



موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی
روابط عمومی و امور بین الملل
۶۶۹۲۷۲۳۶ - ۶۶۹۲۷۲۳۶
WWW.ITSR.IR

بازار و بازار

بولتن تحلیلی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی
شماره دوازدهم دی ماه ۱۴۰۲

سرمایه گذاری داخلی

نگاهی به وضع موجود و شرایط مطلوب



احمد تشکینی
نقش کلیدی سیاست اعتباری در سرمایه گذاری
و رشد اقتصادی بخش صنعت و معدن



منصور عسکری
چالش های سرمایه گذاری در ایران از منظر
اقتصاد کلان



فائزة هدایت نظری
عملکرد سرمایه گذاری ناظر بر اقتصاد دیجیتال
در کشورهای عضو OECD



مجید جلیلی
اولویت های سرمایه گذاری در ایران کدامند؟



حسن ولی بیگی
افت رشد در دهه ۹۰ از ناحیه کاهش
سرمایه گذاری ها



امیر رضا سوری
تشویق سرمایه گذاران به روش ترکیه



نقش کلیدی سیاست اعتباری

در سرمایه گذاری و رشد اقتصادی بخش صنعت و معدن



احمد تشکینی (عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی)

همان طور که جدول ۱ نشان می دهد، ارتباط مثبتی بین رشد اقتصادی و رشد بخش صنعت با رشد مانده حقیقی تسهیلات وجود دارد. همچنین رشد سرمایه گذاری، بویژه سرمایه گذاری در ماشین آلات با رشد تسهیلات حقیقی ارتباط مثبت و قابل توجهی دارد. این نتایج نشان می دهد که با منفی شدن رشد تسهیلات به قیمتهای ثابت (یعنی تسهیلات حقیقی)، رشد اقتصادی و رشد سرمایه گذاری نیز کاهش می یابد.



نکات کلیدی:

۱. تحلیل برخی شاخص های توسعه مالی اقتصاد ایران نشان از عدم توسعه یافتگی نظام مالی کشور دارد، این در حالی است که ارتباط تنگاتنگی بین توسعه مالی و رشد سرمایه گذاری کشورها وجود دارد. براین اساس یکی از زیرساخت ها و پیش نیازهای اصلی برای رشد سرمایه گذاری (و رشد اقتصادی) توسعه بازارهای مالی با عمق بالا می باشد.

۲. سیاست های اعتباری نظام بانکی نقش کلیدی در رشد سرمایه گذاری اقتصاد ایران از جمله بخش صنعت و معدن دارد، بگونه ای که حتی می توان آنرا به عنوان عامل مسلط در رشد سرمایه گذاری دهه های اخیر اقتصاد ایران معرفی کرد.

۳. تورم نقش محدودکننده ای در قدرت خرید تسهیلات اعطایی به بخش های مختلف اقتصادی از جمله صنعت و معدن داشته است. به بیان دیگر به دلیل وجود تورم های بالا، رشد تسهیلات اعطایی حقیقی به بخش های مختلف اقتصادی روند مثبت و مستمری نداشته است. براساس مباحث مذکور می توان نتیجه گرفت رشد اقتصادی دهه های اخیر عمدتاً عامل محور (Factor-driven) بوده و بخش عمده ای از آن مبتنی بر عامل سرمایه بوده است. در این راستا به منظور احیای رشد اقتصادی منابع مالی قابل توجهی مورد نیاز است. لذا سیاست های اعتباری نقش تعیین کننده ای در تخصیص بهینه منابع و پشتیبانی از بخش های پیشران رشد اقتصادی دارد.

براساس ادبیات اقتصادی، ارتباط تنگاتنگی بین توسعه مالی و رشد سرمایه گذاری (و رشد اقتصادی) وجود دارد. توسعه مالی نشانگر میزان نهادینه شدن وام گیری و وام دهی و اهمیت تأمین مالی غیرمستقیم شامل تأمین مالی نه با ذخایر سود بنگاهها بلکه با دریافت وام از نهادهای مالی است. بررسی برخی شاخص ها نشان می دهد:

• متوسط شاخص «نسبت اعتبارات داخلی اعطاء شده توسط سیستم بانکی به تولید ناخالص داخلی» برای کشورهای توسعه یافته ارقام بالایی است، مثلاً در آمریکا این نسبت در سال ۲۰۲۰ بیش از ۲۸۰ درصد و در ژاپن حدود ۳۹۵ درصد می باشد، بدان معنا که بخش بانکی این کشور توان اعطای اعتبار حدود ۴ برابر تولید ناخالص داخلی را دارند. در بسیاری از کشورهای درحال توسعه نیز این شاخص رقم بالایی و معمولاً معادل یا بیش از تولید ناخالص داخلی آنها است، مثلاً در همین سال ۲۰۲۰ این شاخص برای تایلند ۱۹۴ درصد، شیلی ۱۴۷ درصد، ترکیه ۹۸ درصد، امارات ۹۵ درصد، آفریقای جنوبی ۱۶۳ درصد و ایران حدود ۱۰۰ درصد است.

• متوسط شاخص «نسبت اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی» (نشانگر میزان دسترسی بخش خصوصی به منابع مالی) در سالهای اخیر برای ایران ۶۶ درصد است که بسیار پایین تر از متوسط جهانی (۱۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی) می باشد. این شاخص نشان می دهد دسترسی بخش خصوصی به منابع بانکی و اعتباری دشوار و محدود می باشد. همچنین یکی از موانع ارتقاء دسترسی منابع مالی به فعالیتهای تولیدی، نرخ بالای تورم در کشور است که باعث می شود قدرت خرید تسهیلات اعطاء شده کاهش یابد، این درحالیست که رقم جاری تسهیلات همواره افزایشی بوده است. براساس نمودار (۱) رشد مانده تسهیلات به قیمت به قیمت جاری و ثابت طی دوره ۱۳۶۸-۹۹ به ترتیب ۳۰.۶ و ۹۰.۱ درصد می باشد. تفاوت ارقام مذکور ناشی از اثرات منفی تورم های دورقمی و بالای اقتصاد ایران بر قدرت خرید تسهیلات اعطایی است. شایان ذکر است قدرت خرید تسهیلات اعطایی در دهه ۹۰ منفی بوده است که تأثیر مستقیمی بر کاهش سرمایه گذاری در اقتصاد ایران داشته است.

نمودار (۱): رشد مانده تسهیلات به قیمت های جاری و حقیقی (درصد)



منبع: محاسبات پژوهش جاری براساس آمارهای بانک مرکزی ج.ا.ا.

• اطلاعات مربوط به مانده تسهیلات به تفکیک بخش های اقتصادی طی سالهای اخیر توسط بانک مرکزی ارائه نشده است.

جدول (۱): ضرایب همبستگی بین "رشد مانده حقیقی تسهیلات" و متغیرهای اقتصادی

رشد بخش صنعت	0.64
رشد اقتصادی	0.78
رشد سرمایه گذاری	0.35
رشد سرمایه گذاری در ماشین آلات	0.43
رشد سرمایه گذاری در ساختمان	0.26



منصور عسگری (عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی)

چالش های سرمایه گذاری در ایران از منظر اقتصاد کلان

امروزه توسعه و رشد اقتصادی، دغدغه همه کشورها بوده و تمام کشورها به دنبال راهی هستند که بتوانند به رشد اقتصادی دست یابند که این موضوع و با توجه به محدودیت منابع و رقابت برای بدست آوردن آن ها هر روز سخت تر می گردد. تقریباً در طول تاریخ علم اقتصاد، سرمایه گذاری به عنوان موتور محرک رشد اقتصادی جایگاه ویژه ای داشته است که شناسایی عوامل موثر بر آن، از اهمیت ویژه ای برخوردار خواهد بود. می توان ادعا نمود که در تمام بخش های اقتصادی، سرمایه گذاری نقشی حیاتی در رشد و توسعه آنها دارد که در این رابطه تجزیه و تحلیل چالش های مهم سرمایه گذاری در اقتصاد ایران از منظر اقتصاد کلان دارای اهمیت است.

۱- سیاست های تجاری

سیاست تجاری بیان کننده راهبرد اساسی دولت در مورد بازرگانی خارجی است. این سیاست در تنظیم جریان تجارت و همچنین تخصیص منابع در اقتصاد، نقش مهمی دارد. در ایران نیز، همانند بسیاری از کشورهای در حال توسعه، طی نیم قرن اخیر، در تدوین برنامه های عمرانی و برنامه های توسعه اقتصادی - اجتماعی، راهبرد توسعه صنعتی با رویکردهای جایگزینی واردات و توسعه صادرات مورد توجه قرار گرفته است. در حال حاضر بسیاری از کشورها، جهت گیری فعالیت های اقتصادی و تجاری خود را با در نظر گرفتن نقش سازمان جهانی تجارت در تحولات اقتصاد بین الملل تغییر داده اند تا در صورت عضویت و فعالیت در این محیط، آمادگی برخورد با تبعات منفی و استفاده از موقعیت های به دست آمده را داشته باشند.

۲- سیاست ارزی

پیشینه تاریخی بخش خارجی اقتصاد حاکی از این واقعیت است که قبل از پیروزی انقلاب اسلامی نظام حاکم بر بخش ارزی کشور، نظام نرخ ارز ثابت بوده که براساس مقتضیات زمان و با توجه به توانمندی های مالی خارجی، نرخ اسعار از سوی دولتمردان تنظیم و تعیین شده است. در میان عواملی چون محروم ماندن واحدهای تولیدی از نقدینگی مورد نیاز، بالا بودن نرخ سود تسهیلات، فشارهای مالیاتی و قوانین و مقررات مزاحم تولید که قیمت تمام شده کالاهای تولیدی را در مقایسه با اقلام مشابه خارجی بالا می برند و قدرت رقابت تولید کنندگان ما را نه تنها در بازارهای جهانی بلکه در بازار داخل نیز از بین می برند، سیاست تثبیت نرخ ارز اثرات مهلکی بر تولید ملی و موازنه پرداخت های بازرگانی خارجی کشور داشته است. البته ذکر این نکته لازم است که تاکید صرف بر سیاست افزایش نرخ اسمی ارز، به تنهایی نمی تواند مشکل سرمایه گذاری را حل کند و به افزایش این متغیر بیانجامد؛ چه بسا ممکن است جواب عکس دهد زیرا موضوع نرخ ارز، مقوله ای چند بعدی است و باید در قالب یک بسته سیاستی و همراه با دیگر سیاست های حمایتی مورد توجه قرار گیرد.

۳- سیاست مالی

سیاست مالی یکی از نقاط تلاقی سیاست و اقتصاد است، زیرا سیاست نقش بسیار مهمی در تعیین هدف یا هدف های سیاست مالی دارد، زمانی که دولت درگیر مسایل اجتماعی و پیامدهای سیاسی ناشی از آن مسایل باشد راهی را انتخاب می کند که به حل یا تخفیف آن ها منتهی گردد. با توجه به ساختار بودجه ایران و دو مشخصه آسیب پذیر بودن درآمدها و چسبندگی هزینه ها، با طیف گسترده ای از وظایف دولت طی سال های گذشته روبرو بوده و وجود کسری بودجه و نحوه تأمین مالی آن (به طور عمده با روش انتشار پول) یکی از مشکلات اصلی بودجه دولت به شمار می آید. افزایش مخارج حقیقی دولت و تأمین منابع مالی مورد نیاز به روش انتشار پول، با آثار تورمی و کاهش سرمایه گذاری بخش خصوصی همراه بوده است. تجربه اقتصادهای صنعتی و آسیای شرقی نیز نشان می دهد که هزینه های مصرفی دولت تأثیر منفی در رشد داشته است. در حالی که هزینه های سرمایه گذاری دولت، بویژه سرمایه گذاری در امر آموزش و ارتباطات، با اثر مثبت همراه بوده است.



سرمایه گذاری مستقیم خارجی یکی از ابزارهای موثر در زمینه تأمین سرمایه بلندمدت و با ثبات، عرضه فناوری های مدرن در قالب تحقیق و توسعه، زمینه ساز ابداعات و نوآوری های جدید، تغییر در الگوی مصرف، تولید یا توزیع و غیره، امکان فراهم شدن دسترسی به بازارهای صادراتی برای کالاهای و خدمات برای تمرکز از بازارهای داخلی به بازارهای بین المللی و بهنگام شدن فنون مدیریتی و سرریز شدن نیروهای انسانی با مهارت های پیشرفته و دانش دسترسی به بازارهای جهانی است که می تواند بقای صنایع و ادامه روند تولید آنها را در قالب رقابت شدید بین المللی تضمین کند.

۴- سیاست های پولی

سیاست های پولی؛ نوعاً مشتمل بر سیاست های مربوط به تغییر و کنترل حجم پول، تغییر در ساختار و نرخ سود (بهره)، تغییر در شرایط اعطای اعتبار و تسهیلات داخلی، تغییر در شرایط اخذ وام و تسهیلات خارجی و تغییر در رفتار بانک مرکزی و بانک های تجاری (سپرده ها، اوراق) است. این سیاست ها در کنار سیاست مالی و سیاست های ارزی، وضع پیچیده ای را برای تصمیم گیرندگان اقتصادی و دولت ها و سازمان های جهانی ایجاد نموده است. در سال های اخیر موضوع تثبیت قیمت ها (یک نرخ تورم پایین و با ثبات) به عنوان اصلی ترین هدف سیاست پولی مورد توجه قرار گرفته است. صاحب نظران اقتصادی معتقدند ثبات قیمت ها از رشد بی رویه فعالیت های واسطه گری مالی می کاهد، با کاهش نااطمینانی درباره آینده قیمت ها، انگیزه های سرمایه گذاری را تقویت می کند و از طریق افزایش کارایی منابع، موجبات رشد اقتصادی بالاتر را فراهم می کند.

۵- دولتی سازی یا دولتی بودن صنایع

در نیمه نخست قرن بیستم میلادی، گرایش بسیار شدیدی در میان کشورهای توسعه یافته آن زمان برای دولتی کردن یا تحت مقررات درآوردن صنایع زیرساختی پدیدار شد. فعالیتهایی که شکل گیری و گسترش آنها مرسوم ابتکار، ریسک پذیری و سرمایه گذاری بخش خصوصی در این صنایع بود، به یکباره شکل انحصارات دولتی یا غیردولتی تنظیم شده توسط مقامات دولتی را به خود گرفتند. دولتی کردن و یا تحت مقررات درآوردن صنایع زیرساختی در شرایطی صورت گرفته است که بنگاه های زیادی در این صنایع مشغول فعالیت بوده اند.

۶- نامساعد بودن فضای کسب و کار

بررسی شاخص های ده گانه محیط کسب و کار در ایران گویای این مطلب است که در سال های اخیر محیط کسب و کار برای رشد و توسعه اقتصادی به شدت باز دارنده بوده است. مشکلات نهادی و قانونی، نهادهای بازار کار، بازار سرمایه، سیاست های پولی و مالی و غیره از جمله مصادیق بازدارندگی فضای کسب و کار کشور محسوب می شوند. اشکالات موجود در سیاست گذاری اقتصاد کلان از جمله نظام بانکی، مالی، پولی، ارزی و اعتباری همراه با محیط نامناسب حقوقی از قبیل روابط کار (قانون کار و بیمه)، مالیات ها، سیاست ها در قبال سرمایه گذاری خارجی، مالکیت معنوی، عدم ثبات در قوانین و مقررات، بی ثباتی در نظام تعرفه ها و ... موجبات نامساعدی فضای کسب و کار را بیش از پیش فراهم ساخته اند و سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار داده اند.

۷- قاچاق و نقش آن در سرمایه گذاری

قاچاق کالا، بازرگانی غیر قانونی است که وقتی در مقیاس وسیع صورت می گیرد، اثرات اخلاقی زیادی بر متغیرهای اقتصادی کشور دارند. این معاملات از یک سو درآمدهای گمرکی و مالیاتی دولت را کاهش می دهند و از سوی دیگر، امکان کنترل استانداردهای تولید کالا را از بین می برند. به طور کلی، محدودیت ها و ممنوعیت های واردات و صادرات کالا و تفاوت قیمت کالا در بازار داخلی و سایر کشورها، زمینه اصلی بروز قاچاق کالا را فراهم می نماید.

۸- دامپینگ در سرمایه گذاری

قیمت شکنی زمانی رخ می دهد که محصولات مشابه توسط یک بنگاه در بازار صادراتی به قیمتی کمتر از قیمت داخلی به فروش برسد. در واقع، قیمت شکنی ممکن است زمانی رخ دهد که قیمت صادراتی محصول کمتر از کل هزینه های متوسط یا هزینه های نهایی باشد. در زمینه آثار زیان بار دامپینگ بر اقتصاد بین المللی باید گفت که اولاً موجب می شود منابع تولید از رشته های مطلوب یا دارای مزیت نسبی منحرف شود و تخصیص بهینه منابع صورت نگیرد ثانیاً به تدریج سیاست گمرکی و انحصار، جانشین تجارت آزاد می شود.



۱۲_ وضعیت نامطلوب رقابت پذیری صنعتی صنایع کشور

رقابت پذیری بخش صنعت متکی بر سه رکن اصلی عوامل تولید؛ استانداردها و هزینه ها است. از منظر مجمع جهانی اقتصاد این سه رکن تعیین کننده توان رقابت پذیری صنعتی اقتصاد است. با این حال، در بسیاری موارد مشاهده می شود که رکن سوم یعنی «هزینه ها» بیشتر مورد تاکید قرار می گیرد و کشورها زمانی به لحاظ صنعتی رقابت پذیرتر در نظر گرفته می شوند که با هزینه های تولیدی پایین تر عمل نمایند. لذا، در هر زمان که کشورها نسبت به تلاش مستمر در پایین نگاه داشتن هزینه های تولیدات صنعتی خود غفلت ورزیدند، نقشه هزینه های تولید صنعتی دچار تغییر شده است. این امر نشان می دهد که صنایع ایران عمدتاً به علت بهره وری پایین نیروی کار؛ هزینه های بالای انرژی و جهش های نرخ های ارز قادر به رقابت با همتایان خارجی خود نیستند

۱۳_ ریسک سرمایه گذاری

ریسک سرمایه گذاری منعکس کننده افزایش خطرات اقتصادی و سیاسی کشور برای سرمایه گذاران بخش های مولد به ویژه سرمایه گذاران خارجی طی دوره مشخص است. در واقع میزان سرمایه گذاری خارجی یکی از موضوعاتی است که تاثیر قابل ملاحظه ای بر شاخص ریسک پذیری کشورها دارد در دهه های گذشته، به رغم اینکه جریان «سرمایه گذاری مستقیم خارجی» در جهان رشد چشمگیری را تجربه کرده است. سهم اندکی از سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی به ایران اختصاص یافته بود علاوه بر این دقت در آمارهای سرمایه گذاری مستقیم خارجی نشان می دهد که همین سهم اندک نیز بطور نامتعادل در سطوح بخشی و استانی توزیع و این امر توسعه نیافتگی بعضی از مناطق مختلف کشور را موجب شده است.

۱۴_ رکود و کمبود فقدان تقاضای موثر

محدودیت های بازار فروش کالا و وضعیت رکودی ناشی از کاهش تقاضا و نیز افزایش هزینه های تولید ناشی از شوک های ارزی از عمده ترین علل کاهش انگیزه سرمایه گذاری در کشور بوده است. در واقع امکان بازگشت سرمایه گذاری از محل فروش کالا با توجه به شرایط ذکر شده محدود می گردد و در نتیجه تقاضا برای سرمایه گذاری نیز کاهش می یابد. روند افزایشی نسبت موجودی انبار ناشی از عدم فروش کالا برای فعالیت های صنعتی در بورس خود گواه این موضوع است.

۱۵_ بالا بودن هزینه تامین مالی سرمایه گذاری

متوسط نرخ سود تسهیلات عقود مبادله ای و عقود مشارکتی به قیمت های اسمی در دوره ۱۳۸۴-۹۸ روندی افزایشی داشته است به طوری که از ۱۶ درصد در سال ۱۳۸۴ به ۵/۲۲ درصد در سال ۱۳۹۸ رسیده است. این امر به معنای افزایش هزینه های مالی بخش تولیدی است. نرخ سود حقیقی تسهیلات بانکی نوسانات شدیدی در دوره مذکور تجربه کرده و در اغلب سال ها مقدار آن بسیار پایین و منفی بوده است. پایین بودن نرخ سود حقیقی، تقاضای سرمایه گذاری صنعتی و بالطبع انحراف بهینه تسهیلات بانکی را افزایش داده است.

۱۶_ ساختار دو قطبی بخش صنعتی و حاکمیت انحصارات

به طور کلی صنایع موجود در کشور شامل صنایع بزرگ و کوچک هستند و تعداد صنایع متوسط محدود است به طوری که بنگاه های کوچک نمی توانند برای توسعه خود از طریق سرمایه گذاری وارد مشارکت با آنها شوند. در کشورهای توسعه یافته سهم بنگاه های متوسط برابر یا بیش از بنگاه های کوچک بوده و بنگاه های کوچک نیز از سهم قابل توجهی برخوردار هستند. این وضعیت بیانگر حاکمیت شرایط انحصاری و شبه انحصاری در بسیاری از صنایع ایران است. لذا، با توجه به اینکه این تعداد از بنگاه ها مربوط به صنایع مختلف هستند،

یکی از علل کاهش سرمایه گذاری در بخش مولد اقتصاد مربوط به ساختار بازدهی بازارهای موازی بخش های تولیدی در اقتصاد کشور است به این صورت که به طور معمول فعالیت های مولد اقتصادی دارای ریسک بالا و بازدهی پایین است و قادر به رقابت با بازارهای موازی مانند بازارهای مسکن، طلا، ارز و بازار سهام در جذب سرمایه نیستند. به همین دلیل در کشور در سال های اخیر سرمایه از بخش مولد خارج شده و به بازارهای مذکور انتقال یافت.

۹_ سرمایه گذاری خارجی و سرمایه گذاری

امروزه جذب سرمایه های خارجی برای ایجاد شتاب در روند صنعتی شدن از موضوع های مهم در استراتژی صنعتی است. همچنین ارتباطات مالی و تجاری میان کشورها به یکی از واقعیت های اقتصاد جهانی تبدیل شده است. سرمایه گذاری مستقیم خارجی یکی از ابزارهای موثر در زمینه تامین سرمایه بلندمدت و باثبات، عرضه فناوری های مدرن در قالب تحقیق و توسعه، زمینه ساز ابداعات و نوآوری های جدید، تغییر در الگوی مصرف، تولید یا توزیع و غیره، امکان فراهم شدن دسترسی به بازارهای صادراتی برای کالاها و خدمات برای تمرکز از بازارهای داخلی به بازارهای بین المللی و بهنگام شدن فنون مدیریتی و سرریز شدن نیروهای انسانی با مهارت های پیشرفته و دانش دسترسی به بازارهای جهانی است که می تواند بقای صنایع و ادامه روند تولید آنها را در قالب رقابت شدید بین المللی تضمین کند.

۱۰_ تحریم و سرمایه گذاری

آثار تحریم در این بخش عمدتاً در قالب خودداری از فروش مواد اولیه، تجهیزات و ماشین آلات خارجی مورد نیاز، عدم خرید کالاهای صادراتی، ماشین آلات و تجهیزات تولیدی ساخت داخل و جلوگیری از فعالیت شرکت های ایرانی و یا وابسته به ایران در خارج از کشور نمایان می شود. عدم فروش مواد اولیه، تجهیزات و ماشین آلات به ایجاد بازار سیاه و افزایش قیمت این مواد و قیمت تمام شده محصولات تولیدی وابسته به آنها دامن زده و در بدترین حالت به کاهش (غیر فعال شدن) و یا عدم تولید محصولات وابسته به آنها (تعطیلی صنایع مصرف کننده این مواد) می انجامد. کاملاً محتمل است که عمده ترین آثار تحریم بر صنایع ایران از طریق بخش حقیقی اقتصاد طی سال های اخیر به عدم دسترسی صنایع به مواد اولیه، تجهیزات و ماشین آلات و یا دسترسی با قیمتی چند برابر قیمت اصلی آنها است که در نهایت به افزایش قیمت تمام شده، کاهش سرمایه گذاری منجر شده است.

۱۱_ بازده بازارهای دارایی

یکی از علل کاهش سرمایه گذاری در بخش مولد اقتصاد مربوط به ساختار بازدهی بازارهای موازی بخش های تولیدی در اقتصاد کشور است به این صورت که به طور معمول فعالیت های مولد اقتصادی دارای ریسک بالا و بازدهی پایین است و قادر به رقابت با بازارهای موازی مانند بازارهای مسکن، طلا، ارز و بازار سهام در جذب سرمایه نیستند. به همین دلیل در کشور در سال های اخیر سرمایه از بخش مولد خارج شده و به بازارهای مذکور انتقال یافت.

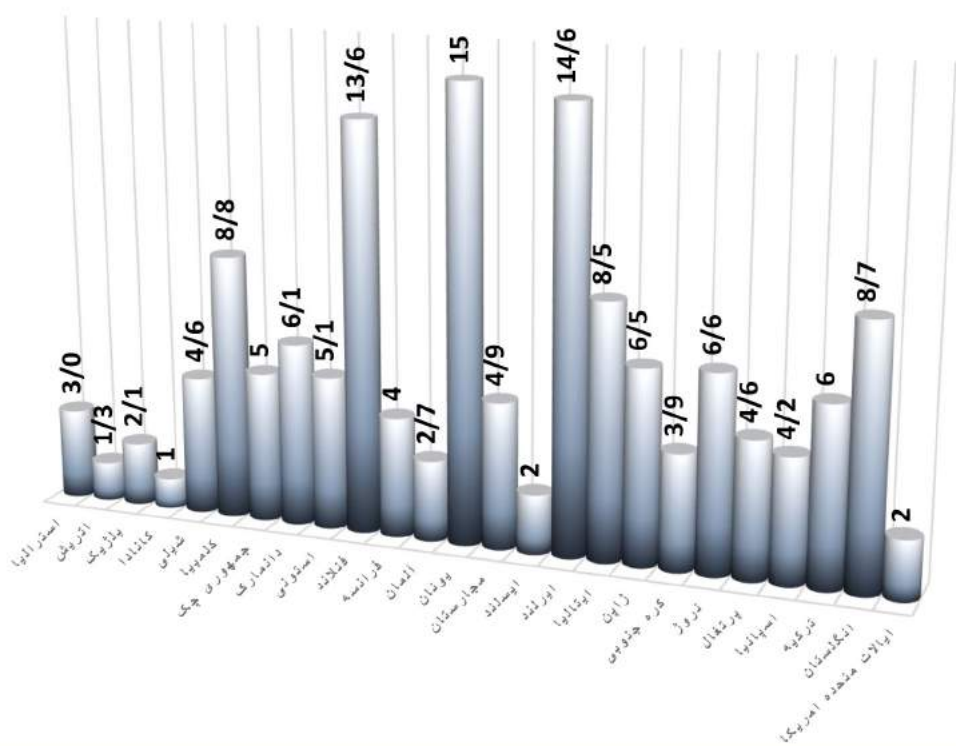




عملکرد سرمایه گذاری ناظر بر اقتصاد دیجیتال در کشورهای عضو OECD (آموزه هایی برای ایران)



فائزه هدایت نظری (عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی)



نمودار ۱. سهم سرمایه گذاری خارجی در بخش فناوری اطلاعات (IT) کشورهای عضو OECD برحسب درصد (۲۰۱۹)

با عنایت به نمودار فوق مشخص می گردد که سهم سرمایه گذاری خارجی در بخش فناوری اطلاعات کشورهای عضو OECD دارای تفاوت های اساسی است و لزوماً سرمایه گذاری ها از وضعیت مشابهی پیروی نمی کنند. بدیهی است از آنجا که اقتصاد دیجیتال وسعت زیادی دارد، بخش های اصلی که در اقتصاد دیجیتال به طور فعال توسط IPA ها برای سرمایه گذاری بین المللی ترویج می شوند، باید شناسایی شوند که در جدول زیر علاوه بر معرفی آنها، ملحوظ داشتن سرمایه گذاری در هر حوزه به تفکیک کشورهای مورد بررسی قابل مشاهده است.



۱. اقتصاد دیجیتال از منظر OECD

اقتصاد دیجیتال تأثیر عمیقی بر چشم انداز اقتصاد جهانی دارد و این امر باعث پیدایش شرکت ها و صنایع جدید، تغییر مدل های کسب و کار در صنایع سنتی و تغییر رویکرد سازمان های اقتصاد جهانی به این مقوله شده است (Gestrin M. and J. Staudt, ۲۰۱۸). همچنین اقتصاد دیجیتال بر نحوه عملکرد دولت ها و ارائه خدمات عمومی تأثیر گذاشته است. البته، باید اذعان داشت که جهان همچنان با پیامدهای اجتماعی و اقتصادی همه گیری کووید ۱۹ که موجب کاهش ۳۵ درصدی جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی (در سال ۲۰۲۰ نسبت به ۲۰۱۹) در جهان بوده است دست به گریبان است اما از آنجایی که این جریان ها در نیمه اول سال ۲۰۲۱ به جریان قبلی خود بازگشتند، این سرمایه گذاری ها به بیش از دو برابر جریان های ثبت شده در نیمه آخر سال ۲۰۲۰ رسید و بدین ترتیب، سرمایه گذاری ناظر بر اقتصاد دیجیتال مد نظر دولتهای جهان قرار گرفته است و دیجیتال شدن بخش های مختلف اقتصادی (که به عنوان جزء کلیدی بهبود اقتصادی به نحوی انعطاف پذیر، پایدار و فراگیر شناخته می شود) به سرعت در حال گسترش است. از این رو، بسیاری از دولت ها در سراسر جهان سرمایه گذاری در اقتصاد دیجیتال را در مرکز سیاست ها و برنامه های بازایی و احیای خود پس از دوره همه گیری کووید ۱۹ قرار داده اند (OECD, ۲۰۲۱).

باید در نظر داشت از آنجا که مفهوم اقتصاد دیجیتال را می توان به صورت مختلفی شناسایی و اندازه گیری کرد، لذا فقدان تعریفی جهانشمول و مورد توافق از اقتصاد دیجیتال امر طراحی، اجرا و نظارت بر اقدامات موثر سیاستی را دشوار نموده است. بدین سبب، OECD تعریف گسترده ای از اقتصاد دیجیتال را ارائه می دهد که مشتمل بر تمام فعالیت های اقتصادی وابسته به استفاده از ورودی های دیجیتال، از جمله فناوری ها، زیرساخت ها، خدمات و داده های دیجیتال است و همه تولیدکنندگان و مصرف کنندگان (حتی دولت)، که از این ورودی های دیجیتال در فعالیت های اقتصادی خود استفاده می کنند را در برمی گیرد (OECD, ۲۰۲۰). بدین روی، اقتصاد دیجیتال می تواند مؤید توسعه انواع بخش های اقتصادی و صنعتی دیجیتال در جهان باشد که آینده اقتصاد جهانی را رقم خواهند زد.

۲. سرمایه گذاری ناظر بر اقتصاد دیجیتال از منظر OECD

براساس تعریف فوق الذکر از اقتصاد دیجیتال، فرصت های جدیدی برای رشد و رفاه جوامع ایجاد می شوند، اما در عین حال چالش هایی نیز برای بسیاری از جوامع، در حوزه سیاست گذاری برای جلب سرمایه گذاری های اقتصاد دیجیتال متصور است. شیوه های ترویج سرمایه گذاری به ویژه سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) باید بتواند به چالش های ناشی از فناوری های جدید پاسخ دهد و با مدل های تجاری جدید تطبیق یابد. به منظور رفع چالش سرمایه گذاری به ویژه سرمایه گذاری های خارجی، «آژانس های مشوق سرمایه گذاری (IPA)» به طور فزاینده ای در پی جذب سرمایه گذاری توسط شرکت هایی هستند که در بخش های دیجیتال سرمایه گذاری و فعالیت می کنند. بدیهی است در کنار فعالیت IPA ها دیجیتال سازی اقتصاد همچنین می تواند جزء مهمی از تلاش ها و ابتکارات دولت ها برای تسهیل سرمایه گذاری و نیز ساده سازی رویه های مرتبط با آن باشد.

شاهد این امر وضعیت کشورهای عضو OECD است که به طور فعال سرمایه گذاری مستقیم خارجی را برای افزایش بهره وری، ارتقای کلی رقابت پذیری و حمایت از رشد اقتصادی پایدار جذب نموده اند و از آنجایی که اقتصاد دیجیتال به محرک اصلی رشد و نوآوری تبدیل شده است، همچنین به اولویت اصلی برای ترویج سرمایه گذاری در این کشورها نیز بدل شده است. البته در عمل شاهد آن هستیم که همه کشورها به شکل یکسان و متوازن در این امر ورود نکرده اند و بنابراین به همان میزان سهم سرمایه گذاری مستقیم خارجی به طور مثال در بخش فناوری اطلاعات (به عنوان زیربخشی مهم از اقتصاد دیجیتال) در کشورهای OECD به طور قابل توجهی متفاوت است. این تفاوت در سهم سرمایه گذاری خارجی بخش IT در نمودار زیر قابل مشاهده است.





جدول ۱. بخش ها و صنایع اقتصاد دیجیتال که توسط IPA ها برای سرمایه گذاری ترویج می شوند (۲۰۲۱)

ایالات	انگلستان	ترکیه	اسپانیا	ایتالیا	ژاپن	مکزیک	هند	برزیل	ایالات متحده	فرانسه	فنلاند	دانمارک	جمهوری کلمبیا	سنگاپور	کانادا	آمریکا	استرالیا	ICT
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	زیرساخت اتصال
						*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	تجارت الکترونیک
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	توسعه نرم افزار
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	رباتیک
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	محاسبات کوانتومی
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	مراکز داده / محاسبات ابری
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	سرگرمی و رسانه دیجیتال
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	امنیت سایبری
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	اینترنت اشیاء و تکنولوژی پوشیدنی
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	سلامت دیجیتال
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	تکنولوژی آموزشی
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	تجزیه و تحلیل داده / داده های بزرگ
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	هوش مصنوعی / فراگیری ماشین
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	فین تک / بلاک چین
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	شهرهای هوشمند
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	مدیریت انرژی های تجدیدپذیر
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	چاپ سه بعدی
	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	سایر

❖ بررسی ها نشان می دهد که آژانس های مشوق سرمایه گذاری OECD سهم منابع مورد استفاده خود برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد دیجیتال را در مقایسه با سایر بخش های اقتصادی را افزایش داده اند، به طوریکه پیش بینی می شود تخصیص منابع برای جذب سرمایه گذاری های مستقیم خارجی در این بخش که قبل از همه گیری کووید ۱۹ در حدود ۲۵ درصد بوده است، در آینده نزدیک به بیش از ۹۰ درصد برسد.

❖ نقاط قوت اصلی که توسط آژانس های مشوق سرمایه گذاری برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد دیجیتال جهان شناسایی شده اند عبارتند از: محیط تجاری و اکوسیستم کسب و کار مطلوب و همچنین، در دسترس بودن مهارت های دیجیتال. علاوه بر آن شایان توجه است که سرمایه گذاری مستقیم خارجی عمدتاً براساس سنجه های سیاستی مانند شکل گیری خوشه های دیجیتال و انکوباتورهای اقتصاد دیجیتال و همچنین گسترش سرمایه گذاری هدفمند در یک کشور صورت می پذیرد و این موارد بیش از وجود مشوق های مالی و غیرمالی یا سیاست های حمایتی در تحقق جذب سرمایه گذاری خارجی موثر واقع می شوند.

❖ چالش های عمده برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز شناسایی شده اند و عمدتاً عبارتند از: فقدان مهارت های کافی اقتصاد دیجیتال، ناکارآمدی نهادهای عمومی و همچنین چارچوب های قانونی ضعیف در کشور متقاضی دریافت سرمایه خارجی.

❖ اکثریت آژانس های مشوق سرمایه گذاری از طریق ترویج نوآوری های دیجیتال، تحقیق و توسعه دیجیتال، مشاوره های سیاستی با محور اقتصاد دیجیتال و نمایش ابتکارات دیجیتال ملی در راستای تحول به اقتصاد دیجیتال نقش ایفا می کنند؛ با این وجود هنوز تعداد معدودی از این آژانس ها در هنگام سیاست گذاری کلان اقتصاد دیجیتال ملی مورد مشورت کشورها واقع می شوند. البته اکنون در حدود نیمی از این آژانس ها در حوزه های خاصی مشاوره سیاستی ارائه می کنند و این امر حاکی از اهمیت یافتن توجه دولت ها به توسعه سرمایه گذاری مستقیم خارجی ناظر بر اقتصاد دیجیتال از طریق ترغیب آژانس های مشوق سرمایه گذاری است که به منظور تحقق اهداف جذب سرمایه گذاری در اقتصاد دیجیتال جهان در حال انجام است.

براساس جدول فوق چنانچه مشخص است، سرمایه گذاری در بین بخش های مختلف اقتصاد دیجیتال (یعنی توسعه نرم افزار، مراکز داده، فناوری اطلاعات و ارتباطات، سلامت دیجیتال و هوش مصنوعی) که عمدتاً توسط IPAها مورد هدف قرار می گیرند، تفاوت ها و اختلاف های عملکردی زیادی وجود دارد و مواردی نظیر تجارت الکترونیک، چاپ سه بعدی، سرگرمی و رسانه دیجیتال ممکن است از اولویت پایین تری برخوردار باشند. همچنین، درحالیکه تصور می شود اکثر IPAها صنایع دیجیتال مشابهی را برای جذب سرمایه گذاری برمی گزینند، در واقعیت برخی از این آژانس ها ممکن است انتخاب کنند که فقط در تعدادی از بخش های دیجیتال به طور مشخص تخصص پیدا کنند؛ که به طور بالقوه منعکس کننده تکامل اقتصاد دیجیتال سریع در آن بخش ها هستند. بنابراین، از آنجایی که یک رویکرد هدفمند گاهی اوقات می تواند نتایج بهتری را به همراه داشته باشد، اما در جذب سرمایه گذاری ها باید بین اتخاذ یک «استراتژی گسترده (بسیط)» و یا «استراتژی انتخابی» برای ارتقای سهم سرمایه گذاری در صنایع دیجیتال دارای اولویت تعادل برقرار نمود. این امر نقش مهم IPA را در ترویج خوشه های دیجیتال و تلاش برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در حمایت از اقتصاد دیجیتال را برجسته می کند. در عین حال، محیط و اکوسیستم کسب و کار مطلوب و در دسترس بودن مهارت های دیجیتال مطلوب به عنوان مهم ترین ویژگی های جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی دیجیتال شناسایی شده اند. در حقیقت قابل توجه است که نوآوری و ترویج تحقیق و توسعه، و حمایت از سیاست های دیجیتال همچنین می تواند به عنوان تسهیل کننده و توانمندساز ارتباطات بین بخش عمومی و خصوصی عمل کند و در نهایت منجر به بهبود شرایط تجاری و جلب سرمایه گذاری ها به اقتصاد دیجیتال کشورها شود.

۳. نتیجه گیری و آموزه هایی برای ایران

❖ امروزه سرمایه گذاری در راستای توسعه اقتصاد دیجیتال از جمله اقدامات مهم برای کشورهای جهان است که در این بین آژانس های مشوق سرمایه گذاری (IPA) در خط مقدم تلاش های دولت برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد دیجیتال قرار دارند و بخش های دارای اولویت این حوزه عبارتند از: ۱: توسعه نرم افزار؛ ۲: مراکز داده و محاسبات ابری؛ ۳: ارتباطات و فناوری اطلاعات و زیرساخت های اتصال؛ ۴: سلامت دیجیتال؛ و ۵: هوش مصنوعی و یادگیری ماشین.





عملکرد سرمایه‌گذاری در صنایع کشور به ازای هر یک میلیارد ریال سرمایه‌گذاری (بر اساس داده‌های سال ۱۳۹۵)

[illegible]

۱. با توجه به نتایج فوق، متناسب با اولویت های سیاست گذار از ارائه مشوق های سرمایه گذاری برای تشکیل سرمایه، می توان سناریوهای ذیل را بررسی کرد:

• **سناریو دوم:** چنانچه اولویت سیاست گذار، توسعه صادرات باشد، اولویت نخست صنایع کشاورزی پایه، سپس ساخت محور و در نهایت منبع محور است. چراکه توان توسعه صادرات صنایع کشاورزی پایه ۲۰٪ برابر صنایع ساخت محور و میزان اثرگذاری صنایع ساخت محور در توسعه اشتغال ۳۰٪ برابر صنایع منبع پایه است.

۲. نکته حایز اهمیت، درجات بالای تاثیر گذاری صنایع ساخت محور بر صنایع منبع پایه است، همان گونه که در جدول ۱ مشاهده می شود، توسعه صنایع ساخت محور بیشترین اثر تحریک زایی را بر دو صنعت تولید کک و پالایش نفت و صنعت سایر فرآورده های معدنی غیر فلزی دارد. به عبارت دقیق تر با سرمایه گذاری و توسعه صنایع ساخت محور، به طور غیر مستقیم صنایع منبع محور نیز بهره مند می شوند.

چنانچه اولویت سیاست گذار، توسعه صادرات باشد، اولویت نخست صنایع کشاورزی پایه، سپس ساخت محور و در نهایت منبع محور است. چراکه توان توسعه صادرات صنایع کشاورزی پایه ۲۰ برابر صنایع ساخت محور و میزان اثرگذاری صنایع ساخت محور در توسعه اشتغال ۳۰ برابر صنایع منبع پایه است.



افت رشد در دهه ۹۰ از ناحیه کاهش سرمایه گذاری ها



حسن ولی بیگی (عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی)



شواهد آماری نشان می‌دهد:

۱_ تشکیل سرمایه ثابت خالص که در دهه هشتاد روندی صعودی داشت در دومین سال (۱۳۹۱) دهه نود با افت شدید مواجه شد و این روند در طول سال‌های بعد نیز تداوم یافت تا اینکه در سال ۱۳۹۷ به کمترین مقدار مثبت خود رسید و در سه سال بعد (۱۳۹۸-۱۴۰۰) با رشد منفی مواجه شده است. این بدان مفهوم است که تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در این سالها جبران استهلاک سرمایه را نکرده است و موجودی سرمایه به عنوان یکی از موتورهای رشد، خاموش شده است و به عنوان عامل بازدارنده رشد اقتصادی بلندمدت ایفای نقش می‌کند.

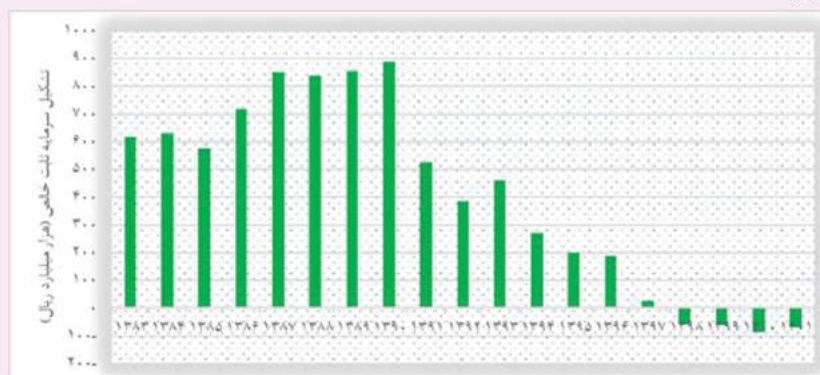
۲_ بررسی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به تفکیک ماشین‌آلات و ساختمان نشان می‌دهد که سهم ماشین‌آلات از کل از ۳۵.۷ درصد در سال ۱۳۹۰ به ۲۷.۳ درصد در سال ۱۳۹۹ کاهش و در مقابل سهم ساختمان از ۶۴.۳ درصد به ۷۲.۷ درصد افزایش یافته است که حاکی از گرایش سرمایه گذاری به سمت ساختمان است و بخش ماشین‌آلات که محرک تولید است با افت سهم مواجه شده است.

۳_ سهم تشکیل سرمایه ثابت ناخالص از GDP به قیمت ثابت ۱۳۹۰ که در سال ۱۳۹۰ بالغ بر ۲۶.۸ درصد بود به ۱۹.۱ درصد در سال ۱۳۹۹ و سپس به ۱۶.۷ درصد در سال ۱۴۰۰ کاهش یافت (متوسط دوره ۲۳ درصد است). در سال ۲۰۲۱ متوسط جهانی این نسبت ۲۷ درصد بوده است. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری محرکی برای توسعه اقتصادی کشورهاست و نرخ سرمایه گذاری نشان‌دهنده تزریق سرمایه لازم برای حمایت از فرآیند توسعه است، این روند نشان می‌دهد که فرآیند توسعه در کشور از این جنبه حمایت نمی‌شود.

۴_ طی دوره ۱۳۹۱-۱۴۰۰ به طور متوسط حدود ۲۵ درصد از سرمایه‌گذاری‌ها توسط بخش دولتی و ۷۵ درصد نیز توسط بخش خصوصی صورت گرفته است. البته این روند همواره یکنواخت نبوده است بلکه سهم بخش دولتی از ۲۲ درصد در ابتدای دوره به ۱۹ درصد در انتهای دوره رسیده است. در واقع سهم بخش دولتی به عنوان بسترساز و سرمایه‌گذاری در زیرساختها در طی دوره با کاهش مواجه شده است.

۵_ روند موجودی سرمایه حاکمی از نزول آن در سالهای پایانی دهه ۱۳۹۰ است. از سال ۱۳۹۸ به این سو رشد منفی موجودی سرمایه بر اقتصاد کشور سایه افکنده که این امر نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری صورت گرفته نه تنها برای رسیدن به سطح مطلوب انباشت سرمایه نبوده بلکه کفاف سرمایه مستهلک شده نیز نداده است. پیامد این روند کاهش پتانسیل رشد GDP، رشد درآمد سرانه، رفاه و ظرفیت اشتغال در کشور است. از سوی دیگر کاهش سرمایه‌گذاری بویژه در تحقیق و توسعه و گسترش فعالیتهای اقتصادی (بزرگ شدن مقیاس تولید)، رشد بهره‌وری کل عوامل تولید را تحت الشعاع قرار می‌دهد و بدین ترتیب هر دو عامل تحریک رشد اقتصادی، با چالش رشد مواجه خواهند شد.

نگاهی به رشد اقتصادی کشور از دهه ۶۰ تاکنون نشان می‌دهد که روند رو به رشد این نماگر در دهه ۹۰ متوقف و به کمترین حد خود در ۶ دهه گذشته رسیده است. بعد از پیروزی انقلاب اسلامی و درگیری کشور در جنگ تحمیلی متوسط رشد اقتصادی نسبت به دهه قبل افزایش و نسبت به دهه ۴۰ با افت مواجه شد که طبیعی بود. بعد از پایان جنگ و شروع به بازسازی اقتصاد، ثبات نسبی در بازارها و آزادسازی‌های انجام شده در اقتصاد ایران و همچنین سرمایه‌گذاری روی زیرساخت‌های تخریب شده در دوران جنگ، دهه ۷۰ با رشد متوسط اقتصادی ۳.۴ درصد سپری شد و دهه ۸۰ نیز با سرمایه‌گذاری در توسعه بلوکهای تولیدی و صادراتی پتروشیمی کشور و تحرک در صادرات، رشد اقتصادی به ۴.۶ درصد در این دهه افزایش یافت که بالاتر از سه دهه گذشته بود. اما در دهه ۱۳۹۰ با شروع تحریم‌های اقتصادی و تداوم آن در اواسط دهه به بعد، منجر به آن شد که کشور یک مسیر رشد پایین و متوسط ۰.۶ درصد را طی نماید که کمترین مقدار در طول ۶۰ سال گذشته است. سوال جدی این است که چه بر سر اقتصاد ایران در این دهه آمد که این نرخ رشد برای کشور رقم خورد. بر اساس ادبیات کلاسیک اقتصادی، سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از اجزای GDP از مهم‌ترین محرک های تامین کننده رشد اقتصادی است. روند سرمایه‌گذاری خالص در دهه ۱۳۹۰ همچنانکه از نمودار ۱ ملاحظه می‌گردد با افت مواجه شده و حتی در چهار آخر منفی (سرمایه‌گذاری حتی کفاف استهلاک را نیز نداده است) شده است. لذا یکی از علل افت رشد اقتصادی در این دهه سرمایه‌گذاری است.



ماخذ: بانک مرکزی (برای سال ۱۴۰۱ رشد استهلاک سرمایه ۲.۵ درصد در نظر گرفته شده است).
نمودار ۱: روند تشکیل سرمایه ثابت خالص به قیمت ثابت ۱۳۹۰ طی ۱۳۸۳ تا ۱۴۰۱

در این نوشتار سعی شده است محدودیتهای رشد بر اساس چارچوبی که توسط اقتصاددانان ریکاردو هاسمن، دنی رودریک و آندرس ولاسکو ارائه شده تحلیل گردد. آنها چارچوبی تحلیلی ارائه می‌کنند که طیفی از مسائلی را که رشد اقتصادی را محدود می‌کنند شناسایی می‌کند. این چارچوب به سیاست‌گذاران، برنامه‌ریزان و متخصصان توسعه اجازه می‌دهد تا سرمایه سیاسی محدود، ظرفیت نهادی و منابع مالی خود را به سمت برداشتن یا کاهش شدیدترین محدودیت‌ها متمرکز کنند و در نتیجه در سطوح بالاتری از رشد اقتصادی قرار گیرند.

عوامل کاهش سرمایه گذاری ها

به طور خلاصه، بر اساس این چارچوب سطوح پایین سرمایه‌گذاری به سه دلیل هزینه بالای تامین مالی، بازدهی اجتماعی پایین فعالیتهای اقتصادی و زیرساختهای ضعیف شکل می‌گیرد. شکل زیر این عوامل را به تصویر می‌کشد.



بر اساس ادبیات کلاسیک اقتصادی، سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از اجزای GDP از مهم‌ترین محرک‌های تامین کننده رشد اقتصادی است.





محدودیت های رشد سرمایه گذاری:

۶_ شاخص خودتامینی (نسبت پس انداز به سرمایه گذاری) بالای یک نشان می دهد که کمبود پس اندازها یک محدودیت نیست. همچنین نرخ سود تسهیلات بسیار پایین تر از تورم کشور که باعث نرخ سود تسهیلات حقیقی منفی شود یک محدودیت رشد سرمایه گذاری به حساب نماید. بلکه دسترسی دشوار به منابع مالی جهت تامین مالی بویژه در گروه بنگاههای کوچک و متوسط و نظام واسطه گری مالی ضعیف از محدودیت های سطح پایین سرمایه گذاری در کشور است.

۹- تورم بالا و نوسانات ناگهانی نرخ ارز بدون برگشت پذیری توام با تحریم های بین المللی فضای اقتصاد کلان کشور را برای سرمایه گذاری خارجی پر ریسک کرده است و سرمایه گذاران خارجی ترجیح می دهند در کشورهایی سرمایه گذاری کنند که از ریسک پایینی برخوردارند.

۷_ وجود ریسک های کلان در اقتصاد کشور بازدهی فعالیتهای اقتصادی کشور را پایین نگه داشته است. تورم بالا، رشد اقتصادی نزدیک به صفر، نوسانات شدید نرخ ارز، هزینه بالای تامین مواد اولیه ناشی از تحریم ها و وجود انتظارات تورمی در بیشتر سالها، موجب شد ضمن نامناسب شدن فضای کسب و کار و کاهش امنیت سرمایه گذاری، اقتصاد کشور در دهه نود پیش بینی پذیر نباشد و فعالیت های تولیدی از سطح بازدهی پایینی برخوردار شوند. بدین ترتیب سرمایه ها (مازاد پس انداز ملی نسبت به سرمایه گذاری) بخشی روانه بازارهای موازی (سوداگری مسکن، خودرو و ...) با ریسک یکسان و بازدهی بالاتر شوند و بخش دیگر در قالب فرار سرمایه از کشور خارج شوند.

۸_ در سطح خرد نیز مداخله دولت در بازار با کاهش سودآوری بنگاهها، نظام مالیاتی و تامین اجتماعی، بهره وری پایین، رواج فساد، هزینه های بالای مرتبط با تجارت و عوامل نهادی ضعیف، فضای فعالیتهای تولید کالاها و خدمات را با چالش ریسک بالا مواجه کرده است و با ایجاد هزینه های بالا در بنگاهها، بازدهی آنها را کاهش داده است.

۹_ در نهایت زیرساختهای فیزیکی ضعیف در کشور، کاهش سرمایه گذاری دولتی به عنوان بستر سازی حضور بخش خصوصی در اقتصاد و بی ثباتی و شفافیت پایین قوانین و مقررات و تفسیر پذیری آنها، موجبات تضعیف فعالیتهای اقتصادی شده و انگیزه سرمایه گذاری در کشور را کاهش داده است.



تشکیل سرمایه ثابت خالص که در دهه هشتاد روندی صعودی داشت در دومین سال (۱۳۹۱) دهه نود با افت شدید مواجه شد و این روند در طول سال های بعد نیز تداوم یافت تا اینکه در سال ۱۳۹۷ به کمترین مقدار مثبت خود رسید و در سه سال بعد (۱۳۹۸-۱۴۰۰) با رشد منفی مواجه شده است.

از سال ۱۳۹۸ به این سو رشد منفی موجودی سرمایه بر اقتصاد کشور سایه افکننده که این امر نشان می دهد که سرمایه گذاری صورت گرفته نه تنها برای رسیدن به سطح مطلوب انباشت سرمایه نبوده بلکه کفاف سرمایه مستهلک شده نیز نداده است. پیامد این روند کاهش پتانسیل رشد GDP، رشد درآمد سرانه، رفاه و ظرفیت اشتغال در کشور است.

شواهد آماری نشان می دهد:

۱_ تشکیل سرمایه ثابت خالص که در دهه هشتاد روندی صعودی داشت در دومین سال (۱۳۹۱) دهه نود با افت شدید مواجه شد و این روند در طول سال های بعد نیز تداوم یافت تا اینکه در سال ۱۳۹۷ به کمترین مقدار مثبت خود رسید و در سه سال بعد (۱۳۹۸-۱۴۰۰) با رشد منفی مواجه شده است. این بدان مفهوم است که تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در این سالها جبران استهلاک سرمایه را نکرده است و موجودی سرمایه به عنوان یکی از موتورهای رشد، خاموش شده است و به عنوان عامل بازدارنده رشد اقتصادی بلندمدت ایفای نقش می کند.

۲_ بررسی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به تفکیک ماشین آلات و ساختمان نشان میدهد که سهم ماشین آلات از کل از ۳۵.۷ درصد در سال ۱۳۹۰ به ۲۷.۳ درصد در سال ۱۳۹۹ کاهش و در مقابل سهم ساختمان از ۶۴.۳ درصد به ۷۲.۷ درصد افزایش یافته است که حاکی از گرایش سرمایه گذاری به سمت ساختمان است و بخش ماشین آلات که محرک تولید است با افت سهم مواجه شده است.

۳_ سهم تشکیل سرمایه ثابت ناخالص از GDP به قیمت ثابت ۱۳۹۰ که در سال ۱۳۹۰ بالغ بر ۲۶.۸ درصد بود به ۱۹.۱ درصد در سال ۱۳۹۹ و سپس به ۱۶.۷ درصد در سال ۱۴۰۰ کاهش یافت (متوسط دوره ۲۳ درصد است). در سال ۲۰۲۱ متوسط جهانی این نسبت ۲۷ درصد بوده است. با توجه به اینکه سرمایه گذاری محرکی برای توسعه اقتصادی کشورهاست و نرخ سرمایه گذاری نشان دهنده تزریق سرمایه لازم برای حمایت از فرآیند توسعه است، این روند نشان می دهد که فرایند توسعه در کشور از این جنبه حمایت نمی شود.

۴_ طی دوره ۱۳۹۱-۱۴۰۰ به طور متوسط حدود ۲۵ درصد از سرمایه گذاری ها توسط بخش دولتی و ۷۵ درصد نیز توسط بخش خصوصی صورت گرفته است. البته این روند همواره یکنواخت نبوده است بلکه سهم بخش دولتی از ۲۲ درصد در ابتدای دوره به ۱۹ درصد در انتهای دوره رسیده است. در واقع سهم بخش دولتی به عنوان بستر ساز و سرمایه گذاری در زیرساختها در طی دوره با کاهش مواجه شده است.

۵_ روند موجودی سرمایه حاکمی از نزول آن در سالهای پایانی دهه ۱۳۹۰ است. از سال ۱۳۹۸ به این سو رشد منفی موجودی سرمایه بر اقتصاد کشور سایه افکننده که این امر نشان می دهد که سرمایه گذاری صورت گرفته نه تنها برای رسیدن به سطح مطلوب انباشت سرمایه نبوده بلکه کفاف سرمایه مستهلک شده نیز نداده است. پیامد این روند کاهش پتانسیل رشد GDP، رشد درآمد سرانه، رفاه و ظرفیت اشتغال در کشور است. از سوی دیگر کاهش سرمایه گذاری بویژه در تحقیق و توسعه و گسترش فعالیتهای اقتصادی (بزرگ شدن مقیاس تولید)، رشد بهره وری کل عوامل تولید را تحت الشعاع قرار می دهد و بدین ترتیب هر دو عامل تحریک رشد اقتصادی، با چالش رشد مواجه خواهند شد.





تشویق سرمایه گذاران به روش ترکیه

از جمله اقدامات حمایتی در برنامه مشوق های سرمایه گذاری ترکیه می توان به معافیت های مالیاتی؛ معافیت عوارض گمرکی؛ اقدامات حمایتی در پرداخت سهم بیمه کارفرما و کارمند اشاره کرد.



امیر رضا سوری (عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی)

درس هایی برای ایران:

علاوه بر موارد فوق، اقدامات حمایتی و نرخ های پشتیبان در برنامه مشوق های سرمایه گذاری ترکیه حاوی درس هایی زیر برای اقتصاد ایران است:

— وزارت اقتصاد ترکیه از سرمایه گذاران با پرداخت بخشی از سهم بهره متعلق به وام حمایت می کند، این امر شامل آن دسته از وام هایی است که به منظور تامین مالی سرمایه گذاری و برای یک سال استقراض گردیده و حداکثر معادل ۷۰ درصد از مبلغ ثابت سرمایه گذاری ثبت شده در گواهی مربوطه است که در آن صورت تا سقف خاصی نسبت به پرداخت بخشی از سهم بهره متعلق به وام حمایت می نماید.

— وزارت اقتصاد ترکیه بسته به در دسترس بودن زمین دولتی در محل مورد نظر سرمایه گذار، مطابق با قواعد و اصول آن وزارت اقدام به واگذاری زمین به سرمایه گذاران می کند؛

— از دیگر اقدامات حمایتی می توان به عودت مالیات بر ارزش افزوده به سرمایه گذاران اشاره کرد که فقط شامل برنامه مشوق سرمایه گذاری راهبردی و منوط به سرمایه گذاری حداقل پانصد میلیون لیر ترک است که در این صورت مالیات بر ارزش افزوده وصولی از مخارج ساختمانی و ساخت و سازها عودت داده می شود.

— با توجه به موقعیت جغرافیایی منحصر به فرد ایران در مرکز اتصال خاورمیانه، آسیا و اروپا و بازار داخلی گسترده و در حال رشد و دسترسی سریع به بازارهای کشورهای همسایه؛ ذخیره عظیمی از نیروی انسانی آموزش دیده و همچنین شبکه ای از زیرساخت های توسعه یافته در سراسر کشور در حوزه های مخابرات، انرژی و حمل و نقل جاده ای و ریلی ضروری است طراحی بسته های مشوق های سرمایه گذاری متناسب با پتانسیل های منطقه ای و استانی در دستور کار قرار گیرد.

نقشه منطقه ای استان در برنامه مشوق های سرمایه گذاری ترکیه



مشوق های سرمایه گذاری مزیت اقتصادی قابل اندازه گیری است که دولت ها برای بنگاه های خاص یا مجموعه ای از بنگاه ها با هدف هدایت سرمایه گذاری به سمت بخش ها یا مناطق مورد نظر یا تحت تاثیر قراردادن رفتار سرمایه گذاران ارائه می نمایند. این مشوق ها می توانند مالی، مالیاتی، گمرکی، اجتماعی و ... باشند. از نمونه های موفق می توان به مشوق های سرمایه گذاری ترکیه اشاره کرد که از ژانویه ۲۰۱۲ اجرایی شده است و شامل طیف متنوعی از مشوق ها و اقدامات حمایتی است که با توجه به محورهای برنامه اقدام به پشتیبانی از سرمایه گذاران می نماید. محورهای برنامه شامل مشوق های سرمایه گذاری عمومی؛ منطقه ای؛ کلان؛ راهبردی و اولویت دار است که عبارتند از:

— **مشوق های عمومی**، سرمایه گذاری هایی را در بر می گیرد که ظرفیت خاصی را برآورده می کنند و حداقل مقدار ثابت سرمایه گذاری را داشته باشند.

— **مشوق های منطقه ای**، آن دسته از صنایعی که می بایست از طریق مشوق های مربوطه مورد پشتیبانی قرار گیرند بر مبنای توانایی بالقوه رقابتی استان و حداقل مبلغ ثابت سرمایه گذاری برای هر صنعت معین گردیده است. در این برنامه کشور ترکیه به ۶ منطقه تقسیم و هر منطقه شامل چند استان است و براساس تقسیمات در نظر گرفته شده مشوق ها و حمایت ها اختصاص می یابد.

— **مشوق های کلان**، سرمایه گذاری های کلان و صنعتی را در نرخ هایی در یک سطح مطلوب تر از سرمایه گذاری های منطقه ای پشتیبانی می نماید.

— **مشوق های راهبردی**، از سرمایه گذاری هایی پشتیبانی می کند که براساس استراتژی تجاری ترکیه و با هدف کاهش کسری حساب جاری و همچنین کاهش وابستگی به واردات باشد.

— **مشوق های اولویت دار**، در چارچوب الزامات کشور ترکیه از سرمایه گذاری های دارای اولویت نظیر گردشگری، معدن، حمل و نقل ریلی و دریایی، داروسازی و ... پشتیبانی می کند.

از جمله اقدامات حمایتی در برنامه مشوق های سرمایه گذاری ترکیه می توان به معافیت های مالیاتی؛ معافیت عوارض گمرکی؛ اقدامات حمایتی در پرداخت سهم بیمه کارفرما و کارمند اشاره کرد.

نشریه دیجیتال «بازار نا بازار» شامل تازه ترین دیدگاه ها و گزارش های تحلیلی پژوهشگران و کارشناسان موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی در موضوعات تخصصی و روز کشور است و لزوما دیدگاه رسمی و سازمانی این موسسه به حساب نمی آید.

شناسنامه نشریه

مدیر مسئول: دکتر احمد تشکینی

سر دبیر: دکتر قاسم خرمی

تامین محتوای: فائزه کیائی

گرافیکست و صفحه آرا: ماهورا موسوی

عکاس: امیر محسن باسقا

