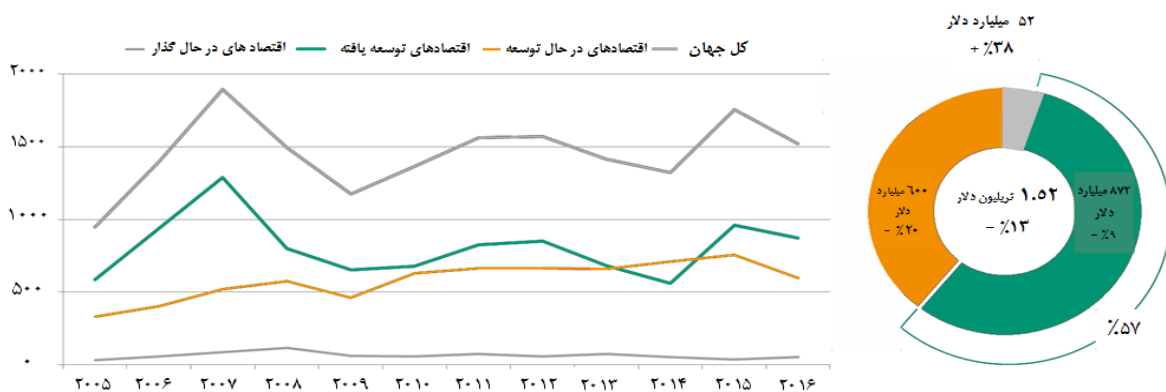




## ارتقاء بهره وری در گرو جذب سرمایه گذاری های خارجی سبز<sup>۱</sup> در بخش صنعت

در راستای رشد ضعیف اقتصادی جهان و افزایش کم جان حجم تجارت جهانی، جریانات سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۶ با افت ۱۳ درصدی به رقم ۱.۵۲ تریلیون دلار رسید. این کاهش بین کشورها و مناطق مختلف جهان توزیع یکسانی نداشت که بنوعی نشان از اثر نامتجانس محیط فعلی اقتصاد بر کشورهای جهان دارد (نمودار ۱).

نمودار ۱ - جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی کل جهان و به تفکیک گروه های اقتصادی، ۲۰۰۵-۲۰۱۶ (میلیارد دلار)



منبع: آنتکاد

کاهش جذب سرمایه گذاری خارجی در اقتصادهای توسعه یافته (رشد منفی ۹ درصد با رقم تقریبی ۸۷۲ میلیارد دلار) عامل مسلط در کاهش جریان سرمایه گذاری خارجی جهان در سال ۲۰۱۶ بوده است. جریانات ورودی سرمایه گذاری خارجی به منطقه اروپا در سال ۲۰۱۶ با کاهش ۲۹ درصدی به رقم ۳۸۵ میلیارد دلار رسید و برخی از کشورهای این منطقه نوسانات شدیدی را در جذب سرمایه گذاری تجربه کردند. کشورهای ایرلند، سوئیس، بلژیک، هلند و آلمان از جمله کشورهای اروپایی بودند که در سال ۲۰۱۶ با افت جریان ورودی سرمایه گذاری روبرو شدند (نمودار ۲).

کاهش جذب سرمایه گذاری خارجی در برخی نقاط جهان با رشد ملایم در امریکای شمالی (۶ درصد) و افزایش قابل توجه سرمایه گذاری در سایر اقتصادهای توسعه یافته به ویژه در کشورهای استرالیا و ژاپن، تا حدودی تخفیف داده شد. جذب سرمایه گذاری خارجی در کانادا ۳۳ درصد کاهش یافت در حالی که امریکا موفق به جذب ۳۸۵ میلیارد دلار سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۶ شد که در مقایسه با سال ۲۰۱۵ حدود ۱۱ درصد رشد داشت. همچنین ادغام و اکتساب برون مرزی<sup>۲</sup> نیز در این کشور ۱۷ درصد افزایش یافت که انجام چند معامله بزرگ از جمله ادغام واحد تولید

<sup>۱</sup> - Greenfield

سرمایه گذاری سبز به نوعی از سرمایه گذاری اطلاق می شود که شرکت سرمایه گذاری خارجی پروژه های جدیدی را ضمن پیش بینی اجرای زیرساخت ها و امکانات جدید، به انجام می رساند.

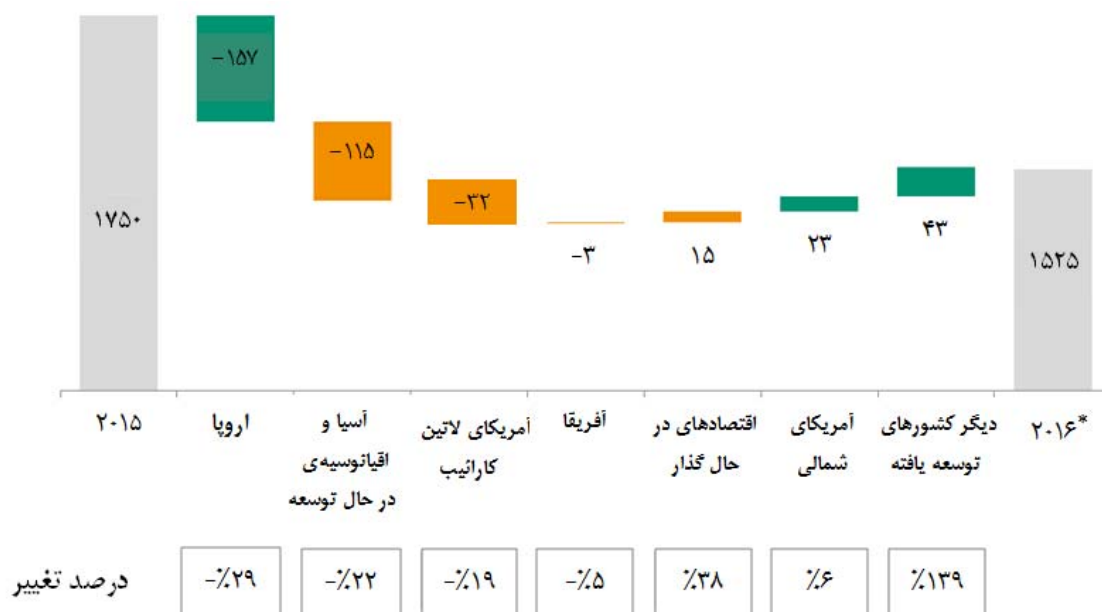
<sup>۲</sup> - Cross-border mergers and acquisitions



معاونت بررسی های اقتصادی

داروهای ژنریک Allergan PLC امریکا با شرکت صنایع دارویی Teva اسرائیل به ارزش ۳۹ میلیارد دلار و همچنین خرید شرکت Baxalta امریکا توسط شرکت Shire PLC ایرلند، از اهم مصادیق آن بودند.

نمودار ۲- مشارکت منطقه ای در تغییر جریان کل سرمایه گذاری مستقیم خارجی، ۲۰۱۵-۲۰۱۶ (میلیارد دلار)



منبع: آنگتاد ، \* برآورد اولیه

رشد کند اقتصادی و کاهش قیمت کالاهای اساسی بر جریانهای سرمایه گذاری خارجی اقتصادهای در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ اثر گذاشت. جریان ورودی سرمایه گذاری خارجی به این اقتصادها با تنزل ۲۰ درصدی برابر با ۶۰۰ میلیارد دلار بود که علت عمده این کاهش مربوط به کاسته شدن از رقم جذب سرمایه گذاری در آسیای در حال توسعه و امریکای لاتین بود. علی رغم کاهش مذکور، اقتصادهای در حال توسعه نیمی از مقاصد برتر جذب سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۶ را تشکیل می دهند.

فعالیت های مربوط به ادغام و اکتساب در بین کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ با کاهش ۴۴ درصدی از حیث ارزش روبرو شد. کاهش شدید جذب سرمایه گذاری در کشورهای هنگ کنگ (چین)، تایلند، ترکیه، سنگاپور و افت جریان ورودی به کشور هند از جمله دلایل کاهش جریانهای ورودی سرمایه گذاری خارجی در این منطقه است. در مقابل جذب سرمایه گذاری خارجی توسط کشور چین با ثبت رقم ۱۳۹ میلیارد دلار با رشد ۲.۳ درصد در سال ۲۰۱۶ همراه بود. همچنین کشورهای جمهوری کره و پاکستان نیز بترتیب با جذب ۹.۴ میلیارد دلار و ۱.۶ میلیارد دلار، در جذب سرمایه های خارجی در سال ۲۰۱۶ عملکرد موفقی داشتند. افزایش سرمایه گذاری چین در بخش زیرساخت های پاکستان دلیل رشد جذب سرمایه گذاری خارجی پاکستان بود.



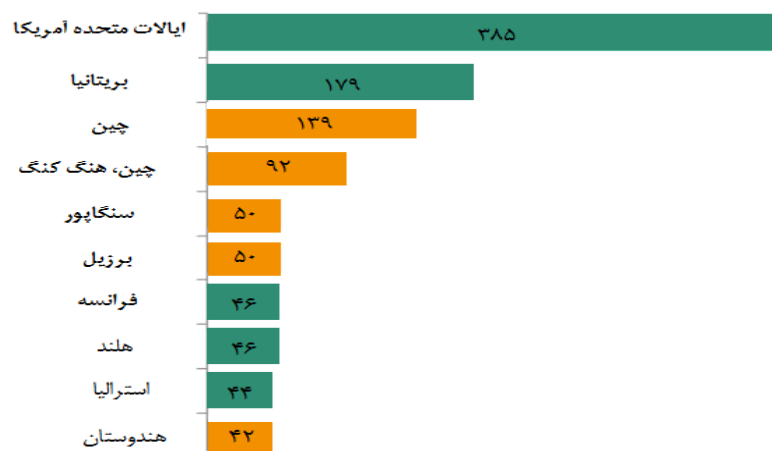
## معاونت بررسی های اقتصادی

رکود اقتصادی به همراه قیمت های ضعیف کالاهای اساسی و عدم تحقق اهداف صادراتی دلایلی بودند که باعث شدند جذب سرمایه گذاری خارجی در منطقه امریکای لاتین و کارائیب با افت ۱۹ درصدی به رقم ۱۳۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶ برسد. رقم جذب سرمایه گذاری خارجی کشورهای برزیل و شیلی به ترتیب از ۶۵ و ۱۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ به ۵۰ میلیارد دلار و ۱۱ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶ تنزل یافت. در منطقه امریکای مرکزی علی رغم عملکرد اقتصادی قویتر جذب سرمایه گذاری خارجی در کشور مکزیک از ۳۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ به ۲۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶، (معادل ۲۰ درصد) کاهش یافت.

رقم جذب سرمایه گذاری خارجی در اقتصادهای در حال گذر در سال ۲۰۱۶ با رشد ۳۸ درصدی به حدود ۵۲ میلیارد دلار نزدیک شد. افزایش جذب سرمایه های خارجی به دو کشور قزاقستان و روسیه عوامل اصلی رشد مزبور بودند. قزاقستان موفق شد تا رقم جذب سرمایه گذاری خارجی را از ۴ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ به ۸.۱ میلیارد دلار (۶۲ درصد رشد) در سال ۲۰۱۶ افزایش دهد. فعالیت های استخراج معدنی زمینه اصلی جذب سرمایه گذاری خارجی در کشور قزاقستان در سال ۲۰۱۶ بود. فدراسیون روسیه نیز با رشد ۵۸ درصدی توانست جریان ورودی سرمایه خارجی به این کشور را از ۱۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ به حدود ۱۹ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶ برساند. خصوصی سازی دارایی های دولتی در روسیه و فروش شرکت نفتی دولتی Rosneft به ارزش ۱۱ میلیارد دلار به یک کنسرسیوم از شرکت Glencore سوئیس و صندوق ثروت ملی قطر Qatar sovereign wealth fund باعث افزایش جریان ورودی سرمایه به کشور روسیه در سال ۲۰۱۶ گردید.

فهرست ده اقتصاد برتر میزبان سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۶ در نمودار ۳ نشان داده شده است. همانطور که در این نمودار مشاهده می شود در این سال، سه کشور امریکا، انگلیس و چین به ترتیب با کسب رتبه اول تا سوم و با مجموع ۷۰۳ میلیارد دلار سهم ۴۶ درصدی در کل جریان های سرمایه گذاری خارجی جهان داشته اند.

نمودار ۳- جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی برآورد شده برای ۱۰ کشور برتر میزبان



منبع: آنکتاد



معاونت بررسی های اقتصادی

جدول (۱) ارقام مربوط به جذب سرمایه گذاری خارجی، ادغام و اکتساب و ارزش پروژه های سبز به تفکیک مناطق اقتصادی جهان ارائه داده است.

جدول ۱- جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مالکیت و ادغام بین مرزی و پروژه های سبز اعلام شده، برحسب منطقه، ۲۰۱۶-۲۰۱۵ (میلیارد دلار)

منطقه	جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی			ادغام و اکتساب برون مرزی			ارزش پروژه های سبز اعلام شده		
	۲۰۱۵	۲۰۱۶	نرخ رشد (%)	۲۰۱۵	۲۰۱۶	نرخ رشد (%)	۲۰۱۵	۲۰۱۶	نرخ رشد (%)
جهان	۱۷۵۰	۱۵۲۵	-۱۳	۷۳۵	۸۳۱	۱۳	۷۶۹	۸۱۰	۵
اقتصادهای توسعه یافته	۹۶۳	۸۷۲	-۹	۶۴۲	۷۷۹	۲۱	۲۷۶	۲۴۳	-۱۲
اتحادیه اروپا	۴۷۵	۳۸۹	-۱۸	۲۶۸	۳۵۹	۳۴	۱۶۱	۱۳۹	-۱۴
آمریکای شمالی	۳۹۱	۴۱۴	۶	۳۱۸	۳۶۵	۱۵	۸۵	۶۸	-۱۹
اقتصادهای در حال توسعه	۷۴۹	۶۰۰	-۲۰	۸۳	۴۷	-۴۴	۴۵۵	۵۴۰	۱۹
آفریقا	۵۴	۵۱	-۵	۲۰	۱۰	-۵۳	۶۸	۱۰۳	۵۲
آمریکای لاتین و کارائیب	۱۶۶	۱۳۵	-۱۹	۱۱	۳	-۷۱	۷۳	۷۵	۳
آسیای در حال توسعه	۵۲۷	۴۱۳	-۲۲	۵۰	۳۴	-۳۲	۳۱۴	۳۶۱	۱۵
اقتصادهای در حال گذار	۳۸	۵۲	۳۸	۱۰	۵	-۵۲	۳۸	۲۸	-۲۶

منبع: آنکتاد

موج مربوط به ادغام و اکتساب برون مرزی علائمی از فروکش کردن رشد این فعالیت در سال ۲۰۱۶ را مخابره می کند (نمودار ۴ - سمت چپ). افزایش ۱۳ درصدی ارزش خالص دارایی ها که به رقم ۸۳۱ میلیارد دلار رسید در مقایسه با ارقام رشد ۶۷ درصد و ۶۸ درصد سالهای ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵، کمرنگ تر شده است.

ارزش طرح های سرمایه گذاری خارجی سبز اعلام شده در سال ۲۰۱۶ در کل جهان حدود ۵ درصد افزایش یافت و به رقم ۸۱۰ میلیارد دلار رسید (نمودار ۴ - سمت راست) که دلیل این افزایش مربوط به تعدادی از پروژه های بزرگ در برخی از کشورهاست. در مقابل، در بسیاری از کشورها ارقام مربوط به ثبت سرمایه گذاری خارجی کاهش یافت که نگرانی در این رابطه متوجه کاهش ارزش پروژه های سرمایه گذاری صنعتی است. ارزش طرح های سرمایه گذاری خارجی صنعتی در سال ۲۰۱۶ حدود ۲۹۱ میلیارد دلار بود که در مقایسه با سال ۲۰۱۵ حدود ۹ درصد تنزل یافت. جذب سرمایه گذاری خارجی در بخش پایه<sup>۳</sup> نیز در سال ۲۰۱۶ با کاهش ۴۶ درصدی نسبت به سال ۲۰۱۵ به حدود ۱۹ میلیارد دلار رسید. مشکلات و محدودیت های مالی که بسیاری از شرکت های فراملیتی در بخش استخراج با آن روبرو بودند باعث کاهش جذب سرمایه گذاری در بخش فعالیت های پایه گردید. در رابطه با ادغام و اکتساب فقط بخش

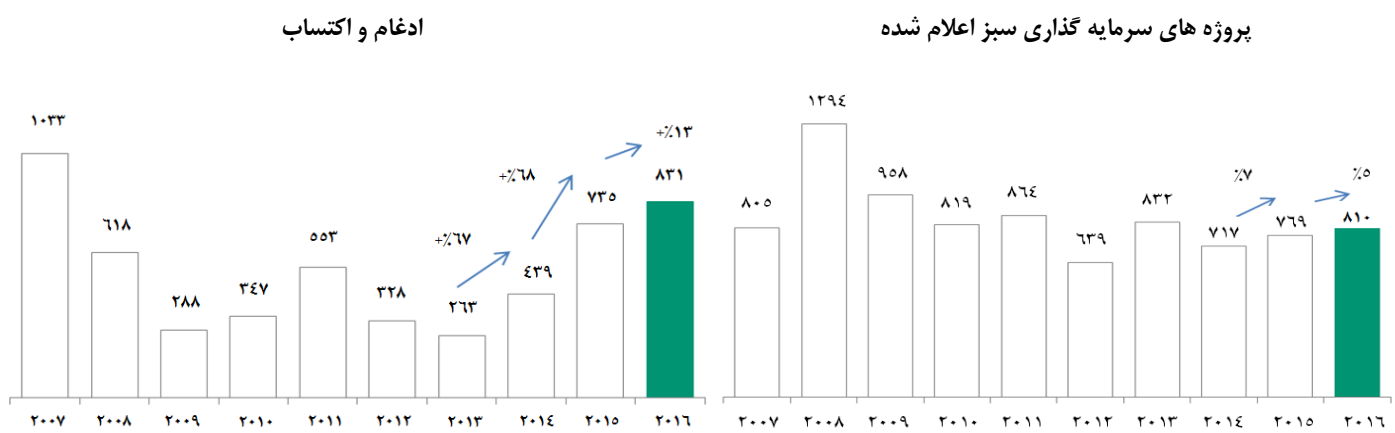
<sup>۳</sup> - Primary sector



معاونت بررسی های اقتصادی

خدمات با رشد ۲۱ درصدی در سال ۲۰۱۶ همراه بود که بدلیل سرمایه گذاری در بخش ساختمان در برخی کشورها (۱۴۴ میلیارد دلار با رشد ۶۹ درصدی)، پروژه های سبز در بخش خدمات به ارزش ۵۰۱ میلیارد دلار رسید. با وجود کاهش جذب سرمایه گذاری خارجی و همچنین ادغام و اکتساب در اقتصادهای در حال توسعه، بر اساس ارقام اعلام شده ارزش پروژه های سبز با رشد ۱۹ درصدی به رقم ۵۴۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶ در این منطقه اقتصادی رسید.

نمودار ۴- ارزش پروژه های سرمایه گذاری سبز اعلام شده و ارزش ادغام و اکتساب، ۲۰۱۶-۲۰۰۷ (میلیارد دلار)



منبع: آنکتاد

برخی از تحلیل های اقتصادی، پتانسیل رشد ۱۰ درصدی را برای جذب سرمایه گذاری خارجی در سال ۲۰۱۷ پیش بینی می کند ضمن اینکه انتظار می رود عدم قطعیت ها نیز همچنان وجود داشته باشد. پیش بینی شده است که رشد اقتصادی و همچنین حجم تجارت جهانی در سال ۲۰۱۷ شتاب بگیرد. انتظار ۳.۴ درصد برای رشد اقتصادی و ۳.۸ درصد برای رشد حجم تجارت در سال ۲۰۱۷ نوید بخش رشد سرمایه گذاری خارجی در این سال خواهد بود. فعالیت اقتصادی در کشورهای توسعه یافته و در میان اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور صادرکننده کالاهای اساسی موجب تقویت فعالیت سرمایه گذاری خواهد شد. با این وجود عدم قطعیت هایی نیز در رابطه با ماهیت سیاست های اقتصادی آینده وجود دارد که احتمال دارد در کوتاه مدت بر جذب سرمایه گذاری خارجی اثر منفی بگذارد.

نرمال شدن سیاست پولی در امریکا بعد از تقریباً یک دهه استمرار نرخ پایین بهره، می تواند ترکیب جریان های سرمایه را در جهان تغییر دهد ضمن اینکه احتمال می رود موجب اعمال تغییراتی در سیاست های نرخ ارز و نظام های مالی در کشورهای جهان بویژه اقتصادهای در حال توسعه نیز شود. افزایش هزینه سرمایه، بر سرمایه گذاری بنگاه های فراملیتی به لحاظ افزایش سطح بدهی های شرکتی در سالهای اخیر، اثر محدود کننده خواهد داشت. ممکن است برخی سیاست های اقتصادی جدید در اقتصادهای توسعه یافته اثر منفی بر جریان های سرمایه گذاری در سال ۲۰۱۷ داشته



## معاونت بررسی های اقتصادی

باشد. توسعه سیاسی و خروج انگلیس از اتحادیه اروپا و احتمال مذاکره مجدد در مورد موافقت تجارت آزاد نفتا و خروج از TPP<sup>۴</sup> نیز از عواملی هستند که بر عدم قطعیت ها در حوزه جذب سرمایه گذاری خارجی دامن خواهد زد.

نگرانی مهم برای سیاست گزاران در رابطه با نحوه فعال سازی مجدد سرمایه گذاری بهره ور با هدف خلق اشتغال و افزایش بهره وری استمرار خواهد داشت. صرف نظر از شتاب دهی به رشد اقتصادی، سازمان بین المللی کار ILO برآورد کرده است که کاهش رشد اشتغال در سال ۲۰۱۷ نیز ادامه خواهد یافت و به رقم ۱.۱ درصد خواهد رسید. برای دست یابی به مزیت کامل بهبود محیط اقتصاد جهانی، لازم است که کشورها اولویت های کلیدی سیاستی را با هدف تقویت سرمایه گذاری داخلی و خارجی مشخص نمایند. روند جذب سرمایه گذاری خارجی طی سالهای اخیر نشان می دهد که جذب سرمایه عمدتاً در قالب فعالیت ادغام و اکتساب صورت گرفته که الزاماً منجر به افزایش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص نشده است. توسعه سرمایه گذاری در قالب پروژه های سبز منافع اقتصادی قابل توجهی را عاید خواهد نمود. برآورد شده است که هزینه های سرمایه گذاری بنگاه های بزرگ فراملیتی طی سالهای اخیر همچنان کمتر از ارقام پیک سال ۲۰۰۸ است. برای پایان دهی به روند قبلی جذب سرمایه گذاری خارجی، سازمان آنکتاد پیشنهاد کرده است که کشورها سیاست های سرمایه گذاری خود را با چهارچوب سیاست سرمایه گذاری برای توسعه پایدار<sup>۵</sup> این سازمان منطبق نمایند تا آثار جذب سرمایه گذاری خارجی در تامین توسعه پایدار و رشد فراگیر تجلی یابد.

اصلاح و ترمیم جریان سرمایه گذاری خارجی در مسیر یک جاده پر از دست و انداز قرار دارد. کاهش شدید پروژه های سرمایه گذاری در بخش صنعت که نقش مهمی در ارتقاء بهره وری اقتصادهای در حال توسعه دارد، نگران کننده است.

منبع:

Global investment trends monitor, No ۲۵, Feb ۲۰۱۷, UNCTAD

<sup>۴</sup> - Trans-Pacific Partnership (TPP)

<sup>۵</sup> - UNCTAD's Investment Policy Framework for Sustainable Development