

## Επιχειρηματικές Επενδύσεις<sup>1</sup>.

Ποιους παράγοντες λαμβάνουν υπόψη τους οι κάτοχοι κεφαλαιακών αποθεμάτων (κεφαλαιοκράτες) όταν εξετάζουν το ενδεχόμενο να προβούν σε μια νέα επιχειρηματική επένδυση<sup>2</sup>;

Με ποια κριτήρια επιλέγεται ο τόπος (κράτος / περιφέρεια) εγκατάστασης μιας νέας επενδυτικής πρωτοβουλίας;

Απαντήσεις στα δύο αυτά ερωτήματα θα προσπαθήσουμε να προσεγγίσουμε με το παρόν κείμενο. Αντί επιτελικής σύνοψης και τελικών συμπερασμάτων, επιλέγεται μια διαπίστωση και ένας αμιγώς πολιτικός προβληματισμός.

### Παράγοντες που καθορίζουν το ύψος των επενδυτικών δαπανών.

Σε ένα πρώτο επίπεδο, η προσδοκία του κέρδους είναι αυτή που παρακινεί μια φυσική (κεφαλαιοκράτης) ή μια νομική οντότητα (επιχείρηση) να επενδύσει κεφάλαια σε μια νέα επιχειρηματική πρωτοβουλία (ή, ομοίως, στην επέκταση μιας υφιστάμενης). Ο επενδυτής, αναμένει ότι θα πάρει πίσω τα κεφάλαια που επένδυσε σε αυτή την επιχειρηματική πρωτοβουλία προσαυξημένα κατά ένα ικανοποιητικό περιθώριο κέρδους. Κατ' αυτή την έννοια η επένδυση είναι μια απόφαση που λαμβάνεται στο παρόν αλλά αναμένεται να αποδώσει στο μέλλον. Η επισήμανση αυτή είναι κρίσιμη προκειμένου να κατανοήσουμε τη συμπεριφορά ενός επενδυτή.

Οι επενδυτές (φυσικές ή νομικές οντότητες) εξετάζουν κάθε φορά τις τρέχουσες επιχειρηματικές συνθήκες για να αξιολογήσουν αν η επένδυση που σκέφτονται να κάνουν θα είναι κερδοφόρα στο μέλλον. Πάντα, όμως, σταθμίζουν αυτή την αξιολόγηση με πρόσθετες πληροφορίες που σχετίζονται με το ενδεχόμενο μεταβολής του τρέχοντος κάθε φορά επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Η απόφαση να αναληφθεί μια επενδυτική πρωτοβουλία εμπεριέχει αβεβαίωτες και υψηλό κίνδυνο. Αρκεί να επισημανθεί ότι οι περισσότερες επενδύσεις δεν είναι αναστρέψιμες: μια επένδυση σε σταθερό κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (κτίρια, μηχανήματα, εγκαταστάσεις κ.ο.κ.) εφόσον γίνει είναι αδύνατο να ανακληθεί χωρίς σημαντικές οικονομικές απώλειες. Στην καλύτερη περίπτωση, τα κτίρια και ο εξοπλισμός που έχουν ήδη αγοραστεί μπορούν να πωληθούν σε τιμές που αντιπροσωπεύουν ένα πολύ μικρό ποσοστό του κεφαλαίου που δαπανήθηκε για την κατασκευή τους ή την αρχική αγορά τους.

Επειδή, λοιπόν, μια επιχειρηματική επένδυση είναι **εγγενώς μακροπρόθεσμου οφέλους και μη αναστρέψιμων δεσμεύσεων**, οι επενδυτές είναι ιδιαίτερος προσεκτικοί κατά τη φάση αξιολόγησής της. Η αξιολόγηση, στην οποία υποβάλλει τη δυνητική επένδυση ο επενδυτής, εμπεριέχει **αντικειμενικά** αλλά και **υποκειμενικά** κριτήρια που τον καθοδηγούν στην τελική απόφαση για την ανάληψή της ή μη.

Από τα σημαντικότερα αντικειμενικά κριτήρια που σταθμίζει ο επενδυτής κατά τη φάση αξιολόγησης είναι η πορεία των κερδών που καταγράφει ο επιχειρηματικός κλάδος στον οποίο σκέφτεται να

---

<sup>1</sup> Ελεύτερη απόδοση επιλεγμένων παραγράφων από το 12<sup>ο</sup> Κεφάλαιο του βιβλίου του **Jim Stanford**, *Economics for Everyone, A Short Guide to the Economics of Capitalism*, Pluto Press, Canadian Center for Policy Alternatives (CCPA), second edition, 2015, σελ. 151-157.

<sup>2</sup> Στην παρούσα προσέγγιση αναφερόμαστε μόνο σε **επιχειρηματικές επενδύσεις**, δηλ. σε δαπάνες εξαγοράς ή ανέγερσης κτιρίων (εργοστασίων, γραφείων, εγκαταστάσεων κ.ο.κ.), σε δαπάνες αγοράς μηχανημάτων και εξοπλισμού, και γενικότερα σε δαπάνες αγοράς των υλικών μέσων που είναι αναγκαία για μια παραγωγική διαδικασία. Παρότι οι **χρηματοοικονομικές επενδύσεις** (αγορά μετοχών, ομολόγων και άλλων αξιόχρεων) θεωρούνται πραγματικές κεφαλαιακές επενδύσεις, στην πραγματικότητα λειτουργούν με διαφορετικό τρόπο σε σχέση με τις επιχειρηματικές, και για το λόγο αυτό στην παρούσα ανάλυση αναφερόμενοι σε επενδύσεις θα εννοούμε επιχειρηματικές επενδύσεις.

επενδύσει, καθώς αποτελεί έναν δείκτη για το μελλοντικό προσδοκώμενο κέρδος του. Η δυναμική του κλάδου, δηλ. η εικαζόμενη μελλοντική του πορεία είναι ένας πρόσθετος συνεκτιμώμενος παράγοντας. Επιπλέον, τα κέρδη που ο ίδιος καταγράφει από τις υφιστάμενες επιχειρηματικές του δραστηριότητες και οι μελλοντικές προοπτικές που αυτές έχουν, αποτελούν προτρεπτικούς ή αποτρεπτικούς παράγοντες ανάληψης νέων επιχειρηματικών πρωτοβουλιών ή επέκτασης υφιστάμενων ή, ακόμα, και ματαίωσης της όποιας σκέψης για πρόσθετες επενδύσεις. Ενδεικτικά, αν ο κλάδος στον οποίο ήδη δραστηριοποιείται ο υποψήφιος επενδυτής χαρακτηρίζεται από υψηλή κερδοφορία και η υφιστάμενη παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησής του κρίνεται ως υπερβάλλουσα, δηλ. μπορεί να ανταπεξέλθει σε μια σημαντική αύξηση της ζήτησης χωρίς πρόσθετη επένδυση σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (εγκαταστάσεις, μηχανήματα κ.λ.π.), τότε ο επιχειρηματίας αυτός δεν έχει λόγο να στραφεί ούτε σε άλλους κλάδους ούτε σε πρόσθετη επένδυση στον κλάδο που ήδη δραστηριοποιείται.

Γνωρίζουμε ότι οι επενδύσεις δημιουργούν οικονομική ανάπτυξη. Όμως, είναι επίσης αληθές ότι η οικονομική ανάπτυξη δημιουργεί επενδυτικές ευκαιρίες. Αν μια οικονομία αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς, τότε οι επιχειρήσεις είναι πιθανό να επεκτείνουν τις επενδύσεις τους καθώς αισθάνονται ότι η αυξημένη ζήτηση θα επιτρέψει την απορρόφηση της αυξημένης παραγωγής τους, ενώ θεωρούν λιγότερο πιθανό ότι αυτή η μεγαλύτερη παραγωγική τους ικανότητα δεν θα βρει ανταπόκριση στην αγορά. **Οι επενδύσεις ενισχύουν την ανάπτυξη και αντιστρόφως:** περισσότερες επενδύσεις οδηγούν σε υψηλότερη ανάπτυξη, η οποία με τη σειρά της οδηγεί σε περισσότερες επενδύσεις<sup>3</sup>. Οι οικονομολόγοι αποκαλούν αυτή την ανατροφοδοτούμενη διαδικασία, που σχετίζεται με τις επενδύσεις, ως **επιταχυντής (accelerator)**.

Εξαιτίας της σχέσης που συνδέει τις επενδύσεις με την ανάπτυξη, οι συλλογικές συμπεριφορές των επενδυτών μπορούν να μετατραπούν σε αυτο-εκπληρούμενες προσδοκίες. Έτσι, αν οι επενδυτές είναι αισιόδοξοι για τη μελλοντική προοπτική της οικονομίας, αυξάνουν τις επενδύσεις τους. Η αύξηση των επενδύσεων τονώνει την ανάπτυξη, ενισχύει την ζήτηση και τα κέρδη των επιχειρήσεων, και συναφώς επιβεβαιώνεται η αρχική αισιοδοξία των επενδυτών. Αντίθετα, όταν οι επενδυτές είναι απαισιόδοξοι, μειώνουν τις επενδυτικές τους δαπάνες. Αυτή η μείωση υπονομεύει την ανάπτυξη, μειώνει τις πωλήσεις και τα κέρδη των επιχειρήσεων και, εντελώς ειρωνικά, οδηγεί τις επιχειρήσεις σε οικονομικά αποτελέσματα χειρότερα από εκείνα που επιτύγχαναν πριν την μείωση των δαπανών τους. Αυτός ο αυτο-εκπληρούμενος μηχανισμός, που εν πολλοίς στηρίζεται σε *υποκειμενικά* κριτήρια, μάς βοηθάει να ερμηνεύσουμε τον περιορισμό των επενδυτικών δαπανών στις περισσότερες χώρες τα τελευταία χρόνια: οι επιχειρήσεις ανησυχούν σχετικά με τα μελλοντικά τους οικονομικά προβλήματα (ειδικά μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2008-9), και εξαιτίας αυτής της ανησυχίας είναι απρόθυμες να αναλάβουν νέες επιχειρηματικές πρωτοβουλίες. Αυτή η απροθυμία έχει αντανάκλαση στις χαμηλότερες επενδυτικές δαπάνες, οι οποίες με τη σειρά τους υπονομεύουν την οικονομική ανάπτυξη και συναφώς επιβεβαιώνουν την αρχική απαισιοδοξία των επενδυτών.

Αυτή τη γενική εξάρτηση της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας (και επομένως και των κερδών) από το επίπεδο των επενδύσεων, την συνόψισε με μια φράση του ο Πολωνός οικονομολόγος [Michal Kalecki](#) (1899-1970), ισχυριζόμενος ότι: «*Οι καπιταλιστές λαμβάνουν ό,τι δαπανούν*»<sup>4</sup>. Έτσι, οι

<sup>3</sup> Βέβαια, αυτή η ανατροφοδότηση δεν είναι αέναη. Διαρκεί και επαληθεύεται μέχρι ενός σημείου. Από το σημείο αυτό και έπειτα οι συνέπειες της υπερθέρμανσης της οικονομίας διακόπτουν αυτή την ανατροφοδοτούμενη σχέση.

<sup>4</sup> «Capitalists get what they spend». Αντίθετα, οι εργαζόμενοι: «spend what they get». Μια ουσιαστική διαφοροποίηση που τονίζει υπόρρητα την αναγκαστική εξάντληση του μισθού των εργαζομένων στην αγορά των αναγκών για την επιβίωσή τους αγαθών.

πεσιμιστές καπιταλιστές, οι οποίοι εξαιτίας της απαισιοδοξίας τους απέχουν από επενδυτικές δαπάνες, δεν δημιουργούν τις προϋποθέσεις για υψηλότερα κέρδη, ακριβώς επειδή συλλογικά αποτυγχάνουν να θέσουν σε κίνηση τον τροχό δημιουργίας των δικών τους κερδών, που στο καπιταλιστικό σύστημα ο τροχός αυτός είναι οι επιχειρηματικές επενδύσεις.

Το ύψος του επιτοκίου (και γενικότερα, το κόστος δανεισμού) επηρεάζει τις επενδυτικές δαπάνες. Όταν οι επιχειρήσεις δανείζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν νέες επενδυτικές πρωτοβουλίες, το κόστος δανεισμού απομειώνει τα μελλοντικά τους κέρδη κατά το ύψος του κόστους αυτού. Άρα, το υψηλότερο κόστος δανεισμού μειώνει κατά το μέγεθος αυτό το τελικό αποτέλεσμα (κέρδος) της μελλοντικής απόδοσης της νέας επένδυσης. Όσο μικρότερο εκτιμάται το τελικό αποτέλεσμα (λόγω της απομείωσής του από την εξυπηρέτηση του κόστους δανεισμού), τόσο λιγότερο ελκυστική κρίνεται η υπό εξέταση επενδυτική πρωτοβουλία.

Επιπλέον, το ύψος του επιτοκίου καθορίζει και το επίπεδο του κέρδους που μπορεί να καρπωθεί ο κεφαλαιοκράτης από την αγορά καθαρών χρηματοοικονομικών προϊόντων (όπως, π.χ. ομόλογα). Όταν οι επενδυτές μπορούν να αντλήσουν υψηλά κέρδη από την αγορά χρηματοοικονομικών τίτλων (π.χ. 8-10 % το χρόνο), είναι περισσότερο απρόθυμοι να αναλάβουν τον επιπλέον κίνδυνο (ρίσκο) που σχετίζεται με την επένδυση σε μια πραγματικά παραγωγική δραστηριότητα (επιχειρηματική επένδυση). Από την άλλη πλευρά, αν τα κέρδη από τα αμιγώς χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι χαμηλά (π.χ. 4-5% το χρόνο), τότε οι εταιρείες και οι ιδιοκτήτες τους είναι περισσότερο πρόθυμοι να τοποθετήσουν τα χρήματά τους στην πραγματική οικονομία. Όπως λέγεται, το **κόστος ευκαιρίας** της απεμπόλησης μιας χρηματοοικονομικής επένδυσης για χάρη μιας παραγωγικής, μειώνεται όσο μικρότερη είναι η απόδοση των χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Τέλος, οι ιδιώτες επενδυτές λαμβάνουν υπόψη τους το ευρύτερο πολιτικό, οικονομικό και νομικό περιβάλλον πριν δεσμεύσουν τα κεφάλαιά τους σε νέες επενδύσεις. Ενδιαφέρονται για το ρυθμιστικό επιχειρηματικό πλαίσιο, τη φορολογική πολιτική και τις ευρύτερες πολιτικές αλλαγές, οι οποίες μπορούν να υπονομεύσουν τα μελλοντικά τους κέρδη. Ανησυχούν για την μελλοντική τους δυνατότητα να απαιτήσουν και να αντλήσουν υψηλότερη εργασιακή προσπάθεια από τους εργαζόμενούς τους ή για τη δυνατότητά τους να μειώσουν το επίπεδο της αμοιβής που καταβάλλουν σ' αυτούς.

Η εξάρτηση των επενδύσεων από ευρύτερους κοινωνικοπολιτικούς παράγοντες έχει προκαλέσει μακροχρόνιες μεταβολές στη ροπή για επενδύσεις –όπως, π.χ. η μεταπολεμική 25ετία (1945-1970) με την έκρηξη των ιδιωτικών επενδύσεων που οδήγησε σε αλματώδη οικονομική ανάπτυξη, αλλά και η μετέπειτα απομείωση των επενδύσεων αυτών που συνοδεύτηκε από τις αναταραχές και τη λιτότητα των δεκαετιών του 1970 και του 1980. Δεν είναι σπάνιο το φαινόμενο της ταχύτατης μείωσης των ιδιωτικών επενδύσεων, όταν μια ριζοσπαστική πολιτική δύναμη εμφανίζεται ικανή να επικρατήσει στην επικείμενη εκλογική αναμέτρηση σε μια χώρα. Με τον τρόπο αυτό, η οικονομία της συγκεκριμένης χώρας επιβραδύνεται πριν ακόμα η ριζοσπαστική πολιτική δύναμη εκλεγεί ή πριν προλάβει να εφαρμόσει τις ριζοσπαστικές πολιτικές που πρεσβεύει. Αυτός άλλωστε είναι και ο λόγος που συνετοί αριστεροί πολιτικοί ηγέτες σπεύδουν να διαβεβαιώσουν τους επενδυτές ότι δεν πρέπει να ανησυχούν ότι οι επενδύσεις τους θα πληγούν από τη ριζοσπαστική ρητορική τους, η οποία άλλωστε απευθύνεται στους εκλογείς...

Οι σημαντικότεροι παράγοντες που καθορίζουν το επίπεδο (μέγεθος) των επενδύσεων παρουσιάζονται συνοπτικά στον Πίνακα 1:

**Παράγοντες που καθορίζουν το μέγεθος των επενδύσεων**

<b>Τρέχον κέρδος:</b>	Επηρεάζει τις προσδοκίες για τα μελλοντικά κέρδη. Παρέχει την αναγκαία ρευστότητα για την (αυτο)χρηματοδότηση των νέων επενδύσεων.
<b>Υφιστάμενη παραγωγική δυναμικότητα:</b>	Όταν η υφιστάμενη παραγωγική δυναμικότητα είναι οριακή, οι επιχειρήσεις είναι πιθανότερο να προβούν σε νέες επενδύσεις. Αντίθετα, όταν υπάρχει πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα τότε, ακόμα κι αν τα κέρδη είναι υψηλά, δεν αναμένονται νέες επενδυτικές πρωτοβουλίες.
<b>Υφιστάμενο και εκτιμώμενο επίπεδο ανάπτυξης:</b>	Οι επιχειρήσεις έχουν ανάγκη να γνωρίζουν ότι και στο μέλλον θα συνεχίσουν να πωλούν τα προϊόντα που παράγουν.
<b>Επιτόκιο:</b>	Το χαμηλό επιτόκιο μειώνει το κόστος δανεισμού, και ταυτόχρονα περιορίζει την προθυμία των κεφαλαιοκρατών να επενδύσουν σε (μη παραγωγικά) χρηματοοικονομικά προϊόντα.
<b>Πολιτικό και νομικό περιβάλλον:</b>	Οι επενδυτές θέλουν να είναι βέβαιοι ότι η περιουσία τους είναι ασφαλής και ότι οι ακολουθούμενες πολιτικές θα συνεχίσουν να είναι φιλικές προς την επιχειρηματικότητα.

**Παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή της γεωγραφικής περιοχής στην οποία θα γίνει η επένδυση.**

Οι προαναφερόμενοι παράγοντες είναι σημαντικοί για να προσδιορίσουν αν μια επιχείρηση (ή ένας ιδιώτης με κεφαλαιακά αποθέματα) θα επιλέξει να επενδύσει σε μια νέα επιχειρηματική πρωτοβουλία, ή όχι. Στις περισσότερες περιπτώσεις ο επενδυτής καλείται να συνεκτιμήσει και έναν δεύτερο, διακριτό παράγοντα πριν λάβει την απόφασή του: Σε ποια χώρα (και, ενδεχομένως και σε ποια περιοχή της χώρας αυτής) θα κάνει την επένδυσή του.

Η επιλογή της χωροθέτησης κάποιων επιχειρηματικών πρωτοβουλιών (ειδικότερα, για κάποιους επιχειρηματικούς κλάδους που σχετίζονται με την παροχή υπηρεσιών) περιορίζεται στις περιοχές που βρίσκονται πλησίον των δυνητικών πελατών τους. Ομοίως, χωροταξικούς περιορισμούς έχουν και οι επενδύσεις που εγγενώς επιδιώκουν την εκμετάλλευση προβεβλημένων παραθεριστικών ή πολιτισμικών προορισμών. Δραστηριότητες, λοιπόν, με τέτοιους χωροταξικούς περιορισμούς καλούνται **μη-εμπορεύσιμες** (non-tradeable) επειδή το προϊόν ή η παραγόμενη υπηρεσία δεν μπορούν να μεταφερθούν (ή δεν μπορούν να μεταφερθούν μακριά) από την περιοχή που παράγονται ή συνδέονται στενά με τον τόπο παραγωγής τους. Τέτοιες επιχειρηματικές δραστηριότητες είναι το λιαν εμπόριο, η «βιομηχανία» του τουρισμού και της φιλοξενίας, οι προσωπικές υπηρεσίες (διαγνωστικά κέντρα, κομμωτήρια, καφετέριες κ.λπ.), καθώς και η παραγωγή κάποιων ευαίσθητων αγροτικών ή βιοτεχνικών προϊόντων ή προϊόντων με «ονομασία προέλευσης».

Οι περισσότερες βιομηχανίες παραγωγής προϊόντων αλλά και κάποιες επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών (όπως τηλεπικοινωνίες, τράπεζες, εκπαιδευτικές υπηρεσίες κ.λπ.) μπορούν να μεταφέρουν ή να πουλήσουν τα αγαθά τους (προϊόντα ή/και υπηρεσίες) ακόμα και σε καταναλωτές που είναι εγκατεστημένοι πολύ μακριά από τον τόπο που αυτά παράγονται. Τέτοιοι κλάδοι καλούνται **εμπορεύσιμοι** (tradeable). Είναι προφανές ότι οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε **εμπορεύσιμους** κλάδους δεν έχουν τους πρόσθετους χωροταξικούς περιορισμούς που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε **μη-εμπορεύσιμους** επιχειρηματικούς κλάδους.

Το κόστος παραγωγής είναι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει την απόφαση επιλογής του τόπου εγκατάστασης μιας επιχειρηματικής πρωτοβουλίας. Το εργατικό κόστος θεωρείται ένα

σημαντικό μέρος τους κόστους παραγωγής. Οι χαμηλοί μισθοί είναι ελκυστικοί αλλά δεν είναι καθοριστικοί, καθώς σταθμίζονται με βάση την παραγωγικότητα της εργασίας. **Αυτό που ενδιαφέρει τις επιχειρήσεις είναι η ελαχιστοποίηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας<sup>5</sup> και όχι του μισθού.** Πράγματι, οι περισσότερες χώρες που χαρακτηρίζονται από το πολύ χαμηλό εργατικό κόστος δεν είναι ελκυστικές στους επενδυτές, επειδή οι πολύ χαμηλοί μισθοί συνδέονται με χαμηλά επίπεδα παραγωγικότητας, με γενικευμένη φτώχεια και με κοινωνική και πολιτική αβεβαιότητα.

Άλλοι παράγοντες κόστους που υπεισέρχονται στη εξίσωση της επιλογής του τόπου εγκατάστασης μιας επιχειρηματικής πρωτοβουλίας είναι η διαθεσιμότητα αξιόπιστων υποδομών (αδιάλειπτη παροχή ηλεκτρικής ενέργειας και τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, η ύπαρξη λιμανιών και αεροδρομίων, το καλό οδικό και σιδηροδρομικό δίκτυο κ.λπ.), το επίπεδο ανάπτυξης της τοπικής εφοδιαστικής αλυσίδας (δηλ. τοπικές επιχειρήσεις που μπορούν να παρέχουν υλικά ή/και υπηρεσίες που έχει ανάγκη η υπό εγκατάσταση επιχείρηση), το κόστος μεταφοράς των πρώτων υλών και των τελικών προϊόντων, καθώς και η φορολογική επιβάρυνση επί των κερδών.

Σημαντικές σε μέγεθος επιχειρήσεις συχνά επιλέγουν να εγκατασταθούν σε χώρες (ή περιφέρειες) στις οποίες μπορούν να πουλήσουν μεγάλο μέρος της παραγωγής τους στην τοπική αγορά. Επιλογές με αυτό τον γνώμονα περιορίζουν το κόστος μεταφοράς και διάθεσης των τελικών προϊόντων, αποφεύγουν δασμούς και άλλους εμπορικούς περιορισμούς και κάνουν τις επιχειρήσεις να μοιάζουν φιλικότερες στους τοπικούς καταναλωτές των προϊόντων τους.

Η κοινωνικοπολιτική σταθερότητα είναι επίσης ένας κρίσιμος και καθοριστικός παράγοντας που λαμβάνει υπόψη του ο επενδυτής για την επιλογή του χώρου εγκατάστασης της επιχείρησής του. Οι επιχειρήσεις (και οι ιδιοκτήτες τους) δεν προβαίνουν σε εκτεταμένες και μακροχρόνιες επενδύσεις σε περιοχές –ακόμα και σε περιοχές πολύ χαμηλού κόστους– στις οποίες δεν πληρούνται οι βασικές προϋποθέσεις διασφάλισης της ακεραιότητας των περιουσιακών τους στοιχείων. Η *εθνικοποίηση* και η *απαλλοτρίωση* επιχειρήσεων αποτελούσε ένα σημαντικό φόβο για τους επενδυτές τη δεκαετία του 1970 σε αρκετές χώρες. Βέβαια, στις μέρες μας ο φόβος αυτός έχει μετριαστεί κυρίως λόγω του ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών για να αναδειχθούν ως φιλικό επενδυτικό προορισμοί. Ακόμα και αριστερές κυβερνήσεις με προθυμία απλώνουν το χαλί καλωσορίσματος στους επίδοξους επενδυτές, εξαιτίας της σημασίας που έχουν οι επενδύσεις για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης και προοπτικών ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας.

Το ενδιαφέρον των κρατών και οι μεταξύ τους συγκρούσεις για την προσέλκυση επενδύσεων εντείνονται σε ένα παγκόσμιο περιβάλλον που απεγνωσμένα αναζητά αυτές τις επενδύσεις και τα οφέλη που κομίζουν. Οι υψηλότεροι μισθοί στις ανεπτυγμένες χώρες, δημιουργούν ανησυχία στους εργαζόμενους για το ενδεχόμενο μετεγκατάστασης των εργοδοτών τους σε χώρες με χαμηλότερο μισθολογικό κόστος. Εντωμεταξύ, οι αναπτυσσόμενες χώρες βρίσκονται διαρκώς αντιμέτωπες με την πρόκληση να διεκδικήσουν και να κερδίσουν ένα διαρκώς αυξανόμενο μερίδιο επενδύσεων από την παγκόσμια αγορά –επενδύσεις, οι περισσότερες των οποίων εξακολουθούν να είναι συγκεντρωμένες στον καπιταλιστικά ανεπτυγμένο κόσμο.

Ο φόβος ότι σ' ένα παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον όλοι οι επενδυτές θα στραφούν σε χώρες χαμηλού μισθολογικού κόστους, είναι απλουστευτικός και λανθασμένος. Όμως, το

---

<sup>5</sup> Μοναδιαίο κόστος εργασίας: το εργατικό κόστος παραγωγής μιας μονάδας προϊόντος. Απλουστευτικά, μια επιχείρηση ελαχιστοποιεί το μοναδιαίο κόστος εργασίας όταν προτιμά να προσλάβει έναν εργαζόμενο που της κοστίζει 1.500 (€/μήνα) αλλά παράγει 1.500 (τεμ. προϊόντος/μήνα), παρά έναν εργαζόμενο που της κοστίζει 500 (€/μήνα) αλλά παράγει 400 (τεμ. προϊόντος/μήνα).

αντεπιχείρημα ότι οι χαμηλοί μισθοί συνδέονται με χαμηλή παραγωγικότητα και συνεπώς κανένας φόβος δεν προκύπτει για τους καλύτερα αμειβόμενα (και συνεπώς, παραγωγικότερους) εργαζόμενους είναι επίσης λανθασμένο. Σύγχρονα εργοστάσια στο Μεξικό και την Κίνα παρουσιάζουν επίπεδα παραγωγικότητας συγκρίσιμα με αυτά της Ευρώπης και της Βόρειας Αμερικής, παρότι το εργατικό κόστος στις χώρες αυτές είναι ένα μικρό κλάσμα του αντίστοιχου κόστους στις ανεπτυγμένες οικονομίες. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο μεγάλοι επιχειρηματικοί κολοσσοί προβαίνουν σε Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Κίνα, με ρυθμό που υπερβαίνει τα **\$100 δις ανά έτος**. Το Μεξικό (όπου οι μισθοί είναι μικρότεροι σε σχέση με αυτούς της Κίνας, λόγω των τριτοκοσμικών κοινωνικών και εργασιακών πολιτικών) προσελκύει περίπου **\$40 δις ανά έτος** σε ΑΞΕ.

Η κινητικότητα των επενδύσεων είναι μια πραγματικότητα. Το μέγεθος της κινητικότητας εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, αλληλο-εμπλεκόμενους και με αταξινόμητες βαρύτητες. Οριακά, αν μια χώρα μπορεί να συνδυάζει χαμηλούς μισθούς, εκπαιδευμένο και παραγωγικό εργατικό δυναμικό, κόσμιες υποδομές και δίκτυα διανομής, και πολιτική σταθερότητα, τότε οι επενδυτές θα κάνουν «ουρές στην πόρτα της». Η μακροχρόνια μετανάστευση επενδύσεων σε περιοχές χαμηλού εργατικού κόστους αλλά ατελούς επιχειρηματικού περιβάλλοντος (όπως η Κίνα και το Μεξικό) αποδεικνύουν ότι οι πολιτικές βελτίωσης του επιχειρηματικού περιβάλλοντος μπορούν να έχουν τεράστια επίδραση στην προσέλκυση επενδύσεων, και άρα στη διόγκωση της μετανάστευσης των επενδύσεων. Οι άμεσες επενδύσεις δημιουργούν θέσεις εργασίας και πολλαπλά οφέλη για τους εργαζόμενους στις περιοχές όπου γίνονται (παρότι η αποζημίωση των εργαζομένων είναι μικρότερη της συνεισφοράς τους στην προστιθέμενη αξία που δημιουργούν, κατάσταση που βαίνει επιδεινούμενη όσο ατελέστερο είναι το επιχειρηματικό περιβάλλον). Την ίδια στιγμή, η αποχώρηση επενδυτών είναι οικονομικά επώδυνη για τις χώρες που την υφίστανται.

Η εύρεση τρόπων διαχείρισης της αυξανόμενης έντασης του ανταγωνισμού των κρατών για προσέλκυση επενδύσεων και η διεύρυνση του συνολικού όγκου των επενδύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο (κάτι που θα κάνει ευκολότερη για κάθε χώρα την προσέλκυση του αναγκαίου όγκου επενδύσεων), αποτελούν τα βασικά συστατικά μιας προοδευτικής παγκόσμιας οικονομικής στρατηγικής.

Οι σημαντικότεροι παράγοντες που καθορίζουν τον τόπο εγκατάστασης των επενδύσεων παρουσιάζονται συνοπτικά στον Πίνακα 2:

Πίνακας 2

### **Παράγοντες που καθορίζουν τον τόπο εγκατάστασης των επενδύσεων**

<b>Μοναδιαίο κόστος εργασίας:</b>	Οι επιχειρήσεις αναζητούν περιοχές (κράτη, κρατίδια, περιφέρειες) στις οποίες μπορούν να αποσπάσουν μεγαλύτερη εργασιακή προσπάθεια (ένταση εργασίας) και μεγαλύτερη παραγωγικότητα, έναντι μικρότερης αποζημίωσης.
<b>Υποδομές:</b>	Οι επιχειρήσεις χρειάζονται αξιόπιστες υποδομές (αδιάλειπτη ηλεκτρική ενέργεια, μεταφορές, τηλεπικοινωνίες κ.λπ.)
<b>Φορολογική πολιτική:</b>	Οι επενδυτές έλκονται από περιοχές με χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές επί των κερδών, ή/και κρατικές επιδοτήσεις στις επενδυτικές πρωτοβουλίες.
<b>Μεταφορικό κόστος:</b>	Η περιοχή εγκατάστασης της επένδυσης πρέπει να είναι κοντά στους βασικούς προμηθευτές της επιχείρησης και πλησίον των κεντρικότερων αγορών. Τα δίκτυα μεταφοράς (οδικό, σιδηροδρομικό κ.ο.κ.) θα πρέπει να είναι κατάλληλα, αξιόπιστα και προσβάσιμα (με ανεκτό κόστος).
<b>Εφοδιαστική αλυσίδα:</b>	Οι επιχειρήσεις θέλουν να μπορούν να αγοράζουν απρόσκοπτα και



## Παράγοντες που καθορίζουν τον τόπο εγκατάστασης των επενδύσεων

<b>Τοπική αγορά:</b>	σε καλές τιμές πρώτες ύλες, υπηρεσίες και άλλα υλικά μέσα που χρησιμοποιούν στην παραγωγική τους διαδικασία. Οι επιχειρήσεις επιλέγουν να εγκατασταθούν σε περιοχές όπου μπορούν να πουλήσουν μεγάλο μέρος του παραγόμενου προϊόντος τους.
<b>Εμπορική πολιτική:</b>	Δασμοί και άλλες περιοριστικές εμπορικές πολιτικές επηρεάζουν σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων.
<b>Πολιτικό και νομικό περιβάλλον:</b>	Η πολιτική και η νομική αβεβαιότητα αυξάνουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν οι επενδυτές και για το λόγο αυτό, οι αβεβαιότητες αυτές, είναι αποτρεπτικές.

### Οι επενδύσεις την περίοδο του Νεοφιλελευθερισμού

Εφόσον οι επενδύσεις εξαρτώνται από τα τρέχοντα και τα αναμενόμενα κέρδη, και από την ύπαρξη σταθερού και φιλικού πολιτικού και νομικού περιβάλλοντος για τις επιχειρήσεις, τότε οι επενδυτές θα έπρεπε να έχουν εντείνει τις επενδυτικές τους πρωτοβουλίες μετά τη σταδιακή επικράτηση του νεοφιλελευθερισμού<sup>6</sup>. Όμως, παρά τις δραματικές αλλαγές στους κανόνες λειτουργίας των αγορών, στις πολιτικές και την κυρίαρχη κουλτούρα, που ξεκίνησαν από το τελευταίο τέταρτο του 20<sup>ου</sup> αιώνα μέχρι τις μέρες μας, και έχουν ως αποτέλεσμα την αλματώδη αύξηση των επιχειρηματικών κερδών, οι επενδύσεις καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, έχουν παραμείνει στάσιμες.

Παρά την εκτίναξη των επιχειρηματικών κερδών, τη μέση αύξηση της παραγωγικότητας και των εισοδημάτων (και άρα της αύξησης της καταναλωτικής δύναμης των αγοραστών), οι καρπώτες των κερδών (κεφαλαιοκράτες) δεν επανεπένδυσαν τα κέρδη τους σε παραγωγικές δραστηριότητες. Έτσι, παρότι το οικονομικό μοντέλο του νεοφιλελευθερισμού πέτυχε στο να μεγεθύνει την περιουσία και την πολιτική επιρροή των κεφαλαιοκρατών, δεν κατάφερε να οδηγήσει σε ισχυρότερη ανάπτυξη τις οικονομίες (και τις κοινωνίες) που το επέλεξαν.

Γιατί, λοιπόν, το μοντέλο του νεοφιλελευθερισμού δεν πραγμάτωσε την ενεργητικότερη ανταπόκριση των κεφαλαιοκρατών σε επιχειρηματικές επενδύσεις, οι οποίες εξ' ορισμού ευνοούνται από το νέο περιβάλλον που το μοντέλο αυτό δημιούργησε;

Μια εύλογη απάντηση στην παραπάνω ερώτηση είναι ότι οι χρηματοοικονομικές αγορές, με τα μεγάλα κέρδη που υπόσχονται, υπό την επίδραση του νεοφιλελευθερισμού, ατόνησαν το ενδιαφέρον των επενδυτών για τις πραγματικά παραγωγικές επενδύσεις. Μια άλλη απάντηση, περισσότερο ψυχοσυναισθηματική, σχετίζεται με το ότι οι σύγχρονοι καπιταλιστές έχασαν το ένστικτο που καθοδηγούσε τους προγόνους τους για περισσότερο πλούτο με κάθε κόστος. Αυτή η δίψα για περισσότερα κέρδη (την οποία ο **Keynes** την είχε περιγράψει ως το «ζωώδες πνεύμα» των καπιταλιστών) αποτελούσε την κινητήρια δύναμη που έκανε τον καπιταλισμό ένα δυναμικό και δημιουργικό οικονομικό μοντέλο (όσο το κράτος έθετε κανόνες, ρύθμιζε την αγορά και επιτύγχανε κοινωνικούς στόχους).

Όποιος κι αν είναι ο λόγος, είναι ξεκάθαρο ότι έχει διαρραγεί η σχέση μεταξύ κερδών και μελλοντικών παραγωγικών επενδύσεων, οι οποίες φέρνουν ανάπτυξη, θέσεις εργασίας και βελτιωμένα επίπεδα

<sup>6</sup> Εννοιολογικά προσδιοριζόμενος ως ο καθαρός καπιταλισμός, στον οποίο οι κυβερνήσεις διαδραματίζουν έναν όλο και ασθενέστερο ρόλο στη ρύθμιση της οικονομίας και στην επίτευξη κοινωνικών στόχων, και χρονικά νοούμενη ως η περίοδος από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, με την επιρροή που άσκησε η κυβέρνηση της Thatcher στο Η.Β. και η προεδρία του Reagan στις Η.Π.Α.

κοινωνικής ευημερίας. Αυτή η σχέση αποτελούσε άλλοθι για τις ανεπτυγμένες οικονομίες που υιοθέτησαν το καπιταλιστικό μοντέλο ανάπτυξης και πίστεψαν ότι η μετεξέλιξή του είναι ο οικονομικός νεοφιλελευθερισμός, δηλ. η καθαρότερη μορφή του καπιταλισμού (καπιταλισμός, χωρίς κρατικό παρεμβατισμό).

Εφόσον, λοιπόν, η ύπαρξη συσσωρευμένων κεφαλαίων, που θεωρείτο ότι αποτελεί προϋπόθεση παραγωγικών επενδύσεων, δεν εγγυάται την οικονομική ανάπτυξη και την κοινωνική ευημερία, τότε μάλλον θα πρέπει να οραματιστούμε μοντέλα επενδύσεων που δεν προϋποθέτουν συσσώρευση κεφαλαίων και αν το όραμα ευοδωθεί, το «*Τέλος της Ιστορίας...*<sup>7</sup>» που προέβλεψε ο **Francis Fukuyama** δεν θα επαληθευτεί.

---

<sup>7</sup> **Francis Fukuyama**, *The End of History and the Last Man* (1992), στο οποίο υποστηρίζει ότι το πολιτικό σύστημα των φιλελεύθερων δημοκρατιών και το οικονομικό μοντέλο του καπιταλισμού, αποτελούν το τελικό στάδιο της κοινωνικοπολιτικής εξέλιξης του ανθρώπου και το οριστικό μοντέλο διακυβέρνησης που το ανθρώπινο είδος επέλεξε.