



مؤسسه مطالعات پژوهش‌های بازرگانی

# چشم انداز سرمایه‌گذاری جهانی با نگاهی به وضعیت ایران

مقدمه

روندها و چشم انداز سرمایه‌گذاری جهانی

تحولات سیاست‌گذاری در حوزه سرمایه‌گذاری

روند وضع مالیات بر سرمایه‌گذاری

وضعیت سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

جمع‌بندی

آنچه خواهید خواند ...

تاریخ انتشار: مهر ماه ۱۴۰۱

## چکیده

گزارش سالانه سرمایه گذاری جهانی آنکتاد با نظارت بر روندهای سرمایه گذاری جهانی و منطقه ای و تحولات سیاست سرمایه گذاری ملی و بین المللی به سیاستگذاران این حوزه کمک می کند. گزارش ۲۰۲۲ آنکتاد، سرمایه گذاری در اهداف توسعه پایدار و کاهش تغییرات آب و هوا، همچنین روندهای مالی پایدار در بازارهای سرمایه و در بین سرمایه گذاران نهادی را بررسی می کند. براساس این گزارش، جریان جهانی سرمایه گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۱ به سطح قبل از همه گیری کرونا بهبود یافته و با ۶۴ درصد رشد نسبت به سال قبل به ۱٫۵۸ تریلیون دلار رسیده است. این بهبود پرشتاب ناشی از تبادلات تجاری و به ویژه تامین مالی پروژه های بین المللی شکل گرفته که البته تحت شرایط مالی سهل گیرانه و محرک های زیرساختی تشویق شده بود.

پیامدهای جنگ در اوکراین با بحران های سه گانه تأمین غذا، تهیه سوخت و تأمین مالی، همراه با استمرار همه گیری کووید-۱۹ و اختلالات آب و هوایی، بر نگرانی ها به ویژه در کشورهای در حال توسعه افزوده است. خطر قابل توجهی وجود دارد که شتاب بهبود در سرمایه گذاری بین المللی پیش از موعد متوقف شود و تلاش ها برای تقویت تأمین مالی برای توسعه پایدار با مشکل مواجه گردد.

میزان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال ۲۰۲۱ به ۱٫۴ میلیارد دلار رسیده است که نسبت به سال قبل، حدود شش درصد افزایش داشته است. این در حالی است که روند سرمایه گذاری خارجی در ایران طی یک دهه گذشته نزولی بوده و به یک سوم تقلیل یافته است. چالش های عمده سرمایه گذاری در ایران ناشی از چالش های ساختاری اقتصاد ایران است. ریسک بالای اقتصادی کشور عمدتاً بدلیل تحریم های خارجی، عدم ثبات اقتصادی، عدم درک درست سرمایه گذاران از جایگاه اقتصادی ایران، موانع حقوقی و ضعف و ناکارآمدی سیستم قضایی کشور در حمایت از سرمایه و سرمایه گذار خارجی از جمله موانع عمده جذب سرمایه خارجی در ایران برشمرده می شود.



## ۱- مقدمه

جریان جهانی سرمایه گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۱ به سطح قبل از همه گیری کرونا بهبود یافت و با ۶۴ درصد رشد نسبت به سال قبل به حدود ۱٫۶ تریلیون دلار رسید. این بهبود پرشتاب ناشی از تبادلات تجاری و به ویژه تامین مالی پروژه های بین المللی شکل گرفت که البته تحت شرایط مالی سهل گیرانه و محرک های زیرساختی تشویق شده بود. با این حال، بهبود سرمایه گذاری در حوزه های جدید در بخش صنعت (به ویژه در کشورهای در حال توسعه) هنوز شکننده است. این رشد شکننده سرمایه گذاری مولد احتمالاً در سال ۲۰۲۲ ادامه خواهد داشت.

محیط جهانی سرمایه گذاری بین المللی در حالیکه هنوز با عواقب ویروس کرونا درگیر بود، با شروع جنگ در اوکراین، به طرز چشمگیری تغییر یافت. این جنگ اثراتی فراتر از حد تصور دارد و باعث بحران هزینه زندگی گردیده و میلیاردها نفر را در سراسر جهان تحت تاثیر قرار داده است، با افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی که درآمد واقعی را کاهش می دهد و نگرانی بدهی را تشدید می کند. عدم اطمینان سرمایه گذاران و ریسک گریزی می تواند فشار نزولی قابل توجهی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی در سال جاری وارد کند. پیامدهای جنگ در اوکراین با بحران های سه گانه تامین غذا، تهیه سوخت و تامین مالی، همراه با همه گیری مداوم کووید-۱۹ و اختلالات آب و هوایی، بر نگرانی ها به ویژه در کشورهای در حال توسعه افزوده است. خطر قابل توجهی وجود دارد که شتاب بهبود در سرمایه گذاری بین المللی، پیش از موعد متوقف شود و تلاش ها برای تقویت تامین مالی برای توسعه پایدار با مشکل مواجه گردد.

پیش بینی اثرات جنگ بر جریان سرمایه گذاری به کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۲۲ و پس از آن دشوار است. جدای از تأثیرات مستقیم بر کشورهای آسیای مرکزی (با روابط سرمایه گذاری نزدیک در منطقه)، تأثیر آن بر سایر کشورها عمدتاً غیرمستقیم خواهد بود و به میزان مواجهه آنها با بحران سه گانه - مواد غذایی، سوخت و تامین مالی - ناشی از درگیری و بی ثباتی اقتصادی و سیاسی بستگی دارد. اگر از مرور روندهای گذشته نشانه ای باشد، آخرین باری که قیمت مواد غذایی تا این حد بالا بود - در طول بحران غذایی ۲۰۰۷-۲۰۰۸ - شورش هایی در بیش از ۶۰ کشور رخ داد.

نتیجه این تغییرات برای چشم انداز توسعه از اهمیت زیادی برخوردار خواهد بود. نیاز به سرمایه گذاری در ظرفیت تولید مولد در اهداف توسعه پایدار و در زمینه کاهش تغییرات آب و هوا و سازگاری با آن، بسیار زیاد است. روند سرمایه گذاری فعلی در این حوزه ها به اتفاق آرا مثبت نیست و جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در جهان در سال ۲۰۲۱ به شدت افزایش یافته است. سرمایه گذاری صنعتی ضعیف و بسیار پایین تر از سطح قبل از همه گیری، به ویژه در فقیرترین کشورهاست. سرمایه گذاری در اهداف توسعه هزاره (تامین



مالی پروژه های زیرساخت ها، امنیت غذایی، آب و فاضلاب و بهداشت) در حال رشد است اما برای رسیدن به اهداف تا سال ۲۰۳۰ کافی نیست. سرمایه گذاری در کاهش تغییرات آب و هوایی، به ویژه انرژی های تجدیدپذیر، در حال رونق است، اما بیشتر آن در کشورهای توسعه یافته باقی مانده است و سرمایه گذاری در زمینه سازگاری با تغییرات آب و هوایی همچنان به خوبی عقب است.

بطور نگران کننده ای، برخی از شاخص های جدید نشان می دهند که جنگ در اوکراین می تواند با افزایش تولید سوخت فسیلی در کشورهایی که قبلاً متعهد به کاهش انتشار گازهای گلخانه ای بودند، به یک عقب گرد در انتقال انرژی تبدیل شود. در سه ماهه اول سال ۲۰۲۲، اکثر ۵۰۰۰ شرکت بزرگ چندملیتی پیش بینی های درآمد خود را برای سال ۲۰۲۲ به سمت پایین اصلاح کردند. در حالی که صنایع استخراجی درآمدهای مورد انتظار خود را به سمت بالا بازبینی کردند، درآمد نفت و گاز ۲۲ درصد و زغال سنگ ۳۲ درصد افزایش یافت. شرکت های فعال در حوزه انرژی های تجدیدپذیر بازبینی های نزولی (به طور متوسط ۲۲ درصد) از درآمدهای مورد انتظار را منتشر کردند و این باور را تحکیم می بخشد که شرایط کنونی، سال ها پیشرفت به سمت سرمایه گذاری در انرژی پایدار را معکوس می کند. این امر به ویژه نگران کننده است زیرا انتشار جهانی CO<sub>2</sub> ناشی از احتراق انرژی و فرآیندهای صنعتی در سال ۲۰۲۱ افزایش یافت و به بالاترین سطح سالانه خود رسیده است.

برای دستیابی به اهداف توسعه پایدار، ضروری است که بودجه به حوزه هایی هدایت شود که بیشتر مورد نیاز کشورهای در حال توسعه است. اما بسیج منابع داخلی نیز مورد نیاز است. از این منظر، اجرای اصلاحات مالیاتی بین المللی به رهبری گروه ۲۰ و سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه، یک گام بزرگ به جلو ذکر شده است. هدف آنها تضمین پرداخت سهم منصفانه مالیات از سوی شرکت های چندملیتی در فعالیت ها است. با این حال، جنگ در اوکراین بسیج منابع داخلی را در کشورهای در حال توسعه پیچیده تر کرده است، که قبلاً با همه گیری کرونا و افزایش فراوانی بلایای طبیعی در زمینه تغییرات آب و هوایی بدتر شده است. در بحبوحه سطوح بدهی رو به افزایش و ناپایدار، بدون مکانیسم های چندجانبه کافی برای بازسازی، کشورها مجبور هستند فضای مالی خود را در زمانی که باید آن را افزایش دهند، کاهش دهند. سازمان بین المللی کار عنوان می کند که شکاف تأمین مالی حمایت اجتماعی در کشورهای در حال توسعه ۱٫۲ تریلیون دلار در سال است. این میزان بخشی از ۴٫۳ تریلیون دلار منابعی است که آنکتاد به عنوان شکاف سالانه در تأمین مالی اهداف هزاره تخمین می زند. به همین دلیل است که سرمایه گذاری بین المللی نقش مکمل کلیدی برای سرمایه گذاری عمومی داخلی دارد و قوانین مالیاتی جدید بر نحوه ترویج سنتی - و اغلب رقابت - برای سرمایه گذاری بین المللی از طریق نرخ های مالیاتی پایین، مشوق های مالی و مناطق ویژه اقتصادی تأثیر خواهد گذاشت.



اصلاحات مالیاتی نه تنها از منظر درآمد، بلکه از منظر جذب سرمایه‌گذاری نیز فرصتی برای کشورهای در حال توسعه است. با این حال، کشورهای در حال توسعه به دلیل فقدان ظرفیت فنی برای مقابله با پیچیدگی تغییرات مالیاتی و به دلیل تعهدات معاهده سرمایه‌گذاری که می‌تواند مانع از اقدامات موثر سیاست مالی شود، در پاسخ به این اصلاحات با محدودیت‌هایی مواجه هستند. جامعه بین‌المللی موظف است کمک کند. می‌تواند این کار را از طریق کمک‌های فنی، با توافق بر سر راه حل مشکلات ناشی از توافق‌نامه‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی، و با ایجاد تدابیری که از درآمدهای مالیاتی فقیرترین کشورها محافظت می‌کند، انجام دهد. این تلاش‌ها باید بخشی از یک تلاش چندجانبه‌گسترده‌تر برای مهار جریان‌های مالی غیرقانونی، به ویژه در کشورهای در حال توسعه باشد. در سال‌های آینده شاهد اجرای اصلاحات اساسی در مالیات بین‌المللی خواهیم بود. انتظار می‌رود این اصلاحات پیامدهای عمده‌ای بر سیاست سرمایه‌گذاری، به ویژه در کشورهایی که از مشوق‌های مالی و مناطق ویژه اقتصادی استفاده می‌کنند، داشته باشد.

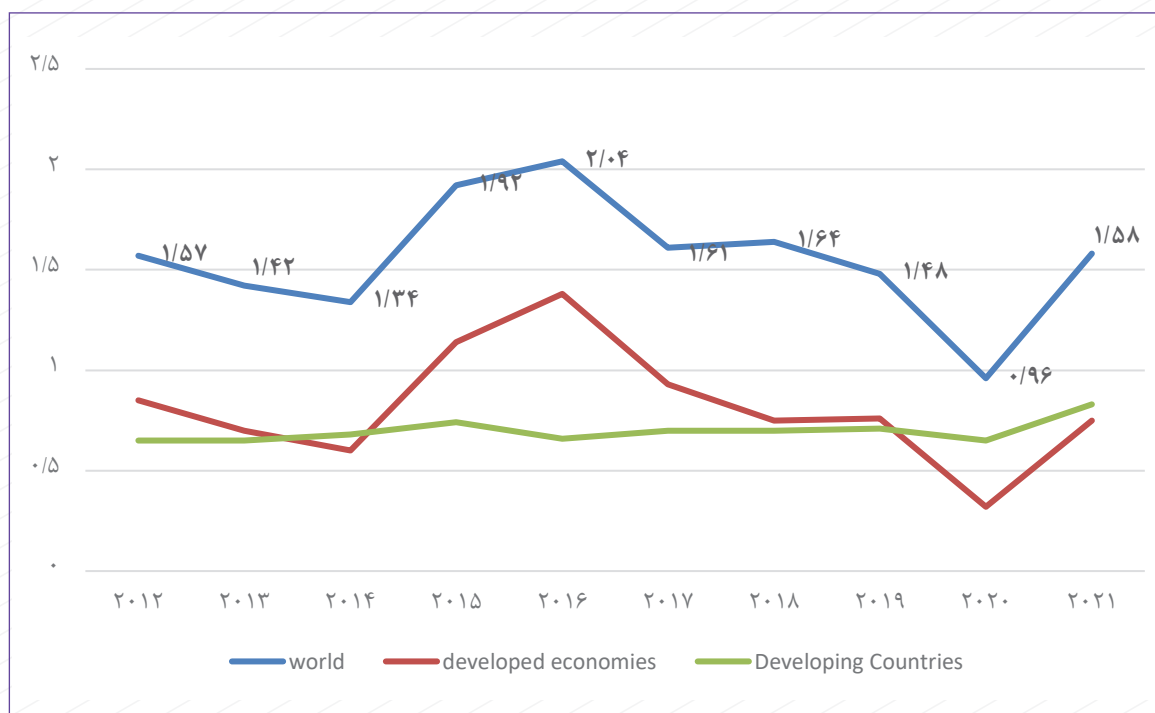
## ۲- روندها و چشم انداز سرمایه‌گذاری جهانی

جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۲ احتمالاً در یک مسیر نزولی حرکت می‌کند و در بهترین حالت ثابت می‌ماند. بعید است شتاب رشد سال ۲۰۲۱ تداوم یابد. در حال حاضر نشانه‌هایی از افزایش ریسک‌گریزی در بین سرمایه‌گذاران قابل مشاهده است، بطوریکه داده‌های اولیه برای سه ماهه اول ۲۰۲۲ نشان می‌دهد که تعداد پروژه‌های جدید ۲۱ درصد و تأمین مالی پروژه‌های بین‌المللی ۴ درصد کاهش یافته است.

بهبود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۱ باعث رشد در همه مناطق شده است. با این حال، تقریباً سه چهارم افزایش رشد سرمایه‌گذاری جهانی مربوط به کشورهای توسعه یافته است، که میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آن به ۷۴۶ میلیارد دلار رسیده است (بیش از دو برابر میزان سال ۲۰۲۰). این افزایش بیشتر ناشی از معاملات ادغام و اکتساب و سود انباشته بالای شرکت‌های چندملیتی بوده است. اینها به نوبه خود منجر به جریانهای مالی قابل توجه درون‌بنگامی و نوسانات عمده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مراکز سرمایه‌گذاری عمده شده‌اند.

نمودار شماره (۱) جریان ورود سرمایه طی یک دهه گذشته فاصله سالهای ۲۰۱۲ تا ۲۰۲۱ را نشان می‌دهد. همانگونه که ملاحظه می‌شود، جریان ورود سرمایه در جهان طی یک دهه گذشته افت و خیز زیادی داشته و در مجموع روند ملایم کاهشی را نشان می‌دهد و الگوی مزبور عیناً در کشورهای توسعه یافته نیز مشاهده می‌شود. اما در کشورهای در حال توسعه این روند تقریباً ثابت و با شیب ملایم مثبت دنبال شده است.





Sources: UNCTAD World Investment Report, 2018 & 2022

### نمودار شماره ۱- روند ورود سرمایه در جهان و مناطق توسعه یافته و در حال توسعه ۲۰۱۲-۲۰۲۱ (تریلیون دلار)

در سال ۲۰۲۱، سودآوری ۵ هزار شرکت بزرگ چندملیتی دو برابر شد و به بیش از ۸ درصد از فروش رسید. سود به ویژه در کشورهای توسعه یافته به دلیل آزاد شدن تقاضای سرکوب شده، هزینه های تامین مالی پایین و حمایت قابل توجه دولت بالا بوده است. علیرغم سود بالا، اشتباهی شرکت های چند ملیتی برای سرمایه گذاری در دارایی های مولد جدید در خارج از کشور ضعیف باقی مانده است. در حالی که تامین مالی پروژه های بین المللی زیرساخت محور ۶۸ درصد و ادغام و اکتساب های فرامرزی ۴۳ درصد افزایش یافته اند. تعداد سرمایه گذاری های صورت گرفته در حوزه های جدید در سال ۲۰۲۱ تنها ۱۱ درصد افزایش یافته که هنوز یک پنجم کمتر از سطح قبل از همه گیری کرونا می باشد. ارزش کلی اعلامیه های سرمایه گذاری حوزه های جدید ۱۵ درصد افزایش یافته و به ۶۵۹ میلیارد دلار رسیده است، اما در کشورهای در حال توسعه در حدود ۲۵۹ میلیارد دلار ثابت مانده است (پایین ترین سطح ثبت شده) که البته این موضوع نگران کننده است، زیرا سرمایه گذاری های جدید در صنعت برای رشد اقتصادی و چشم انداز توسعه بسیار مهم است.

جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی به اقتصادهای در حال توسعه کندتر از مناطق توسعه یافته رشد کرده اما همچنان با ۳۰ درصد افزایش به ۸۳۷ میلیارد دلار رسیده است. این افزایش عمدتاً نتیجه عملکرد رشد قوی در آسیا، بهبود نسبی در آمریکای لاتین و منطقه کارائیب، و افزایش در آفریقا بوده است. سهم کشورهای در حال توسعه در جریان های جهانی کمی بالاتر از ۵۰ درصد باقی مانده است.



- جریان ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی به آفریقا از ۳۹ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ به ۸۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۱ رسیده است. اکثر دریافت کنندگان سرمایه، افزایش متوسطی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی داشته اند. جذب سرمایه در کل قاره آفریقا توسط یک تراکنش مالی بزرگ درون بنگاهی افزایش یافته است. اعلامیه های سرمایه گذاری در حوزه های جدید کم تحرک باقی مانده اند، اما تأمین مالی پروژه های بین المللی با رشد قوی در صنایع استخراجی ۲۶ درصد افزایش یافته است.

- در آسیای در حال توسعه، علی رغم موج های متوالی کرونا، سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای سومین سال متوالی به بالاترین حد خود حدود ۶۱۹ میلیارد دلار رسید. آسیا بزرگترین منطقه دریافت کننده سرمایه است که ۴۰ درصد از سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی را به خود اختصاص می دهد. با این حال، جریان ورودی همچنان بسیار متمرکز است. شش اقتصاد بیش از ۸۰ درصد سرمایه گذاری مستقیم خارجی در منطقه را تشکیل می دهند.

- سرمایه گذاری مستقیم خارجی در آمریکای لاتین و کارائیب با ۵۶ درصد افزایش به ۱۳۴ میلیارد دلار رسید. بیشتر اقتصادها شاهد بازگشت جریان های ورودی بودند و تنها برخی از آنها کاهش بیشتری را تجربه کردند که ناشی از بحران های اقتصادی ناشی از همه گیری کرونا بود. کل جریان ورودی حدود ۱۵ درصد کمتر از سطح قبل از همه گیری باقی مانده است.

- سرمایه گذاری مستقیم خارجی در آمریکای لاتین و کارائیب با ۵۶ درصد افزایش به ۱۳۴ میلیارد دلار رسید. بیشتر اقتصادها شاهد بازگشت جریان های ورودی بودند و تنها برخی از آنها کاهش بیشتری را تجربه کردند که ناشی از بحران های اقتصادی ناشی از همه گیری بود. کل جریان ورودی حدود ۱۵ درصد کمتر از سطح قبل از همه گیری باقی مانده است.

سرمایه گذاری بین المللی در بخش های مرتبط با اهداف توسعه پایدار در کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۲۱ به میزان ۷۰ درصد افزایش یافت. مجموع اعلامیه های سرمایه گذاری در حوزه های جدید و تأمین مالی پروژه های بین المللی در بخش های مرتبط با اهداف هزاره تقریباً ۲۰ درصد از سطح قبل از کرونا فراتر رفته است. بیشتر رشد به انرژی های تجدیدپذیر اختصاص یافته است. فعالیت های سرمایه گذاری در سایر بخش های مرتبط با اهداف هزاره از جمله زیرساخت، غذا و کشاورزی و بهداشت، بهبود نسبی را شاهد بوده اند. پروژه های انرژی های تجدیدپذیر و بهره وری انرژی، بخش عمده سرمایه گذاری های تغییرات آب و هوایی را نشان می دهند. سرمایه گذاری خصوصی بین المللی در بخش های تغییرات آب و هوایی تقریباً به



طور انحصاری روند کاهشی دارد. بیش از ۶۰ درصد در کشورهای توسعه یافته سرمایه گذاری می شود که ۸۵ درصد از پروژه ها صرفاً به صورت خصوصی تأمین مالی می شوند. در مقابل، تقریباً نیمی از پروژه ها در کشورهای در حال توسعه نیازمند نوعی مشارکت بخش عمومی هستند.

تأمین مالی پروژه های بین المللی به طور فزاینده ای برای سرمایه گذاری اهداف هزاره و تغییرات آب و هوایی مهم است. عملکرد رشد قوی تأمین مالی پروژه های بین المللی را می توان با شرایط تأمین مالی مطلوب، محرک های زیرساختی و مشوق قابل توجه سرمایه گذاران بازار مالی برای مشارکت در پروژه های بزرگ مقیاس که نیاز به تأمین کنندگان مالی متعدد دارند، توضیح داد. این ابزار همچنین دولت ها را قادر می سازد تا از طریق مشارکت مالی خصوصی، سرمایه گذاری عمومی را افزایش دهند.

در نهایت، مقایسه بزرگترین، کوچکترین بنگاه ها و بنگاه های چندملیتی دیجیتال، روندهای سرمایه گذاری کاملاً متضادی را نشان می دهد. فروش ۱۰۰ بنگاه چند ملیتی دیجیتال برتر منتخب آنکتاد در طول پنج سال گذشته پنج برابر سریعتر از ۱۰۰ بنگاه چند ملیتی برتر سنتی رشد کرده است و بیماری کرونا باعث افزایش بسیار زیاد آن شده است. بزرگترین شرکت های چند ملیتی بیشتر در سرمایه گذاری حوزه های جدید چندملیتی های دیجیتال بیشتر در ادغام و اکتساب مشارکت می کنند. چندملیتی های دیجیتال برای دستیابی به بازارهای خارج از کشور به سرمایه گذاری نسبتاً کمی در دارایی های فیزیکی نیاز دارند. تولید بین المللی توسط چند ملیتی های دیجیتال و بزرگ به طور مداوم و با سرعت های متفاوت رشد کرده است. در مقابل، سرمایه گذاری مستقیم خارجی توسط شرکت های کوچک و متوسط رو به کاهش است. طی پنج سال گذشته، سهم شرکتهای کوچک و متوسط در پروژه های سرمایه گذاری حوزه جدید از ۵٫۷ به ۱٫۳ درصد کاهش یافته است.

### ۳- تحولات سیاستگذاری در حوزه سرمایه گذاری

در سال ۲۰۲۱، سرعت سیاستگذاری سرمایه گذاری با ۱۰۹ اقدام جدید، ۲۸ درصد کمتر از سال ۲۰۲۰، به سطح قبل از همه گیری بازگشت. این نشان دهنده پایان سیاست گذاری سرمایه گذاری اضطراری بود که مشخصه سال اول همه گیری کرونا بود. با این حال، بحران همچنان بر ماهیت اقدامات تأثیر می گذارد.

کشورهای توسعه یافته بررسی های موشکافانه از ورود سرمایه خارجی به دلیل ملاحظات امنیتی را افزایش دادند، حفاظت از شرکت های استراتژیک را در برابر تصاحب خارجی گسترش دادند و سهم اقدامات نامطلوب برای سرمایه گذاری را به بالاترین حد خود (۴۲ درصد) رساندند. معدودی از کشورها سازوکار غربالگری سرمایه گذاری مستقیم خارجی را اتخاذ کردند و سازوکارهای موجود را حداقل دو برابر تشدید کردند. در مجموع، کشورهایی که غربالگری سرمایه گذاری مستقیم خارجی را انجام می دهند، ۶۳ درصد از ورودی های





سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و ۷۰ درصد از ذخایر را تشکیل می‌دهند (در مقایسه با به ترتیب ۵۲ و ۶۷ درصد در سال ۲۰۲۰).

به عنوان مثال کشور دانمارک سرمایه‌گذاران خارجی را ملزم نمود، برای دستیابی به حداقل ۱۰ درصد سهام در یک شرکت دانمارکی و همچنین برای تأسیس یک شرکت جدید در بخش‌های منتخب، مجوز قبلی دولتی دریافت کنند.

اسلوواکی اعلام کرد هرگونه کسب بیش از ۱۰ درصد سهام یا حق رای در اجرای یک پروژه زیرساختی حیاتی ممکن است در پرتو اختلال احتمالی نظم عمومی یا امنیت ملی مورد بازبینی قرار گیرد. عربستان سعودی یک کمیته دائمی وزیران برای تحقیقات سرمایه‌گذاری خارجی ایجاد کرد که وظیفه آن شناسایی بخش‌ها یا شرکت‌های حساس و استراتژیک است که ممکن است سرمایه‌گذاری خارجی در آنها بر امنیت ملی یا نظم عمومی تأثیر بگذارد.

در کشورهای در حال توسعه، بیشتر محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با هدف حمایت از شرکت‌های داخلی از جمله شرکت‌های کوچک و متوسط یا شرکت‌هایی که در بخش‌ها و فعالیت‌های استراتژیک فعالیت می‌کنند و همچنین افزایش محتوای داخلی وضع شده است. کشورهای در حال توسعه به اتخاذ تدابیر اولیه برای آزادسازی، ترویج یا تسهیل سرمایه‌گذاری ادامه دادند و نقش مهمی را که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در استراتژی‌های بهبود اقتصادی آنها ایفا می‌کند، مورد تأکید قرار دادند. اقدامات تسهیل سرمایه‌گذاری تقریباً ۴۰ درصد از تمام اقدامات مساعدتر برای سرمایه‌گذاری را تشکیل می‌دهد، به دنبال آن گشایش فعالیت‌های جدید برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۳۰ درصد) و مشوق‌های سرمایه‌گذاری جدید (۲۰ درصد) قرار دارد. به عنوان مثال اندونزی با هدف تقویت سهولت کسب و کار در کشور، هیأت هماهنگی سرمایه‌گذاری کشور را به سطح وزارت سرمایه‌گذاری ارتقاء داد. این کشور همچنین با چشم‌پوشی از الزامات طرح بهره‌گیری از کارگران خارجی قراردادهای کمتر از سه ماه، روند صدور مجوز استخدام برای استارت‌آپ‌های مبتنی بر فناوری را که به دنبال استخدام کارگران خارجی هستند تسهیل کرد. اندونزی همچنین سرمایه‌گذاران خارجی ارائه‌دهنده خدمات پرداخت غیربانکی را ملزم نموده است که حداقل ۱۵ درصد سهام اندونزیایی را تضمین کنند و ۵۱ درصد از حق رای در اختیار سرمایه‌گذاران اندونزیایی باشد. مکزیک، قانون هیدروکربن را اصلاح کرده تا به دولت اختیارات جدیدی برای اعمال کنترل‌های نظارتی بر توزیع، ذخیره‌سازی، واردات و صادرات سوخت و نفت تولید شده توسط این کشور اعطا کند. آفریقای جنوبی از یک الزام جدید رونمایی کرده که بر اساس آن شرکت‌های امنیتی خصوصی باید حداقل ۵۱ درصد تحت مالکیت و کنترل شهروندان آفریقای جنوبی باشند... هند، سیستم ملی تک پنجره‌ای راه‌اندازی کرد که



تبدیل به محلی برای اخذ تأییدیه ها و مجوزهای مورد نیاز سرمایه گذاران، کارآفرینان و مشاغل خواهد شد. در امارات متحده عربی، شهر ابوظبی نظام مجوز مجازی راه اندازی کرده ست که به سرمایه گذاران خارجی غیرمقیم اجازه می دهد تا مجوز اقتصادی برای انجام تجارت در ابوظبی بدون نیاز به اقامت قبلی و از هر مکانی خارج از این کشور دریافت کنند.

در سه ماهه اول سال ۲۰۲۲ تعداد اقدامات جدید سیاستی در حوزه سرمایه گذاری به ۷۵ مورد رسید که عمدتاً در واکنش به جنگ در اوکراین بود. تحریم ها و ضدتحریم های تأثیرگذار بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی به و از فدراسیون روسیه، بلاروس و مناطق غیردولتی شرق اوکراین ۷۰ درصد از تمام اقدامات اتخاذ شده در سه ماهه اول ۲۰۲۲ را تشکیل می دهند. چندین تحول قابل توجه، اصلاح نظام موافقت نامه های سرمایه گذاری بین المللی را در سال ۲۰۲۱ سرعت بخشید. مواردی همچون انعقاد موافقت نامه های اقتصادی بزرگ منطقه ای نسل جدید، فسخ معاهدات سرمایه گذاری دوجانبه بزرگ نسل قدیم، همچنین توجه بیشتر سیاست گذاران به تسهیل سرمایه گذاری، تغییرات آب و هوا و حقوق بشر نیز بر حاکمیت سرمایه گذاری بین المللی تأثیر خواهد گذاشت. برای دومین سال متوالی، تعداد موافقت نامه های خاتمه یافته از تعداد موافقت نامه های سرمایه گذاری تازه منعقد شده بیشتر شده است.

در سال ۲۰۲۱، تعداد ۱۳ کشور موافقت نامه های سرمایه گذاری بین المللی منعقد کردند و به طور مؤثر حداقل ۸۶ موافقت نامه را فسخ نمودند که تعداد کل موافقت نامه های سرمایه گذاری بین المللی جهان را به ۳۲۸۸ رساند. مطابق با توصیه های سیاستی آنکتاد، موافقت نامه هایی که در سال ۲۰۲۱ امضا شده اند، همچنان شامل بسیاری از مقررات اصلاح گرا با هدف حفظ فضای نظارتی و در عین حال ترویج سرمایه گذاری برای توسعه هستند.

#### ۴- روند وضع مالیات بر سرمایه گذاری

سرمایه گذاری بین المللی و سیاست های مالیاتی به طور جدایی ناپذیری به هم مرتبط هستند. سیاست های مالیاتی در سراسر جهان به عنوان ابزاری برای ترویج سرمایه گذاری بین المللی استفاده می شود. کشورها برای جذب سرمایه گذاران به بخش ها یا مناطق اولویت دار به انواع انگیزه های مالی متکی هستند. تجزیه و تحلیل اقدامات سیاست سرمایه گذاری مرتبط با مالیات اتخاذ شده در سراسر جهان طی دهه گذشته نشان می دهد که مشوق های مبتنی بر سود، مانند معافیت مالیاتی و کاهش مالیات بر درآمد شرکتی از رایج ترین و گسترده ترین مشوق ها هستند.

مشوق ها معمولاً محدود به زمان نیستند و بر اساس معیارهای شفاف تخصیص نمی یابند. اگرچه نحوه اعطای مشوق ها در کشورهای مختلف بسیار متفاوت است، به طور متوسط، ۷۰ درصد از مشوق ها بر اساس



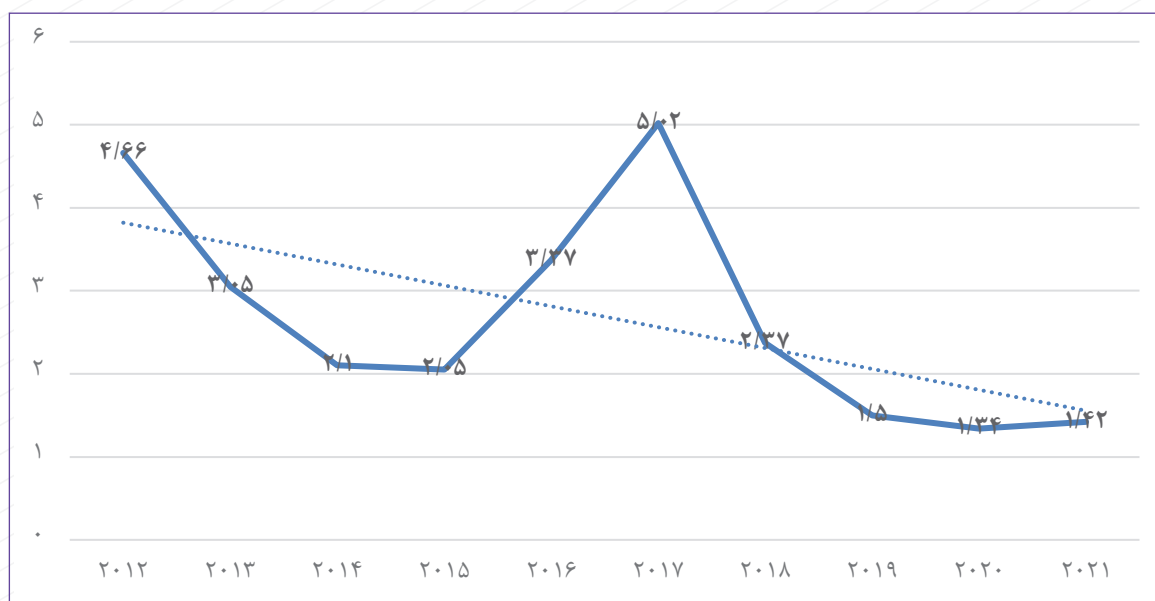
اختیار به معیارهایی که در دسترس عموم نیست یا مذاکره با سرمایه گذاران اختصاص داده می شود. علاوه بر این، تنها حدود نیمی از مشوق های مالیاتی ارائه شده در سراسر جهان در دهه گذشته محدود به زمان بوده، با سهم کمتر در آفریقا (۳۵ درصد) و آسیا (۴۰ درصد).

موافقت نامه های سرمایه گذاری بین المللی تعهداتی را بر دولت ها تحمیل می کند که می توانند با اقدامات مالیاتی انجام شده در سطح ملی اصطکاک ایجاد کنند. اکثر موافقت نامه ها مالیات را از دامنه خود مستثنی نمی کنند، به این معنی که آنها طیف گسترده ای از اقدامات مربوط به مالیات را، اعم از کاربرد عمومی یا خاص، پوشش می دهند. داده های آنکتاد نشان می دهد که سرمایه گذاران در ۱۶۵ مورد پرونده اختلافی بر اساس موافقت نامه سرمایه گذاری، اقدامات مالیاتی مرتبط را به چالش کشیده اند. راهنمای آنکتاد برای سیاست گذاران مالیاتی در مورد موافقت نامه های سرمایه گذاری که در سال ۲۰۲۱ منتشر شد، شامل گزینه های اصلاح موافقت نامه ها برای به حداقل رساندن خطر اصطکاک با سیاست مالیاتی است.

## ۵- وضعیت سرمایه گذاری خارجی در ایران

بر اساس گزارش سال ۲۰۲۲ آنکتاد در خصوص وضعیت سرمایه گذاری خارجی جهان، میزان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال ۲۰۲۱ به ۱ میلیارد و ۴۲۵ میلیون دلار رسیده است که با افزایش ۸۳ میلیون دلاری نسبت به سال قبل، حدود ۶٫۱۸ درصد افزایش داشته است. این در حالی است که سرمایه گذاری خارجی در ایران در سال های ۲۰۲۰ و ۲۰۱۹ و ۲۰۱۸ به ترتیب ۱۱ درصد، ۳۶٫۴ درصد و ۳۰ درصد کاهش نشان می دهد. در مجموع روند سرمایه گذاری خارجی در ایران طی یک دهه گذشته نزولی بوده و به یک سوم تقلیل یافته است (نمودار شماره ۲). این در حالی است که روند مزبور در مدت زمان یاد شده در بین کشورهای در حال توسعه با شیب ملایمی صعودی بوده است.





Sources: UNCTAD World Investment Report, 2018 & 2022

### نمودار شماره ۲- روند جذب سرمایه گذاری خارجی ایران طی سالهای ۲۰۱۲-۲۰۲۱ - میلیارد دلار

بر اساس این گزارش، سال گذشته میلادی در جهان، ۱٫۵۸۲ تریلیون دلار جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی انجام شده که نسبت به سال پیش از آن، ۶۱۹ میلیارد و ۱۷۱ میلیون دلار بیشتر است. سهم ایران از این میزان سرمایه گذاری در جهان ۰٫۰۹ درصد است. سهم ایران در سال ۲۰۲۰ برابر با ۰٫۱۳ درصد و در سال ۲۰۱۹ برابر با ۰٫۰۹ درصد بود. بر اساس این گزارش، ایران در سال ۲۰۲۱ (۱۴۰۰) در جایگاه هشتم کشورهای سرمایه پذیر جهان قرار دارد.

با اینکه همیشه سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای توسعه یافته از سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای در حال توسعه بیشتر بوده است اما در سال ۲۰۲۰، این روند معکوس شد و در سال ۲۰۲۱ ادامه یافت. سهم کشورهای در حال توسعه از کل سرمایه گذاری مستقیم خارجی انجام شده در جهان در سال ۲۰۲۱ نزدیک به ۵۲٫۸۷ درصد برابر با ۸۳۶ میلیارد و ۵۷۱ میلیون دلار بوده است. این رقم در سال ۲۰۲۰ برابر با ۶۶٫۳ درصد بود. کشورهای توسعه یافته ۷۴۵ میلیارد و ۷۳۹ میلیون دلار سرمایه گذاری مستقیم خارجی جذب کردند که ۴۷٫۱۲ درصد کل سرمایه گذاری مستقیم خارجی در جهان است. این رقم در سال ۲۰۲۰ برابر با ۳۱٫۲ درصد بود. به نظر می رسد، آغاز شیوع کرونا در سال ۲۰۲۰ بر میزان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای توسعه یافته به شدت تاثیر گذاشته است و این روند همچنان ادامه دارد.

بررسی میزان انباشت سرمایه سرمایه گذاری مستقیم خارجی طی دوده گذشته در جهان و منطقه و مقایسه وضعیت ایران نیز نشان می دهد وضعیت ایران از نظر میزان رشد جذب سرمایه طی این سالها در



مقایسه با کشورهای منطقه مناسب است بطوریکه رشد انباشت سرمایه در ایران در سال ۲۰۱۰ نسبت به سال ۲۰۰۰ حدود ۱۱ برابر و در سال ۲۰۲۱ نسبت به ۲۰۱۰ حدود ۲ برابر شده است. در میان کشورهای منطقه، امارات متحده عربی چنین وضعیتی دارد و سایر کشورها نتوانسته اند در هر دو دوره چنین رکوردی به ثبت برسانند. با این وجود، میزان انباشت سرمایه خارجی ۶۰ میلیارد دلاری ایران در سال ۲۰۲۱ نسبت به عمده کشورهای منطقه بسیار پایین تر است و در این خصوص کشورهای امارات، عربستان، ترکیه و مصر با انباشت سرمایه بین ۱۲۰ تا ۲۶۰ میلیارد دلار پیشتازند (جدول ۱).

مهمترین چالش سرمایه گذاری در ایران ناشی از چالش های ساختاری اقتصاد ایران است. ریسک بالای اقتصادی کشور عمدتاً بدلیل تحریم های خارجی، عدم ثبات اقتصادی، عدم درک درست سرمایه گذاران از جایگاه اقتصادی ایران، موانع حقوقی و ضعف و ناکارآمدی سیستم قضایی کشور در حمایت از سرمایه و سرمایه گذار خارجی از جمله موانع عمده جذب سرمایه خارجی در ایران برشمرده می شود.

جدول ۱- میزان جذب سرمایه گذاری خارجی (انباشت شده) ۲۰۰۰-۲۰۲۱

۲۰۲۱	۲۰۱۰	۲۰۰۰	
۴۵,۴	۱۹,۱	۷,۳	جهان (تریلیون دلار)
۳۳,۱	۱۳,۹	۵,۸	کشورهای پیشرفته (تریلیون دلار)
۱۲,۳	۶	۱,۵	کشورهای در حال توسعه (تریلیون دلار)
*۶۰	۲۹	*۲,۶	ایران (میلیارد دلار)
۳۳	۱۹,۸	۶,۹	پاکستان (میلیارد دلار)
۱۲۰,۷	۱۸۸	۱۸,۸	ترکیه (میلیارد دلار)
۲۶۱	۱۷۶	۱۷,۵	عربستان سعودی (میلیارد دلار)
*۱۷۱,۵	۶۴	*۱,۰۶	امارات متحده عربی (میلیارد دلار)
۱۳۷	۷۳	۱۹,۵	مصر (میلیارد دلار)

\*ارقام برآوردی

Source: UNCTAD World Investment Report, 2022



## ۶- جمع بندی

توسعه بخش خصوصی یک کشور با سرمایه‌گذاری داخلی و رشد جذب سرمایه خارجی گره خورده است. سرمایه‌گذاران، چه داخلی و چه خارجی، به یک محیط خوب سرمایه‌گذاری (یا یک محیط توانمندساز) نیاز دارند. این افراد جایی که فرصت‌های سودآور را می‌یابند سرمایه‌گذاری می‌نمایند و تلاش می‌کنند تا از ریسک و خطر دوری نمایند. منابع طبیعی، بازارهای داخلی بزرگ و هزینه‌های کمتر تولید در صنایع صادراتی، جذب‌کننده سرمایه‌گذاران است. محیط سرمایه‌گذاری یک عامل مهم موفقیت در ارتقای سطح سرمایه‌گذاری یک کشور محسوب می‌شود و بر نرخ رشد اقتصادی آن کشور تاثیر می‌گذارد. محیط سرمایه‌گذاری توسط چند عامل به هم تنیده شکل می‌گیرد. این عوامل شامل چارچوب باثبات اقتصاد کلان، ثبات و امنیت خارجی، سیاست‌های خرد اقتصادی، نهادهای کارآ، سیستم مالی کارآمد، دردسترس بودن سرمایه انسانی و وجود ساختارهای فنی و فیزیکی می‌باشند.

روند سرمایه‌گذاری خارجی در ایران طی یک دهه گذشته نزولی بوده و به یک سوم تقلیل یافته است. این در حالی است که روند مزبور در مدت زمان یاد شده در بین کشورهای در حال توسعه با شیب ملایمی صعودی بوده است. مهمترین چالش سرمایه‌گذاری در ایران ناشی از چالش‌های ساختاری اقتصاد ایران است. ریسک بالای اقتصادی کشور عمدتاً بدلیل تحریم‌های خارجی، عدم ثبات اقتصادی، عدم درک درست سرمایه‌گذاران از جایگاه اقتصادی ایران، موانع حقوقی و ضعف و ناکارآمدی سیستم قضایی کشور در حمایت از سرمایه و سرمایه‌گذار خارجی از جمله موانع عمده جذب سرمایه خارجی در ایران برشمرده می‌شود. بدیهی است عواملی همچون ایجاد زمینه و فراهم نمودن زیرساخت قانونی، مقرراتی و عملیاتی لازم برای بکارگیری روشها و ابزارهای متنوع و نوین تامین مالی، تصویر سازی و تدوین و طراحی بسته‌های تشویقی و برنامه‌های عملیاتی برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی، تنظیم و اجرای سیاست‌های پولی، مالی و ارزی مناسب، کنترل تورم و توسعه زیرساختهای اقتصادی از طریق رفع تدریجی تحریم‌ها می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی ایران موثر باشد. با توجه به اینکه رفع موانع یاد شده در کوتاه مدت بعید به نظر می‌رسد، لذا چشم انداز آینده جذب سرمایه خارجی با وجود موانع یاد شده چندان مثبت ارزیابی نمی‌شود.

## منابع

- UNCTAD World Investment Report, 2018
- UNCTAD World Investment Report, 2022
- www.wto.org





مؤسسه مطالعات پژوهش‌های بازرگانی

نام گروه:

گروه مطالعات و پژوهش‌های حقوق اقتصادی و بازرگانی

تهیه کننده:

مسعود کمالی اردکانی

تاریخ انتشار:

مهرماه ۱۴۰۱



[www.itsr.ir](http://www.itsr.ir)