



چشم انداز روند آتی سرمایه گذاری جهانی

سازمان آنکتاد در گزارش اکتبر ۲۰۱۶^۱ خود پیش بینی کرده است که جریانات ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۱۶ حدود ۱۰ تا ۱۵ درصد کاهش یابد و آن را نشانه ای از شکنندگی اقتصاد جهانی، تضعیف مداوم تقاضای کل، رشد پایین در کشورهای صادرکننده کالاهای اساسی، اثر بخشی روش های بکارگرفته شده در جلوگیری از بروز پدیده وارونگی مالیات^۲ و ریزش سود بنگاه های فراملیتی در سال ۲۰۱۵ عنوان کرده است. طبق این گزارش انتظار می رود در میان مدت رشد جریانات ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی در سال ۲۰۱۷ مجدداً آغاز شود و به بیش از ۱.۸ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۸ برسد که باز هم کمتر از ارقام قبل از بحران مالی است.

جدول ۱- پیش بینی جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مناطق مختلف اقتصادی جهان

پیش بینی - میلیارد دلار						
۲۰۱۸	۲۰۱۷	۲۰۱۶	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳	
۱۷۳۰ الی ۱۸۸۰	۱۶۰۰ الی ۱۷۲۰	۱۵۰۰ الی ۱۵۹۰	۱۷۶۲	۱۲۷۷	۱۴۲۷	جریان سرمایه گذاری جهان
۹۳۸ الی ۹۹۸	۸۷۰ الی ۹۳۰	۸۳۰ الی ۸۷۰	۹۶۳	۵۲۲	۶۸۰	اقتصاد های توسعه یافته
۷۳۸ الی ۸۱۸	۶۹۰ الی ۷۳۵	۶۴۰ الی ۶۷۵	۷۶۵	۶۹۸	۶۶۲	اقتصاد های در حال توسعه
۴۳ الی ۵۶	۴۰ الی ۵۵	۳۷ الی ۴۷	۳۵	۵۶	۸۵	اقتصاد های در حال گذار
پیش بینی نرخ رشد - درصد			نرخ رشد			
۲۰۱۸	۲۰۱۷	۲۰۱۶	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳	
~۸	~۷	(۱۰ الی ۱۵) -	۳۸	-۱۱	-۶	جریان سرمایه گذاری جهان
~۸	~۶	(۱۰ الی ۱۴) -	۸۳	-۲۳	۴	اقتصاد های توسعه یافته
~۹	~۸	(۱۲ الی ۱۶) -	۹	-۵	۱	اقتصاد های در حال توسعه
~۱۲	~۱۳	(۶ الی ۳۴) +	-۳۸	-۳۳	۳۰	اقتصاد های در حال گذار

منبع: سازمان آنکتاد

پیش بینی می شود جریانات سرمایه گذاری خارجی در برخی نقاط جهان از رشد برخوردار باشد. آفریقا بدلیل اعمال آزادسازی و خصوصی سازی برنامه ریزی شده، شاهد رشد جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی خواهد بود. در حالی که انتظار می رود جریانات سرمایه گذاری به کشورهای در حال توسعه آسیا ۱۵ درصد کاهش یافته و به رقم سال ۲۰۱۴ برگردد.

^۱ Global Investment Trends Monitor

^۲ Tax inversion

وارونگی مالیات یا وارونگی شرکتی روشی است که در آن اقامتگاه بنگاه به منطقه با نرخ مالیات کمتر یا بهشت مالیاتی تغییر می یابد در حالی که عملیات اصلی شرکت در کشور مبدا قرار دارد.



معاونت بررسی های اقتصادی

بر اساس آمار مربوط به فصل نخست ۲۰۱۶، ارزش سرمایه گذاری خارجی در قالب ادغام و مالکیت در این مدت در منطقه آسیای در حال توسعه فقط ۵ میلیارد دلار بوده که ۴۰ درصد رقم فصل مشابه سال ۲۰۱۵ است. همچنین تعداد طرح های سرمایه گذاری جدید (گرینفیلد) در سال ۲۰۱۵ به میزان ۵ درصد کمتر از سال ۲۰۱۴ در این منطقه بود. آمارها نشان می دهد که سرمایه گذاری های درون منطقه ای در آسیای در حال توسعه در حال افزایش است و ۵۳ درصد از ارزش طرح های سرمایه گذاری جدید در این منطقه از نوع درون منطقه ای با منشا کشورهای چین، هند، جمهوری کره و سنگاپور و عمدتاً در صنایع زیر ساخت و الکترونیک بوده است. در همین مدت، سرمایه گذاری خارجی سنگاپور در هند افزایش قابل توجهی داشته است.

انتظار می رود در سال ۲۰۱۶ جریانات ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی به اقتصادهایی نظیر چین، هند، میانمار و ویتنام با اندکی افزایش همراه باشد. جریانات مذکور در بخش های غیر مالی چین در فصل اول ۲۰۱۶ به رقم ۴۵ میلیارد دلار رسیده که ۵ درصد بیشتر از رقم فصل مشابه سال ۲۰۱۵ است. بدنبال اعلام طرح های سرمایه گذاری جدید در بخش صنایع ساخت در کشور هند، احتمالاً انگیزه سرمایه گذاران خارجی برای ورود به این کشور تقویت خواهد شود. کشور ویتنام به جذب سرمایه گذاری خارجی بیشتر در زمینه الکترونیک با هدف تقویت موقعیت خود در شبکه های تولید منطقه ای ادامه داده و کشور میانمار نیز جذب سرمایه گذاری خارجی در زمینه زیرساخت ها، صنایع کاربر و صنایع استخراجی را افزایش خواهد داد. حجم سرمایه گذاری طرح های جدید در کشور میانمار در سال ۲۰۱۵ و فصل نخست سال ۲۰۱۶ بترتیب برابر با ۱۱ و ۲ میلیارد دلار بوده که علامتی بر ثبات آتی ورود جریانات سرمایه گذاری خارجی به این کشور است.

روند نزولی جذب سرمایه گذاری خارجی در منطقه امریکای لاتین و کارائیب بدلیل استمرار شرایط نامناسب اقتصاد کلان در این منطقه، ادامه خواهد یافت. بعد از کاهش قابل توجه جذب سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۵، جریانات سرمایه گذاری خارجی به اقتصادهای در حال گذار تا حدودی در سال ۲۰۱۶ افزایش می یابد. احتمال کمی وجود دارد که در سال ۲۰۱۶، بهبود فعالیت FDI اقتصادهای توسعه یافته در سال ۲۰۱۵، استمرار یابد.

سازمان آنکتاد پیش بینی می کند که جریانات FDI به اعضاء G۲۰ در سال ۲۰۱۶ حدود ۵ تا ۱۰ درصد تا ارقام ۸۳۰ تا ۸۸۰ میلیارد دلار کاهش یابد. همچنین در این سال جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی به اعضاء APEC با کاهش ۱۵ تا ۲۰ درصدی تا سطح ۷۶۰ تا ۸۱۰ میلیارد دلاری همراه شود.

پیش بینی شده است جریانات سرمایه گذاری خارجی به کشورهای BRICS با رشد ۱۰ درصدی در سال ۲۰۱۶ به رقم ۲۷۰ تا ۲۹۰ میلیارد دلار بالغ گردد. در مجموع انتظارات کوتاه مدت برای رشد جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی کمی بدبینانه است و انتظار می رود این جریانات هم در کشورهای در حال توسعه و هم توسعه یافته کاهش یابد.

با توجه به انتظار رشد پایین اقتصادی برای سال ۲۰۱۶ و همچنین استمرار عدم قطعیت ها در بازار کالاهای اساسی، عدم انتظار برای افزایش قیمت نفت و تنش های موجود در بازارهای مالی، ریسک های اقتصادی را در اکثر کشورهای جهان افزایش داده است. کشورهای در حال توسعه بدلیل کاهش قیمت کالاهای اساسی، تقاضای پایین و نظام مالی و حساب جاری نامتوازن چشم انداز بالایی از رشد اقتصادی در انتظار آنها نخواهد بود. ریسک های ژئوپلیتیکی، تنش های منطقه ای و شوک های آب و هوایی نیز می تواند بر شدت اثر گذاری ریسک های اقتصادی بیفزاید.



معاونت بررسی های اقتصادی

پس از کاهش نرخ رشد واقعی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه در سال ۲۰۱۵، انتظار می رود نرخ رشد مذکور در سال ۲۰۱۶ با افزایش ۱.۸ واحد درصدی برای کشورهای در حال توسعه همراه شده ولی تفاوتی در سرعت رشد این متغیر برای اقتصادهای توسعه یافته در این سال روی ندهد.

جدول ۲- نرخ رشد واقعی تولید ناخالص داخلی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، ۲۰۱۷-۲۰۱۴ (درصد)

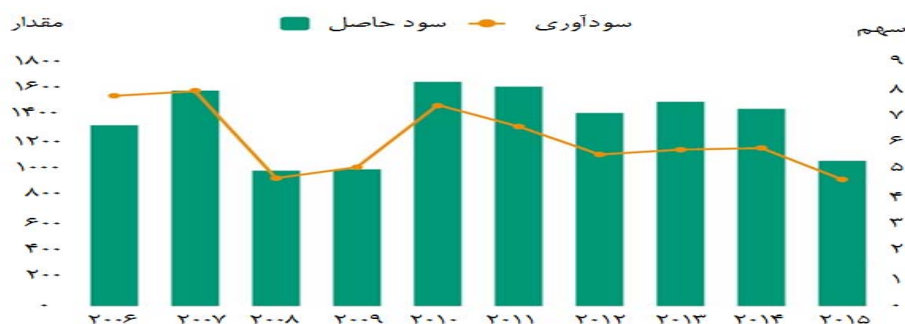
متغیر				منطقه	۲۰۱۷	۲۰۱۶	۲۰۱۵	۲۰۱۴
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی GDP				جهان	۲.۸	۲.۴	۲.۴	۲.۶
				اقتصاد های توسعه یافته	۱.۹	۱.۸	۱.۹	۱.۷
				اقتصاد های در حال توسعه	۴.۴	۳.۸	۳.۸	۴.۴
				اقتصاد های در حال گذار	۱.۱	-۱.۲	-۲.۸	۰.۹
نرخ رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص GFCF				جهان	۴.۲	۳.۲	۲.۲	۳.۸
				اقتصاد های توسعه یافته	۳.۲	۲.۵	۲.۵	۲.۸
				اقتصاد های در حال توسعه و نوظهور	۴.۸	۳.۸	۲.۰	۴.۵

منبع: سازمان آنگتاد

چشم انداز اقتصاد جهانی و کاهش قیمت کالاهای اساسی اثر مستقیمی بر سود آوری بنگاه های فراملیتی به ویژه در صنایع استخراجی دارد. بعد از دوسال افزایش، در سال ۲۰۱۵، میزان سود ۵۰۰۰ بنگاه فراملیتی به کمترین رقم خود بعد از بحران های مالی ۲۰۰۹-۲۰۰۸ رسید (نمودار ۱). میزان سود این بنگاهها که در سال ۲۰۱۰ به حدود ۱.۶ تریلیون دلار رسیده بود در سال ۲۰۱۵ به کمترین حد خود طی سالهای اخیر یعنی حدود یک تریلیون دلار نزدیک شد.

بدنبال اعمال مقررات سخت گیرانه جدید توسط خزانه داری امریکا در آوریل ۲۰۱۶ با هدف کنترل بیشتر سرمایه گذاری شرکتها به منظور اجتناب از فرار مالیاتی (هدایت سود سرزمین مبدا به مقصد دارای نرخ مالیات کمتر)، احتمال اینکه تصمیمات قراردادهای سرمایه گذاری بر اساس محرک های مالیاتی اتخاذ شود، کمتر خواهد شد. یکی از آثار تصمیم جدید دولت امریکا، منتفی شدن انعقاد قرارداد ادغام ۱۶۰ میلیارد دلاری یک شرکت دارویی امریکایی با نام Pfizer و شرکت ایرلندی Allergan Plc است.

نمودار ۱- سودآوری و میزان سود شرکت های چندملیتی، ۲۰۰۶-۲۰۱۵ (میلیارد دلار، درصد)



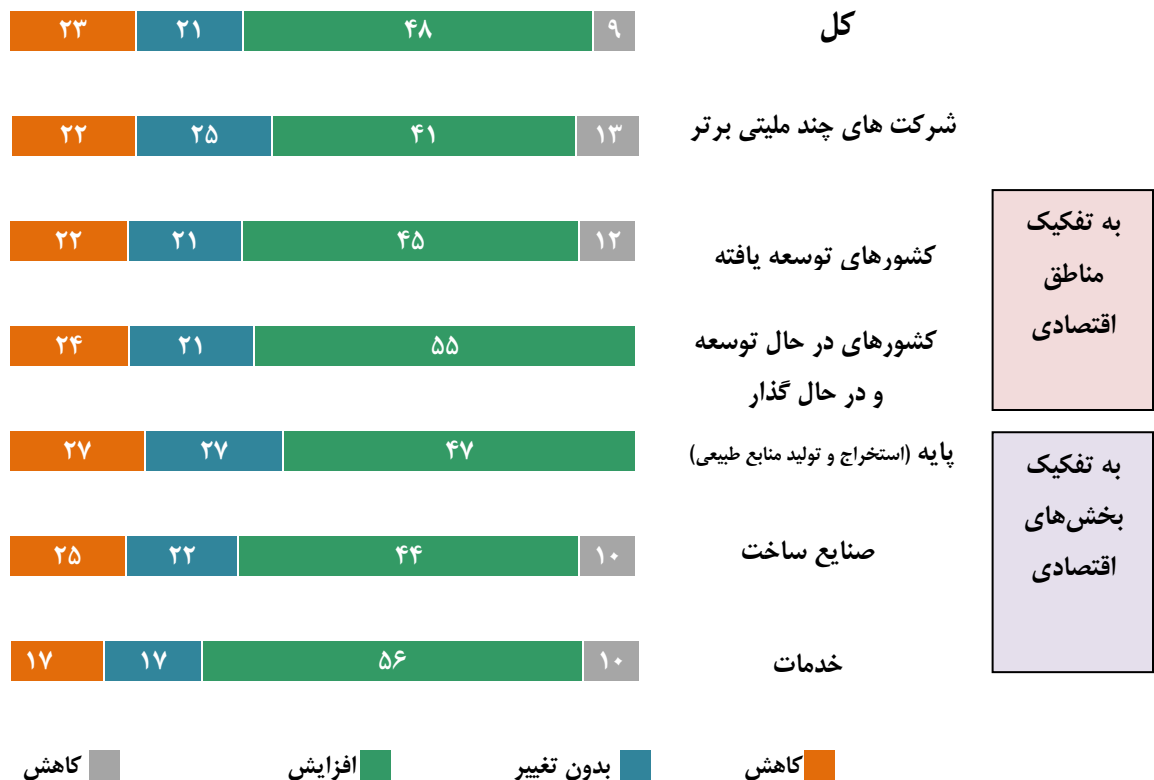
منبع: سازمان آنگتاد



معاونت بررسی های اقتصادی

نتایج نظر سنجی سازمان آنکتاد از فعالان کسب و کار و بنگاه های فراملیتی بزرگ در مورد چشم انداز آنها از وضعیت جذب سرمایه گذاری خارجی در بازه زمانی سه سال آینده ۲۰۱۸-۲۰۱۶ (نمودار ۲)، نشان می دهد که فقط ۴۰٪ از بنگاه های شرکت کننده در این نظرسنجی بر این باورند که جذب سرمایه گذاری خارجی در این بازه زمانی افزایش خواهد یافت. همانطور که در این نمودار مشاهده می شود فعالان اقتصادی کشورهای در حال توسعه و در حال گذار چشم انداز مثبت تری در مورد افزایش جذب سرمایه گذاری ها در سه سال آینده دارند و ۵۵ درصد از پاسخ دهندگان، انتظار رشد این سرمایه گذاری ها را در سال های ۲۰۱۶ تا ۲۰۱۸ دارند. تفکیک بخش های اقتصادی نیز موید این است که فعالان اقتصادی، احتمال بیشتری برای جذب سرمایه گذاری خارجی در حوزه خدمات می دهند که بعد از آن حوزه پایه و صنعت ساخت قرار می گیرند.

نمودار ۲- انتظارات فعالان کسب و کار در مورد سطح فعالیت سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی، ۲۰۱۸-۲۰۱۶ (درصد مدیران مستقر در هر منطقه اقتصادی/ هر بخش اقتصادی)



منبع: نظر سنجی کسب و کار سازمان آنکتاد

عوامل اقتصاد کلان مانند نوسانات نرخ ارز، پایین بودن قیمت کالاهای اساسی و نگرانی افزایش بدهی ها در بازارهای نوظهور از جمله عوامل منفی و وضعیت اقتصاد امریکا، موافقت نامه های منطقه ای شامل TPP^۳، RCEP^۴ و TTIP^۵ از جمله مهمترین عوامل مثبت اثر گذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در بازه زمانی ۲۰۱۸-۲۰۱۶ اعلام شده

^۳ Trans-Pacific Partnership

^۴ Regional Comprehensive Economic Partnership

^۵ Transatlantic Trade and Investment Partnership

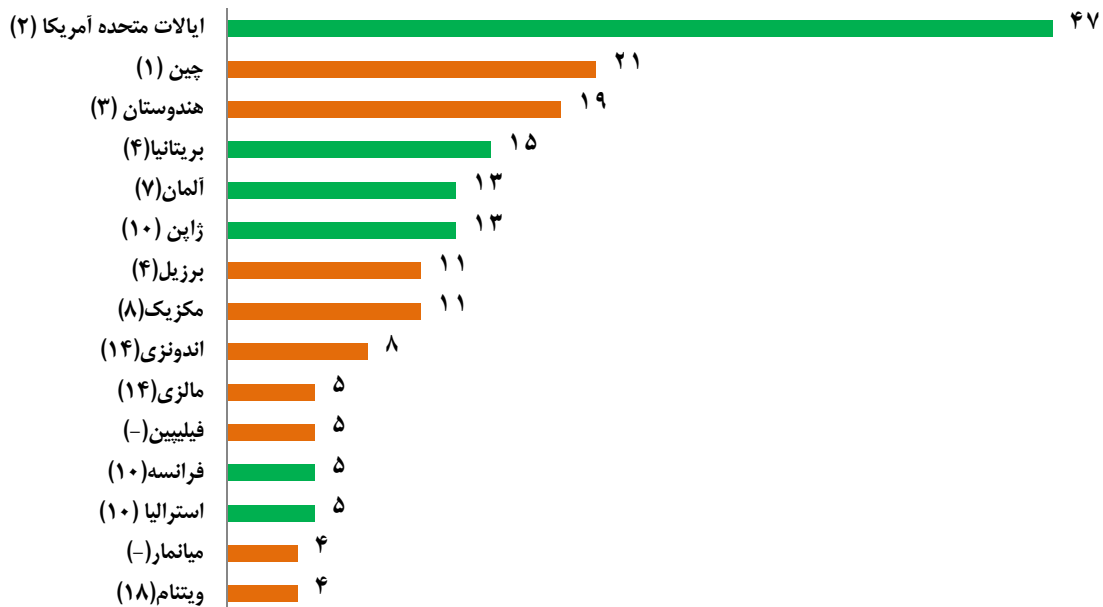


معاونت بررسی های اقتصادی

از سوی فعالان اقتصادی است. در نظر سنجی از مدیران بنگاه های اقتصادی، مهمترین عامل بنگاهی و خارجی با اثر مثبت بر جذب سرمایه گذاری خارجی در بازه زمانی سه سال آینده، تغییرات تکنولوژی به ویژه اقتصاد دیجیتالی و بعد از آن توسعه شهرنشینی در جهان عنوان شده است.

از منظر بنگاه های فراملیتی، همچنان سه کشور امریکا، چین و هند به عنوان جذاب ترین مقاصد جذب سرمایه گذاری در جهان شناسایی شده اند (نمودار ۳). در فهرست ۱۴ مقصد برتر جذب سرمایه گذاری خارجی طی سالهای آینده، معرفی شده توسط مدیران بنگاهها، دو کشور فیلیپین و میانمار به فهرست اضافه شده اند. شایان ذکر است در نظر سنجی مشابه آژانس های توسعه سرمایه گذاری در سال ۲۰۱۴، پنج مقصد جذاب سرمایه گذاری خارجی به ترتیب کشورهای چین، امریکا، بریتانیا، آلمان و فرانسه انتخاب شده اند.

نمودار ۳-پیش بینی شرکت های چند ملیتی در خصوص اقتصاد های برتر میزبان سرمایه گذاری خارجی ، ۲۰۱۶-۲۰۱۸ (درصد پاسخ مدیران بنگاهها)



منبع: نظر سنجی کسب و کار سازمان آنکتاد

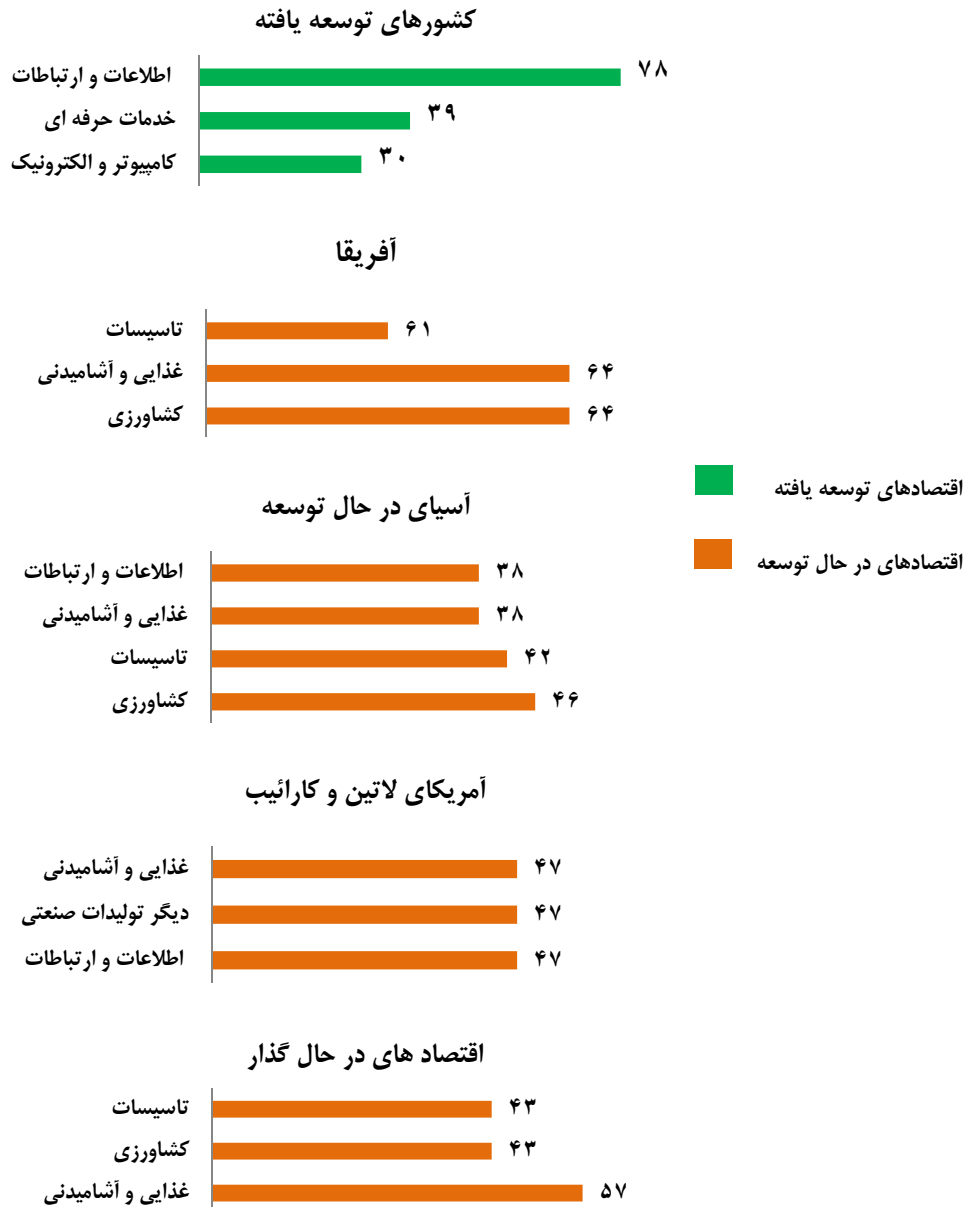
فعالیت های صنعتی امید بخش جاذب سرمایه گذاری خارجی از منظر مدیران بنگاه های اقتصادی شرکت کننده در نظر سنجی آژانس های توسعه سرمایه گذاری IPAs^۱ به تفکیک مناطق مختلف اقتصادی در نمودار ۴ نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می شود انتظار می رود جذب سرمایه گذاری در زمینه برخی فعالیت ها در منطقه آسیای در حال توسعه با سودآوری بهتری همراه باشد که موارد مذکور به ترتیب اهمیت عبارتند از؛ کشاورزی، تجهیزات و تاسیسات، صنایع غذایی و نوشیدنی و اطلاعات و ارتباطات. از منظر موسسات توسعه سرمایه گذاری، همچنان فعالیت اطلاعات و ارتباطات جذابترین بخش جاذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصادهای توسعه یافته، محسوب می گردد.

^۱ Investment Promotion Agencies



معاونت بررسی های اقتصادی

نمودار ۴ - فعالیت های اقتصادی امیدبخش در زمینه جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد های مربوطه بر حسب منطقه (درصد پاسخ دهندگان IPA's)



منبع: آژانس های توسعه سرمایه گذاری

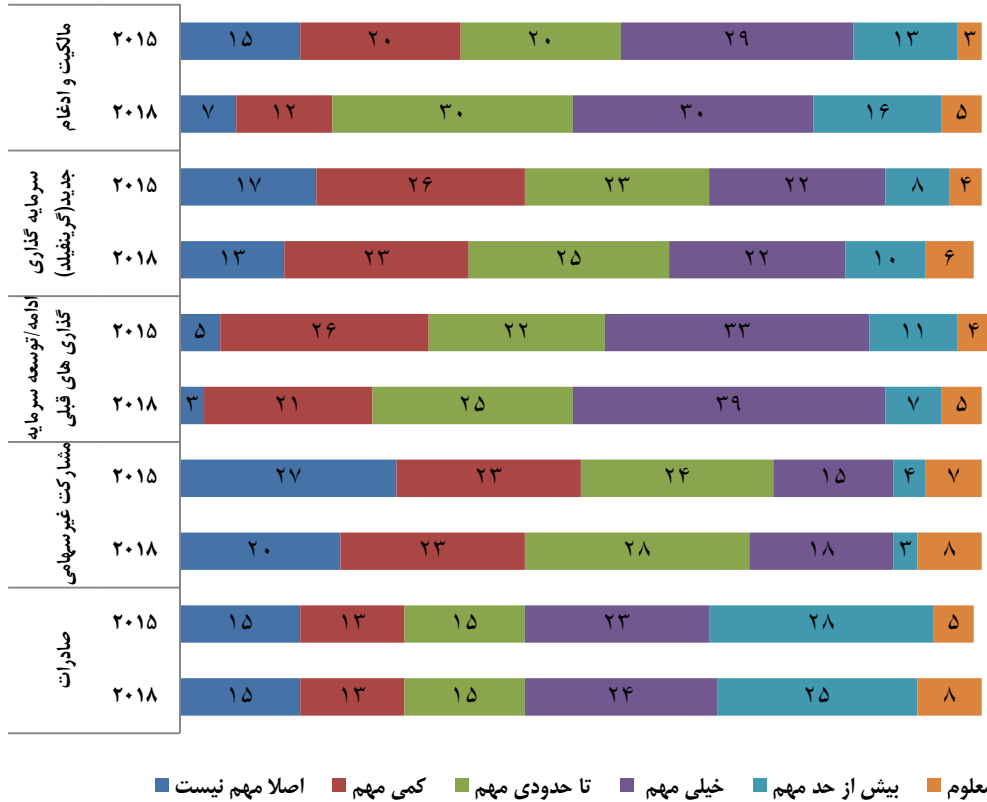
بر اساس نظر سنجی انجام شده، مدل ورود سرمایه گذاران خارجی در سال ۲۰۱۵ به ترتیب اولویت عمدتاً مبتنی بر صادرات، پیگیری سرمایه گذاری های قبلی و مشارکت در قالب مالکیت و ادغام بوده است (نمودار ۵). انتظار می رود همچنان سه رویکرد مذکور در سال ۲۰۱۸ نیز از اولویت در انتخاب مدل سرمایه گذاری فعالان این حوزه، برخوردار باشد. ۴۹ درصد از افراد شرکت کننده در نظر سنجی کسب و کار سازمان آنکتاد، سبک ورود سرمایه گذاری خود را در



معاونت بررسی های اقتصادی

سال ۲۰۱۸ مشارکت در زمینه صادرات، ۴۶ درصد؛ ادامه (توسعه) سرمایه گذاری های قبلی و ۴۶ درصد سبک مالکیت و ادغام را اعلام کرده اند.

نمودار ۵- سبک ورود سرمایه گذاران شرکت های چند ملیتی (درصد مشارکت کنندگان در پاسخ دهی)



منبع: نظر سنجی کسب و کار سازمان آنکتاد