

# Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών:

*Διοίκηση, Τεχνολογία και Ποιότητα*

## Μεταπτυχιακή Διατριβή



Εσωτερικές ή Εξωτερικές Επενδύσεις; Ποιες  
εξασκούν μεγαλύτερη επιρροή στην Ανάπτυξη  
της Οικονομίας;

Γιώργος Αναστασίου

Επιβλέπων Καθηγητής:

Κρίστης Χασάπης

05/2017



## Περίληψη:

Ανέκαθεν στην Κύπρο γινόταν μεγάλη προσπάθεια για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων λόγω των αναμενόμενων θετικών επιπτώσεων στην Οικονομία. Η οικονομική κρίση του 2013, μαζί με όλες τις αρνητικές επιπτώσεις που προκάλεσε, δεν άφησε άλλη επιλογή στην εντατικότερη προσπάθεια για προσέλκυση ξένων επενδύσεων με σκοπό την ανάκαμψη της οικονομίας. Οι πλείστοι ειδικοί υποστηρίζουν ότι η επίδραση που έχουν είναι ευεργετική για κάθε χώρα που τις προσελκύει. Αν δεχθούμε ότι είναι θετικές, ακολουθεί το ερώτημα για το ποιες εγχώριες επιχειρήσεις επηρεάζουν, όλες ή π.χ. τις μικρές ή μόνον τις μεγάλες; Ένα άλλο ερώτημα είναι το ποιες ξένες επιχειρήσεις προκαλούν θετικές επιπτώσεις, όλες ή αυτές που λόγω μερικής ξένης ιδιοκτησίας και μικρού μεγέθους είναι αναγκασμένες να αναμιγνύονται περισσότερο με τις εγχώριες;

Εδώ θα πρέπει να πούμε ότι η μέτρηση των καθαρών επιπτώσεων των ΑΞΕ στις οικονομίες που τις φιλοξενούν παραμένει ένα από τα πιο δημοφιλή ερωτήματα στα Διεθνή Οικονομικά. Η συζήτηση κυριαρχείται από δύο αποτελέσματα:

(α) Οι ξένες επενδύσεις συνοδεύονται συνήθως από βελτιωμένη τεχνολογία είτε στην παραγωγή είτε στην προώθηση και διανομή. Αυτή η υπεροχή τους μεταφράζεται αφενός σε ψηλότερη παραγωγικότητα για τις ίδιες, και αφετέρου βελτιώνει την αποτελεσματικότητα των εγχώριων επιχειρήσεων λόγω της έμμεσης διάχυσης της τεχνολογίας στις εγχώριες επιχειρήσεις.

(β) Οι εγχώριες επιχειρήσεις υφίστανται έντονη ανταγωνιστική πίεση από τις ξένες, που ενδέχεται να «κλέβουν» μέρος της αγοράς τους. Οπότε, μικραίνει το μερίδιό τους, αυξάνεται το μέσο κόστος τους και στο όριο οδηγούνται σε κλείσιμο.

Το ποιο από τα δύο αποτελέσματα κυριαρχεί, προσδιορίζει τις καθарές επιπτώσεις από τη λειτουργία των ΑΞΕ στην εγχώρια οικονομία. Εξαρτάται δε από πολλούς παράγοντες μεταξύ των οποίων το τεχνολογικό επίπεδο, οι διαρθρωτικές αδυναμίες και η νομοθεσία της χώρας υποδοχής.

Σκοπός της συγκεκριμένης διατριβής είναι να πάει ένα βήμα παραπέρα και αφού πρώτα εξετάσει ποιο από τα 2 πιο πάνω αποτελέσματα κυριαρχεί(βάσει των επιπτώσεων που προκαλεί στην οικονομία μας),να εξετάσει ποιες επενδύσεις έχουν μεγαλύτερη επιρροή στην ανάπτυξη της Οικονομίας: Οι Εσωτερικές Επενδύσεις ή οι Εξωτερικές Επενδύσεις;

## **Summary:**

Cyprus, has long been making great efforts to attract foreign direct investment due to the expected positive impact on the Economy. The economic crisis of 2013, along with all the negative effects it has caused, left no other choice in the more intense effort to attract foreign investment in order to revive the economy. Most experts claim that the effect they have is beneficial to any country that attracts them. If we accept that they are positive, the question that arises is which domestic companies are influential, all of them, the small ones or only the larger ones? Another question is which foreign companies produce positive effects, all of them or the small ones which have partial foreign ownership and therefore are forced to mix more with the domestic ones?

There is also the need to mention that measuring the net impacts of FDI on the hosting economies remains one of the most popular questions in the International Finance. The debate is dominated by two results:

(a) Foreign investment is usually accompanied by improved technology either in production or in promotion and distribution. This superiority forges into higher productivity for themselves and improves the efficiency of domestic businesses due to the indirect diffusion of technology to domestic businesses.

(b) Domestic firms are under intense competitive pressure from outsiders, who may "steal" part of their market. Then, they diminish their share, increase their average cost and limit and they are led to bankruptcy.

Whichever of the two results dominates, determines the net effects of FDI on the domestic economy. It depends on many factors, including the technological level, the structural weaknesses and the legislation of the host country.

The purpose of this dissertation is to go one step further and after examining which of the two above-mentioned results (depending on the impact on our economy) dominates, it will consider which investments have more influence on the development of the Economy; Internal Investments or Foreign Investments?

## **Ευχαριστίες:**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαιτέρως τον επιβλέποντα καθηγητή μου κύριο Κρίστη Χασάπη για τις πολύτιμες συμβουλές και την καθοδήγηση που μου παρείχε κατά την εκπόνηση της μεταπτυχιακής μου διατριβής.

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω την οικογένεια μου , που μου παρείχε αμέριστη συμπαράσταση κατά τη διάρκεια συγγραφής της διπλωματικής μου εργασίας καθώς και για τα εφόδια που μου παρέχει όλα αυτά τα χρόνια.

# Περιεχόμενα:

<b>1.Άμεσες Ξένες Επενδύσεις-FDI.....</b>	<b>8</b>
1.1. Οι ΑΞΕ διαμέσου των Χρόνων.....	8
1.2. Ορισμός Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	10
1.3. Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	12
<b>2.Οι ΑΞΕ στην Κύπρο.....</b>	<b>14</b>
2.1. Στατιστικά Στοιχεία ΑΞΕ στην Κύπρο.....	14
<b>3.Προβλήματα προσέλκυσης ΑΞΕ.....</b>	<b>17</b>
3.1. Εξωκυβερνητικοί Παράγοντες.....	18
3.2. Κυβερνητικοί Παράγοντες.....	19
<b>4.Οικονομετρική Ανάλυση.....</b>	<b>22</b>
4.1. Περιγραφική Ανάλυση Δεδομένων.....	22
4.2. Μεθοδολογία.....	25
4.3. Αποτελέσματα Οικονομετρικής Ανάλυσης..	27
<b>5.Συμπεράσματα.....</b>	<b>31</b>
<b>6.Παράρτημα.....</b>	<b>33</b>
<b>7.Βιβλιογραφία.....</b>	<b>40</b>

# Κεφάλαιο 1

## Άμεσες Ξένες Επενδύσεις-FDI

### 1.1 Οι ΑΞΕ διαμέσου των Χρόνων

Οι πρώτες πολυεθνικές επιχειρήσεις (με την μορφή που συναντώνται σήμερα) αναπτύχθηκαν από το 1830 και μετά κυρίως στον τομέα της μεταποίησης, με γνωστές εταιρείες να εγκαθιστούν θυγατρικές εταιρείες στο εξωτερικό. Την ίδια περίοδο ιδρύονται και οι πρώτες θυγατρικές τράπεζες βρετανικής ιδιοκτησίας σε χώρες, όπως η Νότια Αφρική, ο Καναδάς, η Αυστραλία, κλπ. Η ραγδαία ανάπτυξη της βιομηχανίας αλλά και της τεχνολογικής προόδου (επικοινωνίες, μεταφορές, κλπ) οδήγησαν στην μεταφορά πρώτων υλών και στην εξάπλωση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Αρχικά η πλειοψηφία των άμεσων ξένων επενδύσεων είχε σχέση με την εκμετάλλευση φυσικών πόρων και επακολουθούσε ο τομέας της μεταποίησης και των υπηρεσιών. Παρά την οικονομική κρίση του 1929 οι άμεσες ξένες επενδύσεις συνέχισαν να αυξάνονται, κυρίως λόγω των παρακάτω παραγόντων:

- Ο διπλασιασμός των δασμών έκανε τις εξαγωγές ακριβότερες. Ως αποτέλεσμα, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούσαν τις ΑΞΕ για να υποκαταστήσουν τις εξαγωγές.
- Σε ολιγοπωλιακές αγορές δημιουργήθηκαν καρτέλ περιορίζοντας τον ανταγωνισμό.
- Ο ρυθμός ζήτησης πρώτων υλών και ειδών διατροφής μειώθηκε αλλά εξακολούθησε να έχει αυξητική πορεία.

Στην περίοδο του μεσοπολέμου η κυριότερη χώρα προέλευσης ήταν η Μ.Βρετανία (με ποσοστό 38,9%) και έπειτα οι ΗΠΑ (27,7%). Από την άλλη μεριά χώρες υποδοχής ήταν κατά κύριο λόγο αναπτυσσόμενες



χώρες, με σταδιακή αύξηση των ασιατικών χωρών. Από το τέλος του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου έως την δεκαετία του 1960, οι ΗΠΑ αποτέλεσαν την πρώτη χώρα προέλευσης ΑΞΕ με βαρύτητα στην βιομηχανική παραγωγή. Οι νέες δραστηριότητες που αναπτύχθηκαν (κυρίως λόγω της μαζικής παραγωγής προϊόντων υψηλής τεχνολογίας και της διεθνοποίησης της παγκόσμιας οικονομίας από το 1960 και έπειτα) οδήγησαν στην ραγδαία αύξηση των ΑΞΕ και των πολυεθνικών επιχειρήσεων. Από το 1990 έως το 2008 οι ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 670%, ενώ η πρόσφατη οικονομική κρίση οδήγησε στην μείωσή τους κατά 18% την πενταετία 2008-2012.

## 1.2 Ορισμός Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Άμεσες ξένες επενδύσεις είναι η ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία μιας μητρικής επιχείρησης.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν τη μεταφορά πέρα από τα εθνικά σύνορα ενός πακέτου παραγωγικών πόρων, είτε υλικών (π.χ. μετοχικό κεφάλαιο, παραγωγικοί συντελεστές, ενδιάμεσες και πρώτες ύλες) είτε άυλων (πχ τεχνογνωσία οργάνωσης της παραγωγής, ποιοτικού ελέγχου, marketing). Η μεταφορά των πόρων γίνεται χωρίς την παρεμβολή της αγοράς, δηλαδή δεν έχει τη μορφή μιας εμπορικής συναλλαγής ή συμφωνίας μεταξύ δύο ανεξάρτητων επιχειρηματικών οντοτήτων, αλλά συμβαίνει μεταξύ δύο επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται μεταξύ τους με σχέση ιδιοκτησίας.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις επίσης συνεπάγονται τον έλεγχο της θυγατρικής επιχείρησης από τη μητρική, δηλαδή η μητρική επιχείρηση επηρεάζει τη διαδικασία και τα κριτήρια λήψης αποφάσεων της θυγατρικής και καθορίζει τη συμπεριφορά της σε μια σειρά από ζητήματα (επιλογή τεχνολογίας, πηγές πρώτων υλών κλπ.)

Μια επιχείρηση η οποία δεν έχει άμεσες ξένες επενδύσεις δεν θεωρείται πολυεθνική καθώς απαραίτητα στοιχεία για τον χαρακτηρισμό μιας πολυεθνικής επιχείρησης είναι:

- Η ύπαρξη παραπάνω από δύο παραγωγικών μονάδων.
- Οι παραγωγικές αυτές μονάδες πρέπει να βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες.
- Η κατοχή όλου ή μέρους του μετοχικού κεφαλαίου μιας τουλάχιστον θυγατρικής επιχείρησης που είναι στο εξωτερικό.
- Ο έλεγχος μιας τουλάχιστον θυγατρικής επιχείρησης που είναι στο εξωτερικό.

Κάθε θυγατρική αναλαμβάνει συγκεκριμένο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας του προϊόντος (κάθετη ολοκλήρωση) ή την παραγωγή του ίδιου προϊόντος (οριζόντια ολοκλήρωση). Το τελικό προϊόν διανέμεται μέσω του παγκόσμιου δικτύου πωλήσεων ή διανομής της πολυεθνικής άσχετα από τον τόπο όπου παρήχθη.

Η εσωτερική μεταφορά των πόρων γίνεται σε τιμές που δεν καθορίζονται από το μηχανισμό της αγοράς αλλά από τη διοικητική ιεραρχία της πολυεθνικής με βάση τους στρατηγικούς στόχους της και δε βασίζονται στη μεγιστοποίηση του κέρδους της κάθε θυγατρικής ξεχωριστά αλλά του οργανισμού στο σύνολο του.

## 1.3 Μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

- **Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας (wholly-owned subsidiary):**

Η επιχείρηση ιδρύει μια νέα επιχείρηση στην ξένη χώρα και είναι ο μοναδικό μέτοχος σε αυτήν. Η θυγατρική μπορεί να είναι μια εντελώς νέα επιχείρηση (greenfield strategy) ή μια ήδη υπάρχουσα επιχείρηση την οποία εξαγόρασε (acquisition strategy).

*Πλεονεκτήματα:*

-Η μητρική επιχείρηση διατηρεί το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής με όλα τα πλεονεκτήματα που συνεπάγεται αυτό για τη διαμόρφωση και εφαρμογή των στρατηγικών της σε παγκόσμιο επίπεδο.

-Η μητρική καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής.

-Επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας λόγω της αύξησης του συνολικού όγκου παραγωγής του ομίλου.

*Μειονεκτήματα:*

-Η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους του εγχειρήματος και αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους.

-Η θυγατρική χαρακτηρίζεται ως ξένη, πράγμα που μπορεί να προδιαθέσει αρνητικά την κοινή γνώμη, την κυβέρνηση και τις δημόσιες υπηρεσίες.

- **Κοινοπραξία (joint venture):** Κοινοπραξία είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας μιας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας τοπικής επιχείρησης. Οι εταίροι συνεισφέρουν κεφάλαια, στελεχικό δυναμικό, τεχνολογία και τεχνογνωσία. Συνήθως, συνεισφέρουν τον παραγωγικό συντελεστή στον οποίο υπερτερούν σε σχέση με τους υπόλοιπους εταίρους.

*Πλεονεκτήματα:*

-Η επιχείρηση αποκτά έναν εταίρο που έχει τις κατάλληλες γνωριμίες και διασυνδέσεις, γνωρίζει το περιβάλλον και τα πολιτισμικά χαρακτηριστικά της χώρας.

-Επιμερισμός του κόστους και του κινδύνου του εγχειρήματος.

-Η νομοθεσία πολλών χωρών δίνει σημαντικά οικονομικά κίνητρα στις κοινοπραξίες με αποτέλεσμα η ίδρυση θυγατρικής να συνεπάγεται διαφυγόντα κέρδη.

-Δημιουργεί οικονομίες κλίμακας λόγω της συμπαραγωγής.

-Διεύρυνση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων.

-Μείωση του μεταξύ τους ανταγωνισμού και αποτροπή εισόδου νέων ανταγωνιστών στην αγορά.

#### *Μειονεκτήματα:*

-Η επιχείρηση δεν ελέγχει απόλυτα τη διοίκηση της νέας επιχείρησης με αποτέλεσμα να μην μπορεί να την εντάξει πλήρως στο στρατηγικό σχεδιασμό της.

-Ενδέχεται να εμφανιστούν διαφορές και διαφωνίες μεταξύ των εταίρων σχετικά με τους στόχους και την στρατηγική της κοινοπραξίας, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε διάλυση της.

- **Μερική εξαγορά (partial acquisition):** Η επιχείρηση αποκτά μέρος των μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται μέσω της μεταφοράς τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, συμφωνιών αμοιβαίας διανομής των προϊόντων τους κλπ.

Τα *πλεονεκτήματα* και τα *μειονεκτήματα* αυτής της μορφής ταυτίζονται, με μικρές διαφοροποιήσεις με αυτά των κοινοπραξιών.

# Κεφάλαιο 2

## Οι ΑΞΕ στην Κύπρο

### 2.1 Στατιστικά Στοιχεία ΑΞΕ στην Κύπρο

Η Κύπρος από αρχαιότερων χρόνων μέχρι και σήμερα αποτελεί πόλο έλξης για επενδύσεις. Πολλοί ήταν οι λαοί που ήθελαν να κατακτήσουν την Κύπρο λόγω της ευνοϊκής γεωγραφικής της θέσης στον παγκόσμιο χάρτη, όπως επίσης και εξαιτίας του πλούτου της σε χαλκό και ξυλεία.

Τα τελευταία χρόνια γίνεται μία συντονισμένη και οργανωμένη προσπάθεια για προσέλκυση ξένων επενδύσεων, με σκοπό την ανέλιξη και ανάπτυξη του νησιού. Σ' αυτό συνέβαλαν και τα νέα δεδομένα που προέκυψαν με την ανακάλυψη φυσικού αερίου(ίσως και πετρελαίου) στα θαλάσσια ύδατα της Κύπρου. Αρκετές εταιρείες μεγάλου βεληνεκούς έχουν γνωστοποιήσει το ενδιαφέρον τους για εξασφάλιση οικοπέδων στην Αποκλειστική Οικονομική Ζώνη (ΑΟΖ) της Κύπρου. Η σωστή αξιοποίηση αυτών των κοιτασμάτων μπορεί να φέρει στο νησί την κοινωνική, πολιτική και οικονομική σταθερότητα που χρειάζεται ο τόπος. Επίσης, σημαντικά θεωρούνται και τα έργα που προτίθενται να γίνουν σε μαρίνες παραθαλάσσιων πόλεων και η δημιουργία γηπέδων γκολφ.

Η οικονομική κρίση που μαστίζει τον τόπο από το 2013 δημιούργησε νέα οικονομικά δεδομένα. Ο τραπεζικός τομέας έχει πληγεί και εκτεθεί (ανεπανόρθωτα;) και παρ' όλη την προσπάθεια που καταβάλλεται εδώ και 4(σχεδόν) χρόνια τίποτα δεν είναι βέβαιο. Η Κύπρος έχει προχωρήσει σε υπογραφή μνημονίου με την τρόικα (ΔΝΤ,ΕΕ,ΕΚΤ) με την συνολική βοήθεια να ανέρχεται στα 10 δισεκατομμύρια ευρώ. Σαν αποτέλεσμα αυτού, είχαμε το κούρεμα των καταθέσεων άνω των εκατόν χιλιάδων στις δύο μεγάλες τράπεζες της χώρας μας. Περαιτέρω, είχαμε και την ολική αναδιάρθρωση της μιας εκ των δυο τραπεζών, της Λαϊκής Τράπεζας, δημιουργώντας 'καλή' και 'κακή' τράπεζα.

Μεγάλες αλλαγές υπέστη και η Τράπεζα Κύπρου με την απορρόφηση εργασιών (μεταξύ των οποίων και τα 9 δισεκατομμύρια ευρώ από τον Emergency Liquidity Assistance) από την Λαϊκή Τράπεζα.

Οπότε, το ερώτημα που τίθεται: Ποιά είναι τα κίνητρα που θα οδηγήσουν κάποιον στο να πάρει την απόφαση για να επενδύσει στο νησί μας; Ποιοι είναι οι λόγοι που καθιστούν την Κύπρο την ιδανική επιλογή για επένδυση;

Ανεξαρτήτως της οικονομικής αστάθειας που επικρατεί στο νησί, υπάρχει πληθώρα λόγων για να έρθει κάποιος να επενδύσει στην Κύπρο. Σύμφωνα με την αρμόδια υπηρεσία της Κύπρου για τις ξένες επενδύσεις, Cyprus Investment Promotion Agency (CIPA), οι κύριοι λόγοι προσέλκυσης ξένων επενδυτών στην Κύπρο βασίζονται στις εξής κύριες υποκατηγορίες:

- Η Κύπρος αποτελεί από το 2004, μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης πετυχαίνοντας και την πλήρη ένταξη της το 2008 εντασσόμενη στην Ευρωζώνη. Με την ένταξη στην Ευρωζώνη η Κύπρος αποκόμισε αρκετά πλεονεκτήματα μεταξύ των οποίων την εξάλειψη του ρίσκου της συναλλαγματικής ισοτιμίας, χαμηλότερα κόστη, διαφάνεια στις τιμές, ενίσχυση του ανταγωνισμού και χαμηλότερες τιμές σε μεσοχρόνια και μακροχρόνια βάση.
- Επίσης, στην Κύπρο υπάρχουν άτομα με διαφορετικά προσόντα και πολύγλωσσο εργατικό δυναμικό. Από το 2004, η Κύπρος επανειλημμένα έχει διαθέσει περίπου 6% των δημοσίων δαπανών της στην εκπαίδευση. Υπάρχει ένα άρτυα οργανωμένο εκπαιδευτικό σύστημα με 339 δημόσια και 29 ιδιωτικά πρωτοβάθμια σχολεία και 127 δημόσια και 39 ιδιωτικά σχολεία δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης, ενώ υπάρχουν περισσότερα από 30 σχολεία ανώτερης και ανώτατης εκπαίδευσης. Το 2011, το 33,6% του πληθυσμού σε ηλικίες 15-64 κατείχε πτυχίο Bachelor, ή Master, ή PhD degree την στιγμή που ο μέσος όρος στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν 23,6%.
- Η Κύπρος αυτήν την στιγμή διατηρεί τον πιο χαμηλό εταιρικό φόρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στο 12,5%. Ενώ υπάρχει πρόνοια που εξαιρεί από τον φόρο τα έσοδα από τα μερίσματα, τα κέρδη από εξωτερικές επιχειρήσεις

και δεν υπάρχει παρακράτηση φόρου στα έσοδα από τα μερίσματα και στους τόκους και δικαιώματα εκμετάλλευσης που καταβάλλονται από την Κύπρο. Η Κύπρος έχει αναπτύξει ένα ευρύ δίκτυο συμφωνιών με 45 χώρες για αποφυγή διπλής φορολογίας, με τελευταία χώρα που υπογράφει αυτή τη συμφωνία να είναι η Ουκρανία (2012). Βρίσκεται στο στάδιο των διαπραγματεύσεων και με πολλές άλλες χώρες. Άξιον να σημειωθεί είναι και το γεγονός ότι θεωρείται ως ένα από τα πιο ανταγωνιστικά ναυτιλιακά κέντρα του κόσμου από την άποψη των τελών και φόρων.

- Σύμφωνα με στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου για το 2011 η Κύπρος αποτέλεσε ένα από τους πιο ελκυστικούς επενδυτικούς προορισμούς. Το 2010, η Κύπρος προσέλκυσε 578 εκατομμύρια ευρώ σε ξένες επενδύσεις, ενώ το 2009 προσέλκυσε συνολικά 2,499 εκατομμύρια ευρώ σε σύγκριση με 965 εκατομμύρια ευρώ το 2008 και 1,626 εκατομμύρια ευρώ το 2007.
- Στην Κύπρο υπάρχει μία μακροοικονομική σταθερότητα. Αυτό ανταποκρίνεται με βάση τους δείκτες της οικονομίας όπως τον πληθωρισμό, την ανεργία, την πραγματική μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ).
- Αναγνωρίζοντας πως οι πληροφορίες και οι γνώσεις θα είναι οι οδηγοί στην παγκόσμια οικονομία στο μέλλον, η Κύπρος έχει αναλάβει ένα σημαντικό ρόλο στη διευκόλυνση της ανταλλαγής των ιδεών, υπηρεσιών και υποστήριξη μεταξύ των επαγγελματιών σε όλο τον κόσμο. Το 2011, το 80% της εγχώριας οικονομίας ήταν βασισμένη στην παροχή υπηρεσιών. Υπηρεσίες που αφορούν θέματα νομικά, λογιστικά, χρηματοοικονομικές και τραπεζικές υπηρεσίες.
- Αυτό που για χρόνια ήταν ίσως το κύριο προσόν της Κύπρου ήταν η στρατηγική της θέση στον παγκόσμιο χάρτη. Η Κύπρος βρίσκεται μεταξύ τριών ηπείρων παρέχοντας ευνοϊκή μεταχείριση στο εμπόριο. Στο νησί υπάρχει ένα σύγχρονο τηλεπικοινωνιακό δίκτυο. Υπάρχουν δύο καινούργια και σύγχρονα αεροδρόμια, ένα σύγχρονο και ανακαινισμένο οδικό δίκτυο και αρκετές λιμενικές εγκαταστάσεις καθιστώντας την Κύπρο ως ένα εμπορικό, οικονομικό και επιχειρηματικό κέντρο.



# Κεφάλαιο 3

## Προβλήματα προσέλκυσης ΑΞΕ

Συνήθως, η πρώτη απόφαση που παίρνεται εντάσσεται σε αυτό που οι Αμερικάνοι εκφράζουν ως «go / no-go decision». Δηλαδή γίνεται μια γενική επισκόπηση του αν θα πρέπει να εξεταστεί ή να απορριφθεί το ενδεχόμενο της εγκατάστασης μιας επένδυσης σε μια συγκεκριμένη χώρα ή σε μία ομάδα από χώρες. Αυτή η απόφαση συνήθως κρίνεται σε σχέση με τον πολιτικό (μεταξύ άλλων) κίνδυνο της χώρας. Συνεπώς, το πρώτο κριτήριο για τον προσανατολισμό μιας επένδυσης προς μια χώρα ξεκινά από τους παράγοντες οι οποίοι μπορεί να ακυρώσουν την επένδυση πριν ακόμα συμβεί ή ενδεχόμενες πράξεις ή αποφάσεις οι οποίες μπορούν να καταστούν επιζήμιες ή καταστροφικές για την επένδυση μετά την εγκατάστασή της. Έτσι δημιουργείται μια πρώτη ομάδα χωρών οι οποίες πληρούν μια σειρά προϋποθέσεων.

Κατόπιν, εφόσον διασφαλιστεί ότι η επένδυση ή τα ενδεχόμενα κέρδη δεν θα τεθούν σε κίνδυνο, λαμβάνεται η δεύτερη απόφαση, όχι πλέον με κριτήρια επιβιωσιμότητας αλλά με κριτήρια προστιθέμενης αξίας. Δηλαδή, εξετάζεται αν η χώρα η οποία έχει επιλεγεί ως πιθανή χώρα υποδοχής των επενδύσεων προσφέρει πλεονεκτήματα ή έχει λιγότερα προβλήματα από τις συνυποψήφιές της για την επένδυση χώρες και συνεπώς ακόμα περισσότερες πιθανότητες κερδών ή ωφελειών προς την πολυεθνική που επιθυμεί να προβεί σε επενδύσεις.

Στο παρόν κεφάλαιο, θα επιδιωχθεί ο διαχωρισμός των προβλημάτων προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων σε αυτά που εντάσσονται στον πολιτικό κίνδυνο της χώρας και σε αυτά που εκφράζονται ως (υψηλός ή χαμηλός) βαθμός προστιθέμενης αξίας στην προσέλκυση επενδύσεων.

## 3.1 Εξωκυβερνητικοί Παράγοντες

### 1. Βία κατά της ζωής

Όσον αφορά στους σύγχρονους Εξωκυβερνητικούς Παράγοντες κινδύνου, η βία κατά ζωής έχει ασυγκρίτως τη μεγαλύτερη βαρύτητα. Η τρομοκρατία και οι απαγωγές, δηλαδή η βία κατά ατόμων, αποτελεί έναν σημαντικό παράγοντα στην αρνητική εικόνα μιας χώρας στην προσέλκυση Ξένων Άμεσων Επενδύσεων. Η ασφάλεια θεωρείται ένα πολύτιμο αγαθό για τους επενδυτές, κάτι που αναζητούν επίμονα, εκτός και αν ο κίνδυνος στον οποίο μπορεί να εκτεθούν οι επενδύσεις αντισταθμίζεται από την παραγωγικότητα της επένδυσης. Σε γενικές γραμμές όμως, όσο λιγότερο ασφαλής είναι μία χώρα τόσο λιγότερες επενδύσεις είναι πιθανόν να προσελκύσει.

### 2. Περιβαλλοντικός Ακτιβισμός

Ο περιβαλλοντικός ακτιβισμός δεν έχει σε καμία περίπτωση την ίδια βαρύτητα με τη βία κατά ζωής. Σε πολλές χώρες έχει όμως φτάσει να διακόψει λειτουργίες εργοστασίων, να καταστρέψει εγκαταστάσεις και γενικώς να αποτελεί έναν σοβαρό κίνδυνο για την ομαλή ροή μιας επένδυσης. Στη χώρα μας ο περιβαλλοντικός ακτιβισμός δεν έχει γνωρίσει ιδιαίτερη ανάπτυξη. Ορισμένες δραστηριότητες της Greenpeace τα τελευταία χρόνια είχαν περισσότερο τη μορφή της διαμαρτυρίας και σχεδόν σε καμία περίπτωση δεν είχαν σοβαρές επιπτώσεις στη λειτουργία επενδύσεων.

### 3. Εργατικές Διαφορές

Καθώς ακόμα και σε κλάδους εντάσεως τεχνολογίας ο ανθρώπινος παράγοντας είναι πάντα πολύ σημαντικός, οι εργατικές διαφορές μπορούν να αποτελέσουν σημαντική τροχοπέδη στην ανάπτυξη μιας επένδυσης. Απεργίες, κινητοποιήσεις, στάσεις εργασίας μπορούν να οδηγήσουν μια επένδυση σε πολύ δύσκολη θέση, ιδίως όταν ακόμα βρίσκεται στην αρχή της και δεν έχει παγιωθεί σε μια αγορά. Η εργασιακή ειρήνη, είτε βρίσκεται σε κρατικό επίπεδο είτε βρίσκεται στο επίπεδο

της επιχείρησης, είναι ένας σημαντικότερος παράγοντας για τη θεμελίωση και την ανάπτυξη μιας επένδυσης.

#### **4. Έλλειψη Ασφαλείας**

Όπως συζητήθηκε παραπάνω η έλλειψη ασφαλείας αποτελεί ένα από τα πολύ σημαντικά αντικίνητρα για την εγκατάσταση Ξ.Α.Ε. σε μία χώρα. Είτε σε επίπεδο δολιοφθορών, είτε σε επίπεδο μη-βίαιων εγκλημάτων, η οικονομική ασφάλεια της επένδυσης και η προσωπική ασφάλεια των ξένων επενδυτών, στελεχών και λοιπού προσωπικού αποτελεί υψηλή προτεραιότητα.

#### **5. Θρησκεία και Κουλτούρα**

Ο κίνδυνος που μπορεί να πηγάζει από τη θρησκεία και την κουλτούρα έχει να κάνει κυρίως με μουσουλμανικά κράτη και ιδίως εκείνα τα οποία έχουν φονταμενταλιστικές συσπειρώσεις κοντά στην εξουσία και μπορούν να δημιουργήσουν πρόβλημα στις Ξ.Α.Ε. είτε υφαρπάζοντας την εξουσία (βλ. Ιράν, Αφγανιστάν), είτε δραστηριοποιούμενες σε τρομοκρατικές οργανώσεις (βλ. Αίγυπτο), είτε ενεργώντας με διάφορες μεθόδους αποσταθεροποίησης. Στην Κύπρο δεν υπάρχει υφίσταται κανένας

## **3.2 Κυβερνητικοί Παράγοντες**

### **1. Γραφειοκρατία**

Παρά τις προσπάθειες που γίνονται σε κάθε χώρα για την προσέλκυση Ξένων Άμεσων Επενδύσεων σε ορισμένες περιπτώσεις η ανταπόκριση από τους επενδυτές είναι απογοητευτική. Ακόμα και σε χώρες που έχουν λύσει πολλά προβλήματα στις Α.Ξ.Ε., παραμένουν ορισμένοι σημαντικοί ανασταλτικοί παράγοντες ο κυριότερος ίσως από τους οποίους είναι η γραφειοκρατία. Ειδικότερα, σε χώρες με μακρά ιστορία στις κυβερνητικές και διοικητικές παρεμβάσεις σε οικονομικής φύσεως θέματα, συνηθίζεται να υπάρχουν περίπλοκες και επικαλυπτόμενες διαδικασίες ελέγχων. Παραδείγματος χάρη, η διατήρηση ιδιαίτερα περίπλοκων διαδικασιών ίδρυσης εταιρειών και έναρξης

επιχειρήσεων έχει συχνά ως αποτέλεσμα μια κατάσταση όπου οι απλές, αλλού, διαδικαστικές εργασίες καθίστανται μείζονα εμπόδια στις επενδύσεις. Αυτές οι δυσκολίες συχνά δημιουργούν μεγάλες καθυστερήσεις ή επιλύονται μόνο με χρηματισμό, μειώνοντας την εισροή επενδύσεων ή αυξάνοντας την απόσυρση επενδυτών οι οποίοι αρχικά μπορεί να είχαν αποφασίσει να επενδύσουν στο κράτος. Οι περισσότερες χώρες επιδιώκουν να ιδρύσουν "one-stop-shops" ώστε να εκσυγχρονίσουν τις διαδικασίες επενδύσεων αλλά συχνά αυτή η λύση δεν λύνει το πρόβλημα, καθώς σε επίπεδο εκτέλεσης, οι κυβερνητικοί αξιωματούχοι δεν εμπιστεύονται τους επιχειρηματίες ή τους θεωρούν απλώς μια πηγή εισοδήματος για τη χώρα. Αυτό μπορεί να έχει ακυρωτικές συνέπειες στη δημιουργία και τη λειτουργία επιχειρήσεων, και συχνά φτάνει σε επίπεδο εχθρότητας κατά των επενδύσεων. Το κόστος, είτε πραγματικό είτε κόστος ευκαιρίας, των γραφειοκρατικών εμποδίων διαφέρει από χώρα σε χώρα και από διαδικασία σε διαδικασία. Το πιο σημαντικό γραφειοκρατικό εμπόδιο φαίνεται να είναι οι καθυστερήσεις στις εγκρίσεις και τις αδειοδοτήσεις οικοδομών που σε ορισμένες χώρες μπορεί να φτάσουν και μέχρι τα 2 έτη. Ο χρόνος είναι χρήμα για τους επενδυτές και χώρες που έχουν είτε υψηλό κόστος στις διοικητικές τους διαδικασίες είτε απαιτούν μεγάλη χρονική διάρκεια για τη διεκπεραίωση τους θα δουν τους επενδυτές τους να χάνουν χρήματα και να αποφασίζουν να μετακινηθούν ή να μην πραγματοποιούν καν τις επενδύσεις τους.

## **2. Αλλαγές κυβερνητικών πολιτικών (νομοθεσία και φορολογία)**

Στους Σύγχρονους – Κυβερνητικούς Παράγοντες κινδύνου υπάγονται και οι αλλαγές κυβερνητικών πολιτικών κυρίως στη νομοθεσία και τη φορολογία. Για τους επενδυτές σε μία χώρα, η σταθερότητα στη νομοθεσία και τη φορολογία σημαίνει τη διαφορά μεταξύ του κέρδους και της ζημίας, συνεπώς και την απόφαση για το αν ο επενδυτής θα επιλέξει μία χώρα για την επένδυση του. Αν υπάρχει η σταθερότητα, ή τουλάχιστον η ευλόγως προσδοκώμενη σταθερότητα, οι επενδυτές μπορούν να σχεδιάσουν τη μελλοντική εξέλιξη της επένδυσης τους απερίσπαστοι. Η «θεσμική μνήμη» είναι ένα από τα εργαλεία πάνω στα οποία θα

στηριχτεί ο επενδυτής ώστε να καταφέρει να προϋπολογίσει την πορεία της επένδυσης του και να κινηθεί στο δρόμο που έχει χαράξει.

### **3. Διακυβερνητικές σχέσεις**

Οι διακυβερνητικές σχέσεις μεταξύ μιας χώρας υποδοχής μιας επένδυσης και άλλων χωρών, γειτονικών ή μη, αποτελούν έναν παράγοντα πιθανού κινδύνου ο οποίος θα πρέπει να απασχολήσει έναν επενδυτή πριν προβεί σε μια επένδυση, πολύ δε περισσότερο αν αυτή η επένδυση πρόκειται να έχει άμεση σχέση με τις χώρες αυτές, π.χ. αν πρόκειται να εισάγει πρώτες ύλες από αυτές τις χώρες, ή να τις χρησιμοποιήσει σαν αγορές εξαγωγών. Η επιδείνωση των σχέσεων της χώρας υποδοχής της επένδυσης με τις άλλες χώρες που μπορεί να ενδιαφέρουν τον επενδυτή μπορεί να έχει σοβαρές συνέπειες στη διατήρηση της επένδυσης σε μία χώρα. Ιδίως, σε περιπτώσεις στις οποίες οι επενδύσεις σε μια χώρα γίνονται για την εξυπηρέτηση μίας μόνο άλλης χώρας - π.χ. οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις που έχουν γίνει στο Μεξικό από τις Η.Π.Α. - μια επιδείνωση στις σχέσεις μεταξύ των δύο χωρών μπορεί να προβεί ιδιαίτερα επιζήμια για τους επενδυτές.

### **4. Υποτίμηση**

Η υποτίμηση του τοπικού νομίσματος αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους κινδύνους για τις Ξένες Άμεσες Επενδύσεις σε μία χώρα. Μετά την ένταξη της Κύπρου στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, αυτή η περίπτωση δεν υφίσταται για την Κύπρο.

# Κεφάλαιο 4

## Οικονομετρική Ανάλυση

### 4.1 Περιγραφική Ανάλυση Δεδομένων

Στην παρούσα έρευνα εξετάζεται ένα δείγμα 9 τομέων για 14 περιόδους από το 1999 μέχρι το 2012 με σύνολο παρατηρήσεων 126. Τα δεδομένα που θα χρησιμοποιηθούν προέρχονται από στοιχεία τις Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου, της Στατιστικής Υπηρεσίας του Υπουργείου Οικονομικών, καθώς και από την αρμόδια ευρωπαϊκή στατιστική υπηρεσία, την Eurostat. Για την κύρια παλινδρόμηση θα χρησιμοποιηθεί ως εξαρτημένη μεταβλητή η ανάπτυξη, δηλαδή η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος κατά οικονομική δραστηριότητα (σε σταθερές τιμές αγοράς 2005, μεθοδολογία αλυσιδωτής σύνδεσης).

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές θα είναι οι καθαρές ροές ΑΞΕ ανά τομέα δραστηριότητας, ο δείκτης απολαβών ανά τομέα δραστηριότητας και οι εγχώριες επενδύσεις ανά τομέα δραστηριότητας. Επίσης θα συμπεριληφθεί η ψευδομεταβλητή ένταξης της Κύπρου στην Ευρωζώνη. Οι τομείς δραστηριότητας που θα εξεταστούν είναι: α) Γεωργία και Αλιεία, β) Ορυχεία και Λατομεία, γ) Μεταποίηση, δ) Ηλεκτρισμός, Φυσικό Αέριο και Νερό, ε) Κατασκευές, ζ) Εμπόριο και Επισκευές, Ξενοδοχεία και Εστιατόρια, η) Μεταφορές και Επικοινωνίες, θ) Ενδιάμεσοι Χρηματοοικονομικοί Οργανισμοί και Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες ι) Άλλες Υπηρεσίες. Από τις παρατηρήσεις που έχουμε στην διάθεση μας μπορούμε να καταλήξουμε σε διάφορα συμπεράσματα.

Από τον Πίνακα 1 παρατηρούμε να υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των τομέων όσον αφορά τις καθαρές ροές ΑΞΕ. Ο τομέας που συμπεριλαμβάνει τους Ενδιάμεσους Χρηματοοικονομικούς Οργανισμούς, την Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και τις Επιχειρηματικές Δραστηριότητες αλλά και ο τομέας που

περιλαμβάνει το Εμπόριο, τις Επισκευές, τα Ξενοδοχεία και τα Εστιατόρια, συγκεντρώνουν τα μεγαλύτερα ποσά, σε σχέση με άλλους τομείς της οικονομίας. Αυτό ίσως να οφείλεται στο ότι η Κύπρος έχει συγκριτικό πλεονέκτημα σε αυτούς τους τομείς της οικονομίας σε σχέση με άλλους τομείς της, όπως η Γεωργία και Αλιεία και ο Ηλεκτρισμός, Φυσικό Αέριο και Νερό όπου το ενδιαφέρον από τους ξένους επενδυτές είναι σχεδόν μηδαμινό. Η άποψη αυτή ενισχύεται και από τα σχεδιαγράμματα του Πίνακα 2. Οι τομείς στους οποίους η Κύπρος είναι πιο παραγωγική φαίνεται να είναι οι τομείς που είναι πιο ελκυστικοί για τους ξένους επενδυτές. Η παραγωγικότητα αποδεικνύει την αποδοτικότητα του τομέα και όπως φαίνεται από το διάγραμμα οι τομείς που είμαστε πιο παραγωγικοί διαχρονικά, προσελκύουν και το μεγάλο ενδιαφέρον ξένων επενδυτών. Εν αντιθέσει με τους άλλους τομείς όπου οι καθαρές ροές κεφαλαίων παραμένουν διαχρονικά σε σταθερά επίπεδα.

### **Πίνακας 1:**

<b>Variables</b>	<b>Mean</b>	<b>Avg</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
Agriculture. Fishing and Fisting	00.010	0.01	-0.092	0.3
Construction	23.287	23.29	-6	68
Electricity.Gas and Water	00.007	0.008	0	0.017
Financing. Insurance. Real Estate & Business Services	820.86	820.871	327	1772
Manufacturing	23.966	23.968	-10	87
Mining and Quarrying	7.1153	7.115	0.014	50
Other Services	55.246	55.246	-74	322
Transport. Storage and Communication	18.081	18.081	-24	119
Wholesale and Retail Trade Restaurants and Hotels	210.76	210.267	-294	691





## 4.2 Μεθοδολογία

Για την εκτίμηση των επιδράσεων των ΑΞΕ κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας θα χρησιμοποιήσουμε Διαχρονική Διαστρωματική Ανάλυση (Panel Data Analysis). Η παρούσα έρευνα χωρίζεται σε τρία μέρη:

Στο πρώτο μέρος θα 'τρέξουμε' απλές παλινδρομήσεις για την κάθε μεταβλητή ξεχωριστά. Με αυτόν τον τρόπο θέλουμε να εξετάσουμε όλες τις μεταβλητές κατά πόσο και σε ποιο βαθμό επηρεάζουν την Ανάπτυξη. Για εκτίμηση των απλών παλινδρομήσεων θα χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο οικονομετρικό μοντέλο :

$$i. \quad G_{it} = \alpha_i + \beta_i X_{it} + \varepsilon_t + c_i$$

Στο δεύτερο μέρος θα 'τρέξουμε' πολλαπλή παλινδρόμηση χρησιμοποιώντας τις στατιστικά σημαντικές μεταβλητές, βάσει των αποτελεσμάτων που εξάγαμε από το 'τρέξιμο' των απλών παλινδρομήσεων. Οι στατιστικά σημαντικές μεταβλητές είναι:

**$\Delta FDI_{it}$** : Καθαρή ροή κεφαλαίων άμεσων ξένων επενδύσεων μη κατοίκων στην Κύπρο

**$Unem_{it}$** : Συνολική Ανεργία σε χιλιάδες άτομα ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας

**$Sal_{it}$** : Δείκτης απολαβών ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας

**$Inv_{it}$** : Εγχώριες επενδύσεις ανά οικονομική δραστηριότητα

**$Euro_t$** : Ετήσια ψευδομεταβλητή της ένταξης της Κύπρου στην Ευρωζώνη

Οι πολλαπλές παλινδρομήσεις θα έχουν ως εξαρτημένη μεταβλητή την Ανάπτυξη ανά τομέα Οικονομικής Δραστηριότητας. Για να μπορέσουμε να εξάγουμε πιο ασφαλή συμπεράσματα θα χρησιμοποιήσουμε τις 2 πιο κάτω εξισώσεις:

$$i. \quad G_{it} = \alpha_i + \beta_0 \Delta FDI_{it} + \beta_1 Unem_{it} + \beta_2 Sal_{it} + \beta_3 Euro_t + \varepsilon_t + c_i$$

$$ii. \quad G_{it} = \alpha_i + \beta_0 Inv_{it} + \beta_1 Unem_{it} + \beta_2 Sal_{it} + \beta_3 Euro_t + \varepsilon_t + c_i$$

Με αυτό τον τρόπο θα μπορούμε να συμπεράνουμε ποιες συνδράμουν περισσότερο στην Ανάπτυξη της Οικονομίας - Οι Εσωτερικές ή οι Εξωτερικές Επενδύσεις;

Στο τρίτο και τελευταίο μέρος θα επικεντρωθούμε στους τομείς της Οικονομίας όπου η χώρα μας έχει συγκριτικό πλεονέκτημα. Θα προσπαθήσουμε να ομαδοποιήσουμε τις παρατηρήσεις από τις καθαρές ροές ΑΞΕ που είναι πάνω από κάποιο συγκεκριμένο ποσό σαν βάση. Με αυτό τον τρόπο θα εξετάσουμε τους τομείς όπου η Κύπρος προσελκύει μεγάλα ποσά και συνάμα είναι και πιο παραγωγική.

## 4.3 Αποτελέσματα Οικονομετρικής Ανάλυσης

Με βάση τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων θα γίνει μια προσπάθεια ανάλυσης όλων των παραγόντων που εξετάζονται.

Αρχίζοντας από τις απλές παλινδρομήσεις, όπως δίνονται από τον Πίνακα 3, βλέπουμε πως ο δείκτης της καθαρής ροής κεφαλαίων ΑΞΕ συμβάλει θετικά στην Ανάπτυξη και είναι στατιστικά σημαντικός. Η συμβολή φτάνει στο 0.009%. Άλλοι παράγοντες που φαίνεται να είναι πιο σημαντικοί στην ανάπτυξη, είναι ο Δείκτης απολαβών, οι Εγχώριες Επενδύσεις, η Ανεργία και η είσοδος της Κύπρου στην Ευρωζώνη. Οι Εγχώριες Επενδύσεις δείχνουν την εμπιστοσύνη της κοινωνίας, (κυβέρνησης, εγχώριοι επενδυτές) στην οικονομία της χώρας και αυτό βοηθά στην ανάπτυξη της χώρας μας. Μια αύξηση κατά ένα εκατομμύριο στις εγχώριες επενδύσεις δίνει αύξηση 0.0073% στην ανάπτυξη και αυτό είναι στατιστικά σημαντικό. Ο Δείκτης Απολαβών είναι ένας κύριος παράγοντας ο οποίος είναι επίσης στατιστικά σημαντικός. Οι Απολαβές αντιπροσωπεύουν το κόστος εργασίας των εργαζόμενων και όσον αυτό αυξάνεται η επιρροή στην ανάπτυξη γίνεται περισσότερο αρνητική. Συγκεκριμένα, για κάθε ένα ευρώ επιπλέον που κερδίζουν οι εργαζόμενοι, η ανάπτυξη μειώνεται κατά 0.0106%. Η Ανεργία, επηρεάζει αρνητικά την Ανάπτυξη και είναι στατιστικά σημαντική καθώς φαίνεται πως μια αύξηση κατά ένα άτομο στην Ανεργία μειώνει κατά 0.0017% την Ανάπτυξη. Τέλος, άξιο αναφοράς είναι και η σημασία του Ευρώ στην οικονομία μας. Όπως αποδεικνύεται και από το αποτέλεσμα αυτής της παλινδρόμησης, η επιρροή του ευρώ στους τομείς της οικονομίας μας είναι αρνητική και στατιστικά σημαντική. Το νόμισμα αυτό δεν βοηθά στην Ανάπτυξη της οικονομίας μας. Το ευρώ είναι ένα νόμισμα πολλή ισχυρό και κυρίως ευνοεί τις πολύ δυνατές χώρες που είναι ενταγμένες στην Ευρωζώνη. Η χώρα μας δεν είναι ανταγωνιστική και τα προϊόντα μας επηρεάζονται από αυτό το ισχυρό νόμισμα.

### Πίνακας 3:

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
<b>ΔFDI</b>	0.0090*** (0.0049)							
<b>EMPLOYMENT</b>		-0.0001 (0.0001)						
<b>PRODUCTIVITY</b>			-0.0000 (0.0000)					
<b>UNEMPLOYMENT</b>				-0.0017** (0.0006)				
<b>SALARY</b>					-0.0106* (0.0020)			
<b>INVESTMENT</b>						0.0073** (0.0033)		
<b>VACANCIES</b>							0.0006 (0.0009)	
<b>EURO</b>								-11.376* (2.0776)
<b>CONSTANT</b>	4.1028** (1.8822)	7.1271*** (3.6495)	5.4531* (1.7813)	8.2156* (2.8000)	14.245* (2.6121)	3.0992 (1.9305)	4.1636 (2.9751)	9.3374* (2.4875)
Num. of Obs	126	126	126	126	126	126	126	126
Prob>chi2	0.0665	0.4725	0.2934	0.0109	0.000	0.0265	0.4761	0.0000

P-value: \*>0.01. \*\*>0.05. \*\*\*0.10

Σε περαιτέρω εμβάθυνση και με βάση την αναφορά που έχουμε κάνει στην μεθοδολογία, οι πίνακες 4.1 και 4.2 μας βοηθούν να συγκρίνουμε την επίδραση που έχουν οι εσωτερικές και εξωτερικές επενδύσεις. Φαίνεται πως οι Εξωτερικές Επενδύσεις επηρεάζουν περισσότερο την Ανάπτυξη σε σχέση με τις Εσωτερικές Επενδύσεις. Παρόλα αυτά η διαφορά είναι μικρή, μόλις στο 0.0004%.

Επιπλέον, στοχεύουμε στην ομαδοποίηση παρατηρήσεων ώστε να περιορίσουμε το δείγμα μας μόνο στους τομείς της οικονομίας της Κύπρου που έχει συγκριτικό πλεονέκτημα. Αναλυτικά, θέτοντας ως όριο τα 50 εκατομμύρια στις καθαρές ροές κεφαλαίων ΑΞΕ, περιορίσαμε το δείγμα μας στις 39 παρατηρήσεις όπου συμπεριλαμβάνονται όλες οι παρατηρήσεις στους τομείς Ενδιάμεσοι Χρηματοοικονομικοί Οργανισμοί και Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και Επιχειρηματικές Δραστηριότητες αλλά και του Εμπόριο, Επισκευές, Ξενοδοχεία και Εστιατόρια καθώς και κάποιες μεμονωμένες παρατηρήσεις. Τα

αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον πίνακα 5.1 δεικνύουν βελτίωση σε σχέση με την προηγούμενη παλινδρόμηση. Συγκεκριμένα, από το 0.01% που είχαμε στην γενική παλινδρόμηση έχουμε αύξηση στο 0.0142% στην επιρροή των ΑΞΕ στην οικονομική ανάπτυξη. Η συμβολή είναι πολλή μεγαλύτερη σε κλάδους που η Κύπρος έχει συγκριτικό πλεονέκτημα και αυτό βοηθά στο να προσελκύει η χώρα μας μεγάλα ποσά από ξένους επενδυτές.

Αντίστοιχη διαδικασία ακολουθήσαμε και για τις Εσωτερικές Επενδύσεις. Το δείγμα μας περιορίστηκε στις 86 παρατηρήσεις. Τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον πίνακα 5.2 δεικνύουν μια μικρή βελτίωση σε σχέση με την προηγούμενη παλινδρόμηση, και συγκεκριμένα μια αύξηση στο 0.0105% σε σχέση με το 0.0096%.

#### **Πίνακας 4.1:**

	Model 1
<b>ΔFDI</b>	0.010** (0.0046)
<b>UNEMPLOYMENT</b>	-0.0004 (0.0005)
<b>SALARY</b>	-0.0057** (0.0027)
<b>EURO</b>	-7.0230** (2.9183)
<b>CONSTANT</b>	12.089* (2.619)
Num. of Obs	126
Prob>chi2	0.0000
P-value: *>0.01. **>0.05. ***0.10	

#### **Πίνακας 4.2:**

	Model 2
<b>INVESTMENT</b>	0.0096** (0.0033)
<b>UNEMPLOYMENT</b>	-0.0002 (0.0005)
<b>SALARY</b>	-0.0065** (0.0027)
<b>EURO</b>	-7.212** (2.8749)
<b>CONSTANT</b>	11.008* (2.669)
Num. of Obs	126
Prob>chi2	0.0000
P-value: *>0.01. **>0.05. ***0.10	

**Πίνακας 5.1:**

	Model 1
<b>ΔFDI</b>	0.0142** (0.0047)
<b>SALARY</b>	-0.0025 (0.0067)
<b>EURO</b>	-14.77** (5.5296)
<b>CONSTANT</b>	6.5345 (4.4303)
Num. of Obs	39
Prob>chi2	0.0020
P-value: *>0.01. **>0.05. ***0.10	

**Πίνακας 5.2:**

	Model 2
<b>INVESTMENT</b>	0.0105** (0.0034)
<b>SALARY</b>	-0.0042 (0.0030)
<b>EURO</b>	-10.015** (2.8749)
<b>CONSTANT</b>	8.117* (3.098)
Num. of Obs	86
Prob>chi2	0.0000
P-value: *>0.01. **>0.05. ***0.10	

Στην ενότητα που ακολουθεί θα αναφερθούμε στα κυριότερα συμπεράσματα που προέκυψαν από αυτή την εμπειρική μελέτη.

# Κεφάλαιο 5

## Συμπεράσματα

Η έρευνα αυτή αποσκοπούσε στο να απαντήσει στο ερώτημα κατά πόσον οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ήταν ένας από τους παράγοντες που οδηγούν σε Οικονομική Ανάπτυξη στην Κύπρο. Επίσης εξετάσαμε ποιες εκ των Εσωτερικών και Εξωτερικών Επενδύσεων έχουν τη μεγαλύτερη επιρροή στην Ανάπτυξη της Οικονομίας. Υπάρχει μια αναγνώριση στον κόσμο πώς οι ξένοι επενδυτές συμβάλουν θετικά στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας. Αυτό όμως που δεν αντιλαμβάνονται είναι πώς κύριος σκοπός των ξένων επενδυτών είναι το κέρδος. Η ιστορία μας έχει διδάξει αρκετά όσον αφορά τους ξένους επενδυτές. Γίναμε μάρτυρες χωρών που κατέρρευσαν μέσα από αυτές τις διαδικασίες και τον κόσμο να μην επωφελείται καθόλου από τα κέρδη όπως γινόταν για χρόνια στις Αφρικανικές χώρες, ενώ και το σχέδιο Marshall ήταν αρκετά επικερδείς για τις αμερικάνικες επιχειρήσεις σαν ο κύριος αιμοδότης στην τότε διαλυμένη, μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, Ευρώπη.

Στην περίπτωση της Κύπρου, τα αποτελέσματα που εξαγάγαμε ήταν άκρως ενθαρρυντικά κυρίως στους τομείς της οικονομίας όπου η χώρα μας παρουσιάζει συγκριτικό πλεονέκτημα, όπως ο τομέας των Ενδιάμεσων Χρηματοοικονομικών Οργανισμών, την Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και τις Επιχειρηματικές Δραστηριότητες, αλλά και στο τομέας που συμπεριλαμβάνει το Εμπόριο, τις Επισκευές, τα Ξενοδοχεία και Εστιατόρια. Είμαστε μια χώρα που παράγουμε ως επί τον πλείστον υπηρεσίες και σε μικρότερο βαθμό κάποια αγαθά.

Οι συνθήκες στην οικονομία μας είναι δύσκολες και η εμπιστοσύνη στην διεθνή αγορά, όσον αφορά την Κύπρο, έχει κλονιστεί. Πρέπει να γίνει τεράστια προσπάθεια από τις αρμόδιες υπηρεσίες ώστε η Κύπρος να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη της στους ξένους επενδυτές. Η πολιτική προσέλκυσης ξένων επενδύσεων πρέπει να αλλάξει. Έχουμε παρατηρήσει, πολύ μεγάλες επενδύσεις να μην υλοποιούνται και το ενδιαφέρον να χάνεται. Κλασικά παραδείγματα η αξιοποίηση του παλιού αεροδρόμιου από Κινέζους επιχειρηματίες, η οποία δεν

υλοποιήθηκε αλλά και η μεγάλη επένδυση από ενδιαφερόμενους από το Κατάρ, όπως επίσης και η αποτυχημένη πώληση των Κυπριακών αερογραμμών σε ξένους επενδυτές.

Πρώτιστη ανάγκη η αναβάθμιση του τουριστικού μας προϊόντος. Ίσως η δημιουργία καζίνο να είναι μία ευκαιρία προσέλκυσής ακόμα περισσότερων τουριστών. Επιπρόσθετα, μια καλή προϋπόθεση τόνωσης της εικόνας της Κύπρου στον τομέα της υγείας είναι να μετατραπεί η Κύπρος σε Κέντρο Υγείας στην Μεσόγειο. Επιπλέον, πρέπει να επικεντρωθούμε σε νέες αγορές όπως της Ρωσίας και της Κίνας. Η μείωση της γραφειοκρατίας και η αναδιάρθρωση του τρόπου έκδοσης αδειών καθίσταται αναγκαία, αφού οι χρονοβόρες διαδικασίες επιφέρουν μεγάλο κόστος για τους ενδιαφερομένους. Σε συνδυασμό με τα πιο πάνω, μπορούν επίσης να δοθούν φορολογικά κίνητρα και απαλλαγές ώστε η κυπριακή προοπτική να εδραιωθεί στον διεθνή χώρο.

Τέλος, η Κύπρος βρίσκεται στην ευχάριστη θέση, παρά τα πολλά οικονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζει, να έχει στις θάλασσες της τεράστια αποθέματα φυσικού αερίου και ίσως και πετρελαίου. Η σωστή αξιοποίηση αυτών των κοιτασμάτων μπορεί να επιφέρει οικονομική άνθηση στο νησί μας. Χρειάζεται προσεκτική μελέτη ώστε να παρθούν οι σωστές συμφωνίες με τους άμεσα ενδιαφερόμενους, προς το συμφέρον της Κύπρου πάντοτε. Οι συνεργασίες με εταιρείες διεθνούς εμβέλειας όπως η ENI από την Ιταλία, η KOGAS από την Νότιος Κορέα, η TOTAL από την Γαλλία και η Noble από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, δείχνουν την εμπιστοσύνη τους σε θέματα ενέργειας στην Κύπρο.



# Κεφάλαιο 6

## Παράρτημα

Contains data  
obs: 126  
vars: 12  
size: 11,592

variable name	storage type	display format	value label	variable label
sector	str53	%53s		Sector
t	int	%8.0g		
growth	float	%8.0g		Growth
ΔFDI	double	%10.0g		
employment	long	%8.0g		Employment
productivity	float	%8.0g		Productivity
unemployment	int	%8.0g		Unemployment
salary	float	%8.0g		Salary
investment	float	%8.0g		Investment
vacancies	int	%8.0g		
euro	byte	%8.0g		
sector_encode	long	%53.0g	sector_encode	Sector

Sorted by: sector\_encode t  
Note: Dataset has changed since last saved.

```
. tabstat growth ΔFDI employment productivity unemployment salary investment vacancies euro, by  
(sector_encode) s (mean max min)
```

Summary statistics: mean, max, min  
by categories of: sector\_encode (Sector)

sector_encode	growth	ΔFDI	employ~t	produc~y	unempl~t	salary	invest~t	vacanc~s	euro
Agriculture, Fis	-2.264286	.0100714	15344.21	402.2457	303.7857	584.6143	54.30643	680.9286	.3571429
	9.1	.3	16965	449.93	723	838	87.8	1523	1
	-11.8	-.092	11220	354.35	0	416.2	22.42	117	0
Construction	1.712143	23.28707	38312.57	1252.938	2662.786	766.1929	57.07072	2261.429	.3571429
	15.5	68.307	46217	2014.71	8988	1588	154.1	3982	1
	-19.7	-6.32	27536	766.47	708	417	19.34	519	0
Electricity, Gas	8.047143	.0078571	3745.286	283.1971	41.92857	1124.15	257.07	35.21429	.3571429
	37.26	.017	7603	420.43	278	2450	573.35	91	1
	-37.9	0	2356	167.74	0	561.2	102.17	3	0
Financing, Incuar	18.6	820.8611	44603.5	22250.74	1394.714	1068.336	1414.914	1279.143	.3571429
	40.6	1772	58128	267179	4238	1863.67	2390.79	2601	1
	-.6	327.823	31003	1934.14	527	606.6	726.68	442	0
Manufacturing	-2.137857	23.96643	36113.21	942.5307	2223.786	757.9857	176.1264	2435.857	.3571429
	4.1	87	40014	1040.23	4365	1570	277.67	3211	1
	-12.4	-10	28821	807.94	1091	433.2	96.45	1297	0
Mining and Quarr	-1.837143	7.115357	629.1429	38.63714	48	855.15	15.79071	32.28571	.3571429
	20.01	50.307	959	63.48	148	2170	73.5	90	1
	-45.2	.014	387	18.19	0	399.2	6.81	2	0
Other Services	11.05714	55.24614	8164.286	1766.796	1397	755.5357	26.23571	1254.5	.3571429
	39.2	322.372	9300	2432.05	3004	1450	45.63	3045	1
	-10.8	-74	7000	1058.52	482	452.3	13.82	261	0
Transport, Stora	8.75	18.08114	20750.5	1494.333	1014.429	912.2	398.7607	479.0714	.3571429
	28.8	119.052	25174	1916.56	2496	2354	856.67	655	1
	-7.9	-24	16222	1143.85	263	425.6	183.4	190	0
Wholesale and Re	5.542857	210.7669	91658.29	2449.559	6456.143	782.1286	272.6729	6702.143	.3571429
	21.6	691	104113	2965.72	15581	1366.5	371.1	9293	1
	-9.6	-294	80078	1808.65	3608	501.9	192.84	2726	0
Total	5.274444	128.8158	28813.44	3431.22	1726.952	845.1437	296.9942	1684.508	.3571429
	40.6	1772	104113	267179	15581	2450	2390.79	9293	1
	-45.2	-294	387	18.19	0	399.2	6.81	2	0

```
. corr ΔFDI employment productivity unemployment salary investment vacancies euro  
(obs=126)
```

	ΔFDI	employ~t	produc~y	unempl~t	salary	invest~t	vacanc~s	euro
--	------	----------	----------	----------	--------	----------	----------	------

ΔFDI	1.0000							
employment	0.3726	1.0000						
productivity	0.0934	0.0620	1.0000					
unemployment	0.0993	0.7891	-0.0107	1.0000				
salary	0.1338	0.0288	0.0113	0.1642	1.0000			
investment	0.7736	0.2988	0.2258	-0.0014	0.2368	1.0000		
vacancies	0.1698	0.8491	0.0011	0.6304	-0.1173	0.0229	1.0000	
euro	0.0548	0.0805	-0.0562	0.2191	0.6739	0.1042	-0.0028	1.0000

```
. xtreg growth ΔFDI
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =    126
Group variable: sector_enc~e           Number of groups =     9

R-sq:                                   Obs per group:
  within = 0.0002                        min =         14
  between = 0.5261                       avg =        14.0
  overall = 0.0847                       max =         14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(1)    =     3.37
                                           Prob > chi2     =     0.0665
```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ΔFDI	.0090954	.0049557	1.84	0.066	-.0006176	.0188084
_cons	4.102816	1.882203	2.18	0.029	.4137666	7.791866
sigma_u	4.0316526					
sigma_e	12.534763					
rho	.09375209	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth employment
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =    126
Group variable: sector_enc~e           Number of groups =     9

R-sq:                                   Obs per group:
  within = 0.0668                        min =         14
  between = 0.0193                       avg =        14.0
  overall = 0.0008                       max =         14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(1)    =     0.52
                                           Prob > chi2     =     0.4725
```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
employment	-.0000643	.0000895	-0.72	0.472	-.0002397	.0001111
_cons	7.127149	3.649543	1.95	0.051	-.0258235	14.28012
sigma_u	6.8111187					
sigma_e	12.1103					
rho	.24030649	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth unemployment
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =    126
Group variable: sector_enc~e           Number of groups =     9

R-sq:                                   Obs per group:
  within = 0.0715                        min =         14
  between = 0.0009                       avg =        14.0
  overall = 0.0164                       max =         14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(1)    =     6.48
                                           Prob > chi2     =     0.0109
```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
unemployment	-.0017031	.0006689	-2.55	0.011	-.0030141	-.0003921
_cons	8.215634	2.800557	2.93	0.003	2.726642	13.70463
sigma_u	6.8926698					
sigma_e	12.079395					
rho	.24562469	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth productivity
```



```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       126
Group variable: sector_enc~e          Number of groups =         9

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.0103                    min =           14
    between = 0.0009                    avg =          14.0
    overall = 0.0005                    max =           14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(1)    =         0.51
                                          Prob > chi2     =         0.4761

```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
vacancies	.0006594	.0009254	0.71	0.476	-.0011543	.0024732
_cons	4.163602	2.975127	1.40	0.162	-1.66754	9.994743

---

```

sigma_u | 6.8425179
sigma_e | 12.471425
rho     | .23137411 (fraction of variance due to u_i)

```

---

```
. xtreg growth ΔFDI unemployment salary euro
```

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       126
Group variable: sector_enc~e           Number of groups =         9

R-sq:                                   Obs per group:
    within = 0.2466                      min =           14
    between = 0.3112                     avg =          14.0
    overall = 0.2501                     max =           14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(4)    =       39.80
                                           Prob > chi2     =       0.0000

```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ΔFDI	.01012	.0046563	2.17	0.030	.0009939	.0192461
unemployment	-.0004549	.0005961	-0.76	0.445	-.0016233	.0007136
salary	-.0057095	.002744	-2.08	0.037	-.0110876	-.0003314
euro	-7.023035	2.918356	-2.41	0.016	-12.74291	-1.303162
_cons	12.08994	2.619682	4.62	0.000	6.955458	17.22442
sigma_u	4.3526102					
sigma_e	10.906145					
rho	.13739447	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth investment unemployment salary euro
```

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       126
Group variable: sector_enc~e           Number of groups =         9

R-sq:                                   Obs per group:
    within = 0.2540                      min =           14
    between = 0.4664                     avg =          14.0
    overall = 0.2982                     max =           14

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(4)    =       44.60
                                           Prob > chi2     =       0.0000

```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
investment	.0096049	.0033468	2.87	0.004	.0030454	.0161644
unemployment	-.0002912	.0005934	-0.49	0.624	-.0014542	.0008717
salary	-.0065177	.0027212	-2.40	0.017	-.0118512	-.0011842
euro	-7.212162	2.874995	-2.51	0.012	-12.84705	-1.577275
_cons	11.00899	2.669232	4.12	0.000	5.777394	16.24059
sigma_u	4.4733373					
sigma_e	10.890122					
rho	.14437195	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth fdi50 unemployment salary euro
```

```

Random-effects GLS regression      Number of obs   =      39
Group variable: sector_enc~e      Number of groups =       7

```

```

R-sq:                               Obs per group:
    within = 0.1012                   min =           1
    between = 0.7547                   avg =          5.6
    overall = 0.3194                   max =          14

```

```

corr(u_i, X) = 0 (assumed)           Wald chi2(4)    =      15.95
                                         Prob > chi2     =      0.0031

```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
fdi50	.0129715	.0049193	2.64	0.008	.0033299	.0226132
unemployment	-.000819	.0007723	-1.06	0.289	-.0023327	.0006947
salary	.0017499	.0067695	0.26	0.796	-.011518	.0150179
euro	-11.96189	6.123628	-1.95	0.051	-23.96398	.0402003
_cons	9.286114	5.127451	1.81	0.070	-.7635054	19.33573
sigma_u	0					
sigma_e	9.6705569					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

---

```
. xtreg growth inv50 unemployment salary euro
```

```

Random-effects GLS regression      Number of obs   =      86
Group variable: sector_enc~e      Number of groups =       8

```

```

R-sq:                               Obs per group:
    within = 0.2474                   min =           1
    between = 0.8100                   avg =          10.8
    overall = 0.3391                   max =          14

```

```

corr(u_i, X) = 0 (assumed)           Wald chi2(4)    =      32.66
                                         Prob > chi2     =      0.0000

```

---

growth	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
inv50	.0098881	.003803	2.60	0.009	.0024344	.0173419
unemployment	.0002891	.000723	0.40	0.689	-.0011278	.0017061
salary	-.004598	.0030591	-1.50	0.133	-.0105937	.0013976
euro	-10.19949	3.653191	-2.79	0.005	-17.35962	-3.039371
_cons	7.995522	3.58844	2.23	0.026	.9623087	15.02873
sigma_u	5.8948997					
sigma_e	10.520174					
rho	.23895551	(fraction of variance due to u_i)				

---

# Βιβλιογραφία:

- Eduardo Borensztein, José De Gregorio, Jong-Wha Lee, 1995. *“How does foreign direct investment affect economic growth?”*, NBER WORKING PAPER SERIES. Working paper No. 5057
- John M. Rothgeb. Jr., 1984. *“The Effects of Foreign Investment on Overall and Sectoral Growth in Third World States”*. Journal of Peace Research, Vol. 21, No. 1 (Apr., 1984), pp. 5-15
- Laura Alfaro, 2003. *“Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?”*, Harvard Business School, April 2003
- Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozman, Selim Sayek, 2003. *“FDI and economic growth: the role of local financial markets.”*, Journal of International Economics 64 (2004) 89 – 112
- Loesse Jacques ESSO, 2010. *“Long-Run Relationship and Causality between Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from Ten African Countries.”*, International Journal of Economics and Finance, Vol.2, No.2, May 2010
- Maria Carkovic and Ross Levine, 2002. *“Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”*, University of Minnesota, Working paper.
- Nathan M. Jensen, 2004. *“Crisis, Conditions, and Capital: The Effect of International Monetary Fund Agreements on Foreign Direct Investment Inflows”*, The Journal of Conflict Resolution, Vol. 48, No. 2 (Apr., 2004), pp. 194-210



- Niels Hermes, Robert Lensink, (2003). *“Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth, University of Groningen”*, The Netherlands, The Journal of Development Studies, Vol.38, 2003
- Χρήστος Σ. Σάββας, *“Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Κύπρο”*, Αρ. 07-11, Νοέμβριος 2011
- Wooldridge J. M., «Εισαγωγή στην Οικονομετρία, Τόμος Α», Μετάφραση: Ανδρέας Σοκοδήμος, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2006
- Wooldridge J. M., «Εισαγωγή στην Οικονομετρία, Τόμος Β», Μετάφραση: Ανδρέας Σοκοδήμος, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 2006
- Κεντρική Τράπεζα Κύπρου
- Στατιστική Υπηρεσία Κύπρου
- Eurostat