

بحران بعدی

سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری در سهام در کشورهای در حال توسعه

بخش دهم

نویسنده: David Woodward

مترجمان: مهرشید متولی و شکوه‌سادات علی‌اکبری

اشاره

کیفیت جریان‌های انتقال سرمایه از کشورهای شمال به کشورهای جنوب و همچنین تاثیر ریسک‌های مختلف بر بروز بحران‌های مالی و چگونگی تولید آمارهای مربوط به جریان‌های مزبور، از جمله ماجرهای سودهای پنهان و دستکاری در قیمت‌های انتقالی، از جمله موضوعاتی بودند که در بخش‌های قبلی این تحقیق مورد توجه قرار گرفتند و بر این واقعیت هم تاکید شده که دستکاری قیمت‌های انتقالی، به طور گسترده‌ای در شرکت‌های چندملیتی مشاهده شده است. اینک توجه شما را به ادامه این بحث جلب می‌کنیم.

بانک و اقتصاد

معاملات مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

اطلاعات لازم در مورد معاملات شرکت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، در منابع آماری استاندارد وجود ندارد. البته گاهی برای چند کشور به عنوان نمونه، برآوردهایی صورت می‌گیرد، ولی اغلب این برآوردها کامل نیستند و بسیار تقریبی می‌باشند.

اطلاعات مربوط به

جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به احتمال زیاد، به نحو قابل ملاحظه‌ای کمتر از میزان واقعی برآورد شده است.

صحیحی در دسترس باشد، آمار واردات و صادرات شرکت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بخشی از اطلاعات مورد نیاز برای ارزیابی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تراز تجاری است. در قسمت‌های بعدی خواهیم دید که اطلاعات مربوط به فروش داخلی جایگزین واردات ضروری است. این اطلاعات

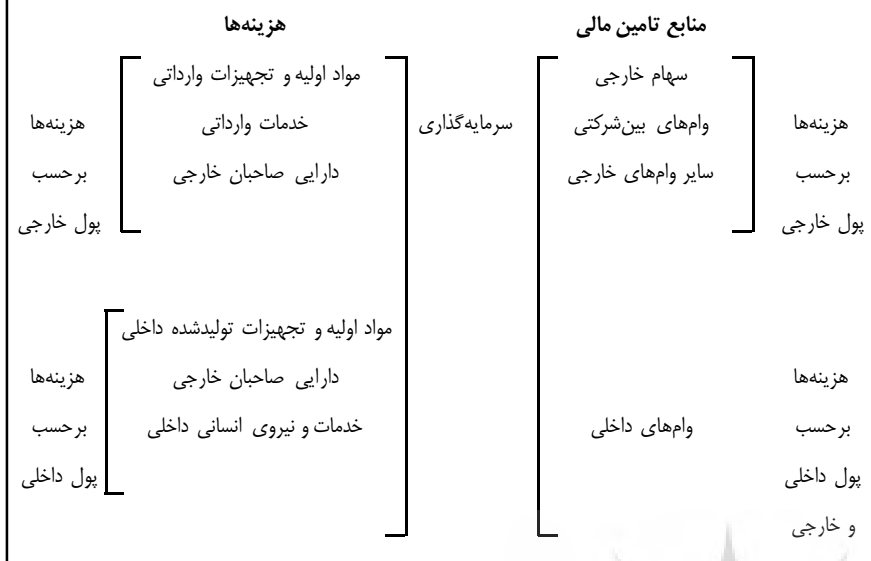
در سال ۱۹۹۷ آنکند تلاش کرد تا اثرات تراز پرداخت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در کشورهای چین، مالزی و تایلند بررسی کند. به طور کلی، در این کشورها آمار یا وجود نداشت یا به شدت ناقص بود. فقط در کشور چین آمارها کامل بود، ولی آنهم فقط از سال ۱۹۹۲ به بعد. حتی اگر آمارهای

معمولاً در اطلاعات منتشر شده درج نمی‌شود و شگفت این که موضوع تحقیقات تجربی هم نیست.

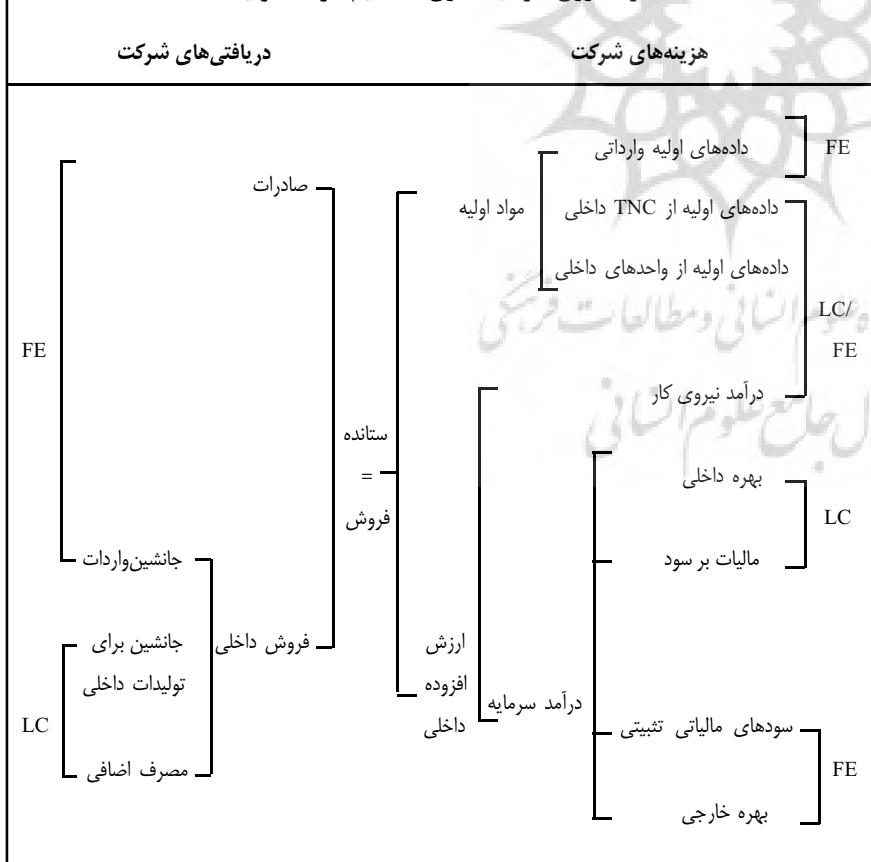
از موجودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی چه می‌دانیم؟

با این که کیفیت و قابلیت دسترسی به اطلاعات مربوط به بدهی‌های بخش عمومی کشورهای در حال توسعه طی ۱۰ تا ۲۰ سال گذشته، به‌نحو چشمگیری بهبود یافته، لیکن آمار قابل‌اعتمادی از میزان بدهی‌های خارجی بخش خصوصی، مخصوصاً در مورد سرمایه‌گذاری مستقیم و سهام در دست نیست. انتشارات بانک جهانی هم هیچ آماری از میزان موجودی سرمایه‌گذاری مستقیم و سهام در هیچ منبع آماری حتی در کتاب "تامین مالی توسعه جهانی" ارایه نکرده است. انتشارات صندوق بین‌المللی پول نیز تنها معدودی از کشورهای در حال توسعه را در نظر گرفته و آماری که منتشر کرده، گاهی خیلی قدیمی و منسوخ و در بسیاری از موارد هم فاقد اعتبار لازم است.

اثرات ارزی سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری در سهام در ظرفیت جدید: مرحله سرمایه‌گذاری



اثرات ارزی سرمایه‌گذاری مستقیم: مرحله تولید



ناکافی بودن داده‌های آماری منتشر شده و تلاش‌های اندک برای بهبود آن، ممکن است منجر به ناتوانی درک اهمیت بالقوه آن شود.

تلاش‌های خستگی‌ناپذیر آنکتاد برای پرکردن شکاف اطلاعاتی در موجودی سرمایه‌گذاری مستقیم، متکی بر آمارهای مقدماتی صندوق بین‌المللی پول است. حتی اگر داده‌های آماری در مورد جریان‌های ورودی سرمایه قابل اعتماد باشد - که غیرمحمول است - باز هم مشکلات و متدولوژی و اندازه‌گیری داده‌ها به این معنی است که برآوردهایی که ارایه می‌شوند، تقریباً به‌طور قطع میزان بدهی خارجی را کمتر از واقع ذکر می‌کنند. به‌بیان دقیق‌تر، اطلاعات مربوط به جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به احتمال زیاد خود به‌نحو قابل‌ملاحظه‌ای کمتر از میزان واقعی برآورد شده است و به‌تبع آن، سود حاصل از این سرمایه‌گذاری هم کمتر از واقع ثبت می‌شود و باعث می‌شود که میزان موجودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز کمتر از واقع برآورد شود. معلوم نیست که برای بهبود این وضعیت چه

تقاضا باید پایین بیاید که معمولاً به معنی کاهش استاندارد زندگی است، یا تقاضا باید از کالاهای وارداتی به سوی کالاهای تولید داخل تغییر جهت دهد، آنهم معمولاً با کاهش نرخ پول داخلی که واردات را گران کند. در هرکدام از این موارد، کاهش واردات دارای اثر بالقوه مخرب روی اقتصاد است. براساس نظر طرفداران سرمایه‌گذاری مستقیم، یکی از مزیت‌های مهم استقراض خارجی آن است که خروج ارز خارجی فقط وقتی که سرمایه‌گذاری سودآور

برای کشورهای در حال توسعه، واردات امری ضروری است، زیرا این کشورها توانایی تولید همه کالاهای موردنیاز خود را ندارند. تقریباً همه کشورهای در حال توسعه نیز به منظور تامین تجهیزات موردنیاز سرمایه‌گذاری و همچنین سایر کالاهای اساسی از قبیل دارو، نیازمند واردات هستند. به‌علاوه، کشورهای مزبور در برخی موارد کالاهای مصرفی و مواد غذایی وارد می‌کنند و در تولید نیز به واردات مواد اولیه و قطعات یدکی نیاز دارند.

اقداماتی در دست است. همچنین شواهدی دال بر حل یا اصلاح وضعیت فقدان کامل اطلاعات آماری درباره موجودی ورودی سرمایه‌گذاری در سهام، دیده نمی‌شود، هرچند که اهمیت آن، هم به‌عنوان منبع انتقال سرمایه و هم به‌عنوان منبع ثبات مالی، به‌شدت روبه‌افزایش است.

ناکافی بودن داده‌های آماری منتشرشده و تلاش‌های اندک برای بهبود آن، ممکن است - درست مثل بدهی‌های بخش عمومی در دهه ۱۹۷۰ - منجر به ناتوانی درک اهمیت بالقوه آن شود. در مورد سرمایه‌گذاری در سهام و بدهی بخش خصوصی، بعد از بحران مالی شرق آسیا، اهمیت این داده‌ها باید معلوم شده‌باشد و اقدام در جهت بهبود آن صورت‌بگیرد.

در منابع آماری استاندارد، اطلاعات لازم در مورد معاملات شرکت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود ندارد.

یکی از عوامل مهمی که به بحران ۱۹۸۰ کمک کرد، فقدان اطلاعات در مورد میزان بدهی‌های خارجی بود، زیرا وام‌دهندگان از بدهی کشورهایی که به آنها وام می‌دادند، اطلاعات کافی نداشتند. امروز در مورد سرمایه‌گذاری در بخش خصوصی و وام به بخش خصوصی کشورهای در حال توسعه نیز همین اتفاق ممکن است بیفتد.

چرا اثرات ارزی مهم است؟

یکی از تنگناهای کلیدی در اقتصاد کشورهای در حال توسعه، دسترسی به ارز خارجی است که در سیاست‌های اقتصاد و رشد کشور محدودیت ایجاد می‌کند. در بلندمدت، باید همان اندازه ارز خارجی که از طریق درآمدهای صادراتی و خالص جریان ورودی سرمایه به اقتصاد تزریق می‌شود، برای پرداخت بابت واردات و بازپرداخت اصل و بهره بدهی‌ها و سایر تعهدات از اقتصاد خارج شود. ممکن است که برای مدت زمانی با برداشت از ذخایر ارزی خالص جریان‌هایی را که از اقتصاد خارج می‌شوند، تحمل کرد، ولی در نهایت ذخایر به پایان می‌رسند، یعنی سطح واردات یک کشور توسط درآمدهای حاصل از صادرات و جریان‌های ورودی سرمایه، منهای اقساط بدهی‌ها، حواله سود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و دیگر جریان‌های ورودی تعیین می‌شود.

② در سال ۱۹۹۷ آنکتاد تلاش کرد تا اثرات تراز پرداخت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بعضی از کشورها را بررسی کند.

باشد، صورت می‌گیرد. این دیدگاه دو نقص دارد: اول، این فرض که می‌گوید سود وقتی حواله می‌شود که سرمایه‌گذاری سودآور باشد، همیشه با واقعیت منطبق نیست؛ دوم، حتی اگر سرمایه‌گذاری سودآور باشد، هیچ تضمینی وجود ندارد که درآمدهای ارزی آن برای جبران سوده‌های ارسالی کافی باشد. بدیهی است که بررسی مورد دوم، مستلزم ارزیابی همه اثرات مستقیم و غیرمستقیم سرمایه‌گذاری مستقیم بر روی درآمدها و هزینه‌های ارزی کشور میزبان است. ■

ادامه دارد

فشار در سطحی قابل‌دوام بر واردات، از دو جنبه کلیدی اهمیت دارد: اول، همزمان با رشد اقتصادی و افزایش درآمد مردم، واردات افزایش می‌یابد. بنابراین، فشار وارداتی گام‌های رشد اقتصادی را کند می‌کند؛ دوم، وقتی که به‌علت کاهش قیمت‌های صادراتی (مثل بسیاری از کشورهای تک‌کالایی در دهه ۱۹۸۰ و اوایل دهه ۱۹۹۰) با کاهش دسترسی به وام‌های خارجی (بعد از سال ۱۹۸۲)، دسترسی به ارز محدود می‌شود، واردات باید کاهش یابد و اغلب هم به‌شدت باید کاهش یابد، به این معنی که یا سطح عمومی