχε παρατηρηθεί σημαντική εισροή κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις από μη κατοίκους. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις κυρίως σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων και σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία αντισταθμίστηκε κατά το ήμισυ περίπου από την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις κυρίως σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Τον Νοέμβριο του 2004 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν σημειώθηκαν αξιόλογες ροές κεφαλαίων. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η ύψους 843 εκατ. ευρώ εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων αφορούσε κυρίως τοποθετήσεις σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (τοποθετήσεις μη κατοίκων θεσμικών επενδυτών σε μετοχές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, στο πλαίσιο της πώλησης από το Ελληνικό Δημόσιο του 7,9% του μετοχικού της κεφαλαίου), ενώ η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου ήταν σχετικά μικρή. Οι εισροές αυτές υπεραντισταθμίστηκαν από την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις κυρίως σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Το έτος 2004 οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 1.088 εκατ. ευρώ (έναντι 586 εκατ. ευρώ το 2003), ενώ οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους έφθασαν τα 489 εκατ. ευρώ (Πίνακας 4.6). Επισημαίνεται ότι, αν και κινείται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, η εισροή κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα παρουσίασε περαιτέρω σημαντική ανάκαμψη το 2004, παρά τη φθίνουσα πορεία των ξένων άμεσων επενδύσεων διεθνώς. Το 2004 σημειώθηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους 13.728 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δεδομένου ότι η εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις στο εξωτερικό (κυρίως σε

ομόλογα, ύψους 10,3 δισεκ. ευρώ) υπεραντισταθμίστηκε από την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις στην Ελλάδα (κυρίως σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, ύψους 21,6 δισεκ. ευρώ). Στο διάγραμμα 4.6 εμφανίζονται οι επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα το 2004)



Πίνακας 4.6 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2004

ΣΥΝ. ΑΞΕ 2004	Καθαρή Εισροή (Σημαντική ανάκαμψη διεθνώς)	(1088 εκ. εισροή – 489 εκ. εκροή)= 599 εκ. ευρώ
ΣΥΝ. ΞΕΧ 2004	Καθαρή Εισροή	13.728 εκ. ευρώ Αγορά Κυρίως Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2004

4.7 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2005

Νέα παρουσίαση του ισοζυγίου.

Η διαθεσιμότητα αναλυτικών δεδομένων που καλύπτουν επαρκές χρονικό διάστημα επιτρέπει την παρουσίαση των στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών για τον Ιούλιο του 2005 και εφεξής με

κατηγοριοποίηση των επιμέρους ομάδων σύμφωνα με τη διεθνώς επικρατούσα πρακτική. Συγκεκριμένα, από το μήνα αυτό οι μεταβιβαστικές πληρωμές και εισπράξεις διαχωρίζονται σε τρέχουσες και κεφαλαιακές. Κριτήριο για αυτή τη διάκριση αποτελεί ο τελικός σκοπός της μεταβιβαστικής πληρωμής, κατά πόσο δηλαδή αυτή αποβλέπει στην ενίσχυση του εισοδήματος (τρέχουσα μεταβίβαση) ή την αύξηση - άμεσα ή έμμεσα - του κεφαλαιακού αποθέματος του αποδέκτη (κεφαλαιακή μεταβίβαση). Με βάση αυτή τη διάκριση το ισοζύγιο μεταβιβάσεων χωρίζεται πλέον σε δύο μέρη: το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων, το οποίο εντάσσεται στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, και το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, το οποίο αποτελεί ξεχωριστή ενότητα. Έτσι, το νέο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών περιλαμβάνει πλέον το εμπορικό ισοζύγιο, το ισοζύγιο υπηρεσιών, το ισοζύγιο εισοδημάτων και το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων, ενώ το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αποτελεί από μόνο του ανεξάρτητο τμήμα του ισοζυγίου πληρωμών. Επομένως, στη νέα αυτή παρουσίαση του ισοζυγίου πληρωμών το αλγεβρικό άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων αντιστοιχεί στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αυτό παρουσιαζόταν μέχρι πρόσφατα (δηλαδή για τα στοιχεία έως και τον Ιούνιο του 2005).

Τον Ιανουάριο του 2005 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν σημειώθηκαν αξιόλογες ροές κεφαλαίων. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στις απαιτήσεις των Ελλήνων έναντι κατοίκων του εξωτερικού παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 1.544 εκατ. ευρώ, η οποία αφορούσε κυρίως τοποθετήσεις σε ομολογίες εκδόσεως μη κατοίκων (1.518 εκατ. ευρώ), ενώ στις υποχρεώσεις σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.713 εκατ. ευρώ, το μεγαλύτερο μέρος της οποίας αντιπροσωπεύει τοποθετήσεις μη κατοίκων κυρίως σε ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (1.225 εκατ. ευρώ) καθώς και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων.

Τον Φεβρουάριο του 2005 παρατηρήθηκε εκροή ύψους 184 εκατ. ευρώ για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους. Οι πιο σημαντικές επενδύσεις αφορούν την εξαγορά της τράπεζας JUBANKA στη Σερβία από την ALPHA BANK (152 εκατ. ευρώ) καθώς και την συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας ROMANEASCA στη Ρουμανία (32 εκατ. ευρώ). Επίσης, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή κεφαλαίων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, ύψους 30 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η ύψους 947 εκατ. ευρώ καθαρή εισροή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εισροής κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων. Η εισροή αυτή αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Το Μάρτιο του 2005_οι χρηματικές ροές που αφορούσαν τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους και στην Ελλάδα από μη

κατοίκους διαμορφώθηκαν σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η ύψους 2.131 εκατ. ευρώ καθαρή εκροή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εκροής κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων.

Τον Απρίλιο του 2005 οι χρηματικές ροές που αφορούσαν τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους και στην Ελλάδα από μη κατοίκους διαμορφώθηκαν σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα. Η σημαντικότερη κίνηση αφορούσε εισροή 40 εκατ. ευρώ στο πλαίσιο της εξαγοράς της INTERAMERICAN από την Πορτογαλική τράπεζα BCP. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η σημαντική καθαρή εισροή ύψους 6.774 εκατ. ευρώ ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εισροής κεφαλαίων μη κατοίκων (ύψους 6.517 εκατ. ευρώ) για τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

Τον Μάιο του 2005 οι καθαρές εκροές που αφορούσαν άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους έφτασαν τα 106 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό αφορούν αφενός εκροή 68 εκατ. ευρώ για την εξαγορά πιστωτικών ιδρυμάτων στη Σερβία και στην Βουλγαρία από την Τράπεζα Πειραιώς και αφετέρου εκροή 21 εκατ. ευρώ για την εξαγορά χρηματιστηριακής εταιρείας στην Τουρκία από την EUROBANK. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, παρατηρήθηκε μικρή καθαρή εκροή (ύψους 15 εκατ. ευρώ μόνον), δεδομένου ότι οι ακαθάριστες εισροές υπεραντισταθμίστηκαν από την ακαθάριστη εκροή ύψους 62 εκατ. ευρώ λόγω της αποχώρησης της γαλλικής εταιρίας DANONE από τη ΔΕΛΤΑ HOLDING. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 1.167 εκατ. ευρώ ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εισροής κεφαλαίων μη κατοίκων (ύψους 2.540 εκατ. ευρώ) για τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία όμως αντισταθμίστηκε περίπου κατά το ήμισυ από αγορές ομολόγων εξωτερικού από κατοίκους.

Τον Ιούνιο του 2005 οι καθαρές εκροές που αφορούσαν άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και ανήλθαν στα 32 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους αφορούν αφενός εκροή 13 εκατ. ευρώ για την απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου και τη συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της BANKPOST (Ρουμανία) από την EUROBANK και αφετέρου την εκροή ύψους 20 εκατ. ευρώ για την εξαγορά του 69,3% της Αιγυπτιακής τράπεζας ECB από την Τράπεζα Πειραιώς. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 93 εκατ. ευρώ (έναντι καθαρής εκροής 80 εκατ. ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους), εξαιτίας του καθαρού δανεισμού θυγατρικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα από τις μητρικές εταιρίες τους στο εξωτερικό. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 1.987 εκατ. ευρώ ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εκροής κεφαλαίων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων εκδόσεως εξωτερικού από κατοίκους (ύψους 3.217 εκατ. ευρώ), η οποία όμως αντισταθμίστηκε περίπου κατά το ένα τρίτο

από τοποθετήσεις μη κατοίκων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 1.138 εκατ. ευρώ).

Τον Ιούλιο του 2005 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους κινήθηκαν σε σχετικά υψηλά επίπεδα και ανήλθαν στα 196 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους αφορούν αφενός εκροή 120 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της COSMOTE στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της COSMOROM (Ρουμανία) και αφετέρου εκροή ύψους 35 εκατ. ευρώ για την συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος στην αύξηση του κεφαλαίου της ΕΤΕ Καΐρου. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, παρατηρήθηκε σχετικά μικρή καθαρή εισροή ύψους 41 εκατ. ευρώ (έναντι καθαρής εισροής 178 εκατ. ευρώ τον αντίστοιχο μήνα του 2004), η οποία κυρίως αντανakλά δανεισμό θυγατρικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα από τις μητρικές εταιρίες τους στο εξωτερικό. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 3.210 εκατ. ευρώ αντανakλά κυρίως την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορές τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, ομολόγων ελληνικών επιχειρήσεων (της COSMOTE) και μετοχών, καθώς και το γεγονός ότι μειώθηκαν οι τοποθετήσεις κεφαλαίων κατοίκων σε ομόλογα του εξωτερικού

Τον Αύγουστο του 2005 τόσο οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους όσο και οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους κινήθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 847 εκατ. ευρώ κυρίως αντανakλά την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για αγορές ομολόγων και έντοκων γραμματίων του εξωτερικού ύψους 1.548 εκατ. ευρώ, καθώς και την εκροή ποσού ύψους 1.098 εκατ. ευρώ για την αποπληρωμή ομολογιακού δανείου του ΟΤΕ μετατρέψιμου σε μετοχές, οι οποίες αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την εισροή κεφαλαίων ύψους 2000 εκατ. ευρώ για αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους.

Το Σεπτέμβριο 2005 οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα παρουσίασαν σημαντική καθαρή εκροή ύψους 712 εκατ. ευρώ, η οποία αντανakλά κυρίως τη σημαντική καθαρή εκροή ύψους 592 εκατ. ευρώ που εμφάνισαν οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους και δευτερευόντως την εκροή κεφαλαίων ύψους 121 εκατ. ευρώ για επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος. Όσον αφορά τις επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, η εκροή οφείλεται στο γεγονός ότι η ολλανδική εταιρία ARAMCO αποχώρησε από το μετοχικό κεφάλαιο της MOTOR OIL ΕΛΛΑΣ Α.Ε., ενώ η εταιρία του Λουξεμβούργου MOTOR OIL HOLDING S.A. προχώρησε σε πώληση της συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της ίδιας εταιρίας. Ωστόσο, οι μετοχές που πωλήθηκαν από την MOTOR OIL HOLDING S.A., ύψους 318 εκατ. ευρώ, αγοράστηκαν από άλλους μη κατοίκους (κυρίως θεσμικούς επενδυτές), με αποτέλεσμα να εμφανίζονται ως εισροή στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου και συνεπώς να μην επηρεάζεται το συνολικό ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους το Σεπτέμβριο του 2005 κυρίως αντανakλούν την επέκταση

των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια, με συμμετοχή της ALPHA BANK στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της ALPHA BANK ROMANIA και εξαγορά από τη EUROBANK της σερβικής τράπεζας NATIONALNA STEDIONICA BANKA. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 1.985 εκατ. ευρώ αντανakλά την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, ύψους 3.769 εκατ. ευρώ, κυρίως για αγορές ελληνικών ομολόγων και μετοχών, οι οποίες αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την εκροή κεφαλαίων ύψους 1.783 εκατ. ευρώ για αγορές ομολόγων και δευτερευόντως εντόκων γραμματίων και μετοχών του εξωτερικού από κατοίκους.

Τον Οκτώβριο του 2005 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν παρατηρήθηκαν αξιόλογες κινήσεις. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εκροή ύψους 2.108 εκατ. ευρώ αντανakλά την εκροή κεφαλαίων κατοίκων, ύψους 1.684 εκατ. ευρώ, κυρίως για αγορές ξένων ομολόγων, και, δευτερευόντως, την εκροή κεφαλαίων μη κατοίκων λόγω πώλησης ελληνικών ομολόγων.

Το Νοέμβριο 2005 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν παρατηρήθηκαν αξιόλογες κινήσεις. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η καθαρή εισροή ύψους 356 εκατ. ευρώ αντανakλά την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, ύψους 1.610 εκατ. ευρώ, κυρίως για αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως μετοχών. Η εισροή αυτή αντισταθμίστηκε όμως σε σημαντικό βαθμό από την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για αντίστοιχες αγορές στο εξωτερικό (ύψους 1.255 εκατ. ευρώ).

Το Δεκέμβριο 2005 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων δεν παρατηρήθηκαν αξιόλογες κινήσεις, με εξαίρεση την εισροή κεφαλαίων ύψους 69 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της Credit Agricole στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 212 εκατ. ευρώ, επειδή η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, ύψους 964 εκατ. ευρώ, κυρίως για αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως μετοχών, υπεραντισταθμίστηκε από αντίστοιχες αγορές στο εξωτερικό (ύψους 1.177 εκατ. ευρώ) από κατοίκους Ελλάδος.

Το 2005 οι άμεσες επενδύσεις εμφάνισαν καθαρή εκροή ύψους 979 εκατ. ευρώ, πίνακας 4.7 (έναντι καθαρής εισροής 600 εκατ. ευρώ το προηγούμενο έτος). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην καθαρή εκροή κεφαλαίων ύψους 767 εκατ. ευρώ για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους και δευτερευόντως στην καθαρή εκροή κεφαλαίων ύψους 212 εκατ. ευρώ που εμφάνισαν οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 7.323 εκατ. ευρώ, δεδομένου ότι η εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις στο εξωτερικό (κυρίως σε ομόλογα) υπεραντισταθμίστηκε από τη εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων, κυρίως για τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 20,7 δισεκ. ευρώ), αλλά - σε σημαντικό βαθμό - και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 5,1 δισεκ. ευρώ). Στο διάγραμμα 4.7 εμφανίζονται

οι επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα το 2005)



Πίνακας 4.7 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2005

ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ 2005	Καθαρή Εκροή	797 εκ. ευρώ
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΧ 2005	Καθαρή Εισροή	7.323 εκ. ευρώ 1) Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου 2) Μετοχές Επιχ.

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2005

4.8 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2006

Τον Ιανουάριο του 2006 οι χρηματικές ροές για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους έφθασαν τα 123 εκατ. ευρώ, ενώ οι αντίστοιχες ροές για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 257 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους αφορούν την εξαγορά επιπλέον ποσοστού (20%) του μετοχικού κεφαλαίου της Τουρκικής εταιρίας INTELTECK από την INTRALOT (ύψους 69 εκατ. ευρώ) και τη συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της BANCA ROMANESCA S.A στη Ρουμανία (ύψους 63 εκατ. ευρώ). Όσον αφορά τις επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, η σημαντικότερη αφορά την εξαγορά της Q-TELECOMMUNICATIONS A.E από την Αμερικανική εταιρεία επενδυτικών κεφαλαίων APAX AND TEXAS PACIFIC (ύψους 298 εκατ. ευρώ). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, στις απαιτήσεις των Ελλήνων έναντι κατοίκων του εξωτερικού παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 993 εκατ. ευρώ, που αφορούσε κυρίως τοποθετήσεις κατοίκων σε ομόλογα έκδοσης μη κατοίκων (704 εκατ. ευρώ), ενώ στις

υποχρεώσεις σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 3.742 εκατ. ευρώ, η οποία αντιπροσωπεύει τοποθετήσεις μη κατοίκων κυρίως σε ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 3.220 εκατ. ευρώ) και δευτερευόντως σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (522 εκατ. Ευρώ).

Το Φεβρουάριο 2006 στην κατηγορία των αμέσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή 230 εκατ. ευρώ. Οι επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό παρουσίασαν μείωση (καθαρή εισροή) 58 εκατ. ευρώ, η οποία συνδέεται κυρίως με την πώληση της θυγατρικής UNITEL LLC στο Ουζμπεκιστάν, που κατείχε η ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα καταγράφηκε εισροή 172 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις της κατηγορίας αυτής αφορούν τη συμμετοχή της AQUA NOVA INTERNATIONAL HOLDING BV (Ολλανδία) στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της EURODRIP S.A και την εξαγορά της FRIGOGLASS ΑΒΕΕ από την Πορτογαλική εταιρία SELENIS SA. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 3.413 εκατ. ευρώ. Αυτή ήταν αποτέλεσμα αφενός της αύξησης των τοποθετήσεων των κατοίκων σε ομόλογα, έντοκα και μετοχές έκδοσης μη κατοίκων και αφετέρου της μείωσης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία μόνο εν μέρει αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων.

Το Μάρτιο 2006 στην κατηγορία των αμέσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή 59 εκατ. ευρώ. Οι επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό παρουσίασαν καθαρή εκροή 79 εκατ. ευρώ, η οποία συνδέεται με την ολοκλήρωση της εξαγοράς της τράπεζας EFG EUROBANK S.A. POLSKA (Πολωνία) από την EUROBANK-ERGASIAS A.E, ύψους 77 εκατ. ευρώ. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα καταγράφηκε εισροή 138 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις της κατηγορίας αυτής αφορούν την εισροή 114 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της μητρικής εταιρείας SARA LEE στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της SARA LEE HELLAS, καθώς και την εισροή 36 εκατ. ευρώ από την PANEUROPEAN OIL AND INDUSTRIAL HOLDINGS S.A. (Λουξεμβούργο) για την αύξηση της συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο των ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 1.672 εκατ. ευρώ. Αυτή ήταν αποτέλεσμα της αύξησης των τοποθετήσεων των μη κατοίκων, κατά 3.093 εκατ. ευρώ, κυρίως σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως σε μετοχές, οι οποίες, όμως, αντισταθμίστηκαν μερικώς από την αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων κατά 1.421 εκατ. ευρώ, πρωτίστως σε ομόλογα και κατά δεύτερο λόγο σε μετοχές και έντοκα γραμμάτια έκδοσης μη κατοίκων.

Τον Απρίλιο 2006 στην κατηγορία των αμέσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 49 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους παρουσίασαν καθαρή εκροή 84 εκατ. ευρώ, ενώ οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν καθαρή εισροή ύψους 35 εκατ. ευρώ. Οι κινήσεις αυτές

δεν συνδέονται με μια συγκεκριμένη σημαντική επένδυση. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 254 εκατ. ευρώ. Αυτή ήταν αποτέλεσμα των τοποθετήσεων κατοίκων, ύψους 301 εκατ. ευρώ, κυρίως σε παράγωγα και μετοχές του εξωτερικού, οι οποίες, όμως, αντισταθμίστηκαν μόνο σε μικρό βαθμό από την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (η οποία όμως περιορίστηκε σε 100 εκατ. ευρώ, έναντι 6,5 δισεκ. ευρώ τον Απρίλιο του 2005) καθώς και από τις πωλήσεις ομολόγων του εξωτερικού από κατοίκους

Το Μάιο 2006 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 519 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν μεγάλη καθαρή εισροή ύψους 572 εκατ. ευρώ, ενώ η καθαρή εκροή λόγω επενδύσεων στο εξωτερικό από κατοίκους ήταν μικρή (ύψους 53 εκατ. ευρώ). Το μεγάλο ύψος των επενδύσεων στην Ελλάδα από μη κατοίκους κατά κύριο λόγο οφείλεται στην εισροή 392 εκατ. ευρώ για την αγορά από τη DUBAI FINANCIAL του 31,5% του μετοχικού κεφαλαίου του τραπεζικού ομίλου MARFIN FINANCIAL GROUP. Επισημαίνεται, ότι οι μετοχές αυτές πωλήθηκαν στη DUBAI FINANCIAL από μη κατοίκους, με αποτέλεσμα να σημειωθεί ισόποση μείωση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου μη κατοίκων, γεγονός που σημαίνει ότι το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών δεν επηρεάστηκε. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, η σημαντική καθαρή εισροή ύψους 5.330 εκατ. ευρώ αντανακλά την εισροή κεφαλαίων κατοίκων, ύψους 6.153 εκατ. ευρώ, για αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες αντισταθμίστηκαν σε πολύ μικρό βαθμό κυρίως από αντίστοιχες αγορές ελλήνων επενδυτών στο εξωτερικό (ύψους 661 εκατ. ευρώ).

Τον Ιούνιο 2006 στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 117 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους παρουσίασαν καθαρή εκροή 61 εκατ. ευρώ, ενώ οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν καθαρή εισροή ύψους 178 εκατ. ευρώ (η σημαντικότερη εισροή αφορούσε ποσό ύψους 31 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της SOGEN HOLDING στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της HSG CONSUMER FINANCE). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, παρατηρήθηκε καθαρή εκροή ύψους 3.971 εκατ. ευρώ. Αυτή ήταν αποτέλεσμα των πωλήσεων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους, οι οποίες αντισταθμίστηκαν μόνο μερικώς από την άνοδο των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (στις οποίες περιλαμβάνονται 356 εκατ. ευρώ που αφορούν την πώληση του 20% του μετοχικού κεφαλαίου του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου σε θεσμικούς επενδυτές) και από τις πωλήσεις τίτλων έκδοσης μη κατοίκων από κατοίκους.

Τον Ιούλιο του 2006 οι καθαρές εκροές που αφορούσαν άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους ανήλθαν σε 153 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους αφορούν την εκροή 32 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ στην

αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της BANCA DE CREDIT SA (Ρουμανία), την εκροή ύψους 28 εκατ. ευρώ για τη μερική εξαγορά της BANCPOST (Ρουμανία) από την EUROBANK, καθώς και την εκροή 20 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της CARREFOUR MAPINOΠΟΥΛΟΣ στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της CARREFOUR Βουλγαρίας. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, παρατηρήθηκε καθαρή εισροή ύψους 113 εκατ. ευρώ η οποία κυρίως αφορούσε επανεπένδυση κερδών και δανεισμό θυγατρικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα από τις μητρικές τους επιχειρήσεις στο εξωτερικό. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 428 εκατ. ευρώ, επειδή οι αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους υπεραντιστάθμισαν τις αγορές εντόκων γραμματίων και μετοχών του εξωτερικού από κατοίκους καθώς και την εξόφληση βραχυπρόθεσμων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Τον Αύγουστο του 2006 καταγράφηκαν δύο σημαντικές ροές στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων. Η πρώτη αφορούσε άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους, εκροή ύψους 2.154 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της Τουρκικής FINANSBANK από την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ. Η δεύτερη, σχεδόν του ίδιου μεγέθους με την πρώτη, αφορούσε άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους. Συγκεκριμένα, σημειώθηκε εισροή ύψους 2.090 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ από την CREDIT AGRICOLE (αύξηση της συμμετοχής της τελευταίας στο μετοχικό κεφάλαιο της πρώτης από το 8,2% στο 72,0%). Κυρίως λόγω αυτών των δύο συναλλαγών, οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα παρουσίασαν τον μήνα Αύγουστο καθαρή εκροή ύψους 159 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 1.249 εκατ. ευρώ, η οποία σε μεγάλο βαθμό ήταν αποτέλεσμα τόσο των αγορών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές όσο και των πωλήσεων ομολόγων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές. Την καθαρή αυτή εισροή που καταγράφηκε στην αγορά των ομολόγων εν μέρει αντιστάθμισε η εκροή κεφαλαίων που αντανάκλυνε πωλήσεις μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους καθώς και αγορές μετοχών ξένων επιχειρήσεων από κατοίκους.

Τον Σεπτέμβριο του 2006 δεν καταγράφηκαν σημαντικές ροές στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων. Επισημαίνεται ότι όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, η εισροή ύψους 142 εκατ. ευρώ κατά κύριο λόγο αντανάκλα δανεισμό θυγατρικών εταιριών στην Ελλάδα από τις αντίστοιχες μητρικές τους εταιρίες στο εξωτερικό. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 1.857 εκατ. ευρώ, η οποία αντανάκλα κυρίως τις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές (ύψους 3.125 εκατ. ευρώ) και δευτερευόντως τις αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές (ύψους 459 εκατ. ευρώ), οι οποίες, όμως, εν μέρει αντισταθμίστηκαν κυρίως από αγορές ομολόγων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές

Τον Οκτώβριο του 2006 δεν καταγράφηκαν σημαντικές κινήσεις όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος, η σημαντικότερη κίνηση (ύψους 93,5 εκατ. ευρώ) ήταν η μερική εξαγορά της AGROINDUSTRIJKA KOMERCIJALNA BANK (Σερβία) από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 2.505 εκατ. ευρώ, η οποία αντανακλά κυρίως τις πωλήσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές και σε μικρότερο βαθμό τις αγορές ομολόγων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές, οι οποίες όμως εν μέρει αντισταθμίστηκαν από αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους καθώς και από τη μείωση των τοποθετήσεων Ελλήνων επενδυτών σε χρηματοοικονομικά παράγωγα του εξωτερικού.

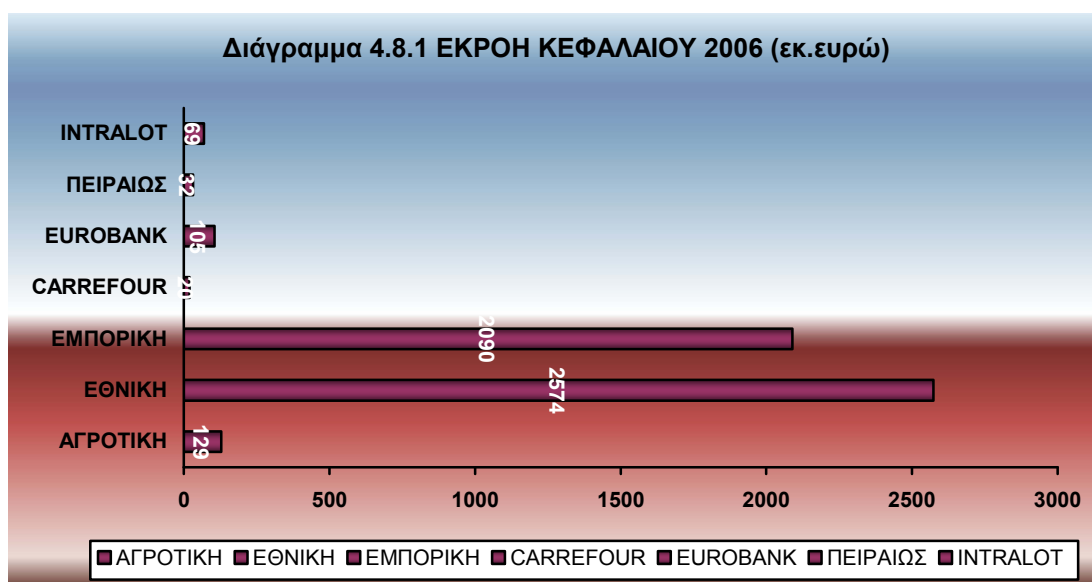
Το Νοέμβριο του 2006 καταγράφηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους 458 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων. Ειδικότερα, όσον αφορά τις επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους η κυριότερη κίνηση ήταν η εισροή 203 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της UNILEVER HELLAS AEBE από την μητρική της εταιρία UNILEVER (Ολλανδία). Όσον αφορά τις επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους, αξίζει να σημειωθούν αφενός η εκροή 36 εκατ. ευρώ για τη μερική εξαγορά της MINDBANK (Ρουμανία) από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος και αφετέρου η εισροή ύψους 342 εκατ. ευρώ λόγω της πώλησης της συμμετοχής του ΟΤΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ARMENTEL (Αρμενία) σε μη κάτοικο εταιρία (VIMPEL - COMMUNICATIONS). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 2.322 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 2.633 εκατ. ευρώ) και, σε μικρότερο βαθμό, μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 906 εκατ. ευρώ) από ξένους επενδυτές, οι οποίες, όμως, εν μέρει αντισταθμίστηκαν από αγορές ομολόγων και μετοχών του εξωτερικού (ύψους 849 και 309 εκατ. ευρώ αντίστοιχα) από εγχώριους επενδυτές.

Το Δεκέμβριο του 2006 καταγράφηκαν αρκετά σημαντικές ροές στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων, ιδίως στις επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος. Η κυριότερη κίνηση ήταν η εκροή ύψους 357 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της τράπεζας VOJVODJANSKA BANKA της Σερβίας από την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 2.652 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις πωλήσεις ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους, καθώς και στις αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους, οι οποίες αντισταθμίστηκαν εν μέρει από μείωση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και σε ομόλογα ελληνικών εταιριών.

Το έτος 2006 οι άμεσες επενδύσεις εμφάνισαν καθαρή εισροή (Πίνακας 4.8) ύψους 954 εκατ. ευρώ (έναντι καθαρής εκροής 679 εκατ.

ευρώ το 2005). Ειδικότερα, η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα έφθασε τα 4.275 εκατ. ευρώ (από 488 εκατ. ευρώ το 2005), ενώ η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων Ελλάδος για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό ανήλθε σε 3.322 εκατ. ευρώ (από 1.167 εκατ. ευρώ το 2005). Το 2006 σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 8.115 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δεδομένου ότι η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις στην Ελλάδα (κυρίως σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων, ύψους 11,2 και 6,0 δισεκ. ευρώ, αντίστοιχα) υπεραντιστάθμισε σε σημαντικό βαθμό την εξόφληση βραχυπρόθεσμων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα, μετοχές και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού.

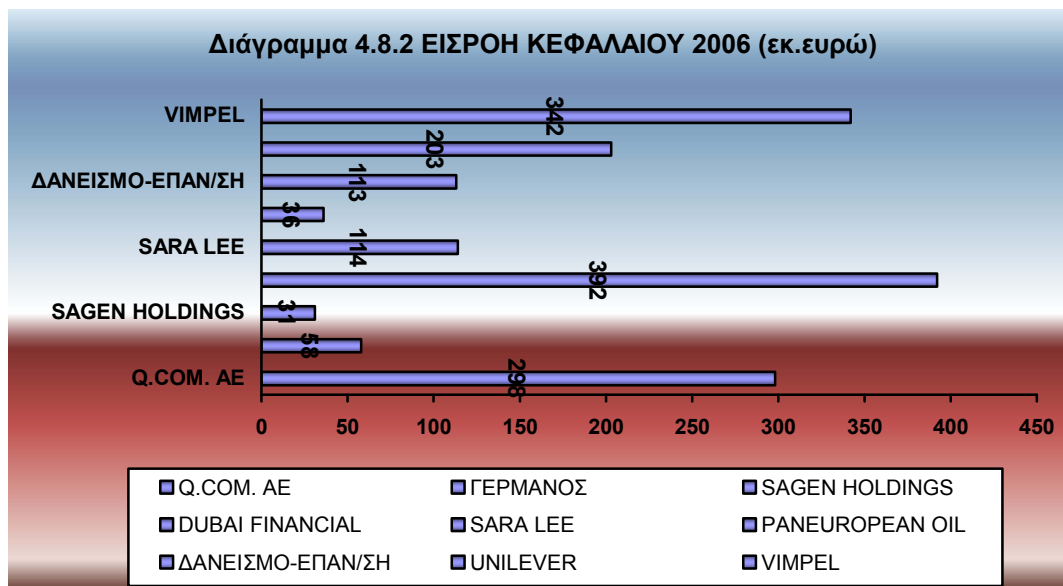
Τα παρακάτω διαγράμματα διαμορφώθηκαν βάση των παραπάνω στοιχείων, αφορά επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν τα κεφάλαια τους στην Ελλάδα (Διάγραμμα 4.8.2) και εκτός Ελλάδος (Διάγραμμα 4.8.1) .



Πίνακας 4.8 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2006

ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ 2006	Καθαρή Εισροή	954 εκ. ευρώ
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΧ 2006	Καθαρή Εισροή	8.115 εκ. ευρώ 1)Ομόλογα 2)Μετοχές

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2006



4.9 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2007

Τον Ιανουάριο του 2007 δεν καταγράφηκαν σημαντικές ροές στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων. Ειδικότερα, όσον αφορά τις επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους η κυριότερη εισροή (ύψους 22 εκατ. ευρώ) αφορούσε την εξαγορά του διαγνωστικού κλάδου της BAYER HELLAS από τη SIEMENS Γερμανίας. Οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους ανήλθαν σε 95 εκατ. ευρώ: η κυριότερη εκροή (ύψους 17 εκατ. ευρώ) αφορούσε την εξαγορά της εταιρίας TECHNO ACCION (Αργεντινή) από την INTRALOT. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 4.192 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές (ύψους 2.912 και 1.561 εκατ. ευρώ αντίστοιχα) και στη μείωση των τοποθετήσεων εγχώριων επενδυτών σε μετοχές και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού (κατά 322 και 293 εκατ. ευρώ αντίστοιχα).

Το Φεβρουάριο του 2007 η κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρουσίασε σημαντική καθαρή εκροή ύψους 1.829 εκατ. ευρώ. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την εκροή κεφαλαίων ύψους 1.750 εκατ. ευρώ για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους, κυρίως λόγω της ολοκλήρωσης της εξαγοράς της FINANSBANK (Τουρκία) από την Εθνική Τράπεζα 1.722 εκατ. ευρώ, και την εκροή κατά 79 εκατ. ευρώ που καταγράφηκε στις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, εν μέρει λόγω της πώλησης της PFIZER HELLAS A.E από την μητρική της εταιρία στην JANSSEN-CIGA ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΗ AEBE 23 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε σημαντική

καθαρή εισροή ύψους 2.416 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές 3.725 και 1.260 εκατ. ευρώ αντίστοιχα. Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από αγορές ομολόγων εκδόσεως εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές, ύψους 2.401 εκατ. ευρώ.

Το Μάρτιο του 2007 η κατηγορία των άμεσων επενδύσεων παρουσίασε καθαρή εκροή ύψους 151 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 346 εκατ. ευρώ και κατά κύριο λόγο αφορούσαν την εκροή 100 εκατ. ευρώ για την παροχή "προικοδότησης" από την EFG EUROBANK - ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕ στο υποκατάστημά της στην Πολωνία καθώς και την αύξηση, ύψους 142 εκατ. ευρώ, της συμμετοχής της ίδιας Τράπεζας (από 30% στο 70%) στο μετοχικό κεφάλαιο της Τουρκικής TEKFENBANK A.S. Οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 195 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου καταγράφηκε σημαντική καθαρή εισροή ύψους 4.444 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές 4,1 και 1,2 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν σε μικρό βαθμό, κυρίως από αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές, ύψους 572 και 191 εκατ. ευρώ αντίστοιχα.

Τον Απρίλιο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 285 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες αφορούσαν κατά κύριο λόγο εισροή 322 εκατ. ευρώ για την απόκτηση από την LAFARGE SA της συμμετοχής της ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΕ, και δευτερευόντως εισροή 26 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της SIEMENS ENTERPRISES COMMUNICATION AE από τη NOKIA. Την ίδια περίοδο, οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους έφθασαν τα 207 εκατ. ευρώ, και κυρίως αφορούσαν εκροή ύψους 64 εκατ. ευρώ για την αύξηση της συμμετοχής της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ στο μετοχικό κεφάλαιο της PIRAEUS BANK στη Σερβία (38 εκατ. ευρώ) και σε αυτό της TIRANA BANK στην Αλβανία (26 εκατ. ευρώ), καθώς και εκροή 25 εκατ. ευρώ για την εξαγορά από την BELVEN ASSOCIATES AE ξενοδοχειακών μονάδων στην Ελβετία. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 425 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και σε πολύ μικρότερο βαθμό μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 1.438 και 157 εκατ. ευρώ αντίστοιχα). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν σε σημαντικό βαθμό από αγορές κυρίως ομολόγων και δευτερευόντως εντόκων γραμματίων και παραγώγων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος, ύψους 859, 117 και 168 εκατ. ευρώ αντίστοιχα.

Τον Μάιο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 149 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη αφορούσε την εκροή 50 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής της PIRAEUS BANK ROMANIA στη

Ρουμανία. Τον ίδιο μήνα, οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 51 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις μη κατοίκων αφορούσαν εισροή 36 εκατ. ευρώ από την πώληση ακινήτου της ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε στη Γερμανική εταιρία ΚΑΝΑΜ GRUND καθώς και εισροή 23 εκατ. ευρώ για τη μερική εξαγορά της FOURLIS Ανώνυμη Εταιρία Συμμετοχών από την DSG INTERNATIONAL plc (Αγγλία). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 2.496 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και σε πολύ μικρότερο βαθμό μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 3.730 και 471 εκατ. ευρώ αντίστοιχα). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν μερικώς από αγορές κυρίως ομολόγων και δευτερευόντως μετοχών και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος, ύψους 1.098, 440 και 260 εκατ. ευρώ αντίστοιχα

Τον Ιούνιο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 133 εκατ. ευρώ, ενώ οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν μικρή εισροή ύψους 12 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 1.900 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 1.090 εκατ. ευρώ) από κατοίκους εξωτερικού, καθώς και σε πωλήσεις ομολόγων/εντόκων γραμματίων και μετοχών του εξωτερικού (ύψους 845 και 442 εκατ. ευρώ αντίστοιχα) από κατοίκους Ελλάδος. Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τις πωλήσεις μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 563 εκατ. ευρώ) από κατοίκους εξωτερικού.

Τον Ιούλιο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 155 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες αφορούσαν εκροές 17 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της UNITED MILK COMPANY (Βουλγαρία) από την VIVARTIA ABEE και 15 εκατ. ευρώ για την μερική εξαγορά της LUIS HOTEL LTD (Κύπρος) από την Ε. ΚΡΟΜΜΥΔΑΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΑΕ. Την ίδια περίοδο, οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 345 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες αφορούσαν εισροές 169 εκατ. ευρώ για την συμμετοχή της ENDESA EUROPE (Ισπανία) στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ENDESA HELLAS και 20 εκατ. ευρώ για την συμμετοχή της WIND (Ολλανδία) στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της TELLAS ΑΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 2.222 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται στο γεγονός ότι οι αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 1.260 και 413 εκατ. ευρώ αντίστοιχα), καθώς και η μείωση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (κατά 1.508 εκατ. ευρώ), υπεραντισταθμίστηκαν από τις αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων και ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους (ύψους 2.271 και 2.650 εκατ. ευρώ αντίστοιχα).

Τον Αύγουστο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 122 εκατ. ευρώ, από τις οποίες 35 εκατ. ευρώ αφορούσαν την αγορά ακινήτου στη Ρουμανία από την EUROBANK PROPERTIES ΑΕ. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα, την ίδια περίοδο, καταγράφηκε εκροή ύψους 87 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες κινήσεις αφορούσαν εκροή 104 εκατ. ευρώ λόγω αποχώρησης της GENERAL BISCUIT SA από το μετοχικό κεφάλαιο της ΜΠΙΣΚΟΤΑ ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ και εκροή 20 εκατ. ευρώ λόγω αποχώρησης της VALTOP HOLDINGS LTD (Κύπρος) από την εταιρεία ΔΩΔΩΝΗ ΑΒΕΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 2.108 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται στο γεγονός ότι η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 780 εκατ. ευρώ) υπεραντισταθμίστηκε από την εκροή για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 1.455 εκατ. ευρώ), την άνοδο των τοποθετήσεων τους σε μετοχές ξένων επιχειρήσεων και χρηματοοικονομικά παράγωγα (κατά 278 και 148 εκατ. ευρώ αντίστοιχα), καθώς και τη μείωση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (κατά 1.006 εκατ. ευρώ).

Το Σεπτέμβριο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 115 εκατ. ευρώ, από τις οποίες 55 εκατ. ευρώ αφορούσαν την εξαγορά της INTERNATIONAL COMMERCE BANK (Ουκρανία) από την ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους, τον ίδιο μήνα καταγράφηκε εκροή ύψους 125 εκατ. ευρώ η οποία αφορούσε κυρίως μείωση των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων ελληνικών επιχειρήσεων προς τις μητρικές τους επιχειρήσεις στο εξωτερικό. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 646 εκατ. ευρώ, η οποία αντανάκλα το γεγονός ότι η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 3.229 εκατ. ευρώ) και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (320 εκατ. ευρώ) υπεραντισταθμισε την εκροή κεφαλαίων κατοίκων Ελλάδος για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού (ύψους 2.517 εκατ. ευρώ) και για τοποθετήσεις σε μετοχές ξένων επιχειρήσεων και χρηματοοικονομικά παράγωγα (ύψους 50 και 336 εκατ. ευρώ αντίστοιχα).

Τον Οκτώβριο του 2007 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 161 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 99 εκατ. ευρώ αφορούσαν την κεφαλαιακή ενίσχυση των υποκαταστημάτων της EUROBANK στην Πολωνία λόγω επέκτασης του δικτύου της. Όσον αφορά τις άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα, τον ίδιο μήνα καταγράφηκε εισροή ύψους 152 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 30 εκατ. ευρώ αφορούσαν τη συμμετοχή της T.B.U. INTERNATIONAL (Λουξεμβούργο) στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της DIONYSUS LEISURE A.E. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 584 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων Ελλάδος

για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού (ύψους 2.291 εκατ. ευρώ) υπεραντισταθμίσε την εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 612 και 546 εκατ. ευρώ αντίστοιχα).

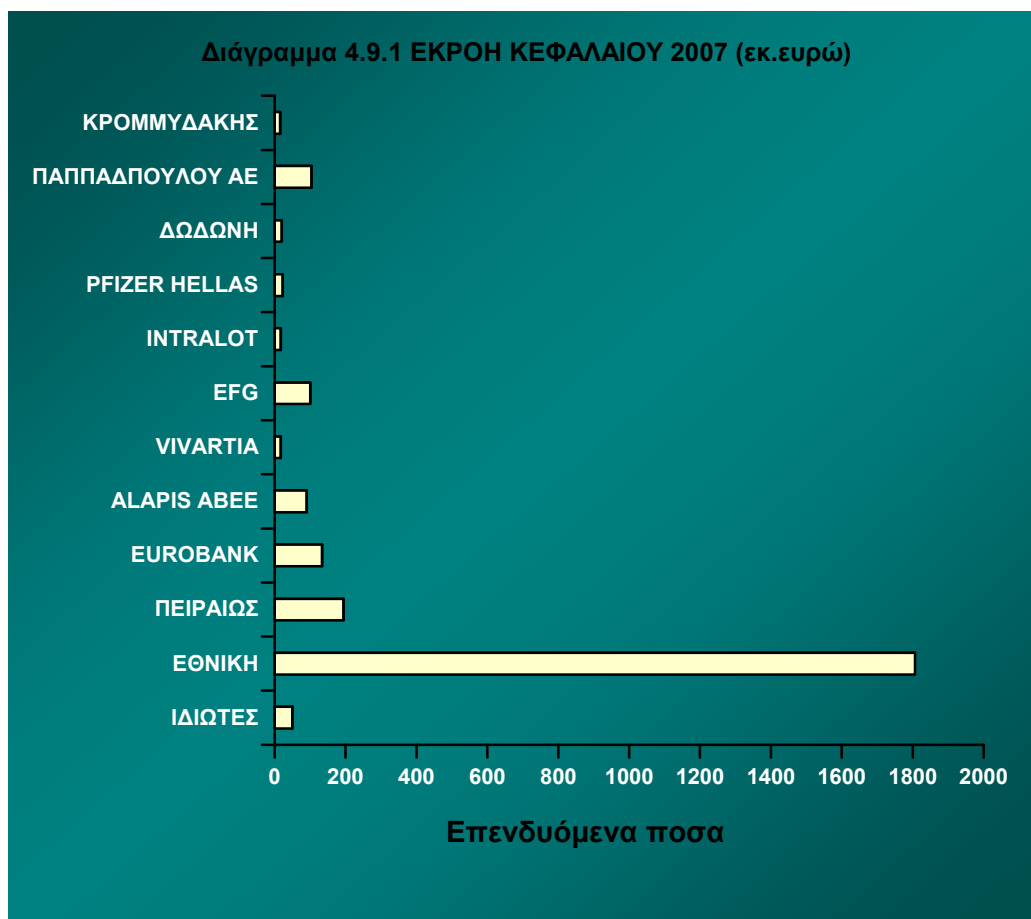
Το Νοέμβριο του 2007 οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 88 εκατ. ευρώ, χωρίς όμως να έχει καταγραφεί κάποια σημαντική επένδυση. Την ίδια περίοδο, οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 159 εκατ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις μη κατοίκων αφορούσαν εισροή 110 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της ΓΕΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ από την SOCIETE GENERALE (Γαλλία) καθώς και εισροή 40 εκατ. ευρώ για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της ING ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ ΖΩΗΣ από την μητρική της ING CONTINENTAL (Ολλανδία). Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 2.342 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται τόσο στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 2.592 εκατ. ευρώ), όσο και στις πωλήσεις μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 739 εκατ. ευρώ). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν μερικώς κυρίως από αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους και δευτερευόντως από πωλήσεις μετοχών του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 907 και 154 εκατ. ευρώ αντίστοιχα).

Το Δεκέμβριο του 2007 οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 519 εκατ. ευρώ. Οι επενδύσεις αυτές κυρίως αφορούσαν εκροές: πρώτον, για την αύξηση της συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της MICROPRISM SERVICES LTD (Κύπρος) ύψους 90 εκατ. ευρώ από την ALAPIS ABEE, δεύτερον για τη μερική εξαγορά της OCEAN RING (Νορβηγία), ύψους 87 εκατ. ευρώ από την εφοπλιστική εταιρεία DRYSHIPS INC. Τρίτον τόσο για την κάλυψη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της στη Σερβία VOJVODJANSKA BANKA (ύψους 53 εκατ. ευρώ) όσο και για την κεφαλαιακή ενίσχυση του υποκαταστήματός της NBG BEOGRAD (ύψους 32 εκατ. ευρώ) και τέταρτον για τη συμμετοχή τους στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της LADISK LTD (Ελβετία) ύψους 50 εκατ. ευρώ από ιδιώτες.

Την ίδια περίοδο, οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 409 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες από αυτές αφορούσαν την εισροή 300 εκατ. ευρώ για την εξαγορά της INFOTE από τις εταιρείες RHONE CAPITAL PLC και ZARKONA TRADING LTD και την εισροή 88 εκατ. ευρώ για την ολοκλήρωση της εξαγοράς της WIND HELLAS από τον όμιλο WIND. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 4.047 εκατ. ευρώ, κυρίως επειδή αφενός μειώθηκαν οι τοποθετήσεις κατοίκων Ελλάδος σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού (κατά 1.898 εκατ. ευρώ) και σε, σε πολύ μικρότερο βαθμό, σε μετοχές του εξωτερικού (κατά 300 εκατ. ευρώ) και αφετέρου αυξήθηκαν οι τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ομόλογα και

έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (κατά 1.318 εκατ. ευρώ) και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων (κατά 471 εκατ. ευρώ).

Για το έτος 2007, οι άμεσες επενδύσεις εμφάνισαν καθαρή εκροή ύψους 2.499 εκατ. Ευρώ (Πίνακας 4.9). Ειδικότερα, η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις ανήλθε σε 1.401 εκατ. ευρώ, ενώ η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό έφθασε τα 3.900 εκατ. ευρώ. Το 2007 σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 17.442 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δεδομένου ότι η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις στην Ελλάδα (κυρίως σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου και σε μετοχές ελληνικών επιχειρήσεων, ύψους 25,7 και 8,1 δισεκ. ευρώ, αντίστοιχα) υπεραντιστάθμισε σε σημαντικό βαθμό την εκροή κεφαλαίων κατοίκων κυρίως για τοποθετήσεις σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού (ύψους 15,4 δισεκ. ευρώ). Στα διαγράμματα 4.9.1 και 4.9.2 εμφανίζονται οι επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν τα κεφάλαιά τους όλο το 2004.



Πίνακας 4.9 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2007

ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ 2007	Καθαρή Εκροή	-2.449 εκ. ευρώ
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΧ 2007	Καθαρή Εισροή	17.442 εκ. ευρώ

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2007



4.10 Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου-άμεσες ξένες επενδύσεις έτος 2008

Το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2008, οι άμεσες επενδύσεις εμφάνισαν καθαρή εκροή ύψους 195 εκατ. ευρώ, καθώς η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα ανήλθε σε 91 εκατ. ευρώ, ενώ η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό έφθασε τα 285 εκατ. ευρώ και αφορούσε κυρίως τις επενδύσεις που καταγράφηκαν το Φεβρουάριο και ήδη αναφέρθηκαν, καθώς και εκροή ύψους 80 εκατ. ευρώ (που έγινε

τον Ιανουάριο) για την κεφαλαιακή ενίσχυση της Πολωνικής EFG SPOLKA AK από την EUROBANK. Την ίδια περίοδο σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 11.317 εκατ. ευρώ στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δεδομένου ότι η εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για τοποθετήσεις στην Ελλάδα (κυρίως σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, ύψους 16 δισεκ. ευρώ) υπεραντιστάθμισε κατά πολύ την εκροή κεφαλαίων κατοίκων για τοποθετήσεις σε ομόλογα του εξωτερικού (ύψους 4,8 δισεκ. ευρώ).

Το Μάρτιο του 2008 οι επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 110 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη επένδυση αφορούσε την εκροή ύψους 47 εκατ. ευρώ από την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ για την κάλυψη της συμμετοχής της στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας ROMANEASKA (Ρουμανία). Οι επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν εκροή ύψους 35 εκατ. ευρώ, η οποία αντανάκλα τη μείωση των επενδύσεων αυτών. Η σημαντικότερη εκροή, ύψους 70 εκατ. ευρώ, προήλθε από την πώληση της αλυσίδας σουπερμάρκετ PLUS HELLAS από την Γερμανική εταιρία TENGELMANN KKG στην ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 4.362 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στο γεγονός ότι οι πωλήσεις ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου και δευτερευόντως μετοχών Ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές (ύψους 4,4 και 0,4 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα) αντισταθμίστηκαν σε μικρό μόνο βαθμό από πωλήσεις μετοχών του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές (ύψους 0,3 εκατ. ευρώ).

Τον Απρίλιο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 372 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη επένδυση αφορούσε την εκροή ύψους 260 εκατ. ευρώ από τον ΟΜΙΛΟ ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ για τη μερική εξαγορά της Νορβηγικής εταιρίας OCEAN RING ASA. Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν μικρή εισροή ύψους 23 εκατ. ευρώ, η οποία αφορά κυρίως δάνεια μεταξύ μητρικών και θυγατρικών εταιριών. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 5.540 εκατ. ευρώ, η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στις αγορές ομολόγων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές (ύψους 4,1 δισεκ. ευρώ) και δευτερευόντως στις πωλήσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από ξένους επενδυτές (ύψους 0,7 και 0,3 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα).

Το Μάιο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 158 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη επένδυση αφορούσε την εκροή ύψους 49 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ALPHA BANK στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της ALPHA BANK SRBIJA A.D στη Σερβία. Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν σημαντική εισροή ύψους 2.642 εκατ. ευρώ, από τα οποία τα 2.548 εκατ. ευρώ αφορούσαν την εξαγορά του 19,99% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ από τη Γερμανική DEUTSCHE TELEKOM. Στην κατηγορία των επενδύσεων

χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 5.370 εκατ. ευρώ, η οποία κατά κύριο λόγο οφείλεται στις αγορές ομολόγων και εντόκων του εξωτερικού (ύψους 4,8 δισεκ. ευρώ) από κατοίκους Ελλάδος.

Τον Ιούνιο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 133 εκατ. ευρώ, ενώ οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους παρουσίασαν μικρή εισροή ύψους 12 εκατ. ευρώ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 1.900 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 1.090 εκατ. ευρώ) από κατοίκους εξωτερικού, καθώς και σε πωλήσεις ομολόγων/εντόκων γραμματίων και μετοχών του εξωτερικού (ύψους 845 και 442 εκατ. ευρώ αντίστοιχα) από κατοίκους Ελλάδος. Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τις πωλήσεις μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 563 εκατ. ευρώ) από κατοίκους εξωτερικού.

Τον Ιούλιο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 126 εκατ. ευρώ, ενώ οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 88 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη άμεση επένδυση στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος αφορούσε εκροή 24 εκατ. ευρώ για την αύξηση της συμμετοχής της Τράπεζας Πειραιώς στο μετοχικό κεφάλαιο της Atlas Bank (Σερβία), ενώ η σημαντικότερη άμεση επένδυση στην Ελλάδα από μη κατοίκους αφορούσε εισροή 22 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της Xanatech Ltd (Κύπρος) στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Channel Nine ΑΕ. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 8.073 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται κυρίως στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου (ύψους 7.281 εκατ. ευρώ) και στις αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων (ύψους 406 εκατ. ευρώ) από κατοίκους εξωτερικού, καθώς και σε πωλήσεις ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού (ύψους 631 εκατ. ευρώ) από κατοίκους Ελλάδος. Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τις αγορές μετοχών επιχειρήσεων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 266 εκατ. ευρώ).

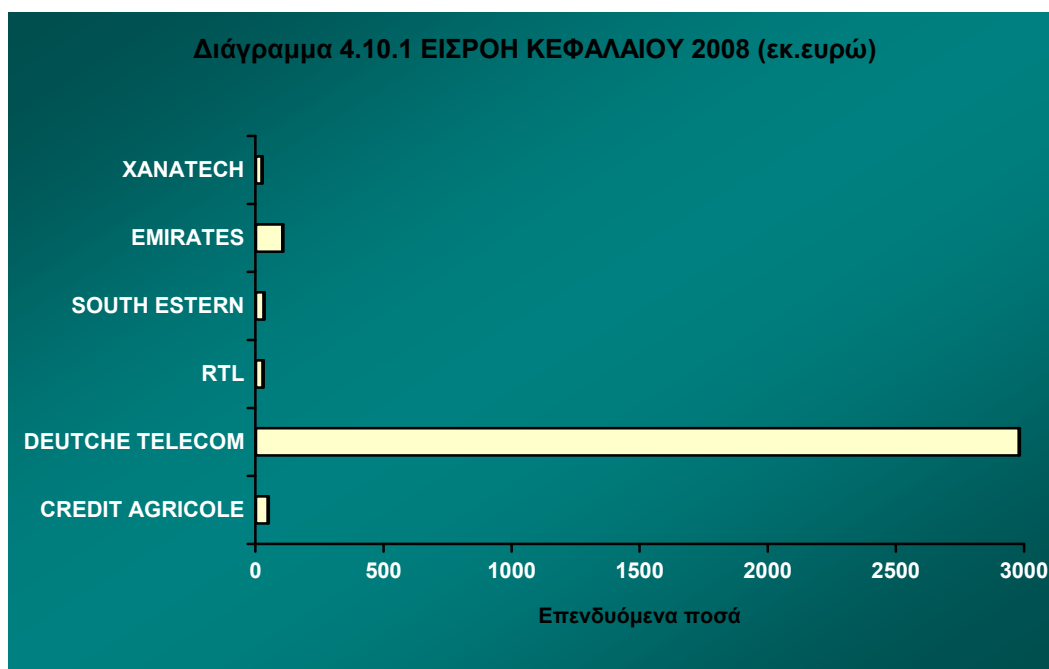
Τον Αύγουστο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 562 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη επένδυση αφορά την εκροή ύψους 492 εκατ. ευρώ από την FORTHNET για την εξαγορά των εταιρειών που κατείχαν την πλατφόρμα της συνδρομητικής τηλεόρασης NOVA. Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους ανήλθαν σε 217 εκατ. ευρώ. Η πιο σημαντική επένδυση αφορά εισροή 103 εκατ. ευρώ για τη συμμετοχή της EMIRATES INTERNATIONAL TELECOMMUNICATIONS LLC στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της FORTHNET. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 4.204 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται στις πωλήσεις ομολόγων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές (ύψους 2,5 δισεκ. ευρώ) και στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές (ύψους 2,3 δισεκ. ευρώ). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει

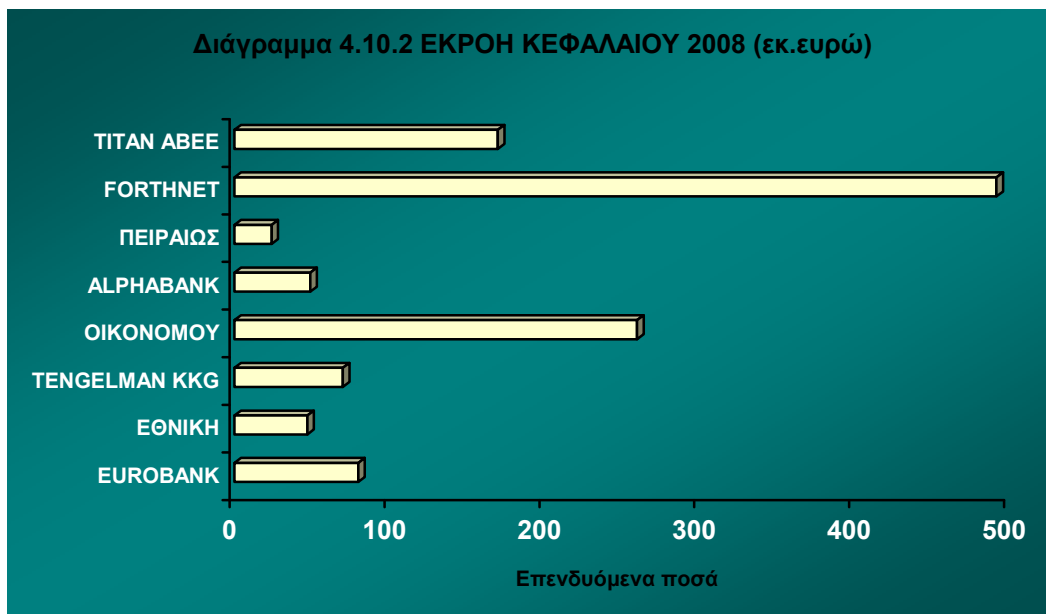
από την αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε μετοχές του εξωτερικού (κατά 0,42 δισεκ. ευρώ) και από τις πωλήσεις μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 0,16 δισεκ. ευρώ).

Τον Σεπτέμβριο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος ανήλθαν σε 67 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό αφορά κυρίως δανεισμό μεταξύ μητρικών και θυγατρικών επιχειρήσεων. Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους εμφάνισαν καθαρή εισροή 24 εκατ. ευρώ. Οι κυριότερες κινήσεις της κατηγορίας αυτής αφορούν εισροή 30 εκατ. ευρώ για την εξαγορά του εντύπου "ΧΡΥΣΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑ" από την SOUTH EASTERN EUROPE FUND (Κύπρος) και εισροή 26 εκατ. ευρώ που αποτελούσαν μέρος του τιμήματος για την εξαγορά του τηλεοπτικού σταθμού ALPHA από την Γερμανική RTL. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εισροή ύψους 5.374 εκατ. ευρώ, η οποία οφείλεται στις πωλήσεις ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από Έλληνες επενδυτές (ύψους 3,1 δισεκ. ευρώ), στις αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου από ξένους επενδυτές (ύψους 1,9 δισεκ. ευρώ) αλλά και στις πωλήσεις μετοχών του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 0,6 δισεκ. ευρώ). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν σε μικρό βαθμό από την πώληση μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 0,2 δισεκ. ευρώ).

Τον Νοέμβριο του 2008 οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους Ελλάδος σημείωσαν καθαρή εκροή 133 εκατ. ευρώ. Η σημαντικότερη συναλλαγή της κατηγορίας αυτής αφορά εκροή 160 εκατ. ευρώ από την «Τιτάν Τσιμέντα Ατλαντικού ΑΒΕΕ» για την συμμετοχή της στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου αφενός της «Τιτάν America LLC» στις ΗΠΑ (132 εκατ. ευρώ) και αφετέρου της «Columbus Properties» στην Ολλανδία (28 εκατ. ευρώ). Οι άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα από μη κατοίκους εμφάνισαν καθαρή εισροή 527 εκατ. ευρώ. Οι σημαντικότερες επενδύσεις αφορούν αφενός εισροή 431 εκατ. ευρώ από την μεταβίβαση από το Δημόσιο του 3,03% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΤΕ στη Γερμανική εταιρία «Deutsche Telecom» και αφετέρου εισροή 46 εκατ. ευρώ, που αφορά την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής της «Credit Agricole» στο μετοχικό κεφάλαιο της «Emporiki Bank» από 68,2% σε 77,5%. Στην κατηγορία των επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καταγράφηκε καθαρή εκροή ύψους 1,3 δισεκ. ευρώ, η οποία οφείλεται στην αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού (κατά 4,6 δισεκ. ευρώ), και στη ρευστοποίηση μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 471 εκατ. ευρώ). Οι κινήσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την αύξηση των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (κατά 3,3 δισεκ. ευρώ) και από την πώληση μετοχών εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 440 εκατ. ευρώ).

Ολόκληρο το 2008 καταγράφεται μία καθαρή εισροή για ΑΞΕ 1,7 δισεκ. Ευρώ (Πίνακας 4.10). Ειδικότερα η καθαρή εισροή κεφαλαίων μη κατοίκων για άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα ανήλθε σε 3,5 δισεκ. ευρώ ενώ η καθαρή εκροή κεφαλαίων κατοίκων της Ελλάδος για άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό έφθασε τα 1,8 δισεκ. ευρώ. Στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου το 2008 σημειώθηκε καθαρή εισροή ύψους 16,4 δισεκ. ευρώ. Ειδικότερα, η εισροή κεφαλαίων για αγορές ομολόγων και εντόκων του Ελληνικού Δημοσίου από μη κατοίκους (ύψους 19,9 δισεκ. ευρώ) και η εισροή κεφαλαίων λόγω της πώλησης μετοχών εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 2,9 δισεκ. ευρώ) υπεραντιστάθμισαν την εκροή κεφαλαίων τόσο για αγορές ομολόγων και εντόκων γραμματίων του εξωτερικού από κατοίκους Ελλάδος (ύψους 2,2 δισεκ. ευρώ) όσο και λόγω πωλήσεων μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων από μη κατοίκους (ύψους 3,7 δισεκ. ευρώ). Στο διάγραμμα 4.10 εμφανίζονται οι επιχειρήσεις οι οποίες επένδυσαν τα κεφάλαιά τους στην Ελλάδα και σε άλλες χώρες το 2004)





Πίνακας 4.10 ΑΞΕ και ΞΕΧ στην Ελλάδα 2008

ΣΥΝ. ΑΞΕ 2008	Καθαρή Εισροή	1667 εκ. ευρώ
ΣΥΝ. ΞΕΧ 2008	Καθαρή Εισροή	16.428 εκ. ευρώ

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ, ΔΕΚ. 2008

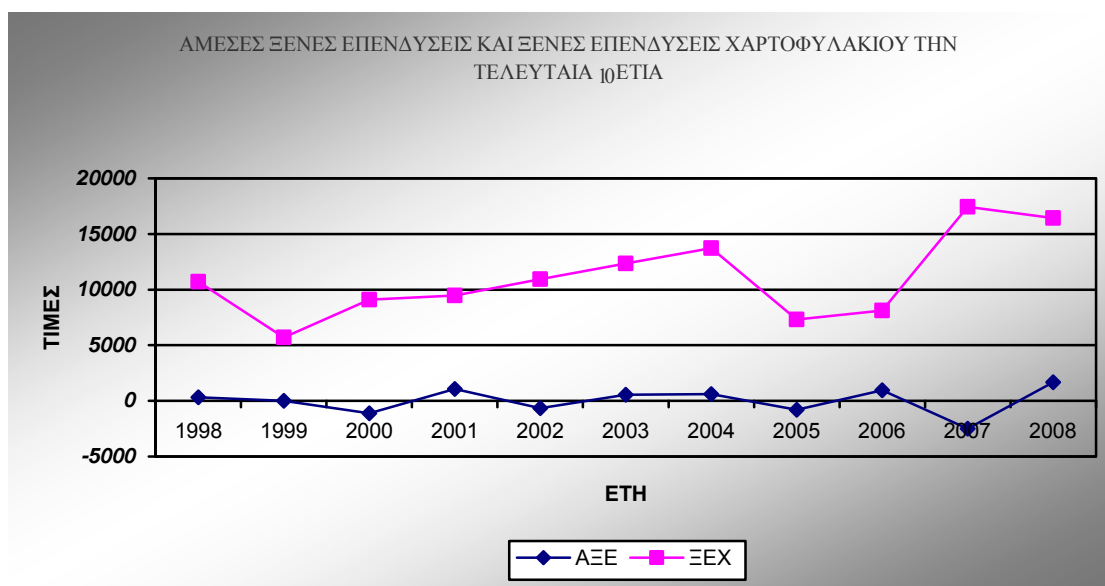
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

5.1 Συμπέρασμα

Βάσει των στοιχείων που συλλέξαμε για αυτήν την εργασία καταλήγουμε στο ότι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε αντίθεση με τις Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου οι οποίες βρίσκονται σε καλύτερη θέση (Διάγραμμα 5.1).

Διάγραμμα 5.1



ΠΗΓΗ: Τράπεζα Ελλάδος. Τα στοιχεία (σε εκατομμύρια ευρώ) προέρχονται από το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Η αύξηση των υποχρεώσεων συμβολίζεται με θετικό πρόσημο και συνεπάγεται αντίστοιχη εισροή κεφαλαίου. Το αρνητικό πρόσημο συνεπάγεται μείωση των υποχρεώσεων, δηλαδή απαξίωση τοποθέτησης.

Όσον αφορά της ΑΞΕ έχουν πιο μόνιμο χαρακτήρα που αποδίδουν καρπούς σε βάθος χρόνου και ο ενδιαφερόμενος επενδυτής αντιμετωπίζει πολλές δυσκολίες πέραν του ρίσκου που παίρνει για την εγκατάσταση μιας νέας επιχείρησης σε μια άλλη χώρα ειδικά όταν αναφερόμαστε στην Ελλάδα. Για την έναρξη της λειτουργίας μιας επιχείρησης στην χώρα μας χρειάζονται μήνες και ατελείωτες υπογραφές από διάφορες δημόσιες υπηρεσίες, φαινόμενο το οποίο κοστίζει στον ξένο επενδυτή και τον αποθαρρύνει. Αυτός είναι ένας λόγος που κάνει τη χώρα μας να υστερεί στις ξένες επενδύσεις. Δεν είναι τυχαίο που η Ελλάδα δέχεται μικρό όγκο ΑΞΕ από τη στιγμή που κατατάσσεται στις τελευταίες θέσεις όσον αφορά την γραφειοκρατία, την διαφθορά, την έλλειψη διαφάνειας, το φορολογικό της σύστημα, η ανύπαρκτη πολιτική κινήτρων και τέλος η μη ύπαρξη συνέπειας διοίκησης.

Στη περίπτωση των Ξένων Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου τα πράγματα είναι διαφορετικά λόγω του είδους της επένδυσης. Μετά από μια ανάλυση των πληροφοριών που διαθέτει ο επενδυτής σχετικά με το ύψος των επιτοκίων, τον πληθωρισμό, την τιμή της μετοχής, το περιθώριο κέρδους και διαφόρων άλλων παραγόντων, αποφασίζει να επενδύσει το κεφάλαιό του. Βάση των στοιχείων που έχουμε παραθέσει στο 4^ο κεφάλαιο μπορούμε να πούμε ότι οι Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου κυμαίνονται σε αρκετά καλό επίπεδο αφού τα τελευταία χρόνια το έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών υπερκαλύπτεται από αυτές. Δηλαδή με την απόκτηση ελληνικών μετοχών, ομολόγων από κατοίκους του εξωτερικού, τον δανεισμό τραπεζών και Δημοσίου από τις διεθνείς αγορές και τέλος την εισροή καταθέσεων.

Η χώρα μας επιδεικνύει σταθερά τα τελευταία χρόνια σαφή αδυναμία προσαρμογής στο νέο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον και εξακολουθεί να ταλαιπωρείται από αναχρονιστικές νοοτροπίες. Γι' αυτό απαιτείται μια τεράστια παρέμβαση στην οικονομία με ουσιαστικές μεταρρυθμίσεις, οι οποίες θα πρέπει να περιέχουν:

- Σοβαρά μέτρα κάλυψης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.
- Ριζοσπαστικές παρεμβάσεις στον τρόπο λειτουργίας του κράτους και των δημοσίων φορέων.
- Σημαντικές επενδυτικές πρωτοβουλίες του δημόσιου τομέα.
- Ενθάρρυνση ιδιωτικών συμφερόντων με απώτερο σκοπό μια πιο άφοβη επενδυτική δραστηριότητα.
- Αξιοποίηση των κοινοτικών προγραμμάτων.
- Ύπαρξη ρευστότητας για να κινηθεί η αγορά.
- Μέτρα για την άμεση βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.
- Αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας.
- Τέλος να υπάρχουν κίνητρα για να ενισχυθούν το εισόδημα και οι δαπάνες των νοικοκυριών.

Ευρετήριο Πινάκων

2^ο Κεφάλαιο

Πίνακας 2.1. Εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα 2003-2007 (εκ.\$).....	11
Πίνακας 2.2. Καθαρές και Ακαθάριστες εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα 2003-2007 εκ \$.	11
Πίνακας 2.3. Δείκτες αξιολόγησης	14

4^ο Κεφάλαιο

Πίνακας 4.1. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 1998-1999	21
Πίνακας 4.2. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2000	22
Πίνακας 4.3. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2001	23
Πίνακας 4.4. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2002	25
Πίνακας 4.5. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2003	29
Πίνακας 4.6. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2004	32
Πίνακας 4.7. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2005	37
Πίνακας 4.8. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2006	42
Πίνακας 4.9. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2007	49
Πίνακας 4.10. ΑΞΕ και ΞΕΧ στη Ελλάδα 2008	54

Ευρετήριο Διαγραμμάτων

2^ο Κεφάλαιο

Διάγραμμα 2.1 Αποθέματα Εισροών ΑΞΕ της Ε.Ε δισ.δολ.2002.....	10
Διάγραμμα 2.2 Συμμετοχή Αποθεματικών Εισροών στο ΑΕΠ % (2002)	10
Διάγραμμα 2.3.1 Εξέλιξη Καθαρών Εισροών ΑΞΕ σε Επιλεγμένες 2003-2007 (ΑΞΕ<15.000 εκ.\$).....	12
Διάγραμμα 2.3.2 Εξέλιξη Καθαρών Εισροών ΑΞΕ σε Επιλεγμένες Χώρες 2003-2007 (ΑΞΕ>15.000 εκ. \$).....	12

4^ο Κεφάλαιο

Διάγραμμα 4.5 Εισροή Κεφαλαίου 2003	29
Διάγραμμα 4.6 Εισροή Κεφαλαίου 2004	32
Διάγραμμα 4.7 Εισροή Κεφαλαίου 2005.....	37
Διάγραμμα 4.8.1 Εισροή Κεφαλαίου 2006.....	42
Διάγραμμα 4.8.2 Εισροή Κεφαλαίου 2006.....	43
Διάγραμμα 4.9.1 Εισροή Κεφαλαίου 2007	49
Διάγραμμα 4.9.2 Εισροή Κεφαλαίου 2007	49
Διάγραμμα 4.10.1 Εισροή Κεφαλαίου 2008.....	53
Διάγραμμα 4.10.2 Εισροή Κεφαλαίου 2008	54
Διάγραμμα 5.1 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	56

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ , ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ :

‘Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα’ ΔΙΟΝΥΣΗΣ ΣΤΑΜΠΟΓΛΗΣ, Εκδόσεις ΚΕΡΚΥΡΑ, ΑΘΗΝΑ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2008.

‘ Διαχείριση Επενδύσεων’ ΜΙΧΑΗΛ Α. ΑΛΕΞΑΔΡΙΔΗΣ, Εκδόσεις ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ, ΑΘΗΝΑ 2005.

‘Ο κόσμος των επενδύσεων’ ΣΤΕΦΑΝΟΣ Ν. ΚΟΝΤΖΑΜΑΝΗΣ

‘Η Ελλάδα στη διεθνή αγορά επενδύσεων’ ΠΑΛΑΣΚΑ, Θ. ΠΕΧΛΙΒΑΝΟΣ, Λ. ΣΤΟΦΟΡΟΣ , Χ. (2004).

‘Άμεσες ξένες επενδύσεις’ ΠΟΛΥΧΡΟΝΟΠΟΥΛΟΣ Δ. , ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 12, ΔΕΚΕΜΒΡΙΟ (2006).

‘Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στην θεωρία και στη Πράξη’, Σ. ΚΟΤΖΑΜΑΝΗΣ, Εκδόσεις Finance Invest, σελ. 9.

‘ Η ανταγωνιστικότητα του κεφαλαίου στην Ελλάδα’ ΣΗΦΑΚΗ, Κ. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, ΑΘΗΝΑ, (1985)

‘ Κρατικός προϋπολογισμός 2009’ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ, ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2008

Οικονομικός Ταχυδρόμος, (2004). Η προσέλκυση ξένων επενδύσεων. Φύλλο 5, σελ. 8.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

www.oe-e.gr

www.economia.gr

www.imerisia.gr

www.kpee.gr

www.idec.gr

www.idkaramanlis.gr

www.kathimerini.gr

www.competitive-greece.gr

www.ypan.gr

www.bankofgreece.gr

www.sev.org.gr

www.ase.gr

www.ecb.int