



Munich Personal RePEc Archive

Foreign direct investment and labor costs in the euro area in the wake of the recent financial crisis

Vlachos, Vasileios

University of Macedonia

2017

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/120886/>
MPRA Paper No. 120886, posted 11 Jun 2024 13:41 UTC

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/343736912>

Άμεσες ξένες επενδύσεις και κόστος εργασίας στην ευρωζώνη στον απόηχο της πρόσφατης οικονομικής κρίσης

Chapter · January 2017

DOI: 10.5281/zenodo.7766555

CITATIONS

0

READS

122

1 author:



Vasileios A. Vlachos

International Hellenic University

94 PUBLICATIONS 561 CITATIONS

SEE PROFILE

**ΤΙΜΗΤΙΚΟΣ ΤΟΜΟΣ
ΟΜΟΤΙΜΟΥ ΚΑΘΗΓΗΤΗ
ΓΕΩΡΓΙΟΥ Σ. ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ**

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ:

**ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟΣ
ΠΡΥΤΑΝΗΣ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΓΕΩΡΓΑΚΕΛΛΟΣ

ΕΠΙΚΟΥΡΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΦΙΛΟΘΕΟΣ ΝΤΑΛΙΑΝΗΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2017

Άμεσες ξένες επενδύσεις και κόστος εργασίας στην ευρωζώνη στον απόηχο της πρόσφατης οικονομικής κρίσης

Βασίλειος Βλάχος^a

^aΜεταδιδακτορικός Ερευνητής, Τμήμα Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Περίληψη

Το γεγονός ότι αρκετά μέλη της ευρωζώνης δεν έχουν επανέλθει σε προ-κρίσης επίπεδα και ότι οι κυβερνήσεις τους δεν μπορούν να συμβάλλουν άμεσα στην τόνωση των άμεσων επενδύσεων μέσα από δημόσιες δαπάνες λόγω των επιταγών της δημοσιονομικής προσαρμογής αναδεικνύει την σημασία που αποκτούν οι ιδιωτικές επενδύσεις. Η συζήτηση επικεντρώνεται στις επιπτώσεις της δημοσιονομικής προσαρμογής και δη των πολιτικών διαχείρισης του δημοσίου χρέους και των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στην ελκυστικότητα των χωρών ως υποδοχείς άμεσων ξένων επενδύσεων.

Λέξεις κλειδιά: Ανταγωνιστικότητα, εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις, ευρωζώνη, κόστος εργασίας, οικονομική κρίση.

Εισαγωγή

Η σημασία για την προσπάθεια της άμεσης τόνωσης της ιδιωτικής επένδυσης στην ευρωζώνη προκύπτει αφενός από το γεγονός ότι αρκετά από τα κύρια μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωζώνης ακόμη δεν έχουν επανέλθει σε προ-κρίσης επίπεδα και αφετέρου από τα περιθώρια επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής που έχουν τα μέλη της. Ειδικότερα δε όσον αφορά την τελευταία περίπτωση, η αδυναμία των μελών της ευρωζώνης να συμβάλλουν άμεσα στην τόνωση των άμεσων επενδύσεων από δημόσιες επενδυτικές δαπάνες αφενός λόγω των επιταγών της δημοσιονομικής προσαρμογής και αφετέρου λόγω της τυπικότερης εφαρμογής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, αναδεικνύει τον ιδιαίτερο ρόλο που λαμβάνουν οι άμεσες επενδύσεις από την αλλοδαπή.

Η παρούσα εργασία στοχεύει στις σελίδες που ακολουθούν να παρουσιάσει τα στενά περιθώρια βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των οικονομιών της ευρωζώνης μέσα από την εμπειρία της δημοσιονομικής προσαρμογής που επέβαλλε η διαχείριση της πρόσφατης οικονομικής κρίσης στην ευρωζώνη. Η επόμενη ενότητα παρουσιάζει τα περιθώρια ανάκαμψης της ευρωζώνης από την πρόσφατη οικονομική κρίση. Η συζήτηση συνεχίζεται με μία αναφορά στους παράγοντες που βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα και την εξωστρέφεια και στο πως αυτοί έχουν επηρεαστεί από την πρόσφατη οικονομική κρίση. Τέλος, παρουσιάζεται σε επίπεδο γραμμικής συσχέτισης και συνολοκλήρωσης (cointegration) η σχέση ανάμεσα στις εισερχόμενες άμεσες ξένες επενδύσεις (ΑΞΕ) και την παραγωγικότητα στην χώρα υποδοχής και στις εισερχόμενες ΑΞΕ και το κόστος εργασίας στην χώρα υποδοχής.

Ο απόηχος της πρόσφατης οικονομικής κρίσης

Η πρόσφατη οικονομική κρίση αποδόθηκε στην έκρηξη των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου το 2007 (αλλά και στην συμβολή της πετρελαϊκής κρίσης του 2007-

2008) που σταδιακά εξελίχθηκε σε μία κρίση χρηματοπιστωτική, χρέους (ιδιωτικού και δημόσιου), οικονομική και πολιτική (κυρίως για τις χώρες της Μεσογείου).¹ Λόγω της πολιτικής διάστασης, η οποία αποδίδεται κυρίως στις επιπτώσεις των οικονομικών πολιτικών που υιοθετήθηκαν για την ανάσχεσή της, στο εξής θα αναφέρεται μόνο ως κρίση. Από την εκδήλωση της πρόσφατης παγκόσμιας κρίσης έως και σήμερα, οι απόψεις για την ανάκαμψη των οικονομιών της ευρωζώνης δίστανται. Αφενός γιατί η άμεση ανάσχεσή της απαιτούσε μία μακροοικονομική διαχείριση με προτεραιότητα στην διαχείριση χρέους και ελλειμμάτων και αφετέρου γιατί η αναιμική μεγέθυνση των οικονομιών της ευρωζώνης συνεχίζει να τροφοδοτεί την διάσταση των απόψεων αναφορικά με το μείγμα της οικονομικής πολιτικής που απαιτείται για να εξασφαλιστεί η ανάκαμψη.² Αν δηλαδή η προτεραιότητα της διαχείρισης χρέους και ελλειμμάτων (στα πλαίσια της δημοσιονομικής εξυγίανσης), η οποία αφαιρεί τα εργαλεία επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής από τις κυβερνήσεις των χωρών της ευρωζώνης αποτελούν εχέγγυο για την ανάκαμψη.

Δεν θα υπάρξει εδώ αναφορά στις θέσεις που έχουν αναπτυχθεί στην σχετική βιβλιογραφία σε σχέση με τα προηγούμενα. Αυτό που ακολουθεί είναι μία ματιά στις επιδόσεις των χωρών της ευρωζώνης αναφορικά με την ανάκαμψή τους. Τα μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωζώνης υπολείπονται των στόχων που θα τεκμηριώνουν με σαφή σημάδια ανάκαμψης ότι η κρίση ανήκει πλέον στο παρελθόν (βλέπε Πίνακα 1). Ο Πίνακας 1 παρουσιάζει την επίπτωση της κρίσης σε τέσσερα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη στην ευρωζώνη και το Ηνωμένο Βασίλειο (για λόγους σύγκρισης). Η σκίαση επισημαίνει την χρονική στιγμή που η κρίση επηρέασε (αρνητικά) το μακροοικονομικό μέγεθος και ο έντονος χαρακτήρας την χρονική στιγμή που η τιμή του μακροοικονομικού μεγέθους επανέκαμψε (και διατηρήθηκε) σε προ κρίσης επίπεδα (πριν την χρονική στιγμή της σκίασης). Όσον αφορά το ΑΕΠ, η ευρωζώνη δεν έχει καταφέρει στο σύνολό της να ανακάμψει σε προ κρίσης επίπεδα και συγκεκριμένα μόνο 9 (από τα 19) μέλη της το έχουν καταφέρει. Οι (ακαθάριστες) επενδύσεις σε πάγια³ έχουν ανακάμψει σε προ κρίσης επίπεδα μόνο σε 3 μέλη της ευρωζώνης (Βέλγιο, Γερμανία και Λουξεμβούργο) και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Αντίθετα, μόνο 5 μέλη της ευρωζώνης δεν έχουν ανακάμψει σε προ κρίσης επίπεδα όσον αφορά τις εισερχόμενες ΑΞΕ. Τέλος, μόνο η Γερμανία έχει καταφέρει να μειώσει την ανεργία σε προ κρίσης επίπεδα, καθώς ούτε το Ηνωμένο Βασίλειο το έχει καταφέρει.

Η αδυναμία των μελών της ευρωζώνης (κυρίως αλλά όχι μόνο) να συμβάλλουν άμεσα στην τόνωση των επενδύσεων σε πάγια μέσα από δημόσιες επενδυτικές δαπάνες αφενός λόγω των επιταγών της δημοσιονομικής προσαρμογής και αφετέρου λόγω της τυπικότερης εφαρμογής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, αναδεικνύει τον ιδιαίτερο ρόλο που λαμβάνουν οι εισερχόμενες ΑΞΕ (και οι πολιτικές προσέλκυσής τους). Κυρίως δε και σε συνδυασμό με την προσήλωση των οικονομικών πολιτικών ανάκαμψης στα πλαίσια βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας και της εξωστρέφειας.

1. Για μία εκτενή συζήτηση αναφορικά με τα αίτια και την εξέλιξη της παγκόσμιας κρίσης βλέπε Bitzenis, Papadopoulos & Vlachos (2013).

2. Για μία εκτενή συζήτηση αναφορικά με τις διαφορετικές απόψεις για την πολιτική εξόδου από την κρίση βλέπε Vlachos (2013).

3. Μετάφραση του όρου *gross fixed capital formation* από την Αγγλική.

Πίνακας 1: ΑΕΠ, επενδύσεις σε πάγια, εισερχόμενες ΑΞΕ και ανεργία στην ευρωζώνη

Χώρες/Μεγέθη/Έτη		2000	2004	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΥΣΤΡΙΑ	ΑΕΠ	91,8	97,9	107,1	108,8	104,6	106,6	109,6	110,5	110,8	111,2
	ΕΠ	99,4	99,8	105,8	107,3	99,4	97,3	103,9	105,2	105,0	104,7
	ΑΞΕ	15,9	23,6	41,3	34,1	42,5	41,2	35,6	40,4	43,4	41,5
	Ανερ	3,9	5,5	4,9	4,1	5,3	4,8	4,6	4,9	5,4	5,6
ΒΕΛΓΙΟ	ΑΕΠ	91,4	97,9	106,0	106,8	104,3	107,1	109,1	109,2	109,3	110,7
	ΕΠ	89,4	94,3	108,8	110,9	103,6	102,7	107,0	107,2	105,4	112,8
	ΑΞΕ	82,3	0,0	171,7	164,1	199,2	196,3	189,9	103,2	107,3	98,5
	Ανερ	6,9	8,4	7,5	7,0	7,9	8,3	7,2	7,6	8,4	8,5
ΚΥΠΡΟΣ	ΑΕΠ	83,7	96,3	109,7	113,7	111,4	112,9	113,4	110,6	104,0	101,4
	ΕΠ	78,1	93,6	130,6	142,3	122,8	116,5	105,7	84,0	71,2	58,4
	ΑΞΕ	28,7	49,6	76,4	60,6	71,9	69,2	76,3	84,4	282,3	250,5
	Ανερ	4,8	4,6	3,9	3,7	5,4	6,3	7,9	11,9	15,9	16,1
ΕΣΘΟΝΙΑ	ΑΕΠ	71,0	91,4	118,8	112,4	95,8	98,2	105,6	111,1	112,9	116,1
	ΕΠ	50,1	86,7	135,5	117,8	74,5	72,6	97,5	104,1	107,4	104,0
	ΑΞΕ	46,5	83,3	70,5	64,0	80,6	78,3	69,9	82,6	84,2	74,5
	Ανερ	14,6	10,1	4,6	5,5	13,5	16,7	12,3	10,0	8,6	7,4
ΦΙΛΑΝΔΙΑ	ΑΕΠ	88,0	97,3	109,5	110,2	101,1	104,1	106,8	105,3	104,1	103,7
	ΕΠ	91,2	96,9	111,4	111,7	97,7	98,8	102,8	100,6	95,3	92,1
	ΑΞΕ	19,3	29,2	35,9	29,4	33,9	35,0	32,6	37,8	48,7	49,3
	Ανερ	9,8	8,8	6,9	6,4	8,2	8,4	7,8	7,7	8,2	8,7
ΓΑΛΛΙΑ	ΑΕΠ	92,1	98,4	104,8	105,0	101,9	103,9	106,1	106,3	107,0	107,2
	ΕΠ	90,9	97,2	109,4	110,3	100,3	102,4	104,5	104,8	104,1	102,9
	ΑΞΕ	13,4	19,0	23,4	19,2	24,0	23,8	24,4	26,6	28,3	25,6
	Ανερ	8,6	8,9	8,0	7,4	9,1	9,3	9,2	9,8	10,3	10,3
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	ΑΕΠ	97,2	99,3	107,1	108,2	102,2	106,3	110,2	110,7	111,0	112,8
	ΕΠ	109,5	99,3	111,9	113,6	102,1	107,6	115,4	114,9	113,3	117,3
	ΑΞΕ	13,9	18,2	20,2	17,8	20,5	21,0	19,6	22,3	22,6	19,3
	Ανερ	7,9	10,4	8,5	7,4	7,6	7,0	5,8	5,4	5,2	5,0
ΕΛΛΑΔΑ	ΑΕΠ	82,6	99,4	109,1	108,7	104,1	98,4	89,4	82,9	80,2	80,7
	ΕΠ	91,2	113,5	138,4	128,4	110,5	89,1	70,9	54,2	49,2	47,8
	ΑΞΕ	10,7	11,9	16,7	10,7	12,8	11,7	10,1	9,9	9,8	8,5
	Ανερ	11,2	10,6	8,4	7,8	9,6	12,7	17,9	24,5	27,5	26,5
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	ΑΕΠ	77,4	94,0	112,2	109,8	103,6	104,0	106,7	106,9	108,4	114,0
	ΕΠ	64,8	85,7	107,3	95,0	79,0	66,7	68,8	74,8	69,8	79,8
	ΑΞΕ	128,0	107,6	75,6	68,8	107,1	130,7	122,2	164,1	170,5	150,0
	Ανερ	4,3	4,5	4,7	6,4	12,0	13,9	14,7	14,7	13,1	11,3
ΙΤΑΛΙΑ	ΑΕΠ	95,4	99,1	103,5	102,4	96,8	98,5	99,0	96,3	94,6	94,2
	ΕΠ	90,1	98,4	104,8	101,6	91,5	91,0	89,2	81,0	75,6	73,0
	ΑΞΕ	10,7	12,9	17,1	13,7	16,7	15,4	15,6	17,9	16,8	17,3
	Ανερ	10,0	8,0	6,1	6,7	7,7	8,4	8,4	10,7	12,1	12,7
ΛΕΤΟΝΙΑ	ΑΕΠ	67,4	90,3	123,0	118,6	101,6	97,8	103,8	108,0	111,3	113,9
	ΕΠ	50,7	83,1	141,0	128,1	85,4	68,5	85,0	97,2	91,4	91,8
	ΑΞΕ	17,1	29,7	35,5	31,7	44,5	45,8	42,8	47,4	51,7	45,6
	Ανερ	14,3	11,7	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	11,9	10,8

Χώρες/Μεγέθη/Ετη	2000	2004	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ	ΑΕΠ	69,3	92,8	119,3	122,5	104,3	106,0	112,4	116,7	120,9	124,5
	ΕΠ	54,2	89,7	146,3	140,5	85,8	87,1	104,6	102,8	111,3	117,4
	ΑΞΕ	20,3	28,2	37,9	27,0	35,3	35,8	32,8	37,4	37,7	30,5
	Ανερ	16,4	10,9	4,3	5,8	13,8	17,8	15,4	13,4	11,8	10,7
ΛΟΥΞΕΜ- ΒΟΥΡΓΟ	ΑΕΠ	86,5	96,9	113,9	113,0	106,9	113,0	115,9	114,9	119,9	124,8
	ΕΠ	85,9	103,4	120,3	129,1	112,0	112,0	131,3	131,0	121,5	133,4
	ΑΞΕ	0,0	222,6	279,2	227,7	343,5	330,4	382,9	297,1	324,0	258,5
	Ανερ	2,2	5,0	4,2	4,9	5,1	4,6	4,8	5,1	5,9	6,0
ΜΑΛΤΑ	ΑΕΠ	90,3	96,4	105,9	109,4	106,7	110,5	112,7	116,1	120,7	125,6
	ΕΠ	84,4	86,1	108,4	98,5	86,8	109,8	89,6	90,8	90,7	97,6
	ΑΞΕ	55,8	67,2	102,8	1317,3	1478,4	1504,5	1554,9	1809,9	1850,2	1645,8
	Ανερ	6,7	7,2	6,5	6,0	6,9	6,9	6,4	6,3	6,4	5,9
ΟΛΛΑΝΔΙΑ	ΑΕΠ	93,6	97,9	107,3	109,2	105,1	106,5	108,3	107,2	106,6	107,7
	ΕΠ	102,4	97,0	114,1	118,9	107,9	100,9	106,5	99,8	95,4	98,7
	ΑΞΕ	59,0	84,4	95,7	73,2	82,8	77,4	74,2	83,1	86,2	76,8
	Ανερ	3,7	5,7	4,2	3,7	4,4	5,0	5,0	5,8	7,3	7,4
ΠΟΡΤΟ- ΓΑΛΙΑ	ΑΕΠ	95,8	99,2	104,1	104,3	101,2	103,1	101,2	97,1	96,0	96,9
	ΕΠ	110,3	99,9	102,2	102,6	94,8	93,9	82,2	68,5	65,1	66,9
	ΑΞΕ	27,1	37,7	49,8	40,3	48,5	48,3	42,3	53,0	54,4	46,8
	Ανερ	5,1	7,8	9,1	8,8	10,7	12,0	12,9	15,8	16,4	14,1
ΣΛΟΒΑΚΙΑ	ΑΕΠ	78,4	94,0	120,2	127,0	120,1	126,2	129,7	131,7	133,6	137,0
	ΕΠ	75,0	85,8	118,8	120,6	98,1	105,2	118,5	107,6	106,4	110,1
	ΑΞΕ	33,7	65,4	62,2	52,5	59,3	56,5	53,3	59,4	59,5	53,4
	Ανερ	18,9	18,4	11,2	9,6	12,1	14,5	13,7	14,0	14,2	13,2
ΣΛΟΒΕΝΙΑ	ΑΕΠ	83,8	96,2	113,0	116,7	107,6	109,0	109,7	106,7	105,5	108,8
	ΕΠ	84,6	96,6	123,4	132,0	103,0	89,3	84,9	77,4	78,7	81,2
	ΑΞΕ	14,2	20,9	22,7	21,5	22,4	22,2	22,4	26,4	25,7	25,8
	Ανερ	6,7	6,3	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2	8,9	10,1	9,7
ΙΣΠΑΝΙΑ	ΑΕΠ	84,6	96,4	108,1	109,3	105,4	105,4	104,4	101,6	99,9	101,3
	ΕΠ	75,4	93,0	112,0	107,6	89,5	85,1	79,2	73,6	71,8	74,3
	ΑΞΕ	26,3	38,1	39,6	36,0	42,2	43,9	42,1	47,6	57,6	51,4
	Ανερ	11,9	11,0	8,2	11,3	17,9	19,9	21,4	24,8	26,1	24,5
ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	ΑΕΠ	87,0	97,1	105,3	104,8	100,4	102,0	104,0	105,2	107,5	110,6
	ΕΠ	90,5	96,7	108,8	102,3	87,6	92,0	93,8	95,2	97,7	105,0
	ΑΞΕ	29,9	32,2	39,1	33,4	45,6	45,5	45,7	55,1	61,0	56,4
	Ανερ	5,4	4,7	5,3	5,6	7,6	7,8	8,1	7,9	7,6	6,1
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	ΑΕΠ	93,1	98,4	106,2	106,7	102,1	104,2	105,8	104,9	104,5	105,4
	ΕΠ	94,1	97,4	110,4	109,7	97,7	97,4	98,8	95,5	93,0	94,2
	ΑΞΕ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ανερ	8,5	9,1	7,5	7,5	9,6	10,1	10,2	11,4	12,0	11,6

Βάσεις δεδομένων: Eurostat και UNCTAD.

Γενικές σημειώσεις: Τα δεδομένα για ΑΕΠ και ακαθάριστες επενδύσεις σε πάγια (ΕΠ) προέρχονται από Eurostat (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>) και προσδιορίζονται με έτος βάσης το 2005 (τιμή ίση με 100). Τα δεδομένα για τις θέσεις εισερχόμενων ΑΞΕ (inward FDI stock) προέρχονται από την UNCTAD (<http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>) και εμφανίζονται ως ποσοστά του ΑΕΠ. Τα δεδομένα για την ανεργία (ποσοστό του ενεργού πληθυσμού), επίσης προέρχονται από

Eurostat. Η ευρωζώνη περιλάμβανε 11 μέλη το 2000, 12 μέλη το 2004, 13 μέλη το 2007, 15 μέλη το 2008 και 2009, 16 μέλη την περίοδο 2010-2012, 17 μέλη το 2013 και 18 μέλη το 2014. Η παύλα (-) σημαίνει ότι δεν υπάρχουν τιμές. Η σκίαση δηλώνει το έτος που η κρίση επηρέασε το συγκεκριμένο μέγεθος. Ο έντονος χαρακτήρας δηλώνει το έτος που το συγκεκριμένο μέγεθος ξεπέρασε το αντίστοιχο πριν την σκίαση (δηλαδή ξεπέρασε τις τιμές που είχε, πριν επηρεαστεί από την κρίση).

Ανταγωνιστικότητα και εξωστρέφεια στα πλαίσια των πολιτικών ανάκαμψης της Ευρωζώνης

Το μείγμα οικονομικής πολιτικής εξόδου από την πρόσφατη κρίση αντλεί από την θεωρητική αντιμετώπιση των ταυτόχρονων ελλειμμάτων⁴ (twin deficits). Για παράδειγμα, το μείγμα πολιτικής στην ελληνική περίπτωση αποσκοπεί αφενός στην τόνωση της ανταγωνιστικότητας μέσα από μεταρρυθμίσεις για την αναβάθμιση της Δημόσιας Διοίκησης και την απελευθέρωση των αγορών, και μέσω της εσωτερικής υποτίμησης (καθώς μία συναλλαγματική υποτίμηση είναι ανέφικτη λόγω ευρώ), και αφετέρου στην δημοσιονομική εξυγίανση για την εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας & Ανάπτυξης (π.χ. σταδιακή μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στο 3% του ΑΕΠ) και την εξασφάλιση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας εν γένει.

Πόσο όμως μπορούν να συμβάλλουν οι μεταρρυθμίσεις και πόσο η εσωτερική υποτίμηση στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας; Οι Kalou & Paleologou (2012) που μελετούν την αντιμετώπιση των ταυτόχρονων ελλειμμάτων στην Ελλάδα τονίζουν ότι η ανταγωνιστικότητα θα βελτιωθεί αφενός από βραχυχρόνιους και μόνο περιορισμούς στην αύξηση του επιπέδου τιμών και μισθών και αφετέρου από την τεχνολογική αλλαγή και βελτίωση της ποιότητας που αποτελούν και τον βασικό στόχο. Με αφετηρία την διαπίστωση αυτή, και με αιχμή του δόρατος τις οικονομίες της ευρωζώνης που δεν έχουν υλοποιήσει τις πολυαναμενόμενες μεταρρυθμίσεις για την αναβάθμιση της τεχνολογίας και της ποιότητας, αρκετές μελέτες (για παράδειγμα βλέπε Vlachos, 2013: 192-193) εστιάζουν στην μονοδιάστατη προσπάθεια τόνωσης της ανταγωνιστικότητας που επικεντρώνεται στην μείωση του κόστους των παραγωγικών συντελεστών. Από το παράδοξο του Kaldor (1978: 99-116) έως την επισκόπηση της βιβλιογραφίας για την παραγωγικότητα του Syverson (2011), η παραγωγικότητα και το μέγεθος της παραγωγής στις ανεπτυγμένες οικονομίες εν γένει, καθορίζονται από την εξειδίκευση, την τεχνολογία και τις επιρροές στο επιχειρηματικό περιβάλλον και όχι από το κόστος εργασίας. Σε συνέχεια των προηγούμενων προκύπτουν και οι εμπειρικές διαπιστώσεις που καταδεικνύουν ότι οι μισθοί που υπερβαίνουν την παραγωγικότητα της εργασίας δεν επηρεάζουν την απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου, η οποία ακολουθεί τις αλλαγές στο οικονομικό, πολιτικό και θεσμικό περιβάλλον (Katsimi κ.ά., 2012), και ότι το κόστος εργασίας δεν αποτελεί ένδειξη ανταγωνιστικότητας εν γένει (Felipe & Kumar, 2014).

Σε σχέση με όλα τα παραπάνω ακολουθεί μία διερεύνηση της σχέσης ανάμεσα στις ΑΞΕ και το κόστος εργασίας. Ο λόγος της διερεύνησης των ΑΞΕ και όχι των άμεσων επενδύσεων εσωτερικού έγκειται στο ότι σε κάποιες χώρες της ευρωζώνης (με αιχμή του δόρατος την Ελλάδα), οι ΑΞΕ αναμένεται να αποτελέσουν το έναυσμα της ανά-

4. Προτιμάται από τον συγγραφέα η απόδοση των «ταυτόχρονων» από εκείνη των «διδύμων», καθώς η τελευταία σημαίνει ότι τα ελλείμματα κινούνται πάντα προς την ίδια κατεύθυνση ανεξαρτήτως των περιπτώσεων. Ωστόσο, αυτό δεν επιβεβαιώνεται από την βιβλιογραφία.

καμψης. Εξάλλου, στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και των διμερών σχέσεων με τρίτες χώρες, είναι εξίσου «εύκολη» (αν όχι περισσότερο) η ανάληψη άμεσης επενδυτικής πρωτοβουλίας σε χώρα της αλλοδαπής που παρουσιάζει γεωγραφική και πολιτισμική εγγύτητα.

Εισερχόμενες ΑΞΕ και κόστος εργασίας

Ο Πίνακας 2 παρουσιάζει την γραμμική συσχέτιση (Pearson correlation coefficient) ανάμεσα στις εισερχόμενες ΑΞΕ και το κόστος εργασίας σε 4 κλάδους οικονομικής δραστηριότητας του πρωτογενή και δευτερογενή τομέα 5 μελών της ευρωζώνης. Οι προσδοκώμενες σχέσεις είναι με αρνητικό πρόσημο στην περίπτωση του κόστους εργασίας. Οι τιμές με έντονους χαρακτήρες στον Πίνακα 2 αποτελούν ένδειξη των συγκεκριμένων σχέσεων. Η έλλειψη ενδείξεων αποτελεί μία προκαταρκτική επιβεβαίωση της συζήτησης που προηγήθηκε.

Πίνακας 2: Γραμμική συσχέτιση ΑΞΕ και κόστους εργασίας σε κλάδους οικονομικής δραστηριότητας του πρωτογενή και δευτερογενή τομέα

Χώρα/Κλάδος/Γραμμική συσχέτιση		ΑΞΕ-ΚΟΣ.	ΑΞΕ-ΚΟΣ. ⁻¹
ΑΥΣΤΡΙΑ	A	0,135	-0,190
	B	-0,379	-0,641
	Γ	0,539	-0,087
	Δ	0,261	-0,004
ΓΑΛΛΙΑ	A	0,036	-0,135
	B	0,661	0,708
	Γ	0,120	0,032
	Δ	-0,103	-0,100
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	A	-0,350	-0,564
	B	-0,027	0,309
	Γ	-0,212	-0,349
	Δ	0,931	0,723
ΕΛΛΑΔΑ	A	-0,078	-0,188
	B	-0,175	-0,157
	Γ	0,183	0,289
	Δ	-0,127	0,557
ΙΤΑΛΙΑ	A	-0,423	-0,459
	B	0,004	-0,253
	Γ	0,115	-0,126
	Δ	0,117	-0,198

Γενικές σημειώσεις: Τα δεδομένα προέρχονται από τον ΟΟΣΑ (<http://stats.oecd.org/>) και αφορούν τις θέσεις εισερχόμενων ΑΞΕ (inward FDI stock) και την ετήσια μεταβολή (%) του μέσου εργατικού κόστους ανά μονάδα προϊόντος (κόστος εργασίας). Οι κλάδοι οικονομικής δραστηριότητας είναι οι εξής: (α) γεωργία,

δασκομία & αλιεία, (β) ορυχεία & λατομεία, (γ) μεταποίηση και (δ) παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού & κλιματισμού & παροχή νερού. Τα δεδομένα αφορούν την περίοδο 2001-2012 και το -1 σημαίνει χρονική υστέρηση ενός έτους.

Ο έλεγχος συνολοκλήρωσης Engle Granger στον Πίνακα 3 καταδεικνύει ότι οι εισερχόμενες ΑΞΕ και το κόστος εργασίας δεν μεταβάλλονται ομοιόμορφα μέσα στο χρόνο όσον αφορά τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας του πρωτογενούς και δευτερογενούς τομέα στις Αυστρία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα και Ιταλία.

Πίνακας 3: Έλεγχος συνολοκλήρωσης ΑΞΕ-κόστους εργασίας

Augmented Dickey-Fuller τεστ καταλοίπων ΑΞΕ και κόστους εργασίας
Διαστρ. μον. 1, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,19666 στατιστική ελέγχου = -3,8827 [0,0001]
Διαστρ. μον. 2, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,63099 στατιστική ελέγχου = -2,68675 [0,0070]
Διαστρ. μον. 3, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,418082 στατιστική ελέγχου = -1,33901 [0,1676]
Διαστρ. μον. 4, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,105502 στατιστική ελέγχου = -1,21584 [0,2060]
Διαστρ. μον. 5, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,54785 στατιστική ελέγχου = -5,52375 [0,0000]
Διαστρ. μον. 6, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,247079 στατιστική ελέγχου = -1,32619 [0,1714]
Διαστρ. μον. 7, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,13243 στατιστική ελέγχου = -0,859633 [0,3438]
Διαστρ. μον. 8, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,0501664 στατιστική ελέγχου = -0,790725 [0,3738]
Διαστρ. μον. 9, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,636272 στατιστική ελέγχου = -2,13518 [0,0315]
Διαστρ. μον. 10, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,08341 στατιστική ελέγχου = -3,3986 [0,0007]

Augmented Dickey-Fuller τεστ καταλοίπων ΑΞΕ και κόστους εργασίας
Διαστρ. μον. 11, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,00310542 στατιστική ελέγχου = -0,0164613 [0,6773]
Διαστρ. μον. 12, T = 8, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,0519762 στατιστική ελέγχου = -1,14722 [0,2296]
Διαστρ. μον. 13, T = 10, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,28929 στατιστική ελέγχου = -4,02953 [0,0001]
Διαστρ. μον. 14, T = 10, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,39674 στατιστική ελέγχου = -4,57806 [0,0000]
Διαστρ. μον. 15, T = 10, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,616128 στατιστική ελέγχου = -2,13089 [0,0318]
Διαστρ. μον. 16, T = 10, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,29527 στατιστική ελέγχου = -4,50508 [0,0000]
Διαστρ. μον. 17, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -1,32298 στατιστική ελέγχου = -4,50645 [0,0000]
Διαστρ. μον. 18, T = 11, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,915436 στατιστική ελέγχου = -2,88983 [0,0038]
Διαστρ. μον. 19, T = 10, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,39894 στατιστική ελέγχου = -1,81034 [0,0669]
Διαστρ. μον. 20, T = 8, τάξη υστέρησης = 0 εκτιμώμενη τιμή του (a - 1): -0,88877 στατιστική ελέγχου = -2,35538 [0,0179]

Γενικές σημειώσεις: Τα κατάλοιπα προέρχονται από παλινδρομήσεις διαστρωματικών χρονοσειρών με την μέθοδο των συνήθων ελαχίστων τετραγώνων (ordinary least squares) με αξιόπιστα (ως προς την ετεροσκεδαστικότητα) τυπικά σφάλματα (robust standard errors). Οι διαστρωματικές χρονοσειρές αποτελούνται από τα δεδομένα που περιγράφει ο Πίνακας 2 και έχουν ελεγχθεί για την ύπαρξη μοναδιαίων ριζών και την πολυσυγγραμμικότητα. Εξαρτημένη μεταβλητή στις παραπάνω παλινδρομήσεις είναι οι θέσεις εισερχόμενων ΑΞΕ (inward FDI stock) και ανεξάρτητη η ετήσια μεταβολή (%) του μέσου εργατικού κόστους ανά διαστρωματική μονάδα προϊόντος (κόστος εργασίας).

Συμπεράσματα και επίλογος

Στα πλαίσια του μονόδρομου της δημοσιονομικής προσαρμογής, η προσπάθεια τόνωσης της ανταγωνιστικότητας είναι απαραίτητη ώστε να καταστεί ελκυστική μία οικονομία ως χώρα υποδοχής άμεσων ιδιωτικών επενδύσεων. Ωστόσο, η μονοδιάστατη προσέγγισή της από τις πολιτικές χωρών όπως η Ελλάδα (ερήμην των πολυαναμενόμενων μεταρρυθμίσεων που αποβλέπουν στην βελτίωση των τεχνολογικών εφαρμογών και της ποιότητας) εγείρουν ερωτήματα ως προς την τόνωσή της, καθώς τα αποτελέσματα μέχρι στιγμής αφορούν την μείωση του κόστους των παραγωγικών συντελεστών. Η ανταγωνιστικότητα πρέπει να βελτιώνεται βραχυχρόνια και μόνο, μέσα από περιορισμούς στην αύξηση του επιπέδου τιμών και μισθών και μακροχρόνια μέσα από την τεχνολογική αλλαγή και την βελτίωση της ποιότητας (τα οποία σαφώς πρέπει να αποτελούν τον πρωταρχικό στόχο).

Η έλλειψη γραμμικής συσχέτισης και συνολοκλήρωσης ανάμεσα στις ΑΞΕ και στο κόστος εργασίας καταδεικνύουν ότι δικαιολογημένα δεν έχουν τελεσφορήσει οι προσπάθειες προσέλκυσης ΑΞΕ στην Ελλάδα μέσω της εσωτερικής υποτίμησης και δη της μείωσης του κόστους των παραγωγικών συντελεστών. Ως εκ τούτου, είναι πλέον απαραίτητο περισσότερο όσο ποτέ άλλοτε να διαμορφωθεί ένα επιχειρηματικό περιβάλλον φιλικό προς την καινοτομία και την ποιότητα ώστε να αξιοποιηθεί το επιστημονικό προσωπικό της χώρας που αξιοποιεί τις δεξιότητές του στην αλλοδαπή.

Βιβλιογραφία

- Bitzenis, A. Papadopoulos, I., & Vlachos, V. 2013. The euro-area sovereign debt crisis and the neglected factor of the shadow economy. In A. Bitzenis, I. Papadopoulos & V. Vlachos (Eds.), *Reflections on the Greek Sovereign Debt Crisis*, pp. 1-22. Newcastle upon Tyne: Cambridge Scholars Publishing.
- Felipe, J. & Kumar, U. 2014. Unit labor costs in the eurozone: the competitiveness debate again. *Review of Keynesian Economics*, 2(4), pp. 490-507.
- Kaldor, N. 1978. *Further Essays on Applied Economics*. London: Duckworth.
- Kalou, S. & Paleologou, S.M. 2012. Twin deficit hypothesis: Revisiting an EMU country. *Journal of Policy Modeling*, 34(2), pp. 230-241.
- Katsimi, M., Kalyvitis, S. & Moutos T. 2012. Excessive wages and the return on capital. *Cambridge Journal of Economics*, 36(2), pp. 435-461.
- Syverson, C. 2011. What determines productivity? *Journal of Economic Literature*, 49(2), pp. 326-365.
- Vlachos, V. 2013. Not business as usual. In A. Bitzenis, I. Papadopoulos & V. Vlachos (Eds.), *Reflections on the Greek Sovereign Debt Crisis*, pp. 136-224. Newcastle upon Tyne: Cambridge Scholars Publishing.

Βάσεις στατιστικών δεδομένων

Eurostat (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>).

OECD (<http://stats.oecd.org/>).

UNCTAD (<http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>).