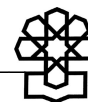


بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران

به نام خدا

فهرست مطالب

۱	چکیده
۱	مقدمه
۳	۱. مبانی نظری رشد اقتصادی
۳	۱-۱. رشد اقتصادی
۳	۱-۱-۱. تعریف رشد اقتصادی
۳	۱-۱-۲. تحولات نظری در خصوص رشد اقتصادی در اقتصادهای توسعه یافته
۸	۱-۲. مفهوم سرمایه و سرمایه‌گذاری
۸	۱-۲-۱. منابع تأمین سرمایه
۹	۱-۲-۲. مروری بر برخی معیارها، روش‌ها و نظریه‌های سرمایه‌گذاری
۱۲	۲. برخی منابع بالقوه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۱۲	۲-۱. بررسی منابع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۱۴	۲-۲. عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۱۷	۲-۲-۱. تأثیر نااطمینانی نرخ واقعی ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی
	۲-۲-۲. بررسی تأثیر تسهیلات بانکی (حجم اعتبارات بانکی) بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۲۰	۲-۲-۳. تأثیر نرخ بهره بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی
۲۴	۲-۲-۴. تأثیر مخارج دولت (بودجه عمرانی) بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی
۲۵	۲-۲-۵. تأثیر بررسی رابطه میان عرضه سهام و سرمایه‌گذاری خصوصی
۲۷	۲-۲-۶. تأثیر درآمدهای نفتی و رشد نقدینگی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۲۸	۲-۲-۷. پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی
۲۹	۳. رابطه سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی
۲۹	۳-۱. رابطه سرمایه‌گذاری با رشد اقتصادی از دیدگاه برخی از اقتصاددانان
۳۱	۳-۲. مطالعات صورت گرفته در خارج از کشور پیرامون رابطه سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی
۳۳	۳-۳. رابطه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران
۳۳	۳-۳-۱. بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۴۳	۳-۳-۲. بررسی روند تغییرات رشد اقتصادی در ایران
۴۷	۳-۳-۳. رابطه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران
۵۶	۴. موانع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران
۶۰	جمع‌بندی و نتیجه‌گیری
۶۲	منابع و مأخذ



بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران

چکیده

یکی از ارکان توسعه و رشد اقتصادی بر مبنای گسترش سرمایه‌گذاری به‌ویژه در بخش خصوصی است، از این‌رو توجه به متغیرهای دخیل در این باره و استفاده بهینه از آن امری ضروری است. در این مطالعه، با بررسی بعضی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران، به روند تغییرات این دو و رابطه آنها در دهه‌های اخیر پرداخته شده است.

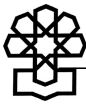
در اغلب مطالعات انجام شده در خارج از کشور، رابطه مثبت و معناداری میان تغییرات پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و نرخ رشد وجود داشته است. البته برای علیت میان این تغییرات به‌سادگی آشکار نمی‌شود، چراکه افزایش رشد، خود نیز موجب افزایش نرخ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌شود.

نتایج بررسی‌های انجام گرفته در ایران نیز نشان می‌دهد که سهم نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی از سایر متغیرها به‌مراتب بیشتر است و نشانگر آن است که هرگاه این نسبت افزایش یابد، رشد اقتصادی کشور می‌تواند آهنگ سریع‌تری به خود بگیرد.

در حالی که مقایسه نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی در ایران و سایر کشورها نشان می‌دهد که با وجود اینکه ایران نسبت بیشتری از تولید ناخالص داخلی خود را سرمایه‌گذاری کرده است؛ اما از نرخ رشد اقتصادی اندکی در مقایسه با آنها برخوردار بوده است که این امر بیانگر هدایت و جذب ناکارآمد سرمایه‌های موجود در کشور است.

مقدمه

دستیابی به رشد بالای اقتصادی یکی از دغدغه‌های اساسی اقتصاددانان و دولتمردان در کشورهای مختلف است. در این میان عوامل متعددی وجود دارند که بر رشد اقتصادی تأثیرگذار هستند که از مهم‌ترین این عوامل می‌توان به سرمایه‌گذاری اشاره کرد. نگاهی به تجربه کشورهای موفق در حال توسعه، نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری یکی از ارکان اصلی پیشرفت‌های اقتصادی آنهاست. در حقیقت گسترش و استفاده بهینه از سرمایه‌گذاری یکی از رموز موفقیت این کشورها

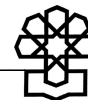


تلقی می‌شود و پرواضح است که بعضاً نمی‌توان بدون سرمایه‌گذاری، انتظار رشد تولید در سطح کلان را داشت. سرمایه‌گذاری از دو جهت می‌تواند در بخش‌های مختلف اقتصادی تأثیرگذار باشد: نخست اینکه با افزایش سرمایه‌گذاری، تولید نیز افزایش می‌یابد و دیگر اینکه در کنار سرمایه‌گذاری همواره مخارج زیادی صرف خرید و مصرف کالاهای مختلف می‌شود. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری سبب رونق مصرف کالاهای تولیدی بخش‌های مختلف می‌شود و تقاضا را افزایش می‌بخشد. در واقع افزایش در حجم سرمایه‌گذاری می‌تواند منجر به افزایش بنیه اقتصادی کشور، افزایش ذخایر ارزی، ارتقای سطح فناوری و حرکت سریع‌تر به سوی پیشرفت اقتصادی شود. از این رو اقتصاددانان همواره فرض دانسته‌اند، شرایطی را که عوامل اقتصادی را به پس‌انداز و در نهایت به انجام سرمایه‌گذاری سوق می‌دهد، در هر زمان و مکانی مورد بررسی قرار دهند.^۱

عوامل متعددی بر فرایند سرمایه‌گذاری و در نهایت رشد اقتصادی هر کشور تأثیرگذار هستند. پژوهش‌های متعددی که درباره نظریه‌ها و الگوهای سرمایه‌گذاری از طرف پژوهشگران و متخصصان اقتصادی صورت گرفته، به طور عمده مربوط به اقتصادهای پیشرفته‌ای است که اتکای آنها به اقتصاد بازار از ویژگی‌های بارز آنهاست. در حالی که اقتصاد کشورهای در حال توسعه، دارای ویژگی‌هایی است که آن را از اقتصادهای پیشرفته متمایز می‌کند. کشورهای در حال توسعه اغلب مشکلات ساختاری اقتصادی دارند که این امر کاربرد نظریه‌های رشد اقتصادی را در این کشورها با مشکل روبه‌رو می‌کند. از این رو اقتصاددانان کشورهای در حال توسعه ناگزیر از توجه به این تفاوت‌ها در استفاده از نظریات اقتصادی برخاسته از کشورهای پیشرفته هستند.

براین اساس، برای بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران که محور این پژوهش است، ابتدا مبانی نظری سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی بیان شده و سپس با توجه به شرایط خاص کشور و نیز بهره‌گیری از سایر مطالعات صورت گرفته، به عوامل مؤثر بر هر یک از آنها و تحلیل روند تغییرات این دو، در دهه‌های اخیر در ایران پرداخته شده و در نهایت رابطه و چگونگی تأثیر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بر رشد اقتصادی کشور تبیین و روشن شده است.

۱. البته این مقوله برای کشورهای در حال توسعه مصداق بیشتری دارد و حال آنکه در دنیای صنعتی، اغلب افزایش مصرف توجیه می‌شود و نه افزایش پس‌انداز.



۱. مبانی نظری رشد اقتصادی

۱-۱. رشد اقتصادی

۱-۱-۱. تعریف رشد اقتصادی

فرایند پایدار که در اثر آن ظرفیت تولیدی اقتصاد طی زمان افزایش می‌یابد و سبب افزایش سطح درآمد ملی می‌شود.^۱

دلیل محاسبه رشد اقتصادی با استفاده از قیمت‌های سال پایه آن است که افزایش محاسبه شده در تولید ناخالص ملی یا داخلی، ناشی از افزایش میزان تولیدات باشد و تأثیر افزایش قیمت‌ها (تورم) حذف شود.

۱-۱-۲. تحولات نظری در خصوص رشد اقتصادی در اقتصادهای توسعه‌یافته

کاوش درباره علل رشد اقتصادی از جایگاه برجسته‌ای برخوردار است. مطالعات اولیه بر انباشت سرمایه فیزیکی به‌عنوان عامل اصلی رشد متمرکز بوده؛ اما در مطالعات اخیر با گسترش مفهوم سرمایه از حیطه محدود تجهیزات و ماشین‌آلات به محدوده دانش و نهادها بسط یافته‌اند. در این قسمت به بررسی ادبیات موضوع هر یک از عوامل مذکور می‌پردازیم.

از نظر تاریخی، نخستین مفهوم و عامل تأثیرگذار بر رشد اقتصادی در الگوهای رشد اقتصادی، عامل سرمایه بوده است. تأثیر سرمایه‌گذاری بر رشد و تولیدات در ابتدا در مطالعات هارود-دومار مشاهده می‌شود. در آن الگو که فرم ساده‌ای از نظریه توزیع درآمد کینز است، جامعه متشکل از دو گروه بنگاه‌ها و خانوار است. فعالیت بنگاه‌ها در قالب تولید و فروش کالا، سرمایه‌گذاری جدید و پرداختی به خانوار برای جبران خدمات نیروی کار و فعالیت خانوار در چارچوب اختصاص درآمد میان مصرف و پس‌انداز دیده می‌شود. در واقع برای رسیدن به تعادل، لازم است پس‌انداز خانوار با سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها برابر باشد. بنابراین سرمایه‌گذاری به میل نهایی به پس‌انداز مرتبط شده است.^۲

در ملاحظات و تحلیل‌های هارود-دومار، دو نقش کلیدی برای سرمایه‌گذاری مدنظر قرار گرفته که یکی توسعه ظرفیت‌های تولیدی و دیگری افزایش تقاضای کل است. با توجه به اینکه سازوکار تأثیرگذاری از ناحیه سرمایه‌گذاری جدید در هر یک از این محورهای آثار مختلفی بر

۱. رشد سریع اقتصادی، از جمله هدف‌های اصلی اقتصاددانان، برنامه‌ریزان و سیاست‌مداران کشورهای در حال توسعه در دو یا سه دهه اخیر بوده است، زیرا فکر می‌شد که رشد سریع، عامل اصلی تعیین‌کننده سطوح زندگی است. در حال حاضر این تأکید، به مسائلی از قبیل فقر، بیکاری و نابرابری درآمدها انتقال یافته است: http://en.wikipedia.org/wiki/economic_growth

۲. اسفندیار جهانگرد، به نقل از ربلو، ۱۹۹۸، «پیش‌بینی رشد اقتصادی ایران و مقایسه آن با اهداف برنامه چهارم توسعه»، مجله برنامه و بودجه، شماره ۸۹، بهمن و اسفند ۱۳۸۳، صص ۷-۱۰.



اقتصاد به‌جا می‌گذارد، به همین دلیل باید تعادلی میان ایجاد ظرفیت‌های تولیدی جدید و افزایش تقاضای کل برقرار باشد.

بر مبنای این الگو، تغییرات تولید یا رشد اقتصادی با تغییرات انباشت سرمایه فیزیکی تبیین می‌شود. به‌گونه‌ای که هر چه تراکم سرمایه فیزیکی در کشوری بیشتر باشد، انتظار می‌رود رشد اقتصادی آن هم افزایش یابد. اما واقعیت این است که تمام نوسانات اقتصادی فقط از ناحیه انباشت سرمایه فیزیکی قابل توضیح نیست.^۱

فناوری از عوامل مهم دیگری است که بر رشد اقتصادی اثر می‌گذارد. فناوری مجموع دانش متبلور شده در ابزار و روش‌های تولید را شامل می‌شود. رابطه فناوری با رشد نشان می‌دهد که بهبود و ارتقای فناوری با فرض ثبات مقادیر نهاده‌های تولید منجر به رشد تولیدات می‌شود. البته تأثیر فناوری بر رشد تولیدات از زمان‌های گذشته مورد توجه اقتصاددانان بوده و نحوه تأثیرگذاری آن در چارچوب‌های مختلفی به بحث گذاشته شده است که در مجموع به سه دسته تقسیم می‌شوند:

در مرحله نخست، تأثیر فناوری در قالب کالاهای سرمایه‌ای مجسم و مورد تحلیل قرار گرفته است. در این حالت، فناوری جدید سبب افزایش بهره‌وری سرمایه می‌شود.

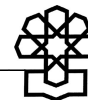
در حالت دوم، فناوری جدید اغلب بهره‌وری نیروی کار را افزایش می‌دهد و از آن به‌عنوان فناوری نهفته در نیروی کار یاد می‌شود. البته، وضعیتی را می‌توان تصور کرد که فناوری به‌صورت ترکیبی (یعنی هم نهفته در کار و هم نهفته در سرمایه) مدنظر قرار گیرد.

در حالت سوم فناوری ممکن است بهره‌وری کلی و نه لزوماً بهره‌وری کار یا سرمایه را افزایش دهد که به‌عنوان فناوری خنثی هیکس تعبیر می‌شود. به هر حال، از آنجا که به دلیل نظری تأثیر فناوری بر رشد تولیدات مثبت ارزیابی می‌شود و با توجه به اینکه فناوری روز به روز در حال بهبود و تکامل است، بخشی از نوسانات تولید را باید به فناوری جدید نسبت داد. بنابراین، برای تبیین بخشی از نوسانات تولید کل، فناوری به‌عنوان عاملی مستقل وارد الگوهای رشد شد و سولو در این باره یکی از پیشگامان است.^۲

سرمایه دانش از طریق تحقیق و توسعه (R&D) از عوامل مهم و مؤثر بر رشد اقتصادی است که در الگوهای رشد درون‌زا، منظور شده است. به‌منظور تبیین این مسئله تأثیر فناوری بر تولید در مرکز ثقل مباحث نظری قرار گرفت. رومر در سال ۱۹۸۶ به‌طور اساسی مقوله دانش از طریق تحقیق و توسعه را فرموله کرد. بر مبنای تحلیل‌های وی، ایده‌های جدید و نوآوری، فناوری تولید را

۱. همان، به نقل از کوآ، ۲۰۰۲، صص ۷-۱۰.

۲. همان، به نقل از کیلی و کوآ، ۲۰۰۲، صص ۷-۱۰.



بهبود می‌دهد و سبب می‌شود با میزان مشخصی از نهاده‌ها، سطح تولید بیشتری حاصل شود.^۱ پذیرش سرمایه انسانی به‌عنوان یک محور اصلی در ادبیات اقتصادی به اوایل دهه ۱۹۶۰ میلادی مربوط می‌شود، یعنی زمانی که اقتصاددانان تلاش کردند توضیح قانع‌کننده‌ای برای بخش قابل توجهی از رشد اقتصادی که بدون توضیح باقیمانده بود، ارائه دهند. با این حال، سرمایه انسانی مبتنی بر مبنای نظری قوی به‌عنوان یک عامل تولید در اواخر دهه ۱۹۸۰ وارد الگوهای رشد اقتصادی شد که در این‌باره مطالعات لوکاس (۱۹۹۳، ۱۹۹۸) از برجستگی خاصی برخوردار است.

بنابراین، در مطالعات نوین رشد، مفهوم سرمایه از وضعیت کلاسیک «سرمایه‌گذاری در تجهیزات و ماشین‌آلات» به «سرمایه‌گذاری در منابع انسانی» گسترش یافته است. تأثیرگذاری سرمایه انسانی بر رشد از دو ناحیه قابل تصور است: یعنی سرمایه‌گذاری در منابع انسانی با فرض ثبات سایر شرایط توان تولید افراد را افزایش می‌دهد. در واقع این برداشت محور اصلی نظریه سرمایه انسانی است و بر مبنای آن هر قدر انباشت سرمایه انسانی بیشتر باشد، انتظار می‌رود تولیدات با شتاب بیشتری رشد یابد.

محور دیگر تحلیل‌ها بر این نکته متمرکز است که این سرمایه‌گذاری‌ها افزایش تولیدات را از ناحیه انتقال فناوری جدید و کاربرد آن محقق می‌کند. بر مبنای این ملاحظات، هر قدر سرمایه انسانی از ناحیه آموزش بیشتر باشد، بسترهای لازم برای استفاده از فناوری وارداتی نیز بیشتر خواهد شد. همان‌گونه که پیشتر اشاره شد، آثار غیرمستقیم متعددی بر سرمایه انسانی مترتب است که اغلب به دلیل مشکلات آماری و اندازه‌گیری، در تحلیل‌های تجربی کمتر مورد توجه قرار گرفته است.^۲

در سال‌های اخیر کوآ (۲۰۰۲، ۲۰۰۳) مطرح کرده که تفکیک سرمایه انسانی از فناوری برای تبیین اقتصادی الزامی است و سرمایه انسانی تنها سطح درآمد را بالا می‌برد، ولی بر رشد اقتصادی تأثیر نمی‌گذارد و این فناوری است که موتور رشد اقتصادی به‌شمار می‌رود. هرچند این نظریه ابتدا توسط شومپت^۹ در سال ۱۹۴۹ در کتاب نظریه رشد اقتصادی مطرح شد؛ ولی در سنوات اخیر نیز با ورود به فاز جدید توسعه اقتصادی (موسوم به اقتصاد دانایی)، مجدداً علوم و فنون و کشفیات علمی که به فناوری مبدل شده باشند مورد تأکید قرار گرفت.^۳

از نظر فنی مسئله مهم و برجسته در ادبیات اقتصادی، ظهور مدل‌های رشد اقتصادی است. نخستین مدل یعنی مدل رشد هارود دومار (HD) که متأثر از اندیشه کینز بود، در واقع به منظور

۱. همان، به نقل از جونز، ۱۹۹۷، صص ۷-۱۰.

۲. همان، به نقل از نادری، ۱۳۸۳.

۳. جهت اطلاع بیشتر مراجعه شود به: <http://cepa.newschool.edu/net/essays/growth/endogenous.htm>



کاملاً متفاوتی ارائه شد. این مدل برای اقتصادهای رشد یافته و مواجه با مشکل تقاضای کل، طراحی شده و سعی در پاسخ به این سؤال داشت که در چنین اقتصادی، شرایط لازم برای رشد پایدار توأم با اشتغال کامل چیست؟^۱ (میر، ۱۹۹۴) این الگو در واقع تلفیقی از اصل شتاب و ضریب فزاینده و نیز یک نوع نظریه تعدیل موجودی سرمایه است و این بدین مفهوم است که رشد اقتصادی در نتیجه افزایش درآمد از طریق افزایش واحدهای اضافی سرمایه به موجودی سرمایه قبلی حاصل می‌شود که نشأت گرفته از عقاید کینز است.^۲ این گرایش از این نظر قابل درک بود که از دهه ۱۹۵۰ تنها مدل بلندمدت رشد مذکور موجود بود و داده‌های حسابداری ملی نیز آن را تأیید می‌کرد.

الگوی دیگر در زمینه رشد اقتصادی، الگوی رشد «دوزنبری» است. در این الگو رشد مداوم به دست می‌آید و در هر زمان معین، عوامل برون‌زا مانند جمعیت، هزینه و مالیات‌های دولتی، مؤسسات مالی و غیره می‌توانند بر متغیرهای درون‌زا در الگو تأثیر بگذارند. در این الگو تغییرات بنیادی و حرکات نوسانی درآمد کل به وسیله فرایند انطباق موجودی سرمایه انجام می‌گیرد. این الگو نیز همانند الگوی هارود دومار نشأت گرفته از عقاید کینز است.^۳

به دنبال توسعه حساب‌های ملی و الگوهای رشد هارود دومار و دوزنبری، نظریه‌های رشد با کارهای سولو و سووان ادامه و گسترش یافت. مدل نئوکلاسیکی سولو نخستین قدم بزرگ در فرایند ساخت مدل‌های ریاضی رشد بوده است. الگوهای رشد نئوکلاسیک (سولو، ۱۹۵۶) نشان می‌داد که در حالت متعادل، رشد تولید با رشد جمعیت و نرخ پیشرفت فناوری که متغیری برون‌زاست، برابر خواهد بود. در این مدل سیاست‌های دولت و نهادها تنها می‌توانند به طور موقت و از یک حالت تعادل به حالت دیگر بر رشد تأثیر بگذارند. این الگو همچنین نشان می‌دهد که اگر سرمایه قابلیت جابه‌جایی داشته باشد، به مرور زمان همگرایی در بین کشورها رخ خواهد داد و این همگرایی به صورت رشد کندتر کشورهای ثروتمند و رسیدن کشورهای فقیرتر خواهد بود.^۴

سرانجام الگوهای رشد درون‌زا با الهام از مدل رشد رمزی و مباحث کلاسیک‌های جدید و کینزین‌های جدید که اقتصاد کلان را بر مبنای اقتصاد خرد بنا نهادند، در مرکز مباحث اقتصاد کلان قرار گرفتند. الگوهای رشد درون‌زا گرایش به «ارو» (۱۹۶۲) دارند. به دلیل تأکیدی که شومپتر بر اهمیت قدرت انحصاری موقت به عنوان قوه محرکه فرایند نوآوری داشته، این الگوها به الگوهای «نئوشومپتری» نیز مشهور هستند.^۵ الگوهای رشد درون‌زا با فرض غیرکاهشی بودن بازدهی

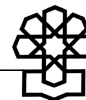
۱. همان، به نقل از میر، ۱۹۹۴.

۲. فریدون تفضلی، همان.

۳. اسفندیار جهانگرد، همان.

۴. همان، به نقل از برگستروم، ۱۹۹۸.

۵. همان، به نقل از چنگ و دینوپولوس، ۱۹۹۲.



اجتماعی برخی عوامل تولید، این احتمال را مطرح می‌کنند که سیاست‌ها و نهادها اثر بلندمدت‌تر یا حتی دائمی بر رشد اقتصادی داشته باشند. همچنین به سبب اختلاف در سیاست کشورها با یکدیگر، امکان همگرایی پایدار وجود ندارد. این الگوها شالوده‌های فکری کارهای تجربی را فراهم می‌کنند که در جستجوی یافتن رابطه حاکمیت و رشد هستند.

در سال‌های اخیر، نقش عوامل نهادی در رشد اقتصادی مادی این مدل‌ها اهمیت بسزایی یافته است. طرفداران این نظریه معتقدند که نظریه‌های رشد اقتصادی نئوکلاسیک، نهادها را نادیده می‌گیرند و پیش‌بینی می‌کنند که در تعادل بلندمدت، نرخ رشد در میان کشورها یکسان یا حداکثر با توجه به تفاوت‌های مشارکت نیروی کار متفاوت خواهد بود. با وجود این، رومر (۱۹۸۴) و لوکاس (۱۹۸۸) الگوهای رشدی را بسط دادند که دربرگیرنده برخی از صور بازدهی فزاینده نسبت به مقیاس هستند. این الگوهای رشد درون‌زا نشان می‌دهند که عوامل نهادی و سیاست‌های دولت می‌توانند به صورت نظام‌مند بر رشد اقتصادی تأثیر گذارند.^۱

همان‌گونه که اشاره شد، منابع رشد اقتصادی عبارتند از:

- افزایش نهاده‌های تولید (افزایش سرمایه یا نیروی کار)،

- افزایش بهره‌وری عوامل تولید،

- به‌کارگیری ظرفیت‌های احتمالی خالی در اقتصاد.

اساساً رشد اقتصادی ناظر به رشد ظرفیت‌های تولیدی جامعه در یک افق بلندمدت است. در کوتاه‌مدت، سیاست‌های انبساطی پولی و مالی می‌تواند آثار مثبتی بر تحرک بخش واقعی و به تبع آن افزایش رشد اقتصادی داشته باشد. اما زمانی که عاملان اقتصادی، انتظارات خود را براساس ارزش واقعی این سیاست‌ها تنظیم می‌کنند، اثر سیاست‌ها بر متغیرهای واقعی زائل می‌شود.

در یک تحلیل ساده، رشد اقتصادی از جمع دو عامل «افزایش در انباشت عوامل تولید» و «بهبود بهره‌وری» در به‌کارگیری عوامل بالا حاصل می‌شود. رشد اقتصادی ناشی از عامل اول در غیاب عامل دوم محدود بوده و به‌طور مشخص بازده عوامل تولید با انباشت عوامل مذکور با آهنگی نزولی افزایش می‌یابد. در نتیجه چنانچه شرایط محیطی ناظر بر سرمایه‌گذاری بهبود نیابد، بازدهی ناشی از افزایش سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی مثبت ولی کاهنده است. بنابراین نمی‌توان افزایش در سرمایه‌گذاری را به‌عنوان سیاستی بادوام برای ارتقای روند رشد اقتصادی کشور (در صورت فقدان عامل دوم در اثرگذاری بر رشد اقتصادی) تلقی کرد.

۱. همان، به نقل از اولسون، ۱۹۹۳.



۲-۱. مفهوم سرمایه و سرمایه‌گذاری

اقتصاددانان در تعریف و اهمیت سرمایه، اتفاق نظر ندارند و در ابعاد و نقش آن نیز نظرات مختلفی وجود دارد. در این مطالعه، منظور از سرمایه‌گذاری، هزینه‌هایی است که موجودی کالاهای سرمایه‌ای مانند کارخانه‌ها یا تجهیزات فنی یا موجودی کالاها را افزایش می‌دهد. سرمایه به ابزارها، کارخانه‌ها، ذخایر کالاهای موجود در انبار و آن قسمت از سرمایه‌های کشاورزی که برای بهبود و اصلاح زمین به کار می‌روند، گفته می‌شود و اشکال دیگر سرمایه، مانند سرمایه انسانی که بیشتر متوجه ویژگی‌های انسانی است، مورد نظر نیست.

تجلی نهایی تشکیل سرمایه به صورت کالاهای بادوام و سرمایه‌ای است. این نوع کالاها، چنان ماهیتی دارند که با استفاده از آنها، کالاها و خدمات مصرفی تولید می‌شوند. از این رو، کالاهایی که به مصرف نهایی مردم می‌رسد، کالاهای مصرفی و کالاهایی که با استفاده از آنها، کالاها و خدمات مصرفی تولید می‌شوند، کالاهای سرمایه‌ای نامیده می‌شوند. تعریف تشکیل سرمایه ناخالص داخلی براساس روش‌های متداول حساب‌های ملی که در چارچوب حساب‌های ملی سازمان ملل موسوم به SNA قرار دارد، عبارتند از: هزینه خریداری کالاهای سرمایه‌ای به وسیله بخش خصوصی، تولیدکنندگان خدمات دولتی، تولیدکنندگان خدمات غیرانتفاعی در خدمت خانوارها، منهای خالص فروش کالاهای سرمایه‌ای دست دوم و قراضه در طول یک دوره حسابداری (معمولاً یک سال).^۱

۱-۲-۱. منابع تأمین سرمایه

در ادبیات اقتصادی، انباشت سرمایه فرایند پیچیده‌ای است که شامل دو مرحله بسیج پس‌انداز و به‌کارگیری منابع تجهیز شده در فرایند سرمایه‌گذاری است. لذا، منبع تشکیل سرمایه، پس‌انداز است که وجوه لازم برای سرمایه‌گذاری را فراهم آورده و به سه روش انجام می‌شود:

- پس‌اندازهای شخصی،

- پس‌اندازهای تجاری،

- پس‌اندازهای عمومی.

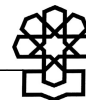
به‌کارگیری منابع پس‌انداز شده نیز معمولاً به سه طریق انجام می‌شود:

- سرمایه‌گذاری مستقیم به وسیله فرد پس‌اندازکننده،

- سپرده‌گذاری در بانکها و مؤسسات اعتباری،

- خرید سهام و اوراق قرضه شرکتها و دولت‌ها.

۱. مصطفی سلیمی‌فر و مسعود قوی، تسهیلات بانکها و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۱۳، زمستان ۱۳۸۱، صص ۱۲۵-۱۷۰.



۲-۱. مروری بر برخی معیارها، روش‌ها و نظریه‌های سرمایه‌گذاری

نظریه‌های متداول سرمایه‌گذاری، این پدیده را از دو دیدگاه مورد بررسی قرار می‌دهند. دیدگاه اول، به بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری بنگاه‌ها مبنی بر انجام یا عدم انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌پردازد و دیدگاه دوم، عوامل مؤثر بر تقاضای سرمایه‌گذاری و برآورد تابع سرمایه‌گذاری را بررسی می‌کند. براساس دیدگاه اول، بنگاه اقتصادی براساس دو معیار ارزش فعلی و بازده نهایی سرمایه‌گذاری، اقدام به تصمیم‌گیری می‌کند.

معیار ارزش فعلی

یک بنگاه معمولاً، پروژه‌ای را برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌کند که بالاترین معیار ارزش فعلی را داشته باشد. برای تعیین کل عایدی از یک سرمایه‌گذاری، باید خالص درآمد سال‌های مختلفی را که این سرمایه‌گذاری بازده دارد، محاسبه شود. اگر درآمد حاصل از اجرای پروژه با عمر مفید یک سال در سال بعد R_1 و نرخ بهره بازار r باشد، ارزش فعلی درآمد یک سال بعد (R_0) این پروژه برابر است با $R_0 = \frac{R_1}{1+r}$ اگر این پروژه در سال‌های متمادی (مثلاً n سال) دارای بازدهی باشد با

تعمیم رابطه بالا ارزش فعلی پروژه عبارت است از: $R_0 = \frac{R_1}{1+r} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$ و چون

برای هر پروژه ابتدا، یک سری هزینه‌های اولیه صرف می‌شود، بنابراین ارزش فعلی خالص پروژه

عبارت است از: $NR = -I + \frac{R_1}{1+r} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$ که NR_0 ارزش فعلی خالص طرح، I

میزان سرمایه‌گذاری اولیه و R_t میزان بازدهی خالص پروژه در زمان t است و بازدهی خالص برابر است با عواید پروژه منهای هزینه‌هایی که پروژه دربردارد و r نیز نرخ بازدهی مورد انتظار از سرمایه‌گذاری است. در این صورت، پروژه‌ای برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌شود که R_0 بالاتری داشته باشد.^۲

روش بازده نهایی سرمایه‌گذاری

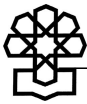
نرخ بازدهی داخلی یک پروژه آن سطح از نرخ بازدهی است که ارزش فعلی خالص پروژه را برابر

صفر می‌کند. یعنی اگر برای نرخ بازدهی r داشته باشیم، $-I + \frac{R_1}{1+r} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n} = 0$ در

این صورت، r را نرخ بازدهی داخلی پروژه می‌نامیم. بر این اساس، اگر محدودیت سرمایه‌گذاری

۱. با فرض اینکه ارزش اسقاط کالای سرمایه‌ای مورد بحث، صفر باشد.

۲. همان، به نقل از برانسون، ۱۳۷۳، صص ۴۲۱-۴۳۹.



داشته باشیم، پروژه‌هایی برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌شوند که نرخ بازدهی بالاتری داشته باشد و سرمایه‌گذاری تا جایی ادامه می‌یابد که نرخ بازدهی آخرین پروژه به \bar{r} برسد. \bar{r} پایین‌ترین نرخ بازدهی است که یک بنگاه از طریق نگهداری پول خود به صورت دارایی‌های دیگر یا سپردن آن به بانک به دست می‌آورد.

سرمایه‌گذار برای تصمیم‌گیری درباره انجام یا عدم انجام یک پروژه، بازده نهایی سرمایه‌گذاری (r) را با \bar{r} مقایسه می‌کند، تا زمانی که $r < \bar{r}$ باشد، طرح سرمایه‌گذاری سودآور و سرمایه‌گذاری انجام می‌شود.

نظریه شتاب

دو روش ذکر شده در بالا، بیان‌کننده دیدگاه کینز در مورد سرمایه‌گذاری است که معتقد بود سرمایه‌گذاری تابعی معکوس از نرخ بهره بازار است. این روش‌ها با اینکه پایه اصلی سایر نظریه‌های اقتصادی در مورد سرمایه‌گذاری هستند، اما به دلیل در نظر نگرفتن سایر عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری، کمتر مورد استفاده قرار می‌گیرند. بنابراین پس از کینز، تابع سرمایه‌گذاری از دیدگاه عوامل مختلف تأثیرگذار بر آن مورد بررسی قرار گرفت.

نظریه شتاب، سرمایه‌گذاری را یک نسبت خطی از تغییرات تولید در نظر می‌گیرد. مدل ساده شتاب فرض می‌کند که نسبت سرمایه به محصول برابر مقدار ثابت α است. به طوری که سرمایه‌گذاری خالص عبارت است از: نسبتی از نمو محصول: $\Delta K_t = \alpha \Delta Q_t$.

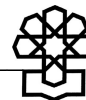
این شکل ساده از اصل شتاب بیان‌کننده نتایج ضعیفی است. زیرا، نسبت سرمایه به محصول در سیستم‌های متفاوت اقتصادی یا درون یک سیستم از زمانی به زمان دیگر یا در مناطق گوناگون متفاوت است. با توجه به نارسایی‌های یاد شده، اصل شتاب انعطاف‌پذیر یا فرضیه تعدیل موجودی ارائه می‌شود که در آن، سرمایه‌گذاری خالص واقعی، نسبتی از سرمایه‌گذاری لازم برای رسیدن به موجودی سرمایه مطلوب (K_t^*) محسوب می‌شود. بنابراین، $K_t - K_{t+1} = \beta(K_t^* - K_{t-1})^*$ که در آن β ضریب تعدیل است.^۱

اگر فرض شود نسبت سرمایه به محصول حجم مطلوب سرمایه را تعیین می‌کند، خواهیم

$$K_t = \beta K_t^* + (1 - \beta)K_{t-1} \text{ در نتیجه داریم: } K_t^* = \alpha \varphi_t$$

با جای‌گذاری مکرر برای مقدار یا تأخیر K_{t-1} عبارتی برای K_t به صورت $K_t = \alpha \beta \sum (1 - \beta)^i Q_{t+j}$ به دست می‌آید. سرمایه‌گذاری ناخالص I_t مساوی سرمایه‌گذاری خالص به اضافه استهلاک

۱. همان، به نقل از کنت، اف، والیس، ترجمه حمید ابریشمی، ۱۳۷۳، ص ۹۲.



موجودی سرمایه در دوره قبل تعریف می‌شود، یعنی $I_t = \Delta K_t + D_t$. از طرف دیگر، حجم سرمایه در پایان دوره مساوی با حجم سرمایه در ابتدای دوره به اضافه سرمایه‌گذاری ناخالص منهای استهلاک یعنی $K_t = K_{t-1} + I_t + D_t$ است. فرض متعارف آن است که استهلاک متناسب با موجودی سرمایه کنونی است یعنی $D_t = \delta K_{t-1}$ لذا داریم:

$$I_t = K_t - (1 - \delta)K_{t-1}$$

ناخالص را به صورت $I_t = \beta K_t^* + (\delta - \beta)K_{t-1}$ به دست می‌دهد.

تابع سرمایه‌گذاری جورگنسون

اگر تابع تولید کاب داگلاس را به صورت $Q_t = K^\alpha L^\beta$ که K و L نهاده‌های سرمایه و نیروی کار است را داشته باشیم، بازدهی نهایی نهاده‌های فوق به صورت زیر تعریف می‌شوند:

$$F_l = \beta \frac{Q}{L} = \frac{W}{P}, \quad F_k = \alpha \frac{Q}{K} = \frac{C}{P}$$

کار است. وجود این شرایط به همراه تابع تولید، سطوح محصول و نهاده را تعیین می‌کند. آنگاه تقاضا برای کالاهای سرمایه‌ای به صورت $I = K^0 + \delta K$ به دست می‌آید. یعنی موجودی سرمایه همگن با یک نرخ نهایی کاهش می‌یابد. اگر فرض شود طرح‌های سرمایه‌گذاری جدید یا سفارش‌های انجام یافته در زمان t که برای توسعه ظرفیت یا تعویض صورت می‌گیرد، برابر IN_t باشد، IN_t برابر تفاوت سطح مطلوب سرمایه جاری و گذشته است. $(IN_t = K_t^* - K_{t-1}^* = \Delta K_t^*)$ زیرا در دوره $t-1$ بنگاه سفارشات لازم را برای نیل به K_{t-1}^* انجام داده است و در دوره t فقط به میزان مابه‌التفاوت سطح مطلوب جاری و گذشته اقدام به سفارشات ماشین‌آلات جدید می‌کند.

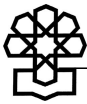
سرمایه‌گذاری یک فرایند پویاست و تکمیل پروژه‌های سرمایه‌گذاری زمان‌بر است، بنابراین از کل سفارش‌هایی که مثلاً در دوره t صورت می‌پذیرد، نسبت U_0 آن در دوره t ، نسبت U_1 در دوره $t+1$ و U_j آن در دوره $t+j$ تحویل می‌شود. در نتیجه، مخارج سرمایه‌گذاری جاری E_t تابعی از سفارشات گذشته است زیرا، نسبت U_0 از سفارشات دوره جاری و U_1 از سفارشات دوره قبل و U_t از دو دوره قبل و U_j از j دوره قبل تحویل می‌شود، بنابراین داریم:

$$IE_t = \sum_{j=0}^{\infty} U_j IN_{t-j} = \sum_{j=0}^{\infty} U_j \Delta K_{t-j}^*$$

همان‌طور که گفته شد، سرمایه‌گذاری ناخالص It برابر است با سرمایه‌گذاری خالص (IE_t)

به علاوه هزینه استهلاک سرمایه یا سرمایه‌گذاری جانشین که نسبتی از K_{t-1} است. بنابراین:

$$I_t = \sum_{j=0}^{\infty} U_j \Delta K_{t-j}^* + \delta K_{t-1}$$



نظریه q توبین

جیمز توبین^۱ (۱۹۶۹) یک نظریه پویای سرمایه‌گذاری بر مبنای این ایده که سرمایه‌گذاری، به نسبت ارزش بازاری دارایی‌های مالی به هزینه جایگزینی بستگی دارد، ارائه داده است. این نسبت q نامیده می‌شود. برای مثال، اگر ارزش بازاری دارایی‌های موجود را با μ و هزینه‌های جایگزینی را با Rc نشان دهیم، نسبت q را می‌توان به صورت زیر تعریف کرد: $q = \mu/Rc$. توبین استدلال می‌کند که بنگاه‌ها باید زمانی اقدام به سرمایه‌گذاری کنند که $q > 1$ باشد. بنابراین، اگر $q < 1$ باشد، انجام سرمایه‌گذاری توجیه اقتصادی ندارد.

۲. برخی منابع بالقوه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

۲-۱. بررسی منابع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

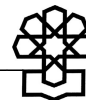
انتشار اوراق قرضه بین‌المللی

برخی اوقات وجوه مورد نیاز سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را می‌توان از طریق انتشار اوراق قرضه بین‌المللی و بدون نیاز به تضمین دولتی تأمین کرد. اوراق قرضه را شرکت‌ها یا دولت‌ها منتشر کرده و به دارندگان اوراق قرضه در فاصله‌های زمانی مشخص را تا زمان سررسید پرداخت می‌کنند. در سررسید، منتشرکننده متعهد به پرداخت ارزش اسمی اوراق قرضه است. ریسک اعتباری اوراق قرضه موجب نگرانی سرمایه‌گذاران می‌شود که به مفهوم قصور صادرکننده در پرداخت اصل و سود متعلقه این اوراق به‌طور کامل و در زمان توافق شده است. تأمین مالی به این روش، زمانی ممکن است که مبنای سوددهی سرمایه‌گذاری مشخص شده باشد. یکی از این مبناهای، اخذ درجه‌بندی مناسب سرمایه‌گذاری از طریق مؤسسات درجه‌بندی بین‌المللی است. این درجه‌بندی‌ها عموماً با ریسک‌های سیاسی مرتبط هستند.

در حال حاضر برخی از شرکت‌های بزرگ ایرانی نظیر شرکت ملی نفت ایران و شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران (هرچند که در زمره نهادهای بخش دولتی - و نه بخش خصوصی - تلقی می‌شوند) سعی در تأمین سرمایه‌های مورد نیاز خود از طریق انتشار اوراق قرضه بین‌المللی دارند.

حساب ذخیره ارزی

حساب ذخیره ارزی، به‌عنوان یکی از منابع بسیار مهم داخلی برای تأمین مالی مصارف وجوه مورد نیاز سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران محسوب می‌شود.



استفاده از توان مالی ایرانیان خارج از کشور

با تضمین‌های نسبی دولت، می‌توان نسبت به جذب ثروت آن دسته از ایرانیان خارج از کشور که دارایی و ثروت فراوان دارند، به‌عنوان یکی از منابع داخلی تأمین مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی اقدام کرد.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شرکت‌های سرمایه‌گذاری به سه گروه اصلی با عنوان صندوق با سرمایه متغیر (شرکت‌های مشترک سرمایه‌گذاری)، صندوق با سرمایه ثابت و یونیت تراست^۱ طبقه‌بندی می‌شوند. بانک‌های سرمایه‌گذاری جزء طبقه‌های فرعی شرکت‌های مشترک سرمایه‌گذاری به‌شمار می‌روند که در کشورهای بلوک غرب، یکی از وظایف اساسی این بانک‌ها تأمین مالی سرمایه‌کلان مورد نیاز طرح‌های بخش خصوصی است. از دیگر وظایف آنها، تعهد پذیره‌نویسی است که هرگاه این بانک‌ها در حلقه نهادهای مالی ایران قرار گیرند، می‌توانند نقش بسیار مهمی را در تأمین مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ایفا کنند. در حال حاضر در ایران، شرکت‌های سرمایه‌گذاری وابسته به بنیاد مستضعفان می‌توانند جزء طبقه‌های فرعی شرکت‌های مشترک سرمایه‌گذاری محسوب شوند. چنانچه که شرکت‌های سرمایه‌گذاری بالا می‌توانند در طبقات اصلی نیز فعالیت داشته باشند.

بانک‌های خصوصی

بانک‌های خصوصی جدیدالتأسیس در ایران که در بازار بورس اوراق بهادار تهران هم پذیرفته شده‌اند، دارای قابلیت ریسک‌پذیری بیشتری هستند. بنابراین می‌توان از این بانک‌ها نیز به‌عنوان تأمین‌کنندگان مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی استفاده کرد.

شرکت‌های بیمه

شرکت‌های بیمه نیز به‌عنوان نهادهای مالی غیر سپرده‌پذیر در حلقه نهادهای مالی کشورها نقش تعیین‌کننده‌ای در تأمین مالی سرمایه مورد نیاز ایفا می‌کنند و می‌توان در ایران هم از وجود این شرکت‌ها که تعدادشان نیز زیاد است، استفاده کرد.

صندوق‌های بازنشستگی

صندوق‌های بازنشستگی نیز می‌توانند به‌عنوان یکی از منابع بسیار مهم داخلی تأمین مالی‌کننده مصارف و جوه بخش خصوصی محسوب شوند.

۱. واژه «Unit Trust» به مفهوم تراست واحد یا شرکت سرمایه‌گذاری محدود است. این اصطلاح در انگلیس برای نهادی مانند تراست سرمایه‌گذاری به‌کار می‌رود که سرمایه‌گذاران را قادر می‌کند با خرید سهمی از موجودی اوراق بهادار، خطرهای احتمالی را پخش کنند.



انتشار سهام عادی

با واگذاری بخشی از طرح‌های سرمایه‌ای به عموم مردم به شکل سهامی عام می‌توان بخشی از مصارف و جوه مورد نیاز سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را تأمین مالی کرد.

سود انباشته و استهلاک

سود انباشته و استهلاک نیز به‌عنوان دو منبع بسیار مهم داخلی تأمین مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی محسوب می‌شوند.

ابزار مشتقه

یکی از منابع بسیار مهم تأمین مالی، ابزار مشتقه است. ابزار یا اوراق یا دارایی مالی مشتقه دارای دو طبقه اصلی با عنوان قراردادهای آتی/ آینده و قراردادهای اختیار معامله است که قراردادهای اختیار معامله خودش شامل دو طبقه فرعی با عنوان اختیار فروش سهم و اختیار خرید سهم است. متأسفانه در حال حاضر، به دلیل عدم وسعت بازار سرمایه در ایران، این ابزار مورد استفاده قرار نمی‌گیرد و هرگاه این ابزار در حلقه نهادهای مالی ایران ایجاد شود، می‌تواند به‌عنوان یکی از منابع بسیار مهم تأمین مالی سرمایه‌گذاری محسوب شود.

انتشار سهام عادی بین‌المللی

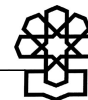
انتشار سهام عادی بین‌المللی نیز می‌تواند به‌عنوان یکی از راه‌های تأمین منابع مالی سرمایه‌گذاری استفاده شود. ولی مشکل عمده در این باره پذیرش شرکت‌ها در بورس‌های خارجی است. برای مثال می‌توان به عدم پذیرش شرکت ایران خودرو (سهامی‌عام) و شرکت توسعه صنایع بهشهر (سهامی‌عام) در بورس ترکیه (به‌رغم اصرار و تلاش فراوان) اشاره کرد.

۲-۲. عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

متغیرهای مختلفی روی سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند که معمولاً حساسیت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در برابر تغییرات این متغیرها، نسبت به دیگر مؤلفه‌های اقتصاد کلان بیشتر است. در اینجا عوامل مؤثری را که بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی اثر می‌گذارند، به‌صورتی خلاصه در شش دسته تقسیم‌بندی کرده و سپس به‌طور مبسوط به آثار برخی از مهم‌ترین آنها به‌خصوص در اقتصاد ایران پرداخته می‌شود:^۱

- هزینه سرمایه که اغلب آن را با نرخ بهره یا سود تسهیلات نشان می‌دهند. از آنجا که اقتصاد

۱. ریحانه عسگری، حسنعلی قنبری و علیرضا اقبالی، بی‌ثباتی در اقتصاد کلان و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران، پژوهشنامه اقتصادی، زمستان ۱۳۸۵، صص ۱۱۳-۱۲۱.



ایران دارای دو بخش رسمی و غیررسمی بازار پول است، نمی‌توان نرخ بهره یا سود مشخصی را به‌عنوان برآیند یا میانگین وزنی آن انتخاب کرد. بنابراین به نظر می‌رسد که در این شرایط، نرخ تورم شاخص مناسب‌تری برای جایگزینی آن باشد.

- سیاست‌های مالی نیز از جمله عواملی هستند که می‌توانند بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تأثیر قابل ملاحظه‌ای داشته باشند.^۱ برای این منظور می‌توان از متغیرهایی مانند: مخارج جاری دولت، مخارج سرمایه‌ای دولت، درآمدهای مالیاتی، درآمدهای نفتی و بالاخره کسری بودجه استفاده کرد.

- رشد اقتصادی از جمله متغیرهای مهم در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. افزایش تولید واقعی کالا و خدمات، منجر به افزایش ظرفیت‌های اقتصادی، اشتغال و نیز افزایش تقاضای کل می‌شود که سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌تواند برای پاسخ به آن، فضای بیشتری پیدا کند.

- نرخ ارز از دیگر متغیرهای اقتصادی است که می‌تواند بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تأثیر قابل توجهی داشته باشد. چراکه قسمت قابل توجهی از هزینه‌های تولید به قیمت خرید مواد اولیه و کالاهای سرمایه‌ای اختصاص دارد. از آنجا که قسمتی از این مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای خارجی هستند، نوسانات نرخ ارز می‌تواند بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و سوددهی آن تأثیر بسزایی داشته باشد.

- تجارت خارجی از دیگر عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به‌شمار می‌آید. افزایش صادرات می‌تواند بر آن بخش از سرمایه‌گذاری بخش خصوصی که تولیدش توان رقابت داشته و قابل صدور است، اثر مثبت داشته باشد. این مسئله می‌تواند سبب بازتر شدن بازار برای کالای مورد نظر شود و از این رو سبب شود تا تولیدکننده به تولید انبوه روی آورد. در این مرحله است که تولیدکننده می‌تواند هزینه‌های تولیدی خود را از طریق افزایش ظرفیت، کاهش دهد و انگیزه برای سرمایه‌گذاری بیشتر را فراهم کند. اما در مورد واردات، نمی‌توان به این روشنی اظهارنظر کرد. ممکن است افزایش واردات به ضربه‌پذیری کالای تولید شده در داخل منجر شود و در نتیجه در بازار تولید داخلی، رکود به همراه آورد. از طرف دیگر، قسمت قابل ملاحظه‌ای از بدنه تولید کشور وابسته به مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای وارداتی است و هرگونه ایجاد محدودیت می‌تواند باعث افزایش قیمت تمام شده کالاهای داخلی شود و کاهش تقاضا، کاهش تولید و بالاخره کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را به همراه بیاورد. در عین حال جلوگیری از واردات از طریق استراتژی جایگزینی واردات، می‌تواند فضایی بدون رقیب برای تولیدکننده داخلی

۱. زیبا حجتی و همکاران، پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۱۳۸۴، صص ۴۰-۴۳.



فراهم کرده و موجبات افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را فراهم آورد.

علاوه بر آن، یکی از منابع اصلی تمرکز سرمایه، افزایش نرخ سرمایه‌گذاری‌ها از محل وجوه پس‌انداز شده داخلی است. می‌توان حجم پس‌اندازهای داخلی را از طریق محدود کردن یا حتی ممنوع کردن ورود کالاهای سرمایه‌ای افزایش داد. اما چنین پدیده‌ای اغلب در تجارت آزاد رخ نمی‌دهد. محصولات کارخانه‌ای به‌ویژه کالاهای مصرفی، پس‌اندازهای داخلی و ارز حاصل از فروش ثروت‌های ملی را به کشورهای پیشرفته و شرکت‌های بزرگ آنان انتقال داده و موجب تهی‌شدن ظرفیت‌های مولد کشورهای جهان سوم می‌شود.

- رابطه مبادله، یکی از مهم‌ترین شاخص‌های شوک خارجی به اقتصاد است. نوسانات معکوس و زیان‌آور در رابطه مبادله، با افزایش هزینه واردات نسبت به درآمد، قدرت خرید صادرات را کاهش می‌دهد. قیمت‌های در حال نوسان جهانی نه تنها موجب نااطمینانی اقتصادی خواهد شد، بلکه روی نرخ تورم، نرخ واقعی ارز، تخصیص منابع و چشم‌انداز سرمایه‌گذاری مؤثر خواهد بود. در پژوهش‌های مهم انجام شده در این باره و در خارج از کشور می‌توان به پژوهشی از طرف گرین و ویلانو با عنوان «سرمایه‌گذاری خصوصی در کشورهای در حال توسعه»، اشاره کرد. آنها در این پژوهش، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را در ۲۲ کشور در حال توسعه مورد بررسی قرار داده‌اند و به نتایج تقریباً مشابهی دست یافته‌اند:^۱

(الف) نرخ رشد حقیقی تولید سرانه رابطه مثبتی با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد.

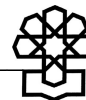
(ب) مانده پول حقیقی داخلی رابطه مثبتی با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. زیرا افراد قبل از سرمایه‌گذاری در یک پروژه، اقدام به پس‌انداز پول می‌کنند و مانده پول حقیقی، متأثر از نرخ بهره حقیقی سپرده‌هاست. بنابراین یک رابطه مثبت میان نرخ بهره حقیقی سپرده‌ها و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در این کشورها وجود دارد.

(ج) از آنجا که نرخ تورم، ریسک پروژه‌های بلندمدت سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد و به‌عنوان شاخص بی‌ثباتی در اقتصاد مطرح می‌شود، رابطه منفی با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد.

(د) درآمد سرانه رابطه مثبتی با سطح سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. زیرا افزایش درآمد سرانه سبب افزایش پس‌انداز، و افزایش پس‌اندازها هم به‌عنوان منبع اصلی تأمین سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در کشورهای در حال توسعه مطرح است.

(ه) عامل میزان بدهی خارجی، رابطه معکوسی با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد.

۱. دکتر مصطفی سلیمی‌فر و مسعود قوی، همان، به نقل از گرین و ویلانو.



۱-۲-۲. تأثیر نااطمینانی نرخ واقعی ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی^۱

در تئوری‌های سنتی دو ویژگی از مخارج سرمایه‌گذاری در نظر گرفته نشده است. نخست اینکه بیشتر مخارج سرمایه‌گذاری صورت گرفته، برگشت‌ناپذیر هستند. بدین معنا که این سرمایه‌گذاری‌ها، هزینه‌های به حساب رفته هستند و نمی‌توان آنها را باز گرداند.

دوم سرمایه‌گذاری‌ها در انتظار برای دستیابی به اطلاعات جدید در مورد قیمت‌ها، هزینه‌ها و سایر شرایط بازار با تأخیر انجام می‌شوند. قابلیت برگشت‌ناپذیری و انتظار برای اطلاعات جدید، سرمایه‌گذاران خصوصی را به نااطمینانی در مورد متغیرهای کلان اقتصادی حساس می‌کند.

کشورهای در حال توسعه از جمله ایران، از درجه بالایی از نااطمینانی متغیرهای کلان اقتصادی برخوردار هستند. نوسانات وسیع نرخ ارز واقعی، محیط ناامنی را برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خصوصی ایجاد می‌کند و پیش‌بینی سودآوری را در بخش‌های تجاری و غیرتجاری و همین‌طور هزینه کالاهای سرمایه‌ای جدید را به دلیل حجم بالای واردات آن، با مشکل می‌کند. درحقیقت ثبات نرخ ارز، باعث اعتماد در محیط اقتصاد داخلی شده و در نتیجه سرمایه‌گذاران قادر خواهند بود به سهولت در مورد سرمایه‌گذاری، تصمیم‌گیری کنند.

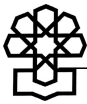
ویژگی‌های برگشت‌ناپذیری و قابلیت تأخیر در امر سرمایه‌گذاری برای دستیابی به اطلاعات جدید، تصمیمات سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها را نسبت به نااطمینانی نرخ ارز واقعی حساس‌تر می‌کند. نرخ ارز از دو مجرای صادرات و واردات، سرمایه‌گذاری را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. در این راستا به‌منظور نشان دادن اثر نااطمینانی نرخ ارز واقعی بر سرمایه‌گذاری خصوصی، بنگاه‌ها به دو نوع تقسیم‌بندی می‌شوند:

الف) بنگاه‌های صادرکننده کالاها و رقابت‌کننده کالاهای وارداتی

این بنگاه‌ها برای افزایش صادرات کالاهای تولید شده خود فعالیت می‌کنند. افزون بر این، تولیدات این نوع بنگاه‌ها با کالاهای وارداتی هم‌نوع خود نیز به رقابت می‌پردازند. زمانی که نرخ ارز افزایش پیدا می‌کند، بنگاه‌ها از یک طرف می‌توانند کالاهای تولید شده خود را به قیمت بالاتری به فروش برسانند و از طرف دیگر قیمت کالاهای وارداتی رقیب گران‌تر شده و قدرت رقابتی کالاهای این نوع بنگاه‌ها افزایش پیدا می‌کند. بنابراین می‌توان افزایش نرخ ارز را به‌منزله افزایش سود و به‌تبع آن افزایش تولید و سرمایه‌گذاری تلقی کرد. با این توضیحات مشخص است که بالاترین سطح نرخ ارز، بیشترین سطح سود را برای این نوع از بنگاه‌ها در پی خواهد داشت.

حال با افزایش نوسان‌پذیری نرخ ارز، بنگاه‌ها در انتظار برای دستیابی به بالاترین سطح نرخ

۱. دکتر کازرونی، علی‌رضا و مهناز دولتی، اثر نااطمینانی نرخ واقعی ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی (مطالعه موردی ایران)، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۴۵، زمستان ۱۳۸۶، صص ۲۸۳-۳۰۶.



ارز و سود بیشتر به سر خواهند برد. به عبارتی زمانی که نرخ ارز نوسان پیدا می‌کند، بنگاه‌های اقتصادی منتظر خواهند ماند تا بالاترین سطح نرخ ارز اتفاق افتد.

پس می‌توان گفت بنگاه‌ها تا زمانی که بالاترین سطح نرخ ارز - که نقطه بهینه برای سرمایه‌گذاری است - اتفاق نیفتد، سرمایه‌گذاری نمی‌کنند. از آنجا که افزایش نوسان‌پذیری، سبب افزایش سطح بهینه نرخ ارز برای سرمایه‌گذاری و از طرف دیگر سبب افزایش زمان انتظار به منظور رخ دادن سطح بالاتر نرخ ارز می‌شود، با در نظر گرفتن کل بنگاه‌ها، این امر منجر به کاهش سرمایه‌گذاری کل خواهد شد.

ب) بنگاه‌های واردکننده مواد اولیه

این نوع بنگاه‌ها برای تولید کالاهای خود از مواد اولیه وارداتی استفاده می‌کنند. نرخ ارز واقعی برای این نوع بنگاه‌ها به‌عنوان هزینه مواد اولیه تلقی می‌شود. با کاهش نرخ ارز، هزینه تولید کالاهای کاهش یافته و منجر به افزایش سود و افزایش تولید و سرمایه‌گذاری می‌شود. پس می‌توان گفت پایین‌ترین سطح نرخ ارز، بیشترین سطح سود را برای بنگاه‌هایی که مواد اولیه آنها وارداتی است به همراه خواهد داشت.

زمانی که نوسان‌پذیری نرخ ارز افزایش پیدا می‌کند، بنگاه‌ها به‌منظور افزایش سود تا زمانی که پایین‌ترین سطح نرخ ارز اتفاق نیفتاده است، در حالت انتظار خواهند بود. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که نوسان‌پذیری نرخ ارز سبب کاهش نقطه بهینه نرخ ارز واقعی برای سرمایه‌گذاری و افزایش زمان انتظار و در نتیجه با در نظر گرفتن کل بنگاه‌ها سبب کاهش سرمایه‌گذاری کل می‌شود. به‌طور خلاصه، نوسان‌پذیری نرخ ارز واقعی، موجب می‌شود تا سطح بهینه نرخ ارز واقعی برای بنگاه‌های صادرکننده کالاها بالاتر و برای بنگاه‌های واردکننده مواد اولیه پایین‌تر باشد. بنابراین ناحیه انتظار افزایش یافته و مخارج سرمایه‌گذاری در صورت افزایش نوسان‌پذیری، صرف‌نظر از اینکه بنگاه از چه نوع باشد، کاهش خواهد یافت.^۱

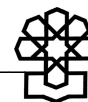
مطالعات صورت گرفته در خارج از کشور

تقریباً در تمام مطالعات انجام گرفته در کشورهای خارجی، رابطه میان نااطمینانی نرخ ارز و سرمایه‌گذاری، منفی ارزیابی شده است.

سرون (۲۰۰۳) و ناکسی (۲۰۰۱)^۲ به بررسی تجربی میان نااطمینانی نرخ ارز واقعی و سرمایه‌گذاری خصوصی در کشورهای در حال توسعه پرداخته‌اند. نتایج برآورد حاکی از اثر منفی

۱. همان، به نقل از اردال، ۲۰۰۱.

۲. همان، به نقل از سرون، ۲۰۰۳ و ناکسی ۲۰۰۱.



شدید نااطمینانی نرخ ارز واقعی بر سرمایه‌گذاری خصوصی است. اما وی به اثر آستانه‌ای نرخ ارز نیز اشاره می‌کند. بدین ترتیب که نااطمینانی زمانی به‌وقوع می‌پیوندد که مقدار آن از سطح بحرانی متجاوز شود. در کار تجربی بلینی و گریناوی^۱ (۲۰۰۱)، بی‌ثباتی نرخ ارز واقعی سبب کاهش سرمایه‌گذاری شده است. بایرنه و دیویس^۲ (۲۰۰۲)، در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاری و نااطمینانی در هفت کشور صنعتی پرداخته‌اند. در این مقاله اثر منفی معنادار بلندمدت از هر دو نوسانات نرخ ارز اسمی و واقعی بر سرمایه‌گذاری کل در هر هفت کشور به‌دست آمده است. اسکویول و لاراین^۳ (۲۰۰۲)، به اثر منفی نوسان‌پذیری نرخ ارز در کشورهای در حال توسعه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و آتلا، آترنی و بلویسی^۴ (۲۰۰۳) نیز با استفاده از ترکیب زیادی از کارخانه‌های ایتالیا از دو کانال درآمدها و هزینه‌ها به رابطه منفی میان سرمایه‌گذاری و نرخ ارز پی برده‌اند. هیوز، پیرسمن و پیسیلی^۵ (۲۰۰۴) نیز در مطالعات خود به رابطه منفی میان سرمایه‌گذاری و نااطمینانی نرخ ارز پی برده‌اند.

مطالعات صورت گرفته در داخل کشور

در مطالعات صورت گرفته در ایران، تنها به اثرات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری پرداخته شده است. پایتختی اسکویی^۱ (۱۳۷۶) تأثیر نرخ ارز واقعی را بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از طریق تقاضای کل و از کانال خالص صادرات مورد بررسی قرار می‌دهد. کشاورزبان پیوستی^۷ (۱۳۸۲) تغییرات نرخ ارز را به‌عنوان یکی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بخش صنعت ایران معرفی می‌کند. هادیان^۸ (۱۳۷۷) و طالبی^۹ (۱۳۷۸) نیز تغییرات نرخ ارز را به‌عنوان عامل تأثیرگذار در کنار سایر عوامل بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران در نظر می‌گیرند. طبیعی است تأثیرات مثبت یا منفی بستگی به تغییرات افزایشی یا کاهش‌ی نرخ ارز دارد.

۱. همان، به نقل از بلینی و گریناوی ۲۰۰۱.

۲. همان، به نقل از بایرنه و دیویس ۲۰۰۲.

۳. همان، به نقل از اسکویول و لاراین ۲۰۰۲.

۴. همان، به نقل از آتلا، آترنی و بلویسی ۲۰۰۳.

۵. همان، به نقل از هیوز، پیرسمن و پیسیلی ۲۰۰۴.

۶. همان، به نقل از پایتختی اسکویی ۱۳۷۶.

۷. اکبر کشاورزبان پیوستی، نقش بازار پول در سرمایه‌گذاری خصوصی بخش صنعت ایران (۱۳۵۰-۱۳۸۰)، مجموعه مقالات سیزدهمین کنفرانس سیستم‌های پولی و ارزی، ۱۳۸۲، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی.

۸. ابراهیم هادیان، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران، هشتمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی، ۱۳۷۷، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی.

۹. علی‌رضا کازرونی و مهناز دولتی، همان، به نقل از حمیدرضا طالبی، ۱۳۷۸.



۲-۲-۲. بررسی تأثیر تسهیلات بانکی (حجم اعتبارات بانکی) بر سرمایه‌گذاری بخش

خصوصی در ایران

رابطه میان سرمایه‌گذاری خصوصی و تغییرات در اعتبارات بانکها را از دو دیدگاه می‌توان مورد توجه قرار داد:^۱

اولاً قسمتی از بخش‌های مختلف اقتصاد اعم از مالی و غیرمالی، به وجوه نقد قابل دسترس وابسته است. اگرچه بنگاه‌های اقتصادی در کشورهای در حال توسعه، نسبت به کشورهای توسعه‌یافته کوچک‌ترند، اما عموماً نیازهای مالی این بنگاه‌ها از منابع داخلی‌شان فراتر رفته و در نبود بازارهای توسعه‌یافته، وام‌های کوتاه‌مدت و میان‌مدت می‌تواند فشارهای وارده به کارآفرینان این بنگاه‌ها را کاهش دهد.

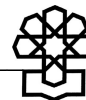
ثانیاً در کشورهای پیشرفته به‌دلیل شفافیت بازارهای مالی و نیز شفافیت نرخ بهره، سرمایه‌گذاران نسبت به تأمین مالی از داخل بنگاه (سود قابل تقسیم) و تأمین مالی از خارج بنگاه (اوراق سهام و اعتبارات بانکی) تقریباً بی‌تفاوت هستند، به‌طوری‌که منابع مالی داخل و خارج می‌تواند جانشینی برای یکدیگر باشد. درحالی‌که در کشورهای در حال توسعه به‌دلیل عدم وجود نرخ بهره یکسان و شفاف نبودن بازار، دسترسی بیشتر بنگاه‌ها به منابع بانکی، راهکاری برای انباشت سرمایه خواهد بود و از آنجا که نرخ بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها نسبت به نرخ بهره بانکی در سطح بالاتری قرار دارد، بنگاه‌ها همواره به‌دنبال دریافت وام و اعتبارات بیشتر و ارزان‌تر بانکی هستند. بنابراین در کشورهای در حال توسعه برخلاف کشورهای توسعه‌یافته، پول و سرمایه مکمل یکدیگرند.

در اقتصاد ایران، از آنجا که حجم اعتبارات اعطایی شبکه بانکی به بخش خصوصی از طرف دولت کنترل می‌شود، سازوکار قیمت‌ها نقشی در تخصیص منابع ندارد و هزینه استقراض از شبکه بانکی با توجه به نرخ تورم در سطح پایینی قرار دارد. از جمله بررسی‌های انجام شده درباره تأثیر حجم اعتبارات بانکی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

کارشناس (۱۹۹۰)^۲ در مطالعه اقتصاد ایران، تأثیر چشمگیر حجم اعتبارات بانکی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را با استفاده از داده‌های سری زمانی منتشر شده بانک مرکزی و نیز آمارنامه صندوق بین‌المللی پول در سال‌های ۱۳۲۸-۱۳۵۶ (چنانچه دوره مورد مطالعه قدیمی است) مورد بررسی قرار داده است. نتایج مطالعات وی نشان می‌دهد که حجم اعتبارات شبکه بانکی بر سرمایه‌گذاری خصوصی ایران تأثیر قابل ملاحظه‌ای داشته است.

۱. مصطفی سلیمی‌فر و مسعود قوی، همان.

۲. همان، به نقل از کارشناس، ۱۹۹۰.



فیروزه کلاهی (۱۳۷۰)^۱ نیز در پایان‌نامه کارشناسی ارشد خود با عنوان «سرمایه و انتظارات با استفاده از روش SUR» الگویی را برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ایران برای دوره ۱۳۳۸-۱۳۷۵ طراحی کرده است. نتایج حاصل از تخمین این الگو بیانگر آن است که حجم اعتبارات بانکی تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در دوره مورد مطالعه داشته است.

مهدی عسلی (۱۳۷۵)^۲ در پژوهشی با عنوان «برآوردی از سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۷۱»، مدلی لگاریتمی برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ایران تخمین زده است که در آن، سرمایه‌گذاری این بخش به صورت تابعی از درآمد ملی، خالص ذخیره سرمایه، سرمایه‌گذاری بخش دولتی، نرخ هزینه استقراض و حجم اعتبارات بانکی به بخش خصوصی در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از تخمین الگوی مورد بحث، حاکی از تأثیر منفی کاهش اعتبارات بانکی با وقفه زمانی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است.

خلیلی عراقی (۱۳۷۶)^۳ در مطالعه‌ای که به منظور بررسی آثار سرمایه‌گذاری دولتی بر سرمایه‌گذاری خصوصی (در ماشین‌آلات) انجام داده به این نتیجه رسیده است که سطح تولید و مقدار اعتبارات بانکی دو متغیر مهم و تأثیرگذار بر سطح سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران است.

روبینا کشیش بانوسی (۱۳۷۷)^۴ پژوهشی را با عنوان «بررسی تأثیر اعتبارات بانکی بر سرمایه‌گذاری و تولید در اقتصاد ایران با تأکید بر بخش‌های صنعت و معدن و کشاورزی» در دایره پولی بانک مرکزی انجام داده است. براساس این پژوهش، تغییر در مانده تسهیلات واقعی، معنادار و قابل توجه است. همچنین ارتباط معناداری بین تغییر در مانده تسهیلات واقعی و تشکیل سرمایه ناخالص بدون نفت وجود دارد.

حمیدرضا طالبی (۱۳۷۸)^۵ در پایان‌نامه کارشناسی ارشد خود با عنوان «تجزیه و تحلیل متغیرهای اسمی و واقعی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد ایران در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۷۱» نیز با تخمین الگویی به این منظور، نتیجه گرفته‌اند که رابطه‌ای قوی میان اثر جریان‌های مالی (اعتبارات حقیقی بانکی اعطایی) به بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری این بخش وجود دارد.

از دیگر پژوهش‌هایی که در این باره صورت گرفته پژوهشی است که مصطفی سلیمی‌فر و مسعود قوی (۱۳۸۱)^۶ با استفاده از یک مدل برگرفته از الگوی ویا^۷ و وونگ^۸ (۱۹۸۱) انجام داده‌اند. نتایج این مطالعه

۱. همان، به نقل از فیروزه کلاهی، ۱۳۷۰.

۲. همان، به نقل از مهدی عسلی، ۱۳۷۵.

۳. همان، به نقل از خلیلی عراقی، ۱۳۷۶.

۴. همان، به نقل از روبینا کشیش بانوسی، ۱۳۷۷.

۵. همان، به نقل از حمیدرضا طالبی، ۱۳۷۸.

۶. همان.



نشان می‌دهد که اعتبارات حقیقی اعطایی شبکه بانکی کشور به بخش خصوصی، رابطه‌ای مثبت و معنادار با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. به طوری که یک درصد افزایش در اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، سرمایه‌گذاری این بخش را به اندازه ۰/۲۳ درصد افزایش می‌دهد که بیانگر رابطه به نسبت قوی میان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و اعتبارات اعطایی شبکه بانکی به بخش خصوصی است.

۳-۲-۲. تأثیر نرخ بهره^۲ بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی

در بحث تأثیر نرخ بهره و سرمایه‌گذاری دو دیدگاه کلی وجود دارد. دیدگاه غالب که همان دیدگاه نئوکلاسیکی است، بیان می‌دارد که افزایش نرخ بهره واقعی، به دلیل افزایش هزینه استفاده از سرمایه، از میزان سرمایه‌گذاری می‌کاهد. اما دیدگاه دیگری نیز در این باره وجود دارد، که براساس آن در کشورهای در حال توسعه، به دلیل آنکه معمولاً بازارهای مالی محدود و ناقص‌اند، سرمایه‌گذاری خصوصی منوط به امکان تأمین مالی از پس‌اندازهای داخلی است، که این امر سبب می‌شود با افزایش نرخ بهره حقیقی، امکان تأمین مالی پروژه‌ها افزایش یابد. بنابراین افزایش نرخ بهره از یک طرف با افزایش هزینه سرمایه‌گذاری سبب کاهش سرمایه‌گذاری شده و از طرف دیگر با فراهم‌سازی امکانات بیشتر برای تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی، سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد و در کل سبب مبهم ماندن اثر نرخ بهره بر سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه می‌شود.^۳

تأثیر نرخ سود تسهیلات بانکی و نرخ بهره بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

مک کینون و شاو^۴ (۱۹۷۳) در پژوهشی که برای کشورهای در حال توسعه انجام داده‌اند، سرمایه‌گذاری خصوصی را تابعی مثبت از موجودی واقعی پول فرض کرده‌اند. یعنی اینکه سرمایه‌گذاران در این کشورها به دلیل محدودیت دستیابی به منابع مالی از طریق تسهیلات اعطایی بازار پول و نیز محدودیت دسترسی به منابع مالی از طریق بازار سرمایه و سهام قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری، وضعیت خود را نسبت به موجودی نقدی انباشت شده مورد ارزیابی قرار می‌دهند.

شاکری و خسروی (۱۳۸۳)^۵ با آزمون نظریه مک کینون-شاو برای اقتصاد ایران، استدلال ساختارگرایان جدید مبنی بر اینکه نرخ‌های بهره بانکی بالاتر در تمام سطوح نرخ‌های بهره، همواره سبب کاهش نرخ سرمایه‌گذاری می‌شوند، را رد می‌کنند. همچنین استدلال مک کینون-شاو مبنی بر

1. Chong Huey Wong

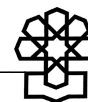
۲. می‌دانیم که نرخ بهره و نرخ سود تسهیلات بانکی، دو مفهوم یکسانی نیستند.

۳. حسین عباسی‌نژاد و حمید یاری، بررسی اثرگذاری نرخ سود تسهیلات بانکی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در افق بلندمدت ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۸۱، زمستان ۱۳۷۶، صص ۱۳۹-۱۵۸.

4. MC Kinon & Shaw

۵. حسین عباسی‌نژاد و حمید یاری، همان.

۶. عباس شاکری و حسن خسروی، «آزمون نظریه مک کینون-شاو در اقتصاد ایران»، پژوهش‌های اقتصادی مدرس، زمستان ۱۳۸۳.



آزادسازی مالی مدیریت نشده را نمی‌پذیرند، بلکه استدلال استیگلیتز، درخصوص سرکوب مالی ملایم (نرخ‌های بهره بانکی نزدیک به صفر درصد) را تأیید می‌کنند، به طوری که نتیجه می‌گیرند کاهش نرخ‌های بهره حقیقی به کمتر از صفر درصد، موجب کاهش سرمایه‌گذاری در ایران می‌شود.

همچنین حسین عباسی‌نژاد و حمید یاری (۱۳۸۶)^۱ در مطالعه‌ای که به بررسی ارتباط نرخ سود تسهیلات بانکی (به عنوان جانشینی برای نرخ بهره) و سطح سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد ایران می‌پردازد، به نتایج ذیل رسیده‌اند:

- وجود رابطه‌ای معکوس و معنادار میان نرخ سود تسهیلات و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در کوتاه‌مدت و بلندمدت ایران

- افزایش در تسهیلات اعطایی بانک‌ها به بخش خصوصی، تأثیر معکوس بر سرمایه‌گذاری خصوصی داشته است. این مطلب نشانگر آن است که عملکرد بانک‌ها در راستای تزریق و سوق دادن منابع و اعتبارات بانکی به سمت فعالیت‌های مولد و تولیدی نبوده و بیشتر این منابع در سرمایه‌گذاری‌های زودبازده و خدماتی توزیع شده‌اند.

با توجه به رابطه معکوس بین سود تسهیلات بانکی و سرمایه‌گذاری، می‌توان بیان داشت که کاهش این نرخ، می‌تواند محرکی برای افزایش سرمایه‌گذاری در ایران باشد. هر چند که با توجه به عوامل متعددی که بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران مؤثرند، نمی‌توان توصیه سیاستی خاصی در مورد کاهش این نرخ ارائه داد. چرا که کاهش سود تسهیلات بانکی بدون توجه به روند متغیرهایی مانند نرخ تورم، می‌تواند سبب کاهش بیش از حد نرخ سود واقعی پرداختی بانک‌ها و در نتیجه مشکل کمبود جوه مالی شود و متعاقباً این کمبود به جامعه منتقل شده و تسهیلات پرداختی بانک‌ها کاهش می‌یابد و در عمل موجب کاهش تسهیلات پرداختی و ایجاد رکود اقتصادی می‌شود. بنابراین می‌توان این گونه بیان داشت که در صورت اصلاح زیرساخت‌های پولی - مالی کشور و ثبات اقتصادی - سیاسی و مهم تر از همه کاهش نرخ تورم تا حد استانداردهای بین‌المللی، کاهش نرخ سود تسهیلات می‌تواند مشکل کمبود منابع مالی سرمایه‌گذاری را برطرف کرده و با کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری، سبب کاهش قیمت تمام شده کالاهای تولیدی شده و متعاقب آن نرخ تورم را از این طریق کاهش دهد، که در این حالت روند کاهش نرخ سود تسهیلات و کاهش‌های بعدی در نرخ تورم، به دست بازار سپرده خواهد شد.

۱. حسین عباسی‌نژاد و حمید یاری، همان.



۴-۲-۲. تأثیر مخارج دولت (بودجه عمرانی) بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی

دولت از دو طریق می‌تواند بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی اثر بگذارد: اول از طریق قوانین و مقررات، دوم از طریق سیاست‌های پولی و مالی. در بخش مالی، هزینه‌های دولت عمده‌ترین عامل تأثیرگذار است. بدین‌صورت که هزینه‌های دولت می‌تواند به‌صورت منفی یا مثبت بر سرمایه‌گذاری در بخش خصوصی تأثیر بگذارد. آثار مثبت از طرق زیر اعمال می‌شود:

- ایجاد زیربناها و زیرساخت‌های مناسب اقتصادی،

- ایجاد تقاضا برای کالا و خدمات تولیدی بخش خصوصی،

- عرضه سرمایه انسانی کافی و ماهر به جامعه،

- تأمین امنیت در جامعه.

آثار منفی هزینه‌های دولت بر سرمایه‌گذاری خصوصی در قالب دو اثر مستقیم و غیرمستقیم قابل بیان است. به‌دلیل اینکه منابع جامعه از قبیل نیروی کار، مواد اولیه و اعتبارات مالی کمیاب است، افزایش تقاضای دولت برای آنها، دارای اثر رقابتی با بخش خصوصی در جذب منابع است. بنابراین از این بعد ممکن است هزینه‌های دولت اثر منفی بر سرمایه‌گذاری خصوصی بگذارد.^۱

البته طبق نظر ترنوفسکی و فیشر (۱۹۹۸)،^۲ اگر به هزینه‌های دولت به‌عنوان انباشت ذخیره سرمایه عمومی نگاه کنیم، در بلندمدت هزینه‌های دولت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مکمل هم هستند. ولی در کوتاه‌مدت ممکن است به سبب تغییرات قیمت و ثروت افراد بالا رفته و در نتیجه مصرف را جایگزین سرمایه‌گذاری کند. همچنین نحوه تأمین هزینه‌های عمومی در تأثیرگذاری آن بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مؤثر است. به‌طوری که اگر تأمین مالی از طریق مالیات یکجا تأمین شود، اثر منفی کمتری بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی خواهد داشت.

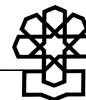
حسین عباسی‌نژاد (۱۳۸۵) در یک بررسی به این نتیجه می‌رسد که سرمایه‌گذاری دولتی نه جانشین، که مکمل سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است و این امر نیز به علت قرار گرفتن اقتصاد ایران در مراحل اولیه توسعه است که ساخت زیربناها با بازده داخلی پایین را بر دوش دولت می‌گذارد و هر چه این مسئولیت دولت، بهتر محقق شود، می‌توان به گسترش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی امید بیشتر داشت.

همچنین منصور خلیلی عراقی (۱۳۷۶)^۳ با استفاده از مدل بلجر و خان (۱۹۸۸) نتیجه می‌گیرد

۱. دکتر قهرمان عبدلی، تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از بودجه دولت (بودجه عمرانی) در ایران، مجله برنامه و بودجه، شماره ۶۵ و ۶۶، ۱۳۸۰، صص ۲۹-۴۷.

2. Turnovsky, J. and Fisher W.H. (1995). "The Composition of Government Expenditure and its Consequence for Macro Economic Performance", J. Dynamic and control. pp. 86-747.

۳. منصور خلیلی عراقی، آزمون از پدیده جایگزینی اجباری در اقتصاد ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۵۱، صص ۲۳-۶۴، ۱۳۷۶.



که نشان چندانی از وجود پدیده جایگزینی در ایران وجود ندارد، بلکه می‌توان گفت که سرمایه‌گذاری‌های بخش دولتی جنبه تکمیلی و تشویقی نیز داشته است. بخش خصوصی در سرمایه‌گذاری به‌ویژه در قسمت ماشین‌آلات حساس بوده و این حساسیت در واکنش شدید نسبت به وضعیت اعتباری که با فراهم کردن اعتبارات ارزان‌قیمت به سرمایه‌گذاری بخش خصوصی کمک کرده است، دیده می‌شود. قهرمان عبدلی (۱۳۸۰)^۱ نیز در یک بررسی با استفاده از مدل شتاب انعطاف‌پذیر برگرفته از مدل بلجر و خان، به تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از بودجه عمرانی دولت در ایران پرداخته و به نتایج زیر دست یافته است:

- تغییرات درآمد ملی واقعی که به‌عنوان نماینده اصل شتاب وارد معاملات شده است، تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. تغییرات اعتبارات بانکی واقعی به‌عنوان نماینده سیاست پولی به بخش خصوصی، بیشترین اثر را روی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. بنابراین عاملی که منجر به تغییرات اعتبارات به بخش خصوصی می‌شود، مانند افزایش ذخایر ارزی، سبب افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌شود.

- ثبات در بودجه‌های عمرانی دولت نقش مهمی در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران دارد و بی‌ثباتی، اثر منفی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌گذارد.

- روند بودجه‌های عمرانی واقعی دولت که نشان‌دهنده انجام پروژه‌های زیربنایی در بخش عمومی است، اثر مثبت و قوی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. اثر سرمایه‌گذاری یا به عبارتی بودجه عمرانی غیر زیربنایی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مثبت، ولی تقریباً نصف سرمایه‌گذاری یا بودجه عمرانی زیربنایی است. بنابراین تمرکز یا گرایش بودجه عمرانی به سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی در بخش خصوصی نقش اساسی دارد.

- اگر بخش خصوصی پیش‌بینی کند که هزینه‌های عمرانی دولت (بودجه‌های عمرانی دولت) افزایش پیدا می‌کند، سرمایه‌گذاری خود را افزایش خواهد داد. این اثر را می‌توان به آثار بلندمدت هزینه‌های عمرانی بخش عمومی بر بخش خصوصی نیز تعبیر کرد که نشان می‌دهد این اثر، مثبت است.

۲-۲-۵. تأثیر بررسی رابطه میان عرضه سهام و سرمایه‌گذاری خصوصی

بورس اوراق بهادار، می‌تواند با جذب پس‌اندازها و نقدینگی بخش خصوصی و هدایت آن به سوی بخش‌های تولیدی و خدماتی، نقش قابل توجهی در استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و به تبع آن رونق و بهبود وضعیت اقتصادی جامعه ایفا کند. در واقع می‌توان گفت که بازار سرمایه به منزله قلب تپنده سیستم اقتصادی کشور است که وظیفه تأمین و تخصیص منابع مالی مورد نیاز بخش‌های

۱. قهرمان عبدلی، همان.



مختلف اقتصادی را بر عهده دارد.

دو مبحث مهم در مورد ارتباط عرضه سهام با سرمایه‌گذاری خصوصی وجود دارد. نخست، نظریه Q-توبین در مورد سرمایه‌گذاری و تصمیم سرمایه‌گذار بخش خصوصی به سرمایه‌گذاری است که از طریق مقایسه ارزش آتی مورد انتظار دارایی‌ها با هزینه سرمایه‌گذاری صورت می‌پذیرد. مورد دیگر، بحث تأمین منابع مالی سرمایه‌گذاری خصوصی است که در سال‌های اخیر به دلیل گسترش بازارهای مالی، انتشار سهام در مقایسه با دریافت وام از اهمیت و توجه بیشتری برخوردار شده است.^۱

کاپلان و زینگالز^۲ شاخص‌هایی را برای سرمایه‌گذاری در سهام ارائه دادند. آنها درصدد یافتن گرایش‌های سرمایه‌گذاری در زمان‌هایی بودند که تحرکات غیر اساسی در قیمت‌های سهام وجود دارد. شرکت‌ها برای تحقق بخشیدن سرمایه‌گذاری نهایی، نیازمند انتشار سهام و اوراق قرضه خارجی هستند. مطالعات آنها حاکی از آن است که میان سرمایه‌گذاری شرکت‌ها و بازار سهام رابطه مثبتی وجود دارد. چراکه قیمت سهام به‌صورتی منطقی منعکس‌کننده تولید نهایی سرمایه است. این تعبیر معمولاً برای بیان رابطه میان تئوری Q-توبین (۱۹۶۹) و سرمایه‌گذاری به‌کار می‌رود.

مطالعات انجام شده در ایران

در بررسی انجام شده توسط احمد جعفری صمیمی و محمود یحیی زاده فر (۱۳۸۳)،^۳ پس از جمع‌آوری داده‌های مربوط به میزان سهام عرضه شده در بورس (بر حسب ارزش ریالی) و سرمایه‌گذاری خصوصی از سال ۱۳۶۸ تا سال ۱۳۸۰، با استفاده از روش متداول اقتصادسنجی و حداقل مربعات معمولی (OLS)، نتایج ذیل به‌دست آمده است:

۱. رابطه مثبت و معناداری میان عرضه سهام در بورس اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی وجود دارد.

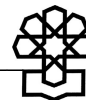
۲. میزان تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، از تغییرات ارزش سهام عرضه شده در بورس اوراق بهادار در دوره قبل، نسبت به تغییرات ارزش سهام عرضه شده، در دوره جاری بیشتر است.

۳. در حالت کلی، میزان حساسیت و تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در دوره جاری، از تغییرات سرمایه‌گذاری خصوصی در دوره قبل، بیشتر از میزان تغییرات عرضه سهام در دوره قبل است.

۱. احمد جعفری صمیمی، محمود یحیی زاده فر و علیرضا خوانساری، بررسی رابطه بین عرضه سهام و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۳۳، زمستان ۱۳۸۳، صص ۱۱۱-۱۲۷.

۲. همان، به نقل از: Steven N. and Luigi Zinjale, Kaplan (1997).

۳. احمد جعفری صمیمی، محمود یحیی زاده فر و علیرضا خوانساری، همان.



بنابراین با توجه به موارد فوق، گسترش بازارهای مالی و بورس‌های منطقه‌ای و تأمین مالی سرمایه‌گذاری خصوصی از طریق عرضه سهام در کشور مورد تأکید قرار می‌گیرد.

۶-۲-۲. تأثیر درآمدهای نفتی و رشد نقدینگی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

افزایش نقدینگی، خواه به صورت افزایش پول در دست مردم و خواه به صورت افزایش تسهیلات اعتباری و غیره در جامعه، دسترسی سرمایه‌گذاران به منابع مورد نیاز را تسهیل می‌کند از طرف دیگر، بدیهی است که بالا رفتن درآمدهای نفتی، پیش از هر چیز، تولید ملی را تحت تأثیر قرار داده و به عنوان یکی از اجزای تولید ملی، رشد اقتصادی را افزایش خواهد داد. به این دلیل است، که با بالا رفتن درآمدهای نفتی، انتظار می‌رود رونق اقتصادی در کشور پدیدار شود. در واقع، می‌توان از رشد نقدینگی و درآمدهای نفتی به ترتیب به عنوان بديل یا جایگزینی و درآمد استفاده کرد.

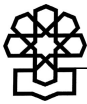
با افزایش تولید ملی، متغیرهای مهم اقتصادی به طور چشمگیری تحت تأثیر قرار می‌گیرند. اصولاً در چنین شرایطی، مخارج دولتی به اتکای افزایش درآمدهای نفتی، بالا می‌رود و تسهیلات مالی بیشتری در اختیار بخش‌های مختلف اقتصادی قرار می‌گیرد. سرمایه‌گذاری بخش‌های مختلف اقتصادی در ایران، همراهی زیادی با درآمدهای نفتی سال قبل آن نشان می‌دهد. از طرف دیگر، مخارج جاری و عمرانی دولت با افزایش درآمدهای نفتی بالا می‌رود و دولت پول بیشتری صرف هزینه‌های جاری و امور عمرانی کشور می‌کند.

با افزایش مخارج و حجم سرمایه‌گذاری‌ها، واردات و تقاضا تحریک می‌شود و همین امر موجب ترغیب مجدد سرمایه‌گذاران خواهد شد.

مطالعات آماری و اقتصادسنجی انجام شده توسط سید احمد غروی نجوانی (۱۳۸۱)^۱، نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در بخش صنعت، بیشتر از سایر بخش‌ها تحت تأثیر نقدینگی در کشور قرار دارد.

این نتایج نشان می‌دهد که از میان بخش‌های مختلف اقتصادی، رشد نقدینگی بیشترین تأثیر را بر سرمایه‌گذاری‌ها در بخش خدمات داشته است. سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی نیز کمترین تأثیرپذیری را از درآمدهای نفتی کشور و نقدینگی از خود نشان می‌دهد. این نتایج، به خوبی قابل پذیرش است، چراکه سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی نسبت به سایر بخش‌ها، به مراتب کمتر از سایر بخش‌ها، نیازمند کالاهای وارداتی سرمایه‌ای است. تأثیرپذیری بالای بخش خدمات از درآمدهای نفتی، به واسطه افزایش میزان واردات و افزایش سودآوری در این بخش است. همچنین حساسیت بالای سرمایه‌گذاری در بخش صنعت نیز چنین توجیه می‌شود که در صورت ناکامی سرمایه‌گذاری‌ها، امکان تغییر رشته فعالیت در این بخش، کمتر از بخش خدمات بوده یا

۱. سیداحمد غروی نجوانی، نقش درآمدهای نفتی در تأمین منابع سرمایه‌گذاری ایران، پژوهشنامه اقتصادی، بهار ۱۳۸۱.



خطرپذیری در آن، بالاتر از سایرین است و علاوه بر این، فعالیت در این بخش بیشتر از دیگر بخش‌ها، نیازمند سرمایه‌گذاری ثابت است.

۲-۲-۷. پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی

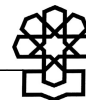
حجتی و همکاران (۱۳۸۴)^۱ طی یک بررسی با تقسیم سیاست مالی به اجزای مختلف درآمدی و مخارجی، اثر هر یک از این اجزا را به صورت مستقل و با استفاده از مدل هر میس و لنسینک (۲۰۰۱)^۲ بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران مورد آزمون قرار دادند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری بخش دولتی با یک وقفه بر میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در دوره بعد تأثیر مثبت دارد. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری‌های یک دوره قبل، اثر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی این دوره دارد.

اثر تورم بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی علی‌رغم وجود علامت منفی، از نظر آماری بی‌معناست. جالب توجه است که درآمد کل دولت به صورت کلی، تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی دارد. در حالی که مخارج کل دولت دارای تأثیر مثبت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. از نکات جالب توجه دیگر، تأثیر یکسان منابع درآمدی دولت (با علامت منفی) و مخارج دولت (با علامت مثبت) در این مدل است.

علی اسماعیل‌زاده و مهدی تقوی (۱۳۸۷) نیز در یک بررسی با عنوان «اثر متغیرهای مالی بر سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران» ابتدا یک معادله رگرسیونی با استفاده از روش یوهانسن-یوسیلیوس را برای یافتن تأثیر متغیرهای عمیق و واسطه‌گری مالی در اقتصاد ایران تخمین زده و در الگوی دوم با استفاده از الگوی تلفیقی با اثرات ثابت، اثر متغیرهای مالی را بر سرمایه‌گذاری برای گروه کشورهای بحرین، چین، ایران، اندونزی، هند، پاکستان، ترکیه و امارات متحده عربی تخمین زده‌اند و به نتایج زیر دست یافته‌اند:

۱. زیبا حجتی و همکاران، پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی (مطالعه موردی ایران)، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۲۲، بهار ۱۳۸۴، صص ۱۲۳-۱۵۵.

2. Hermes, Niels. And Lensink, Robert 2001.



جدول ۱. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

فرضیه	ضریب تخمین زده شده	آمار t	پذیرش یا عدم پذیرش
قسمت (الف):			
۱. رابطه مستقیم و معنادار بین نسبت سپرده‌های بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری	۳۷/۱۸	۱۰/۸	نمی‌توان رد کرد
۲. رابطه مثبت و معنادار بین نسبت مطالبات سیستم بانکی در بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری مثبت و معنادار	۰/۳۹	۰/۸	نمی‌توان پذیرفت
۳. رابطه مثبت و معنادار بین نسبت ارزش سهام مبادله شده به کل ارزش سهام و سرمایه‌گذاری	۰/۴۳	۵/۱	نمی‌توان رد کرد
۴. رابطه مثبت و معنادار بین نسبت ارزش سهام جاری به تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری	-۰/۴۴	-۴/۸	نمی‌توان پذیرفت
۵. رابطه مثبت و معنادار نقدینگی بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری	-۳۸/۱	۱۰/۶	نمی‌توان پذیرفت
قسمت (ب):			
۱. رابطه مستقیم و معنادار بین نرخ رشد پول و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در کشورهای منتخب	۰/۰۳	۴/۲۱	نمی‌توان رد کرد
۲. رابطه مستقیم و معنادار بین نسبت نقدینگی بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری	۰/۲۱	۲/۰۱	نمی‌توان رد کرد
۳. رابطه بین سرمایه‌گذاری یک دوره قبل با سرمایه‌گذاری	۰/۵۸	۲۴/۹	نمی‌توان رد کرد

۳. رابطه سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی

۳-۱. رابطه سرمایه‌گذاری با رشد اقتصادی از دیدگاه برخی از اقتصاددانان

- آدام اسمیت و کلاسیک‌ها

در تئوری رشد کلاسیک‌ها، سرمایه نقش اساسی ایفا می‌کند. به طوری که اسمیت در کتاب «ثروت ملل» خود خاطر نشان می‌کند که هر افزایش یا کاهش در حجم سرمایه، به طور طبیعی به افزایش یا کاهش ارزش حقیقی تولید صنعت، تعداد نیروی کار و در نتیجه ارزش مبادله تولید سالانه زمین و کار، ثروت حقیقی و درآمد تمام ساکنین آن کشور منجر خواهد شد. همچنین سرمایه با صرفه‌جویی افزایش و با اسراف کاهش می‌یابد. از این مطلب چنین استنباط می‌شود که از نظر اسمیت و اقتصاددانان کلاسیک، پس‌انداز به وسیله دست نامرئی به سرمایه‌گذاری مبدل می‌شود بنابراین بحث سرمایه‌گذاری در نزد آنان بحث پس‌انداز است و عاملی که برابری این دو را تضمین می‌کند، همان نرخ بهره است.^۱

۱. فریدون تفضلی، اقتصاد کلان، تهران، نشرنی، ۱۳۶۶، صص ۱۵۱-۲۱۸.



- مالتوس و کینز

در مورد سرمایه دیدگاه مالتوس تقریباً متفاوت از دیدگاه کلاسیک‌ها است. زیرا او معتقد بود که پس‌انداز بیش از حد، سبب کم شدن مصرف و در نتیجه مازاد عرضه نسبت به تقاضا می‌شود که در نهایت منجر به بی‌استفاده ماندن قسمتی از سرمایه می‌شود. کینز با گرفتن این ایده در نظریات خود در کتاب «تئوری عمومی اشتغال پول و بهره» می‌نویسد که سرمایه مقوله‌ای مستقل و جدا از مصرف نیست، بلکه هرگونه ضعف در میل متوسط به مصرف که به منزله عادت تلقی می‌شود، باید تقاضای سرمایه را نیز مانند تقاضای مصرف تضعیف کند (دیدگاه تقاضای کل).^۱

- هارود - دمار

در اواسط قرن اخیر، با اهمیت یافتن نقش پس‌انداز در تشکیل سرمایه، بسیاری از اقتصاددانان اروپایی و آمریکایی به دنبال یافتن ابزارهایی برای تحلیل مسائل توسعه و توسعه‌نیافتگی برآمدند. از آن جمله «هارود-دمار» در الگوی رشد ابداعی خود، شرط لازم برای افزایش نرخ رشد تولید ملی را، افزایش نسبت پس‌انداز به درآمد ملی دانستند. آنان همچنین اذعان کردند، در صورتی که امکان چنین افزایشی در داخل کشور موجود نباشد، باید به منظور دستیابی به نرخ رشد مورد نظر، با استفاده از سرمایه‌گذاری خارجی و استقراض، مسئله را تعدیل کرد.^۲

- آتورلونیس

آتورلونیس در کتاب «تئوری رشد اقتصادی» خود، مشکل و مسئله اصلی در تئوری توسعه را این‌طور بیان می‌دارد: «جامعه‌ای که قبلاً چهار یا پنج درصد یا حتی نسبت کمتری از درآمد ملی خود را پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌کرده، باید بتواند پس‌انداز اختیاری‌اش را به حدود ۱۲ تا ۱۵ درصد یا حتی به نسبت بیشتری از درآمد ملی‌اش افزایش دهد».^۳

- روستو

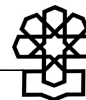
روستو نیز در کتاب «مراحل رشد اقتصادی» خود، مرحله خیز اقتصادی را به‌عنوان فاصله زمانی تعریف می‌کند که در آن، نرخ سرمایه‌گذاری افزایش یافته، به‌طوری که تولید سرانه حقیقی افزایش یابد. بنابراین، وی شرایط لازم (و نه کافی) برای خیز اقتصادی را در آن می‌بیند که نسبت سرمایه‌گذاری خالص به درآمد ملی به‌طور مثال از ۵ درصد به بیش از ۱۰ درصد افزایش یابد.^۴

۱. همان، صص ۱۵۱-۲۱۸.

۲. همان، صص ۱۵۱-۲۱۸.

۳. کتاب اقتصاد رشد و توسعه، مرتضی قره‌باغیان، نشرنی، ۱۳۷۱، تهران، جلد ۱، صص ۲۲۶-۲۳۸.

۴. کتاب اقتصاد رشد و توسعه، مرتضی قره‌باغیان، نشرنی، ۱۳۷۱، تهران، جلد ۱، صص ۱۹۸-۲۱۰، به نقل از W.W.Rostow



- کوزنتس و استون

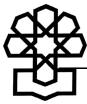
این دو معتقدند که تاریخ رشد کشورهای پیشرفته حکایت از آن دارد که حصول به چنین رشدی ناشی از افزایش در نسبت تشکیل سرمایه همگام با ابداعات فنی و تکنولوژیکی بوده است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که اکثریت قریب به اتفاق اقتصاددانان به نقش و اهمیت تشکیل سرمایه (و زیربنای آن یعنی پس‌اندازها) در رشد و حتی توسعه اقتصادی اعتقاد داشته و دارند و نکته اصلی در بیشتر نظریات، آن است که: اولاً منابع مالی لازم برای تشکیل سرمایه (سرمایه‌گذاری) وجود داشته باشد و ثانیاً این منابع در جهت تشکیل سرمایه تجهیز و در فرایند سرمایه‌گذاری استفاده شود. به همین سبب است که امروزه بیشتر اقتصاددانان مشکل اصلی تشکیل سرمایه را فقدان منابع مالی لازم می‌دانند. همچنین تجهیز منابع، آن هم در فعالیت‌هایی که به ثمر بنشینند و به تولید بیانجامد، خود از حساسیت و اهمیت بالایی برخوردار است.

۲-۳. مطالعات صورت گرفته در خارج از کشور پیرامون رابطه سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی

در مطالعه‌ای که در سال ۱۹۹۱ توسط صندوق بین‌المللی پول برای مطالعه سرمایه‌گذاری خصوصی در کشورهای در حال توسعه صورت گرفته، بر تأثیر سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی صحنه گذاشته است. در این مطالعه چنین آمده است که از شروع دهه ۱۹۸۰ کشورهای در حال توسعه کاهش قابل توجهی در رشد اقتصادی را تجربه کرده‌اند. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی «DDP» برای تمام کشورهای در حال توسعه در طول دوره ۱۹۸۱-۱۹۸۹ به‌طور متوسط ۲/۳ درصد در سال بوده است. بر اساس این آمار، سرانه رشد متوسط «GDP» حقیقی از ۳ درصد در سال در طول دوره ۱۹۷۱-۱۹۸۹، به کمتر از ۱ درصد در سال در طول دوره ۱۹۸۱-۱۹۸۹ کاهش یافته است. یکی از دلایل عمده کاهش نرخ رشد، کاهش در نرخ سرمایه‌گذاری بوده است. در نمونه‌ای دیگر شامل تعداد قابل توجهی از کشورهای در حال توسعه نشان داده شده است که نرخ رشد به‌طور معناداری تحت تأثیر نرخ سرمایه‌گذاری قرار دارد. در این مطالعات تأکید شده است که کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تأثیر بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری دولتی بر نرخ رشد تولید داشته است.^۱

در مطالعه دیگری که به‌وسیله صندوق بین‌المللی پول برای ۲۳ کشور در حال توسعه برای دوره ۱۹۷۵-۱۹۸۷ صورت گرفته است، نشان داده شده است که برای این دوره با استفاده از طبقه‌بندی این ۲۳ کشور به دو گروه با نرخ سرمایه‌گذاری بالاتر و به‌ویژه نرخ سرمایه‌گذاری

۱. گزارش کارنامه سرمایه‌گذاری در برنامه اول، معاونت پژوهشی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، فروردین ۱۳۷۲، به نقل



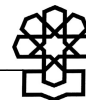
خصوصی بالاتر و همچنین کشورهای با نرخ سرمایه‌گذاری کل پایین‌تر و همین‌طور سرمایه‌گذاری خصوصی پایین‌تر، رابطه شدیدی میان نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی و نیز سرمایه‌گذاری کل و رشد اقتصادی وجود دارد. کشورهای با نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی پایین به‌طور متوسط ۹/۱ درصد «GDP» دارای نرخ رشد «GDP» سرانه حقیقی ۰/۹ درصد بودند، درحالی‌که کشورهای با نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی بالا به‌طور متوسط ۱۵/۴ درصد «GDP» دارای نرخ رشد «GDP» سرانه حقیقی ۲/۱ درصد بوده‌اند.^۱

مطالعه دیگری توسط اقتصاددانان صندوق بین‌المللی پول برای ۲۴ کشور در حال توسعه برای دوره ۱۹۷۰-۱۹۷۹ به‌منظور بررسی رابطه رشد اقتصادی و نرخ سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. در این مطالعه نیز با استفاده از تخمین‌های اقتصادسنجی، تأثیر نرخ سرمایه‌گذاری بالاتر بر رشد تأیید شده است و نشان داده شده که افزایش در نرخ سرمایه‌گذاری به میزان ۱ درصد، نرخ رشد تولید را حدود ۰/۱ تا ۰/۲ درصد افزایش داده است. با توجه به اینکه کشورهای با نرخ سرمایه‌گذاری بالاتر، عموماً کشورهای با نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی بالاتر بوده‌اند، به‌ویژه رابطه نرخ رشد و نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی بسیار پرمعنا تر بوده است.^۲

در یکی دیگر از مطالعات انجام شده در صندوق بین‌المللی پول بیان شده که نسبت پس‌انداز به GDP در کشورهای صنعتی به‌طور متوسط از اوایل دهه ۱۹۷۰ تا اوایل دهه ۱۹۸۰ حدود ۶ درصد کاهش یافته است و در کشورهای در حال توسعه به‌طور متوسط نرخ‌های پس‌انداز کل که در اواخر ۱۹۶۰ و اوایل دهه ۱۹۷۰ افزایش قابل توجهی یافته بود، حدود ۸ درصد در دهه ۱۹۸۰ کاهش یافته است و این کاهش در نرخ‌های پس‌انداز در سطح جهانی کاهش انباشت سرمایه و رشد اقتصادی را به‌دنبال داشته است. به‌علاوه چنین بیان شده است در دهه ۱۹۷۰ پس‌انداز زیاد در کشورهای صنعتی کمک زیادی به تأمین مالی سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه و همچنین نرخ رشد بالاتر در این کشورها کرده است. اما در دهه ۱۹۸۰ با کاهش پس‌انداز کشورهای توسعه یافته و شروع بحران بدهی‌ها در ۱۹۸۲ دستیابی به چنین منابعی برای کشورهای توسعه نیافته کاهش یافت و به‌دنبال آن کاهش نرخ‌های سرمایه‌گذاری و رشد در این کشورها به‌وقوع پیوسته است.^۳

مطالعه جامع دیگری به‌وسیله صندوق بین‌المللی پول رابطه رشد و سرمایه‌گذاری را برای ۱۲۵ کشور در حال توسعه بررسی کرده است. در این مطالعه نیز ثابت شده که رابطه مثبت و معناداری

۱. همان، به نقل از: Joshua Green and Delano Villanueva
۲. همان، به نقل از: Mohsin S. Khan and Carmen M. Reinhart
۳. همان، به نقل از: Bijan B. Aghevil and James M. Boughton



برای تمام گروه کشورها با شاخص‌های اقتصادی مختلف وجود داشته است. با ده درصد افزایش در نرخ سرمایه‌گذاری به «GDP» نرخ رشد نیز حدود ۱/۵ درصد به‌طور متوسط افزایش یافته است، البته تأکید شده است عوامل دیگری مانند انباشت سرمایه انسانی نیز مؤثر بوده‌اند.^۱ چنانچه مشاهده می‌شود در اکثر مطالعات انجام شده رابطه مثبت و معناداری میان تغییرات پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و نرخ رشد وجود داشته است. البته جهت علیت میان این تغییرات به سادگی آشکار نمی‌شود، چرا که افزایش رشد خود نیز موجب افزایش نرخ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌شود.

۳-۳. رابطه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران

۳-۳-۱. بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران

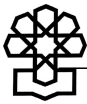
دوره اول (۱۳۳۸-۱۳۵۶)

در طول برنامه عمرانی هفت‌ساله دوم (۱۳۳۴-۱۳۴۱) که با اهداف کلی نظیر افزایش تولید و بهبود صادرات، ترقی کشاورزی و بهره‌برداری از معادن و اهمیت دادن بیشتر به زیرساخت‌های عمومی و برنامه‌های منطقه‌ای (مانند طرح عمران منطقه خوزستان) اجرا شد، کارهای زیادی صورت گرفت که زمینه را برای رشد تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مهیا کرد. تکمیل سدهای کرج، سفید رود، دن، گلپایگان و کرخه و راه‌اندازی خطوط ریلی سراسری تهران-تبریز و تهران-مشهد و افتتاح فرودگاه‌هایی در شهرهای تهران (مهرآباد)، آبادان، شیراز و اصفهان از جمله اقدامات عمرانی مهمی هستند که در طول این سال‌ها انجام پذیرفته است. همچنین گسترش ظرفیت بندرهای خرمشهر، بندر امام و بندر انزلی نیز از جمله این اقدامات هستند. تنها نرخ رشد منفی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در این دوره مربوط به سال ۱۳۴۰ که حدود ۱/۵- درصد است.

نکته قابل توجه در مورد برنامه دوم اینکه این برنامه همانند برنامه اول، شکلی غیرجامع داشته و تنها شامل بخش دولتی می‌شد. رهیافت خاصی مانند کنترل سازگاری درونی، در برنامه کار برنامه‌ریزان نبوده و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری به طریق اختیاری اتخاذ می‌شده است. برنامه دوم به بیان ساده مجموعه‌ای از طرح‌ها و پروژه‌ها بود.

از ابتدای مهر سال ۱۳۴۱ شاهد اجرای برنامه عمرانی سوم (۱۳۴۱-۱۳۴۶) هستیم. در سطح کلان هدف عمده این برنامه دستیابی به نرخ رشد اقتصادی ۶ درصد در سال و افزایشی معادل ۳ درصد در ضریب سرمایه (نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی) بوده است. برای تحقق هدف اخیر، سرمایه‌گذاری لازم در کشور حدود ۱۸ درصد از تولید ناخالص داخلی برآورد شده بود. در این برنامه برای تشویق و به‌کارانداختن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در فعالیت‌های

۱. همان، به نقل از: B. Aghevil, James M. Bughtonand



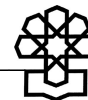
عمرانی و تولیدی که در جهت اهداف برنامه سوم باشد، سازمان برنامه مستقیماً یا از طریق مؤسسات مالی وجوه لازم را در اختیار افراد یا مؤسسات خصوصی گذاشت یا در سرمایه‌گذاری با این مؤسسات شرکت کرد. این عوامل زمینه‌ساز گسترش فعالیت‌های بخش خصوصی در کشور طی این دوره شد و ما شاهد نرخ رشد مثبت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در این دوره (به استثنای سال ۱۳۴۱ و با نرخ رشد حدود ۶/۵-) درصد هستیم.

برنامه سوم که در آغاز برای پنج سال طراحی شده بود، در عمل به ۵/۵ سال از اواسط سال ۱۳۴۱ تا آخر سال ۱۳۴۶ تمدید شد. این برنامه در واقع نخستین برنامه جامع توسعه کشور به‌شمار می‌رود. در این برنامه به تقریب برای تمام شاخص‌های مهم اقتصادی هدف‌گذاری شده بود. متوسط عملکرد نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی برای سال‌های ۱۳۳۸ تا ۱۳۴۶ به ترتیب حدود ۹/۱۱ و ۱۰/۴۱ و ۹/۱۰ درصد بوده است. در ادامه اجرای برنامه‌های عمرانی در کشور، طی سال‌های ۱۳۴۷-۱۳۵۱ نیز برنامه عمرانی چهارم با هدف‌های کلی زیر به اجرا درآمد:

- افزایش رشد اقتصادی کشور (تعیین ۹ درصد برای رشد)،
- تسریع در روند رشد اقتصادی و ازدیاد درآمد ملی از طریق افزایش قدرت تولید با اتکای بیشتر به توسعه صنعتی،
- توزیع عادلانه‌تر درآمد از راه تأمین کار و گسترش خدمات اجتماعی و رفاهی،
- کاهش نیاز به خارج از کشور از طریق افزایش قدرت تولید و بهره‌وری،
- کاهش وابستگی به خارج درخصوص رفع نیازهای اساسی از راه تسریع در رشد بخش کشاورزی،
- تنوع بخشیدن به کالاهای صادراتی و گسترش بازارهای موجود،
- بهبود خدمات اداری از طریق ایجاد تحول در نظام اداری.

برخلاف برنامه‌های دوم و سوم - که دولت بیشتر توان خود را بر فعالیت‌های زیربنایی متمرکز کرده بود - در برنامه چهارم دولت به صنایع و معادن توجه بیشتری داشته و سعی در بالابردن بازده سرمایه‌گذاری و استفاده از روش‌های مترقی در تمام فعالیت‌ها و گسترش تحقیقات علمی و عملی داشته است. توجه دولت در این برنامه، بیشتر به سرمایه‌گذاری در صنایع سرمایه‌بر مانند ذوب‌آهن، ذوب آلومینیوم و ماشین‌سازی معطوف بود. مجتمع ذوب‌آهن و صنایع پتروشیمی - که مقدمات آن در دوره برنامه سوم فراهم شده بود - در برنامه چهارم به مرحله بهره‌برداری رسید.

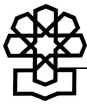
در برنامه چهارم به دلیل حجم زیاد هزینه‌های عمرانی و جاری بخش دولتی و همچنین سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی در امور صنعتی، تقاضای کل، رشد بسیار سریعی یافت. اما چون بهره‌برداری کامل از واحدهای تولیدی به زمان نسبتاً طولانی نیاز داشت، رشد تولید در



سال‌های اولیه نسبت به رشد سرمایه‌گذاری در سطح پایین‌تری قرار گرفت و عرضه تولیدات داخلی متناسب با تقاضای کل افزایش یافت. اگرچه قسمتی از کمبود عرضه داخلی از طریق واردات کالا جبران شد، با وجود این، عرضه کل در حد تقاضای کل افزایش نیافت و وجود تقاضای اضافی به صورت واقعی در اقتصاد کشور ظاهر شد. در سال‌های ۱۳۵۰ و ۱۳۵۱ به موازات افزایش سریع درآمدهای ارزی به منظور تخفیف فشارهای تورمی، سیاست محدودیت واردات به عملیات تسهیل واردات تبدیل و از میزان تسهیلات صادراتی کاسته شد.

در سال‌های ۱۳۵۲-۱۳۵۶ برنامه عمرانی پنجم در کشور اجرا شد. برنامه پنجم در نخستین سال اجرای خود با تحولات بی‌سابقه بازار جهانی نفت که بر اثر جنگ اعراب و اسرائیل به وقوع پیوسته بود، روبه‌رو شد. با توجه به تحولات بازار جهانی نفت، سازمان برنامه و بودجه به تهیه گزارشی با عنوان «دورنمای بیست‌ساله آینده ایران» اقدام کرد که براساس آن، برنامه پنجم مورد تجدیدنظر قرار گرفت. بنابراین در سال ۱۳۵۳، تحت تأثیر چهار برابر شدن قیمت‌های جهانی نفت، بودجه عمومی کشور به دو برابر افزایش یافت و دولت با طرح شعار آموزش رایگان و کاهش قیمت کالاهای اساسی، انتظارات عمومی را افزایش داد. اما به دلیل رشد واردات و کاهش سطح تولیدات داخلی، هم‌زمان با کاهش درآمدهای نفتی در فاصله سال‌های ۱۳۵۵ تا ۱۳۵۷، دوره‌ای از رکود اقتصادی در کشور آغاز شد و به دلیل افزایش نقدینگی، نرخ تورم سالیانه کشور در سال ۱۳۵۶ به ۲۵/۵ درصد رسید. در واقع دولت در آن زمان خود را متعهد به صرف هزینه‌های هنگفت عمومی کرده بود و کاهش درآمدهای نفتی، سبب کاهش توانایی دولت در پاسخ به مطالبات عمومی شد. چنانچه در برنامه پنجم آشکارا به محدودیت‌هایی چون عرضه نیروی انسانی متخصص و محدودیت در ظرفیت تأسیسات زیربنایی اشاره شده بود، اما افزایش درآمدهای نفتی، ذهنیت دولتمردان را دچار توهم و بلندپروازی کرد که نتیجه‌اش ابتلای اقتصاد ایران به بیماری هلندی و عوارض آن شد.

میانگین نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی برای سال‌های ۱۳۴۷ تا ۱۳۵۶ به ترتیب در حدود ۱۰/۱۶ و ۱۶/۶۷ و ۱۶/۶۸ درصد بوده است.^۱ از ابتدای سال چهارم برنامه پنجم عمرانی (سال ۱۳۵۵)، فعالیت‌های گسترده‌ای برای تهیه برنامه ششم عمرانی آغاز شد. یکی از تحولات مهم نظام برنامه‌ریزی در برنامه ششم عمرانی، استفاده از تلفیقی از الگوهای اقتصادسنجی و الگوهای چندبخشی برای پیش‌بینی متغیرهای کلان اقتصادی در برنامه بود. همچنین براساس نظریه‌های متخصصان برنامه‌ریزی آن زمان از جمله آلبرت واترستون، نظام برنامه‌ریزی در چارچوب روش برنامه‌ریزی از بالا به پایین و از پایین به بالا، تنظیم شد.



دوره دوم ۱۳۵۷-۱۳۷۳

برنامه عمرانی ششم ۱۳۵۷-۱۳۶۱ به علت مصادف شدن با وقوع انقلاب به اجرا در نیامد. همچنین به واسطه ابهام‌هایی که در طرز تفکر اقتصادی دولت وجود داشت و به‌طور کلی روشن نبودن راهبردهای کلی برنامه‌ای که به‌طور اصولی باید از جانب مدیریت سیاسی کشور تهیه و اعلام می‌شد، با مانعی اساسی روبه‌رو شد. در زمان تدوین برنامه ششم اقتصاد ایران با فشارهای تورمی و رکود به نسبت عمیقی روبه‌رو بود و به‌طور طبیعی در این شرایط نیاز به برنامه‌ریزی عمرانی محسوس بود.

سال ۱۳۵۹ شاهد تعمیق رکود و افزایش نرخ تورم در سطح ۲۴/۱ درصد^۱ در کشور هستیم. در نیمه دوم این سال، بروز جنگ تحمیلی با آسیب‌هایی که بر ظرفیت‌های زیربنایی اقتصادی کشور وارد آورد، در عمل بر دامنه مشکلات موجود اقتصادی افزود و معضلات جدیدی مانند تأمین سوخت، حمایت از آوارگان جنگی، فشار بر بندرها و تأمین نیازهای جنگی به مسائل قبلی اضافه شد. لغو محاصره اقتصادی در مورد کالاهای غیرنظامی در زمستان سال ۱۳۵۹ نیز نتوانست تأثیر چندانی بر بهبود وضع اقتصادی به جای گذارد. ادامه تنگناهای خارجی به‌طور غیررسمی، مشکلات ارزی و وجود نداشتن برنامه‌ای از پیش تعیین شده برای مقابله با بحران، اقتصاد کشور را با شرایط نامطلوب‌تری نسبت به دو سال قبل روبه‌رو کرد.

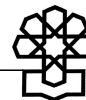
بهبود نسبی اقتصادی کشور در دوره ۱۳۶۱-۱۳۶۲، از سال ۱۳۶۳ با کاهش تدریجی درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت، به تدریج متوقف شد و در سال ۱۳۶۵ به وخامت گرایید. درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت از حدود ۲۰ میلیارد دلار در سال ۱۳۶۲ به کمتر از ۶ میلیارد دلار در سال ۱۳۶۵ کاهش یافت و کل درآمدهای دولت نیز در این مدت حدود ۴۰ درصد کاهش پیدا کرد و رشد اقتصادی بالای ۱۲ درصد در دوره ۱۳۶۴-۱۳۶۵، در سال ۱۳۶۵ به ۹/۱۵- درصد رسید.^۲

متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در این دوره (۱۳۵۷-۱۳۶۷) به ترتیب برابر ۱/۹۰- و ۶/۵- و ۱/۵۳- درصد است.

در سال ۱۳۶۷ جنگ تحمیلی عراق علیه ایران خاتمه یافت و بدین ترتیب با آزاد شدن بخش اعظمی از منابع کشور، امکان بازسازی بخش‌های آسیب‌دیده از جنگ تحمیلی و ایجاد زیربناهای لازم برای توسعه آینده کشور فراهم شد. در سال‌های جنگ، سیاست‌های اقتصادی به‌طور عمده به‌گونه‌ای تنظیم شده بود که مصرف ارزان‌تر را امکان‌پذیر کند. تداوم سیاست عرضه ارزان کالا و خدمات که با نیت حمایت از اقشار محروم و مستضعف پیگیری می‌شد از یک طرف نه تنها هیچ‌گونه

۱. همان.

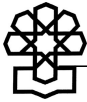
۲. همان.



مازاد تولیدی برای بخش‌ها به‌جای نگذاشته بود؛ بلکه در برخی مواقع جبران استهلاک را نیز با مشکل روبه‌رو می‌کرد. از طرف دیگر، تحلیل رفتن بنیه مالی بنگاه‌ها و عدم امکان نگهداری حجم نامتناسب کارکنان و کارگران در مقایسه با سطح پایین تولید، کشور را در معرض خطر بیکاری بسیاری از نیروهایی که روزی در راه‌اندازی چرخ‌های تولید کشور نقش داشتند و در آن زمان و در شرایط تورمی عهده‌دار تأمین مخارج خانوارهای پرجمعیت بودند، قرار داده بود. در چنین شرایطی که تقاضای جامعه با توجه به رشد سریع حجم نقدینگی و نیز جمعیت کشور در حال افزایش بود، سیاست‌های قیمت‌گذاری یکی از عوامل عمده تأثیر بر کاهش یا عدم افزایش متناسب تولید داخلی بود.

نکته مهم دیگر مسئله نرخ ارز بود. در سال‌های مورد بحث به‌علت تثبیت، ارزش نسبی ارز به روشنی مشخص نبود و از این عامل سیاست‌گذاری هیچ استفاده منطقی به‌عمل نیامده بود. در این دوره در قالب برخورد مرحله‌ای با نیازهای جامعه، ابزار برنامه‌ریزی میان‌مدت در قالب برنامه‌های پنج‌ساله توسعه انتخاب شد. برنامه پنج‌ساله اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی در دوره ۱۳۶۸-۱۳۷۲، با هدف سرمایه‌گذاری دولت برای بازسازی خسارت‌های جنگ و بهره‌برداری حداکثر از ظرفیت‌های موجود، شروع شد. در این راستا، رشد اقتصادی از اساسی‌ترین نیازهای توسعه ملی به حساب آمد و سیاست‌های اقتصادی مؤثر بر افزایش تولید، در اولویت قرار گرفت. برخی از هدف‌های عمده اقتصادی برنامه اول توسعه عبارت بودند از:

۱. بازسازی و نوسازی ظرفیت‌های تولیدی و زیربنایی و مراکز جمعیتی خسارت‌دیده طی جنگ تحمیلی در چارچوب اولویت‌های برنامه،
 ۲. ایجاد رشد اقتصادی در جهت افزایش تولید سرانه، اشتغال مولد و کاهش وابستگی اقتصادی با تأکید بر خودکفایی محصولات استراتژیک کشاورزی و مهار تورم،
 ۳. تعیین و اصلاح الگوی مصرف در جهت تعیین نیازهای انسان و جامعه در جریان رشد و تکامل مادی و معنوی با حفظ کرامت و آزادی انسان،
 ۴. اصلاح سازمان و مدیریت اجرایی و قضایی کشور در ابعاد مختلف،
 ۵. سازمان‌دهی آمایشی و توزیع جغرافیایی جمعیت و فعالیت‌ها، متناسب با مزیت‌های نسبی هر منطقه به استثنای مواردی که ملاحظات سیاسی و نظامی ایجاب می‌کند.
- در برنامه اول توسعه دولت مکلف شد تا با اتخاذ سیاست‌های مالی، پولی، مالیاتی و تنظیم مقررات مناسب در چارچوب هدف‌های توسعه کشور، زمینه کاربرد منابع سرمایه‌ای بخش خصوصی را در امور تولیدی تسهیل کند. بنابراین در این دوره زمینه‌های جذب سرمایه‌های بخش خصوصی مهیا شده و در کل از نظر میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مثبت ارزیابی می‌شود.



با وجود این عملکرد سرمایه‌گذاری در سال‌های اجرای برنامه اول در مقایسه با اهداف آن نشان می‌دهد که در این دوره همواره از هدف‌های برنامه عقب‌تر بوده‌ایم. بررسی عملکردها بیانگر این نکته است که فاصله سرمایه‌گذاری بخش دولتی با هدف‌های برنامه بیش از فاصله سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با اهداف مذکور است. به طوری که در برابر فاصله ۲۲/۹ درصدی بخش خصوصی با اهداف برنامه، بخش دولتی فاصله‌ای در حدود ۳۵/۲ درصد داشته است.^۱ همچنین به نظر می‌رسد که گرایش‌های بخش خصوصی در سرمایه‌گذاری در مواردی بدون هدایت و توجیه کافی انجام شده و در بسیاری موارد سرمایه‌گذاری‌های اولیه در انتظار حمایت‌های وعده داده شده، معطل و بی‌حاصل افتاده‌اند.

عدم تحقق اهداف برنامه در بخش سرمایه‌گذاری در سال‌های برنامه اول را می‌توان عمدتاً در عواملی مانند افزایش هزینه‌های جاری دولت، عدم ثبات کلان اقتصادی، مشکل بخش صنایع به دلیل مشکلات ارزی و تهیه مواد اولیه و غیره جست‌وجو کرد. متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در دوره اجرای برنامه اول^۲ (۱۳۶۸-۱۳۷۳) به ترتیب برابر ۶/۳۰ و ۴/۳۵ و ۴/۵۵- درصد است.

دوره سوم ۱۳۷۴-۱۳۸۳

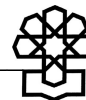
در سال ۱۳۷۴ برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۳۷۴-۱۳۷۸) با اهداف کلانی همچون تلاش در جهت تحقق عدالت اجتماعی، افزایش بهره‌وری و تربیت نیروی انسانی مورد نیاز، رشد و توسعه پایدار اقتصادی، کاهش وابستگی اقتصاد کشور به درآمدهای نفتی و ایجاد تعادل در بخش‌های مختلف اقتصادی (تعاونی، خصوصی و دولتی) به اجرا در آمد. در همین راستا، دولت جهت ایجاد تعادل در بخش‌های مختلف اقتصادی سیاست‌های زیر را در برنامه سوم پنج‌ساله منظور نمود:

۱. افزایش حمایت‌های قانونی و ایجاد تسهیلات جهت مشارکت هر چه بیشتر مردم در فعالیت‌های اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی و تأکید بر جذب سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تعاونی.
۲. تلاش برای ایجاد ثبات در قوانین مربوط به فعالیت‌های بخش خصوصی و تعاونی.
۳. واگذاری بخش‌هایی از فعالیت‌های دولت به بخش‌های خصوصی و تعاونی با رعایت اصل ۴۴ قانون اساسی.

۴. واگذاری شرکت‌های دولتی به بخش‌های خصوصی و تعاونی و به حداقل رساندن واگذاری

۱. گزارش ارزیابی عملکرد برنامه اول پنج‌ساله.

۲. در سال ۱۳۷۳ کشور فاقد برنامه توسعه بوده است. در این بررسی عملکرد این سال را به احتساب عملکرد دوران برنامه اول در نظر گرفته شده است.



این شرکت‌ها به نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی و بانک‌ها.

۵. تلاش در جهت افزایش سهم بخش‌های خصوصی و تعاونی از تولیدات ناخالص داخلی. همچنین دولت جهت جذب سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، ایجاد سازمان‌های فعال در بازار سرمایه توسط بخش‌های خصوصی و تعاونی مثل بانک‌های سرمایه‌گذاری، مؤسسات مالی غیربانکی و ایجاد شرکت‌های سرمایه‌گذاری را جزء سیاست‌های پولی خود اعلام کرد. یکی از اقدام‌های اساسی دولت طی دوران برنامه دوم توسعه، تدوین برنامه سامان‌دهی اقتصاد جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۷۷ بود. اجرای برنامه سامان‌دهی اقتصاد با شروع فعالیت‌های تهیه برنامه سوم هم‌زمان شد و در نتیجه اقدام‌های لازم برای اجرای سیاست‌های پیش‌بینی شده در آن یا آغاز نشد یا اینکه قرار شد در قالب برنامه‌های اجرایی برنامه سوم به اجرا درآید. متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در طول اجرای برنامه دوم توسعه (۱۳۷۴-۱۳۷۸) به ترتیب برابر ۳/۳۲ و ۱۱/۳۳ و ۱۷/۸۱ درصد است.^۱ مشکلات ساختاری گریبانگیر دو برنامه اول و دوم توسعه، نگاه اجتماعی به مسائل اقتصادی در داخل، سیاست تنش‌زدایی در روابط بین‌الملل و ارائه طرح سامان‌دهی اقتصاد کشور در سال ۱۳۷۷، منجر به شکل‌گیری سرمشق «اصلاح ساختار اقتصادی با رویکرد داخلی» در برنامه سوم توسعه (۱۳۷۹-۱۳۸۳) شد. مهم‌ترین ویژگی برنامه سوم، شناخت چالش‌های اساسی فرایند توسعه اقتصادی کشور و سعی در فراهم ساختن الزامات تحقق یک توسعه پایدار بوده است. براساس این، برنامه سوم با راهبرد اصلاحات اقتصادی مبتنی بر رویکرد «توسعه اقتصاد رقابتی» از طریق حرکت به سمت آزادسازی نظام اقتصادی، همراه با شکل‌گیری نظام جامع تأمین اجتماعی، اصلاحات قانونی و نهادی، لغو انحصارات برای فراهم شدن زمینه‌های مشارکت بخش خصوصی و کاهش تصدی‌گری دولت طراحی شد. برنامه سوم توسعه اقتصادی و اجتماعی کشور، نسبت به دو برنامه قبلی تفاوت‌های عمده‌ای دارد. برنامه اول و دوم توسعه، به‌طور عمده براساس نیازهای داخلی کشور پس از جنگ و بهره‌برداری از ظرفیت‌های بلااستفاده موجود (به‌خصوص در برنامه اول) و همچنین خارج شدن از اقتصاد دولتی تهیه و تدوین شده بود. درحالی‌که برنامه سوم براساس ضرورت‌ها و چالش‌های اساسی کشور در سال‌های آتی برنامه، نظیر جوانی جمعیت، افزایش سطح اشتغال، افزایش میزان رشد اقتصادی، کاهش تصدی‌های دولت (خصوصی‌سازی)، توسعه منابع انسانی و همچنین توسعه فناوری و بهره‌مندی از منابع و امکانات کشور تدوین شد. در برنامه سوم توسعه، هدف رشد اقتصادی ۶ درصدی در حد بالاتری نسبت به برنامه دوم

۱. ارزیابی عملکرد برنامه سوم پنج‌ساله توسعه.

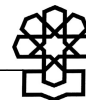


قرار گرفت. عملکرد و نتایج این برنامه نسبت به برنامه دوم نشان‌دهنده دستاوردهای امیدبخشی در طول برنامه سوم توسعه است. افزایش نرخ رشد اقتصادی به میزان ۵/۵ درصد نسبت به نرخ رشد ۳/۲ درصدی در برنامه دوم، افزایش نرخ رشد سرمایه‌گذاری به ۹/۵ درصد نسبت به نرخ رشد ۸ درصدی در برنامه دوم، کاهش متوسط نرخ تورم از ۲۵/۱ درصد در طول برنامه دوم به ۱۴/۱ درصد در برنامه سوم،^۱ افزایش قابل توجه متوسط قیمت نفت خام در بازارهای جهانی و به تبع آن افزایش درآمدهای ارزی کشور، ایجاد حساب ذخیره ارزی، افزایش قابل توجه ذخایر خارجی بانک مرکزی، بهبود وضعیت ترانزپرداخت‌های کشورهای در حوزه تجارت خارجی، بهبود سطح پس‌انداز ناخالص ملی و یکسان‌سازی نرخ ارز همگی نشان‌دهنده موفقیت نسبی اجرای این برنامه است.

عملکرد این دوره (۱۳۷۹-۱۳۸۳)، حکایت از روند نرخ مثبت متغیرهای سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی دارد. متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در طول اجرای برنامه سوم توسعه به ترتیب برابر ۵/۶۱ و ۱۰/۹۵ و ۱۳/۵۲ درصد است. همان‌طور که ملاحظه می‌شود میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در دوره برنامه سوم ۱۰/۹۵ درصد در سال بوده که در مقایسه با هدف پیش‌بینی شده برنامه سوم، یعنی ۷/۱ درصد، بالاتر است. برخی از دلایل عمده موفقیت دولت در خصوص سرمایه‌گذاری را باید در سیاست‌های اصلاح ساختاری، اگرچه نه به‌طور کامل و جامع جست‌وجو کرد. بخش‌هایی از این سیاست‌ها عبارتند از: اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم و اجرای آن از سال ۱۳۸۱ در ایجاد انگیزه قوی برای فعالان و تولیدکنندگان بخش خصوصی، اصلاح قانون جلب و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی در جهت اطمینان بخشی به سرمایه‌گذاران، کاهش فعالیت‌های اقتصادی رانت‌طلبانه و گسترش ابعاد تولید اقتصاد ملی، نوآوری‌های مالی و روی آوردن به استفاده از ابزارهای نوین مالی برای تأمین مالی طرح‌های عمرانی دولت، یکسان‌سازی نرخ ارز و حذف رانت‌های متأثر از آن، اجازه تأسیس بانک غیردولتی برای فراهم کردن شرایط رقابتی در بازارهای مالی، تشویق پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، تصویب قانون تجمیع عوارض و سرمایه‌گذاری‌های زیاد در حوزه‌های بالادستی و پایین‌دستی بخش نفت.

از دیگر نکات مهم برنامه سوم توسعه تشکیل حساب ذخیره ارزی به موجب حکم ماده (۶۰) قانون برنامه به‌منظور ایجاد ثبات در میزان درآمدهای ارزی حاصل از صدور نفت خام و تبدیل دارایی‌های حاصل از فروش نفت خام به دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه بود که با موفقیتی که در این باره حاصل شد اجرای آن در برنامه چهارم توسعه نیز ادامه یافت.

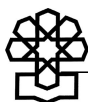
۱. ارزیابی عملکرد و گزارش اقتصادی برنامه سوم پنج‌ساله توسعه.



اما برنامه چهارم در قالب ترسیم چشم‌انداز آینده در افق بلندمدت و با سرمشق «رشد پایدار اقتصادی مبتنی بر محور دانایی و رویکرد جهانی»، به‌منظور اصلاح ساختارها و فرایندهای جامعه تهیه و تدوین شده است. در واقع، این برنامه برخلاف برنامه سوم که اصلاح ساختار کشور را با رویکرد داخلی مدنظر قرار داده بود، با رویکرد جهانی برای اصلاح ساختار کشور، تدوین شده است. برخی از اهداف کلان برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۳۸۴-۱۳۸۸) در حوزه اقتصاد عبارت است از:

- رشد اقتصادی پیوسته، باثبات و پرشتاب متناسب با اهداف چشم‌انداز (رشد اقتصادی ۸ درصد).
- رشد سرمایه‌گذاری ناخالص به قیمت ثابت به‌طور متوسط سالیانه ۱۲/۲ درصد.
- حرکت در جهت تبدیل درآمد نفت و گاز به دارایی‌های مولد به‌منظور پایدارسازی فرایند توسعه و تخصیص و بهره‌برداری بهینه از منابع.
- توانمندسازی بخش‌های خصوصی و تعاونی به‌عنوان محرک اصلی رشد اقتصادی و کاهش تصدی دولت در چارچوب سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی.
- تثبیت فضای اطمینان‌بخش برای فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران با اتکا به مزیت‌های نسبی و رقابتی و خلق مزیت‌های جدید و حمایت از مالکیت و کلیه حقوق ناشی از آن.
- ارتقای بازار سرمایه ایران و اصلاح ساختار بانکی و بیمه‌ای کشور با تأکید بر کارایی، شفافیت، سلامت و بهره‌مندی از فناوری‌های نوین.
- تنظیم سیاست‌های پولی، مالی و ارزی با هدف دستیابی به ثبات اقتصادی و مهار نوسانات میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در دوره سه‌ساله اول برنامه چهارم (۱۳۸۴-۱۳۸۶) برابر ۴/۶۵ درصد در سال بوده که در مقایسه با هدف برنامه که ۱۲/۲ درصد برای متوسط دوره برنامه در نظر گرفته بوده است، بسیار فاصله دارد. (حدود ۶۲ درصد از اهداف برنامه کمتر است).
- متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی نیز در سه ساله نخست اجرای برنامه چهارم توسعه حدوداً برابر ۶/۵۳ درصد است که نسبت به رشد ۸ درصدی مد نظر برنامه عقب می‌باشد.
- همچنین آخرین آمار اعلام شده از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی مربوط به سال اول اجرای برنامه چهارم (۱۳۸۴) است که به‌دلیل فقدان اطلاعات کافی از سایر سال‌های اجرای برنامه، امکان مقایسه با دوره‌های پیش و اهداف تعیین شده مقدور نیست.
- معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، مهم‌ترین دلایل عدم توفیق دولت در جذب سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در داخل کشور را این‌گونه بر شمرده است:^۱

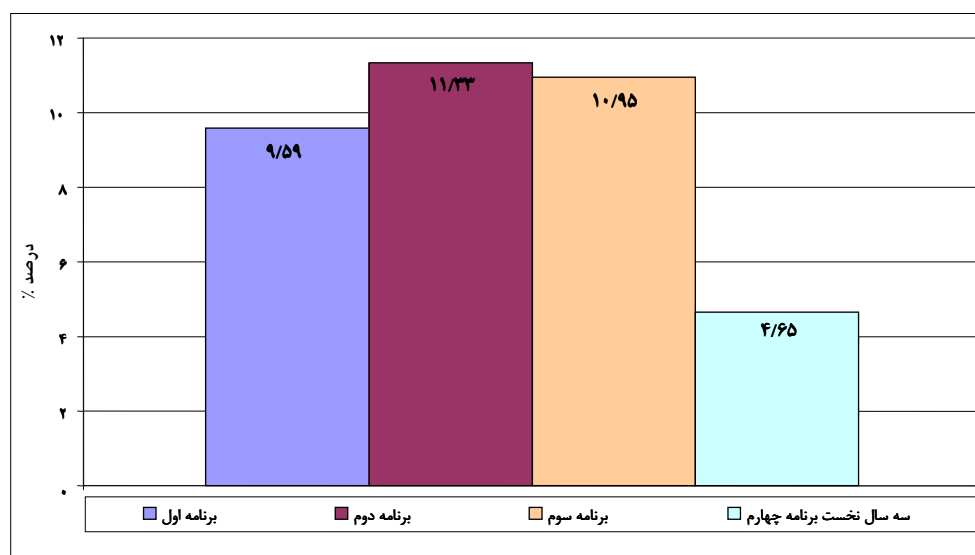
۱. کتاب «گزارش اقتصادی سال ۱۳۸۵ و نظارت بر عملکرد دوساله اول برنامه چهارم توسعه»، معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، جلد اول، سال ۱۳۸۷.



تأمین بخش عمده هزینه‌های مصرفی و سرمایه‌گذاری دولت از درآمدهای ارزی ناشی از فروش نفت خام، بالا بودن نرخ تورم، بالا بودن نرخ ریسک سرمایه‌گذاری در کشور، تسلط بخش عمومی بر نظام بانکی، بالا بودن هزینه‌های تأمین مالی، پایین بودن ضریب بازدهی سرمایه، کم‌بودن فرصت‌های پیش روی بخش خصوصی، انتقال ناکارای پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری، قوانین و مقررات پیچیده، روند کند واگذاری شرکت‌های دولتی و لغو انحصارات، کارکرد محدود بازار سرمایه به‌عنوان بخشی از بازار مالی و همچنین ناکارایی نظام بانکی به‌عنوان مهم‌ترین جزء بخش مالی، بالا بودن هزینه مبادله برای فعالان اقتصادی، استهلاک زیاد سرمایه.

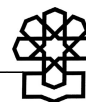
در نمودار ۱، میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در برنامه‌های اول، دوم، سوم و چهارم توسعه به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ با یکدیگر مقایسه شده‌اند.

نمودار ۱. مقایسه میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در برنامه‌های اول تا چهارم

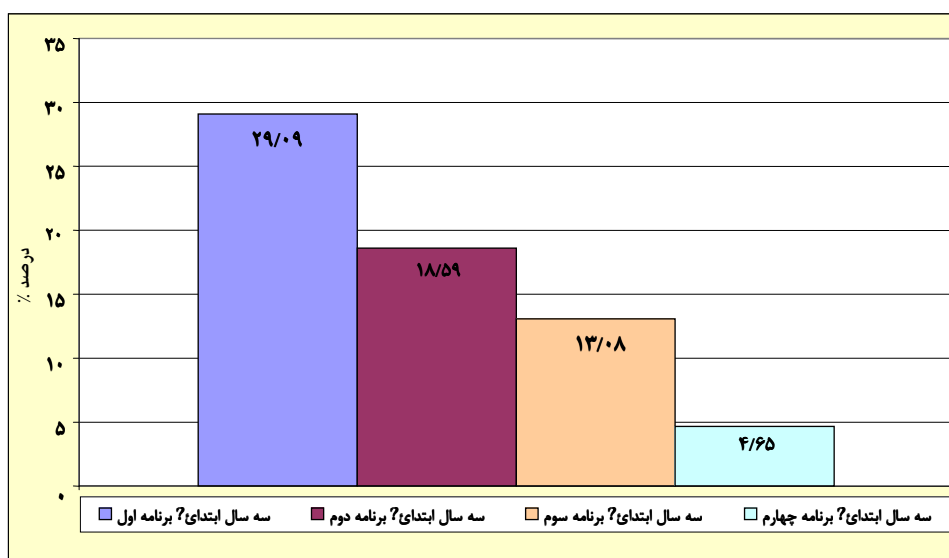


مأخذ: بانک اطلاعات سری‌های زمانی اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی، استخراج و محاسبه و نمودار: پژوهش.

از آنجایی که در نمودار ۱ عملکرد سه سال نخست اجرای برنامه چهارم برای کل این دوره منظور شده و با سایر برنامه‌ها مقایسه شده است، بنابراین نمی‌تواند برآورد درستی از عملکرد برنامه چهارم در مقایسه با سایر برنامه‌ها ارائه کند. از این‌رو در نمودار ۲، میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در دوره‌های سه‌ساله اول برنامه‌های اول، دوم، سوم و چهارم توسعه به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ با یکدیگر مقایسه شده‌اند.



نمودار ۲. مقایسه میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی
در سه سال نخست برنامه‌های توسعه

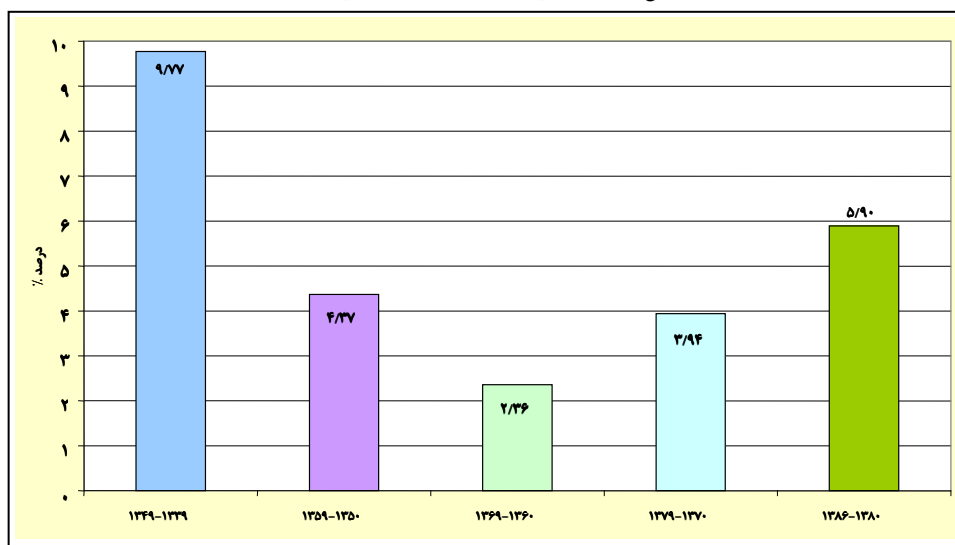


مأخذ: همان.

۳-۳-۲. بررسی روند تغییرات رشد اقتصادی در ایران

تحولات نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ایران در دهه‌های گذشته (۱۳۳۸-۱۳۸۶) نشان‌دهنده حرکت کند این متغیر است. متوسط ۹/۷۷ درصدی سال‌های دهه ۱۳۴۰ به ترتیب به رشدهایی معادل ۴/۳۷، ۲/۳۶، ۳/۹۴ و ۵/۹۰ درصد در دهه‌های ۱۳۵۰، ۱۳۶۰، ۱۳۷۰ و ۱۳۸۰ (تا سال ۱۳۸۶) کاهش یافته است (نمودار ۳).

نمودار ۳. متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ایران در دهه‌های مختلف

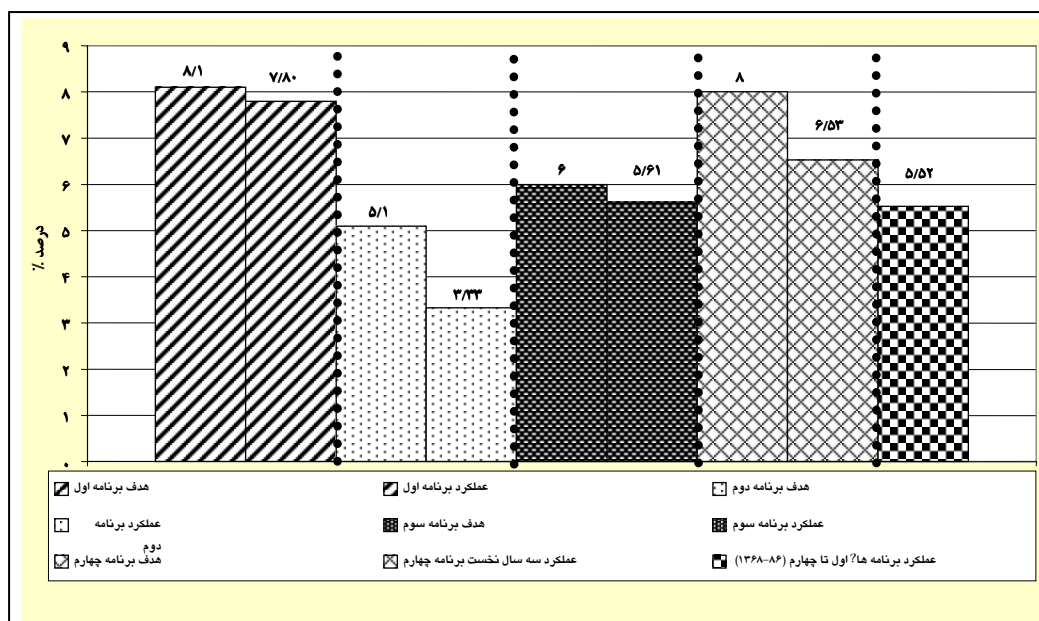


مأخذ: همان.



نمودار ۴ اهداف و عملکرد رشد اقتصادی در چهار برنامه توسعه بعد از انقلاب را به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ با یکدیگر مقایسه کرده است. نگاهی به اهداف برنامه پنج‌ساله اول نشان می‌دهد، رشد تولید ناخالص داخلی باید سالیانه به‌طور متوسط معادل ۸/۱ درصد بوده باشد. در این برنامه پیش‌بینی شده بود که با عدم گسترش سرمایه‌گذاری‌های جدید در طول برنامه و اتمام سرمایه‌گذاری‌های نیمه‌تمام که پس از اتمام، تأمین منابع ارزی جدید از طریق توسعه صادرات یا جایگزینی واردات را به همراه خواهد داشت و نیز استفاده از ظرفیت‌های موجود، این رشد اقتصادی حاصل آید. در نهایت متوسط رشد ۷/۴ درصدی در پنج سال برنامه اول محقق شد. نگاهی به اهداف کمی کلان در برنامه دوم توسعه نیز حکایت از آن دارد که برای تولید ناخالص داخلی در دوره ۱۳۷۴-۱۳۷۸ به‌طور متوسط افزایشی سالیانه ۵/۱ درصد هدف‌گذاری شده بود که در نهایت نیز به‌طور متوسط رشد اقتصادی ۳/۲ درصد محقق شد. به اعتقاد کارشناسان، کاهش رشد اقتصادی در سال‌های برنامه دوم توسعه به‌دلیل بهره‌وری ضعیف عوامل کار و سرمایه در بخش دولتی و زمان طولانی بهره‌برداری از طرح‌های تولیدی بوده است. پس از پایان برنامه دوم و آغاز برنامه سوم توسعه، در فاصله سال‌های ۱۳۷۹-۱۳۸۳، رشد اقتصادی کشور در مقایسه با سال‌های قبل با رشد روبه‌رو بود و در این مدت رشد اقتصادی متوسط ۵/۶۱ درصدی محقق شد. در برنامه سوم توسعه میزان رشد پیش‌بینی شده ۶ درصد بود. در حال حاضر نیز با پشت سر گذاشتن سه سال نخست برنامه چهارم توسعه به سال‌های پایانی آن نزدیک می‌شویم. در قانون برنامه چهارم (۱۳۸۴-۱۳۸۸) متوسط رشد اقتصادی سالیانه ۸ درصد پیش‌بینی شده است. آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد که رشد اقتصادی کشورمان در سه سال ابتدایی برنامه چهارم توسعه به‌ترتیب برابر ۵/۷۰ و ۶/۱۷ و ۶/۸۹ درصد بوده است. نکته حائز اهمیت در خصوص میزان تحقق رشد اقتصادی و تفاوت‌هایی که بین اهداف و درصد تحقق آن وجود دارد، این است که به‌راستی دلایل اصلی محقق نشدن هیچ یک از اهداف پیش‌بینی شده برای رشد اقتصادی در برنامه‌های پنج‌ساله توسعه‌ای اول، دوم و سوم و حتی چهارم که دو سال از آن بیشتر باقی نمانده است، چیست؟ (نمودار ۴).

نمودار ۴. مقایسه اهداف و عملکرد تولید ناخالص داخلی در برنامه‌های توسعه اول تا چهارم

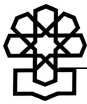


مأخذ: همان.

تحقق نیافتن رشد اقتصادی بالا و مستمر در چهار دهه گذشته، ریشه در دو پدیده‌ای دارد که از دهه ۱۳۵۰ شکل گرفته و هماهنگ با یکدیگر مدیریت اقتصادی کشور را تاکنون به طرف کاهش رقابت‌پذیری متأثر کرده است.

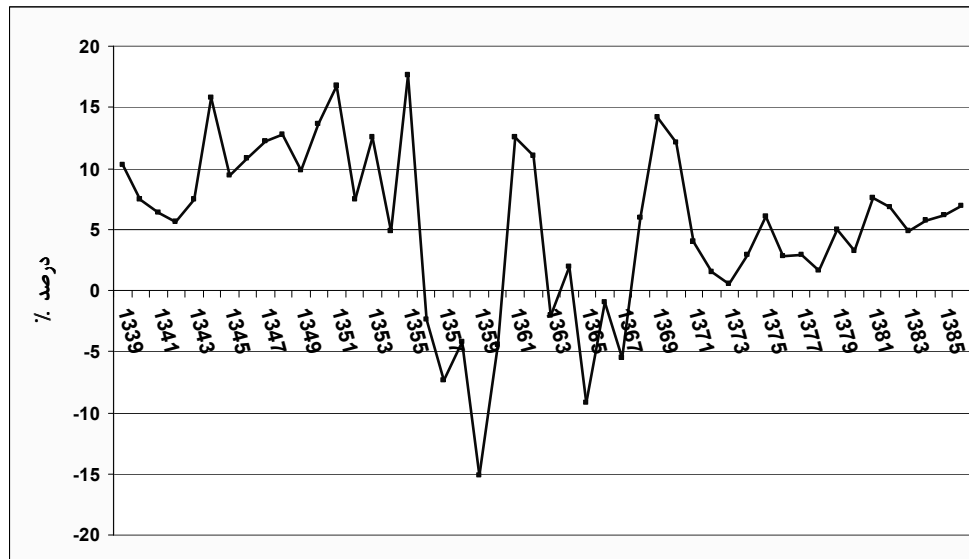
پدیده اول که در حوزه اقتصاد اتفاق افتاد، از شوک نفتی سال ۱۳۵۳ و افزایش درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت آغاز شد که در نتیجه آن، ساختار رشد اقتصادی ایران بر وفور منابع نفتی بنیان نهاده شد. از این زمان به بعد به علت بی‌نیازی به ارز حاصل از صادرات صنعتی و تأمین منابع ارزی مورد نیاز کشور از صادرات نفت، برخلاف استراتژی صنعتی کشورهای آسیای شرقی که از مرحله جایگزینی واردات به توسعه صادرات رسیدند، اقتصاد ایران با شدت بیشتری سیاست جایگزینی واردات را ادامه داد. نکته مهم آنکه شوک نفتی و تزریق درآمدهای ارزی نفت در زمانی به‌وقوع پیوست که اقتصاد ایران هنوز صنعتی شدن را تجربه نکرده بود و قرار گرفتن رشد اقتصاد ملی برپایه منابع طبیعی نفت، نه تنها کمکی به فرایند توسعه صنعتی ایران نکرد، بلکه از طریق توسعه بخش غیرتجاری اقتصاد و توسعه نیافتن بخش تجاری، به‌ویژه صادرات صنعتی، به عامل ضد توسعه صنعتی تبدیل شد.

پدیده دوم که بعد از انقلاب از حوزه نگرش‌های سیاسی و اجتماعی بر مدیریت اقتصادی کشور تأثیر گذاشت، نقش مسلط دولت در نظام اقتصادی و کم رنگ شدن نقش سازوکار بازار در تخصیص منابع بود. این امر سبب شد بدون نیاز به توسعه بخش خصوصی کارآفرین، بدون توجه به فرایند توسعه صنعتی صادرات‌گرا و رقابتی، بخش عمده‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها از طریق



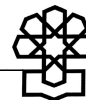
شرکت‌های دولتی انجام گیرد. تملک واحدهای تولیدی به‌وسیله دولت و نیز حضور دولت در امور اقتصادی به‌منظور برقراری توازن در امور معیشتی مردم در شرایط جنگ و بحران در بستر اصل ۴۴ قانون اساسی، سبب شد که نقش دولت در اقتصاد، به قیمت کاهش کارایی در تخصیص منابع، گسترده‌تر شده و مجموعه در تصدی دولت افزایش یابد.

نمودار ۵. روند نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ایران (۱۳۳۹-۱۳۸۶)



مأخذ: همان.

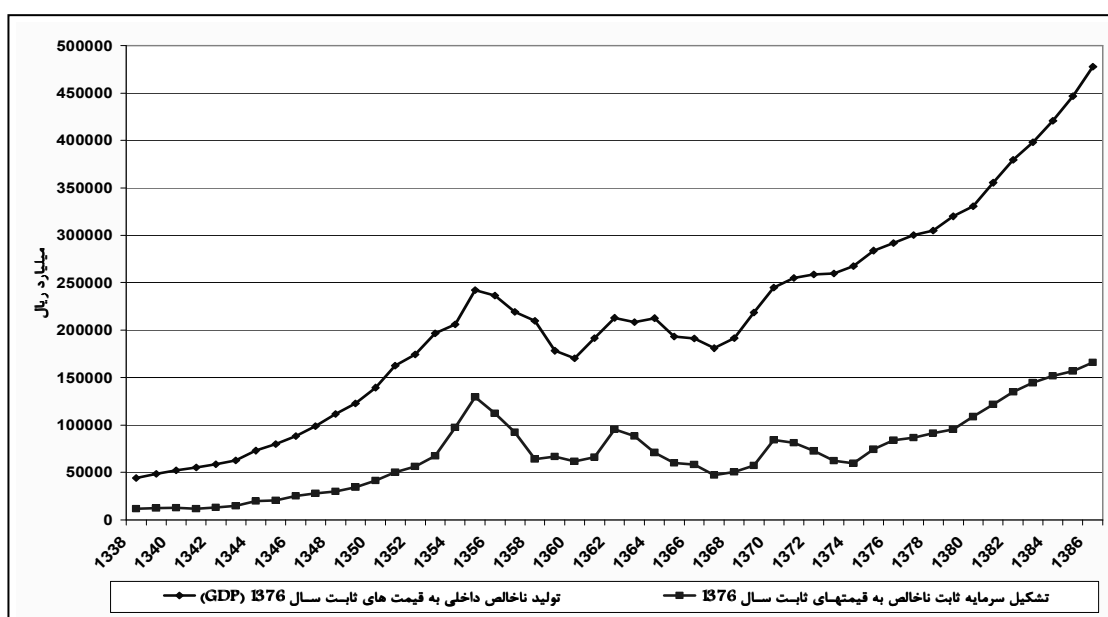
هر دو پدیده بالا در اقتصاد ایران به زیان رقابت‌پذیری عمل کرده است. از یکسو مهم‌ترین ویژگی رشد اقتصادی مبتنی بر منابع طبیعی، توسعه بخش غیرتجاری اقتصاد و کاهش رقابت‌پذیری است و از طرف دیگر بی‌توجهی به نقش سازوکار بازار در تخصیص کارآمد منابع و قرار گرفتن بخش عمده‌ای از فعالیت‌های اقتصادی در اختیار دولت به همراه سیاست‌های اقتصادی سازگار با این حوزه اختیارات، مانند سیاست‌های مداخله‌گر و حمایتی دولت، سبب شکل نگرفتن فرایندهای رقابت اقتصادی در کشور شده است. سیاست کنترل قیمت‌ها نیز در بازارهای مختلف، انگیزه‌های اقتصادی برای رقابت از طریق تولید کالاها و خدمات با هزینه کمتر و کیفیت بهتر را از میان برده است. مالکیت و تصدی بنگاه‌های عمده اقتصادی توسط بخش دولتی، سیاست‌های اقتصادی محدودکننده سازوکار قیمت‌ها و تجارت خارجی، فراهم نبودن چارچوب حقوقی و قانونی روشن برای مالکیت خصوصی نیز انحصارات دولتی را تقویت کرده است. هم‌زمان با روند کند رشد اقتصادی کشور در چهار دهه گذشته، اقتصادهای آسیای شرقی رشد بالایی را به نمایش گذاشته‌اند. به طوری که متوسط رشد سالیانه کشورهایمانند کره جنوبی و چین معادل ۶ تا ۱۰ درصد و کشورهای مالزی، تایلند و اندونزی معادل ۶ تا ۸ درصد بوده است.



۳-۳-۳. رابطه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران

همان‌طور که اشاره شد انتظار بر این است که سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی از ارتباط تنگاتنگی با یکدیگر برخوردار باشند. نمودار ۶ روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و دولتی) را در مقایسه با تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۸۶ نشان می‌دهد و مشاهده می‌شود که رابطه میان این دو در حدود ۵۰ سال اخیر، بسیار محسوس و تنگاتنگ بوده است.

نمودار ۶. روند تغییرات تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و تولید ناخالص داخلی



مأخذ: همان.

در برخی مطالعات انجام گرفته برآورد شده است که رابطه سرمایه‌گذاری و تولید ناخالص داخلی به خاطر نقش درآمدهای نفتی در کشورهای صادرکننده نفت، رابطه ضعیف‌تری نسبت به سایر کشورها داشته باشد و لذا پیشنهاد شده که در کشورهای نفت‌خیز، تغییرات سرمایه‌گذاری با تولید ناخالص داخلی بدون نفت، بررسی و مطالعه شود. در واقع، این موضوع می‌تواند به خاطر این باشد که ممکن است در اقتصادی، افزایش یا کاهش تولید ناخالص داخلی به خاطر افزایش یا کاهش درآمدهای نفتی، سریع‌تر از افزایش یا کاهش تغییرات سرمایه‌گذاری باشد.^۱

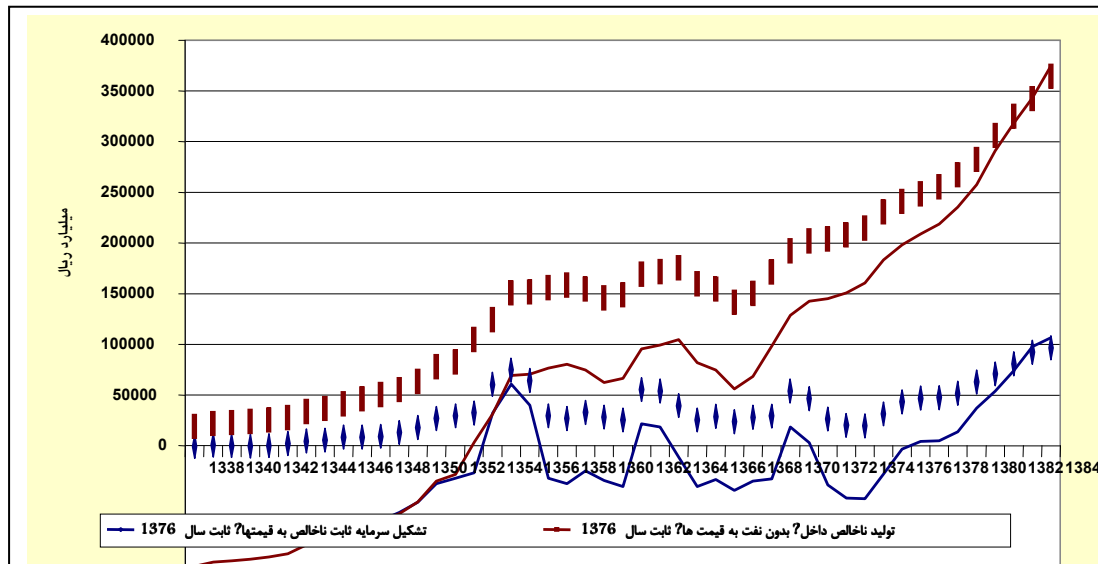
نمودار ۷ روند تشکیل تولید ناخالص داخلی بدون نفت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را در

۱. بررسی اثر ثروت (ارزش نخبیر اثبات شده) نفتی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی، توسط سیدعلی حسن اسلامی‌نژاد، به راهنمایی دکتر محمدناصر شرافت‌جهرمی، شهریور ۱۳۸۶.



کنار هم نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود این دو در سال‌های گذشته به‌نحو خوبی همدیگر را دنبال کرده‌اند.

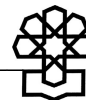
نمودار ۷. روند تغییرات تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و تولید ناخالص داخلی بدون نفت



مأخذ: همان.

نمودارهای ۸ و ۹ روند تغییرات سرمایه‌گذاری ناخالص خصوصی (IPGDP) و سرمایه‌گذاری ناخالص دولتی (IGGDP) به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ را با میزان رشد تولید ناخالص داخلی (GGDP) نشان می‌دهد. آنچه از مشاهده این دو نمودار روشن است، وجود رابطه‌ای قوی میان سهم سرمایه‌گذاری ناخالص خصوصی (IPGDP) و رشد تولید ناخالص داخلی (GGDP) است. این دو متغیر، از هم‌سویی نسبتاً کاملی با یکدیگر برخوردارند. نمودار ۸ نشان می‌دهد که به‌جز در برخی از سال‌ها در مابقی دوره مورد مطالعه، رابطه‌ای مثبت میان سرمایه‌گذاری ناخالص خصوصی و رشد تولید ناخالص داخلی وجود دارد. این همراهی می‌تواند تعبیری از اصل شتاب باشد که بر طبق آن تغییرات در درآمد ملی، تعیین‌کننده تغییرات سرمایه‌گذاری است. اما در نمودار ۹ که به ارتباط میان سهم سرمایه‌گذاری ناخالص دولتی (IGGDP) و رشد تولید ناخالص داخلی (GGDP) می‌پردازد، شاهد یک هم‌سویی ضعیف‌تر هستیم.

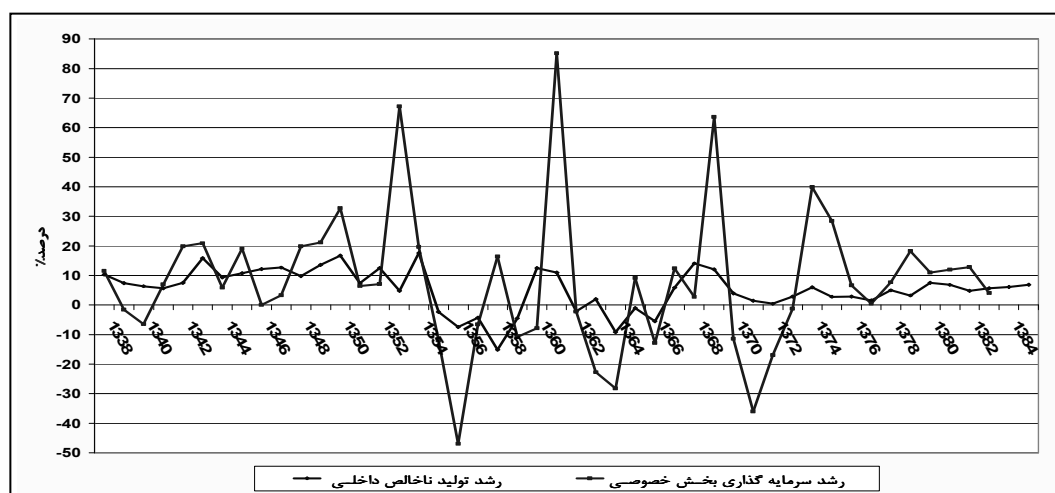
علی‌ارشدی (۱۳۷۷) با استفاده از آزمون ریشه واحد از نوع دیکی فولر تکمیل شده (ADF)، جهت ایستایی یا نایستایی متغیرهایی از جمله GGDP، IPGDP و IGGDP پرداخته و به نتایج



ذیل دست یافته است:^۱

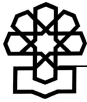
ضریب سهم سرمایه‌گذاری ناخالص خصوصی (IPGDP) در فاصله اطمینان ۰/۷۳ الی ۱/۶ در تغییر است و به این معناست که به ازای هر یک واحد افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی، تولید ناخالص داخلی به‌طور متوسط میان ۰/۷۳-۱/۶ واحد رشد می‌کند. به همین ترتیب ضریب سهم سرمایه‌گذاری ناخالص دولتی (IGGDP) در فاصله اطمینان ۰/۱۴-۱/۲۴ تغییر می‌کند و بدین ترتیب به ازای یک واحد تغییر در نسبت سرمایه‌گذاری دولتی به تولید ناخالص داخلی، تولید ناخالص داخلی به‌طور متوسط میان ۰/۱۴-۱/۲۴ واحد رشد می‌کند. با توجه به فواصل اطمینان ضرایب می‌توان نتیجه گرفت، سهم نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی از سایر متغیرها به مراتب بیشتر است و چنین می‌نماید که هرگاه این نسبت افزایش یابد، رشد اقتصادی کشور می‌تواند آهنگ سریع‌تری به خود بگیرد.

نمودار ۸. مقایسه روند رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تولید ناخالص داخلی

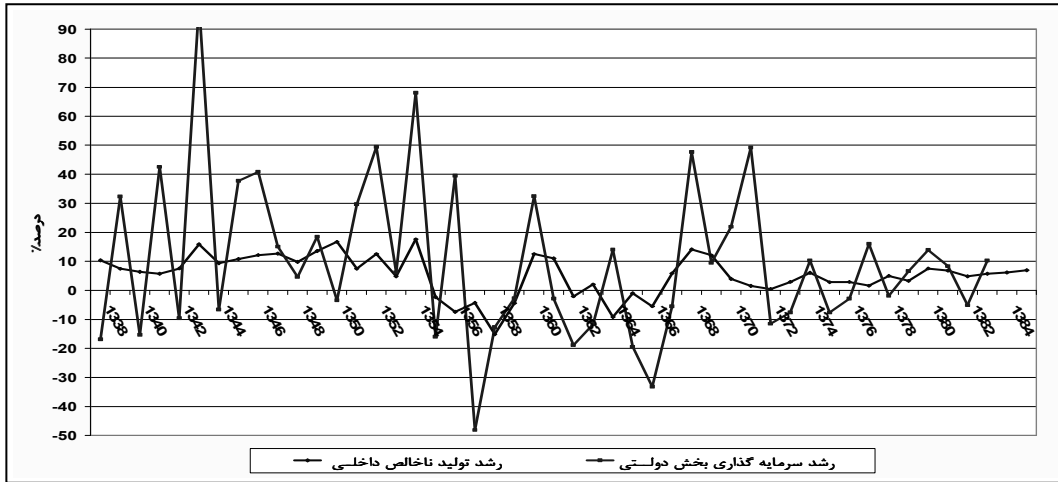


مأخذ: همان.

۱. اثر سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد، دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی، توسط علی ارشدی، به راهنمایی دکتر مهدی بناء رضوی، شهریور ۱۳۷۷.

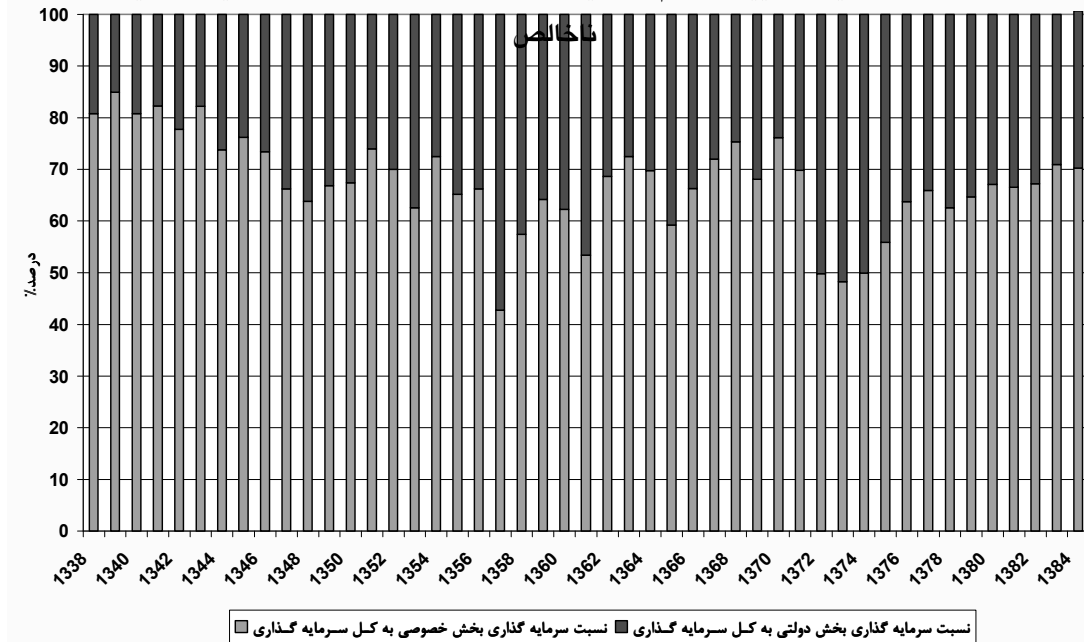


نمودار ۹. مقایسه روند رشد سرمایه‌گذاری بخش دولتی و تولید ناخالص داخلی

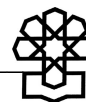


همچنین بررسی میزان تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، از نظر ترکیب تشکیل سرمایه در دو بخش دولتی و خصوصی حاکی از آن است که روند متوسط سهم بخش خصوصی در سال‌های ۱۳۵۷-۱۳۳۸ با روند کاهشی روبه‌رو بوده است. این روند در سال‌های ۱۳۷۶-۱۳۵۸ که به دلیل وقوع انقلاب اسلامی و بروز جنگ تحمیلی و آثار ناشی از آن، نوساناتی داشته است، در سال‌های ۱۳۸۴-۱۳۷۶ روندی افزایشی داشته به طوری که سهم بخش خصوصی از کل سرمایه‌گذاری از ۵۵/۸۴ درصد در سال ۱۳۷۵ به ۷۰/۲۴ درصد در سال ۱۳۸۴ رسیده است (نمودار ۱۰).

نمودار ۱۰. مقایسه تغییرات سهم سرمایه‌گذاری خصوصی و دولتی از تشکیل سرمایه ثابت



مأخذ: همان.



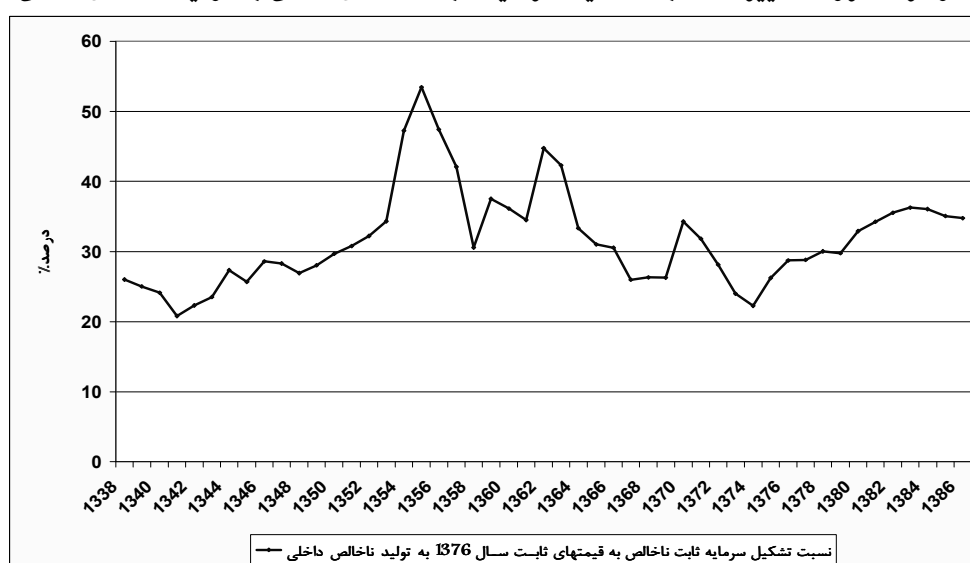
نمودار ۱۱ نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی کشور را در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۶۸ به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ نشان می‌دهد. همان‌طوری که مشاهده می‌شود، در دهه‌های گذشته این نسبت هیچگاه از ۲۰ درصد تنزل پیدا نکرده است.

متوسط نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی کشور در دوره مذکور معادل ۳۱/۶۸ درصد بوده است. حداکثر و حداقل این نسبت به ترتیب متعلق به سال‌های ۱۳۵۵ و ۱۳۷۴ می‌باشد. زمان تحقق میزان حداکثر این نسبت مصادف با افزایش درآمدهای نفتی کشور به‌خاطر وقوع اولین تکانه نفتی است. حداقل این نسبت نیز متعلق به پیامدهای ناشی از اجرای سیاست‌های تعدیل اقتصادی است که منجر به بحران بدهی‌های خارجی و تورم شدید ۴۹/۵ درصدی در سال ۱۳۷۴ شد.

در سال‌های ۱۹۷۴-۲۰۰۰ نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی در کشورهای OECD معادل ۲۹/۲ درصد بوده است. این نسبت در همین دوره برای کشورهای موفق آسیای جنوب شرقی معادل ۲۹/۹ درصد است. این در شرایطی است که این نسبت در دوره مذکور در ایران برابر ۳۳/۵ درصد است که تقریباً معادل هدف این نسبت برای برنامه چهارم است.

مقایسه این ارقام نشان می‌دهد که ایران نه تنها در مقایسه با کشورهای OECD، بلکه حتی نسبت به کشورهای موفق آسیای جنوب شرقی نیز نسبت بیشتری از تولید ناخالص داخلی خود را سرمایه‌گذاری کرده است. در شرایطی که این میزان سرمایه‌گذاری، نسبت به سایر کشورها نرخ رشد اقتصادی پایین‌تری را برای کشور به ارمغان آورده است و این امر حاکی از عدم بهره‌وری و کارایی پایین سرمایه‌گذاری در کشور است.

نمودار ۱۱. روند تغییرات نسبت تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به تولید ناخالص داخلی

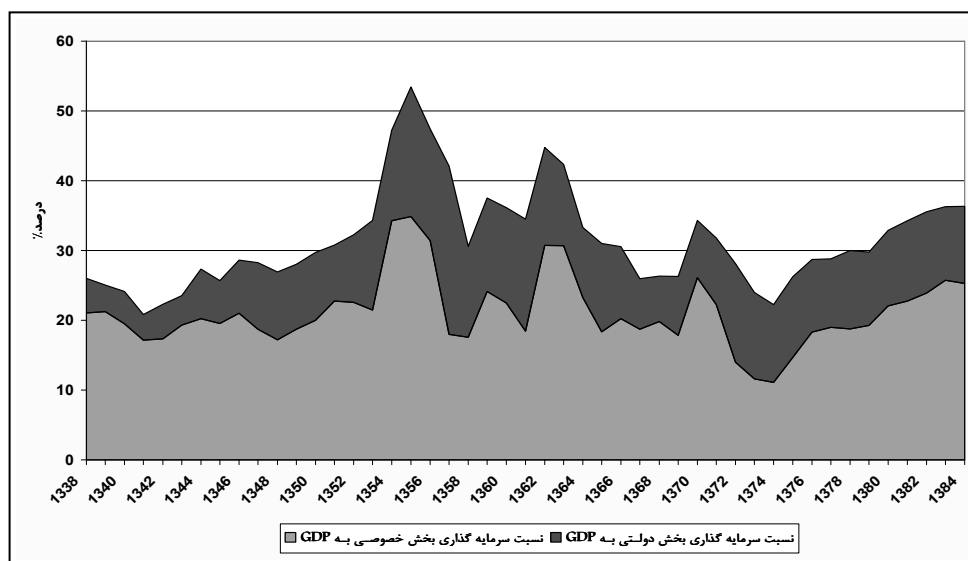


مأخذ: همان.



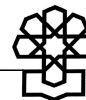
همچنین بررسی روند نسبت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و دولتی به تولید ناخالص داخلی نیز نشانگر این نکته است که سهم سرمایه‌گذاری بخش خصوصی پس از طی نوسانات و روند کاهشی در سال‌های ۱۳۵۸-۱۳۷۶، روند رو به رشد خود را از سال ۱۳۷۶ آغاز کرده به‌گونه‌ای که در دهه ۱۳۷۴-۱۳۸۴، سهم بخش خصوصی از ۱۱/۵۸ درصد به ۲۵/۳۱ درصد رسیده است. در حالی که در دهه مذکور سهم سرمایه‌گذاری بخش دولتی با کاهش یا افزایش‌های جزئی همراه بوده است (نمودار ۱۲).

نمودار ۱۲. مقایسه تغییرات نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی و دولتی به تولید ناخالص داخلی



مأخذ: همان.

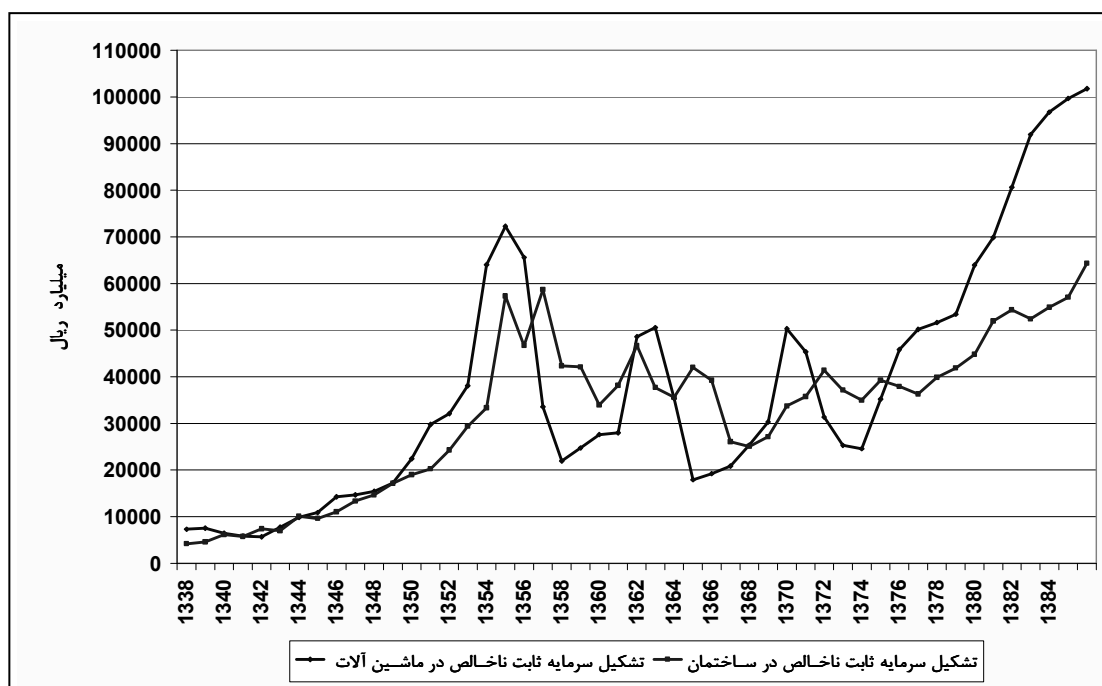
در سطح کلی تشکیل سرمایه در هر کدام از بخش‌های خصوصی و دولتی به دو گروه ماشین‌آلات و ساختمان تقسیم می‌شود. بدیهی است انگیزه‌های هر یک از بخش‌های خصوصی و دولتی برای سرمایه‌گذاری در این گروه‌ها با یکدیگر متفاوت بوده و بعضاً دارای آثار و تبعات متفاوتی است. چراکه بخش خصوصی به‌دنبال حداکثر کردن منافع اقتصادی خود در انجام یک پروژه است که به‌تبع، انجام هر طرح و پروژه را منوط به سودده بودن آن می‌داند. اما بخش دولتی در بسیاری از پروژه‌ها اصولاً نمی‌تواند یا حتی نمی‌خواهد به‌دنبال حداکثر کردن سود خود باشد و در واقع رفتار سرمایه‌گذاری دولت، بر این مبنا استوار است که منافع اجتماعی و منافع بلندمدت کشور را بر عواید کوتاه‌مدت ترجیح می‌دهد. به‌عنوان نمونه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در زمینه ساختمان اغلب دربرگیرنده مخارج مربوط به ساخت و تغییرات اساسی ساختمان‌های مسکونی و غیرمسکونی در مناطق شهری و روستایی است. در حالی که سرمایه‌گذاری بخش دولتی در ساختمان شامل



هزینه‌هایی است که برای احداث اماکن اداری، راه‌سازی، ایجاد پل‌ها، تونل‌ها، راه‌آهن، سدها، فرودگاه‌ها، خطوط انتقال نفت و گاز، شبکه‌های آب، برق، تلفن و غیره است. بنابراین برخلاف سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان، سرمایه‌گذاری‌های دولتی نقش اساسی در تأمین و ایجاد زیربنای اقتصادی دارد و به عبارتی مستقیماً در تولید مؤثر است.

نمودارهای ۱۳، ۱۴ و ۱۵ تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در گروه ساختمان و گروه ماشین‌آلات و همچنین تشکیل سرمایه بخش‌های خصوصی و دولتی در هر یک از اجزای سرمایه‌گذاری را به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ با یکدیگر مقایسه کرده است.

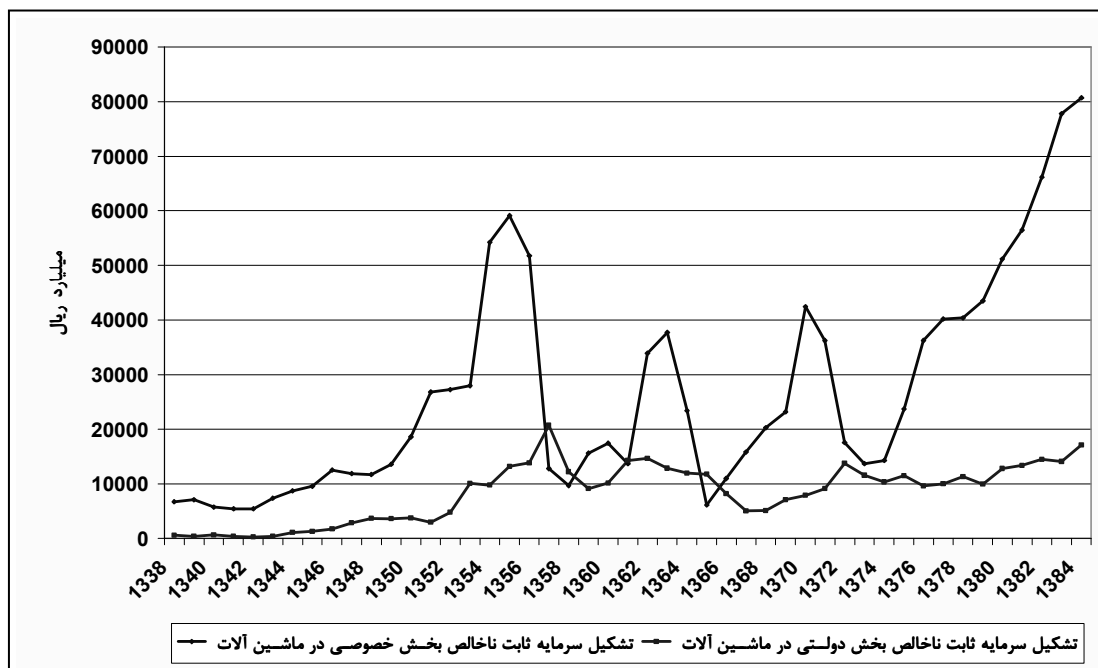
نمودار ۱۳. مقایسه روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در بخش‌های ماشین‌آلات و ساختمان



مأخذ: همان.

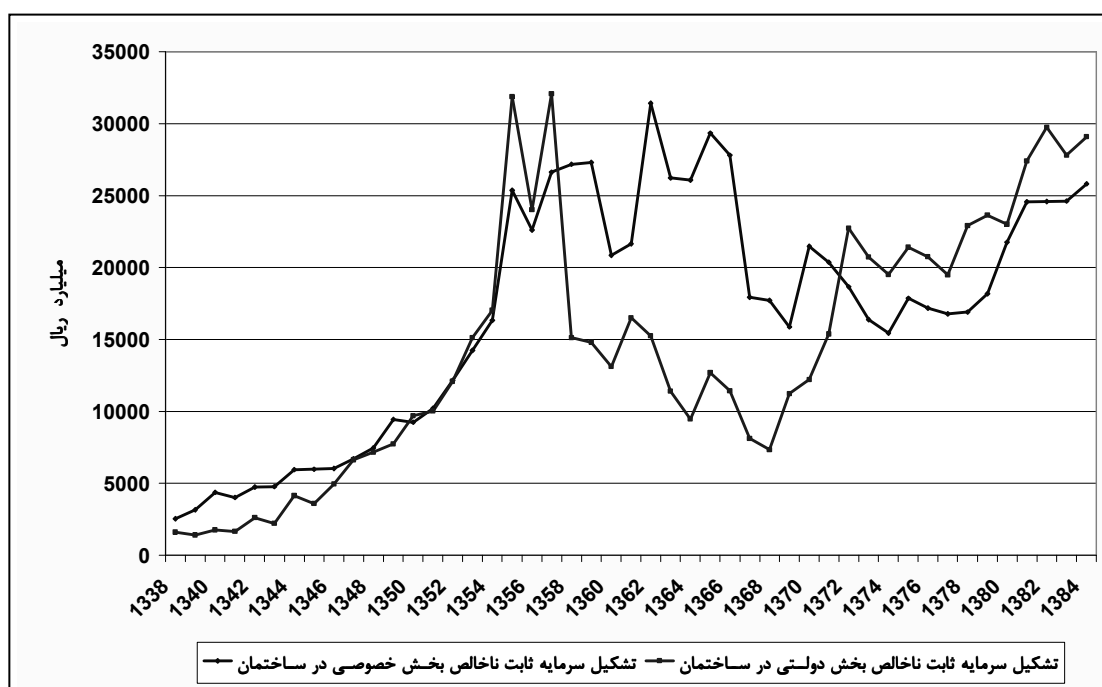


نمودار ۱۴. مقایسه روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی و دولتی در بخش ماشین‌آلات



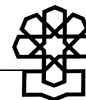
مأخذ: همان.

نمودار ۱۵. مقایسه روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی و دولتی در بخش ساختمان



مأخذ: همان.

برای بررسی نمودارهای بالا باید توجه کرد که دولت در سال‌های پس از انقلاب به دلیل مشکلات جنگ و محاصره اقتصادی، با افزایش هزینه‌های جاری و کاهش درآمد روبه‌رو شده و به



همین دلیل به‌ناچار از میزان سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان و ماشین‌آلات کاسته است. در واقع دولت تحت فشار مشکلات مالی و ارزی، نخستین جایی که کاهش سرمایه‌گذاری در آن، عوارض آنی کمتری در پی داشته، انتخاب کرده که این کاهش برای دولت به‌مراتب سهل‌تر از کاهش هزینه‌های جاری است و آثار سیاسی و اجتماعی فوری و مستقیمی را نیز برجا نمی‌گذارد و بنابراین به این امید که در آینده بتواند این کاهش را جبران کند، از چنین مخارجی به نفع سایر مخارج ضروری کاسته است. برخلاف بخش دولتی، در طول این سال‌ها (۱۳۵۸-۱۳۷۲)، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان از روندی صعودی برخوردار بوده که این امر اغلب به‌دلیل سودآوری و بازگشت سریع سرمایه در این بخش است. به‌علاوه این بخش از امنیت سرمایه‌گذاری بیشتر و دسترسی به نیروی کار ارزان‌قیمت نیز برخوردار است. همچنین نداشتن موانعی که در بخش ماشین‌آلات وجود دارند، مانند نیاز به اخذ موافقت اصولی، گشایش اعتبار، مراحل دست‌وپاگیر اداری، مسائل ارزی، قوانین و مقررات، وجود مواد اولیه و غیره، انگیزه‌ای برای جلب و هدایت سرمایه‌گذاری بیشتر به سمت بخش ساختمان شده که البته در سطح کلان، ممکن است، تأثیر مستقیم و چندانی نیز در تولید نداشته باشد.

مطابق نمودار ۱۳ سهم تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در ماشین‌آلات در سال‌های نخست برنامه سوم توسعه (۱۳۷۶) روند افزایشی داشته و از ۴۷ درصد در سال ۱۳۷۵ به ۶۱ درصد در سال ۱۳۸۶ رسیده است. در همین مدت از سهم تشکیل سرمایه ثابت در بخش ساختمان کاسته شده و از ۵۳ درصد در سال ۱۳۷۵ به ۳۹ درصد در سال ۱۳۸۶ رسیده است. بنابراین به‌نظر می‌رسد که مراحل ظرفیت‌سازی که در دوران برنامه اول و دوم شروع شده بود به نتیجه رسیده است. چراکه در فرایند توسعه ابتدا سرمایه‌گذاری در ساختمان درصد بالایی از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی را به خود اختصاص می‌دهد و پس از گذر از مراحل اولیه توسعه، سهم سرمایه‌گذاری در ساختمان از کل سرمایه‌گذاری کاهش و سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات افزایش می‌یابد. البته طولانی شدن دوران ساخت زیربنای یاد شده به دلیل عدم تناسب حجم کارهای شروع شده و در دست اجرا سبب شده سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان هنوز هم سهم بالایی در سرمایه‌گذاری کل داشته باشد.

همچنین به هیچ‌وجه نباید از نظر دور بماند که اگرچه در بحث مربوط به سرمایه‌گذاری عموماً به بررسی حجم و روند تشکیل سرمایه به‌عنوان شاخص اصلی در ارزیابی فعالیت سرمایه‌گذاری پرداخته می‌شود - که در این بررسی نیز بدان پرداخته شده است - ولی همان‌گونه که در مباحث قبل نیز ذکر شد، در واقع تأثیر عمده سرمایه‌گذاری از طریق افزایش تولید است که در اقتصاد تبلور می‌یابد. از این‌رو سرمایه‌گذاری صرف در بخش طرح‌ها و پروژه‌ها، دلیلی بر ثمربخش بودن آن نیست. بلکه به بهره‌برداری رسیدن چنین طرح‌ها و پروژه‌هایی است که ملاک ثمربخشی محسوب



می‌شود. کما اینکه در سال‌های اخیر برای تعداد قابل توجهی از طرح‌ها و پروژه‌ها در ایران سرمایه‌گذاری شده است، اما چون تاکنون به بهره‌برداری نرسیده‌اند، به‌رغم تبلور آنها در حجم سرمایه‌گذاری در عمل نتیجه مورد نظر حاصل نشده است.

۴. موانع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران^۱

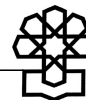
فضای سرمایه‌گذاری در ایران، از عوامل متعددی که موجب ایجاد ناهماهنگی و در نتیجه ناامنی آن شده است، رنج می‌برد. برخی از این عوامل، بنیادی و ریشه در قانون، فرهنگ یا ساختار سیاسی کشور دارند و برخی دیگر، به رویکرد اقتصادی دولت‌ها، عملکرد کارگزاران اقتصادی و عوامل برون‌مرزی مربوط می‌شوند. از دیدگاه صاحب‌نظران، عملکرد نامناسب نهادهای دولتی (مانند بوروکراسی گسترده، رفتارهای تبعیض‌آمیز، برخوردهای سلیقه‌ای، بی‌ثباتی قوانین، عدم هماهنگی نهادها در اجرای سیاست‌ها، عملکرد نهادهای انتفاعی دولتی)، می‌تواند موجب افزایش فضای عدم اطمینان برای سرمایه‌گذاران شود.

– نوسانات و تعدد قوانین و مقررات

سیاست‌ها و استراتژی‌هایی که به‌وسیله دولت‌ها اتخاذ می‌شوند و در مواردی نیز به قانون یا مقررات تبدیل می‌شوند، باید از یک ثبات نسبی و پایدار برخوردار باشند. متأسفانه در برخی موارد مشاهده می‌شود که تصویب و اجرای سیاست‌ها و قوانین اقتصادی کشور، تحت تأثیر جریان‌های سیاسی و بحران‌های مقطعی و خاص، بدون آنکه همه جوانب و ابعاد مختلف فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی مسئله دیده شود، انجام می‌گیرند. در نتیجه، در قوانینی که در طول سال‌های مختلف تنظیم می‌شود، سیاست‌های همگنی دنبال نمی‌شود و همین مسئله، ناهماهنگی میان اجزای مختلف اقتصادی را ایجاد می‌کند.

از طرف دیگر، تغییرات مکرر در قوانین، مقررات، آیین‌نامه‌ها و بخشنامه‌ها، بدترین ضربه را بر امنیت اقتصادی کشور وارد می‌کند. گرچه این تغییرات در اثر تصمیمات دستگاه‌های مختلف کشور اتخاذ می‌شوند، اما برای سرمایه‌گذار تفاوتی نمی‌کند که تصمیم‌گیر چه کسی بوده است. برای سرمایه‌گذار، زمانی امنیت وجود دارد که او اطمینان داشته باشد حداقل قوانین و مقررات بازرگانی، ارزی و غیره در یک دوره میان‌مدت و به‌طور نمونه پنج‌ساله تغییر نمی‌کنند. فقدان استراتژی

۱. فرهاد رهبر، فرشید مظفری خامنه و شاپور محمدی، «موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران»، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۸۱، زمستان ۱۳۸۶، صص ۱۱۱-۱۲۸.



اقتصادی، عدم ارزیابی و اجرای برنامه‌های مدون کوتاه‌مدت و میان‌مدت، تعویض مدیریت‌ها و عزل و نصب‌های جانب‌دارانه و برخوردهای سلیقه‌ای در مسائل سیاسی، فرهنگی و اجتماعی، سبب شده است که اقتصاد کشور از ثبات و پایداری لازم برخوردار نباشد.

اگرچه بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاران با ابلاغ سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی، نسبت به فضای آتی کسب‌وکار کشور خوش‌بین هستند، اما به همان میزان که قوانین مناسب در رونق فضای سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارد، اجرای قوانین هم نقش مؤثری ایفا می‌کند. بنابراین، باید در بررسی‌های موانع سرمایه‌گذاری در کشور، به این مسئله مهم نیز توجه داشت که آیا قوانین تصویب شده در سال‌های گذشته و در دولت‌های مختلف، با یک دیدگاه و برخورد مساعد از طرف مجریان به اجرا در آمده‌اند؟

- فقدان استراتژی جامع و ستاد تصمیم‌گیری واحد در عرصه اقتصاد

در حال حاضر، تشکیلات و نهادهایی که در ارتباط با بخش اقتصاد در کشور فعالیت می‌کنند، مجموعه‌ای منسجم و یکپارچه نیستند. به طوری که براساس برآوردهای انجام شده، بیش از ۵۰ نهاد دولتی با مراتب مختلفی از اختیارات و مسئولیت در اموری مانند برنامه‌ریزی، نظارت، اجرا و تولید آمار و اطلاعات اقتصادی مشغول هستند. فقدان استراتژی و نقشه جامع سرمایه‌گذاری در امر هدایت سرمایه‌گذاران، منجر به رشد فعالیت‌های غیرمولد به اشکال گوناگون شده است. به طوری که این بخش‌های غیرمولد، نه تنها در خدمت بخش‌های تولیدی کشور و از جمله بخش صنعت قرار نگرفته است؛ بلکه به عنوان رقیب این بخش، سبب انتقال سرمایه و تضعیف صنعت کشور نیز شده است. از عوامل اصلی بروز این امر، سودآوری بیشتر این بخش در مقایسه با سایر بخش‌های اقتصادی است، که سبب پایین بودن هزینه فرصت سرمایه‌گذاری در بخش‌های غیرمولد شده است.

- مناسب بودن شرایط خروج سرمایه از کشور

فرار سرمایه پدیده‌ای است که در شرایط عدم اطمینان یا وجود ریسک‌های بالا در اقتصاد به وقوع می‌پیوندد. از نظر غلامحسین دوانی (۱۳۷۹)^۱، فرار سرمایه به‌جز آن قسمتی که در آموزش به کشور بازمی‌گردد، به معنای کل جریان خروجی سرمایه خصوصی است. از طرف دیگر، علیرضا رحیمی بروجردی (۱۳۷۷)^۲ نیز فرار سرمایه را همه جریان‌های خروج سرمایه خصوصی دانسته، ولی

۱. همان، به نقل از غلامحسین دوانی، «پیامدهای فرار سرمایه و راه‌های جذب ایرانیان مقیم خارج»، مؤسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد، ۱۳۷۹.

۲. همان، به نقل از علیرضا رحیمی بروجردی، «بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درون‌زا و برون‌زا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی»، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۷.



خروج سرمایه، همه جریان‌های خروج سرمایه خصوصی و دولتی را شامل می‌شود، پس فرار سرمایه از آنجا که یک نوع نشستی در اقتصاد تلقی می‌شود، پدیده‌ای نامطلوب ارزیابی می‌گردد.

در بیان علل اقتصادی فرار سرمایه، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:^۱

- افزایش تورم داخلی نسبت به تورم خارجی و همچنین افزایش نرخ ارز، موجبات تشدید جریان خروج سرمایه را فراهم می‌آورند.

- اگر نرخ بهره داخلی از نرخ بهره جهانی یا خارجی کمتر باشد، یا نرخ بهره داخلی از نرخ تورم داخلی کمتر باشد یا سودهای مورد انتظار در خارج از کشور بیشتر از سودهای مورد انتظار در داخل باشند، باز هم احتمال خروج سرمایه و تشدید جریان خروج وجود دارد.

اختلاف بالای ریسک سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه و کشورهای صنعتی نیز سبب فرار سرمایه می‌شود.^۲ زیرا در کشورهای صنعتی وجود بیمه‌های قوی، ضمانت‌نامه‌های مناسب و حقوق مالکیت صریح، موجب اطمینان بیشتر سرمایه‌گذاران برای فعالیت‌های اقتصادی می‌شود.

- ریسک بالای سرمایه‌گذاری‌های خارجی

ریسک کشورها یکی از مهم‌ترین معیارها برای سرمایه‌گذاران خارجی است. برای محاسبه ریسک، از شاخص‌ها و مؤلفه‌های متعددی استفاده می‌شود. شاخص ریسک هر کشور در حقیقت بیانگر اوضاع کشور از نظر سیاسی، اقتصادی و اجتماعی است و نشان می‌دهد که تا چه میزان می‌توان به سرمایه‌گذاری در یک کشور و بازگشت اصل و سود آن اعتماد داشت. همچنین، شاخص ریسک در تنظیم هزینه‌های سرمایه‌گذاری و نرخ‌های بیمه سرمایه‌گذاری مؤثر است. در کشوری که ریسک بالا وجود دارد، هزینه‌های سرمایه‌گذاری و نرخ‌های بیمه نیز بالاست، بنابراین بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری در این‌گونه کشورها به‌رغم توجیه اقتصادی، کمتر می‌شود.

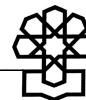
- موانع غیراقتصادی سرمایه‌گذاری

در بررسی موانع تشکیل سرمایه، در بیشتر موارد، به این نکته اشاره شده است که علاوه بر متغیرهای اقتصادی، متغیرهای غیراقتصادی دیگری نیز وجود دارند که بر تشکیل سرمایه تأثیر زیادی دارند.^۳ ساختار سیاسی، اجتماعی و فرهنگی حاکم بر جامعه، از جمله عوامل و عللی هستند که می‌توانند نقش تعیین‌کننده‌ای در تصمیم‌گیری اشخاص و گروه‌ها در امر سرمایه‌گذاری داشته باشند.

۱. همان، به نقل از کتاب فرار سرمایه، مؤسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد، ۱۳۸۲.

۲. برای وقوف بیشتر در این زمینه به منابع ذی‌ربط از جمله مآخذ ذیل مراجعه فرمایید: World investment report Unctad

۳. همان، به نقل از: محسن رناتی، بازار یا نابازار؟ بررسی موانع نهادی کارایی نظام اقتصادی بازار در اقتصاد ایران، سازمان برنامه و بودجه، ۱۳۷۹.



- موانع سیاسی

شواهد تاریخی از افزایش فرار سرمایه‌ها در زمان وقوع انقلاب، آشوب‌ها و ناامنی‌ها، وجود جو ناپایدار سیاسی، تنش‌های قومی، درگیری‌های داخلی و خارجی، برخوردها و رقابت ناسالم جناح‌های سیاسی و ضعف پاسخ‌گویی دولت‌های این کشورها در برابر مردم و نهادهای مردم‌سالار حکایت دارند. اگر سرمایه‌گذاران احساس کنند نظام حاکم بر جامعه دچار دو دستگی شده یا اقتدار لازم برای تسلط بر ناآرامی‌ها یا فشارها را ندارد، به سرعت از محیط خارج می‌شوند و به کشوری روی می‌آورند که میزبان مناسب‌تری است. در نتیجه، می‌توان گفت موانع غیراقتصادی می‌توانند نقش تعیین‌کننده‌ای در عدم کارآیی و سیاست‌های حمایتی دولت در تشویق سرمایه‌گذاری داشته باشند.

- موانع اجتماعی

توسعه اقتصادی، نیازمند تغییرات اجتماعی خاصی است که براساس این تغییرات، ارزش‌های اجتماعی حاکم در آن نظام در مسیر تولید و صنعتی‌شدن پیش می‌روند. نهادهای اقتصادی و قانون‌گذاری، از عوامل اصلی ایجادکننده این تغییرات‌اند، که روابط و مناسبات تولیدی از طریق آنها شکل می‌گیرند. بررسی تاریخی موانع تولید، ناظر بر این مطلب است که تشکیل نهادهای قانون‌گذاری و نهادهای اقتصادی و کیفیت دستگاه اداری و پرهیز از بوروکراسی در جوامع مذکور، نقش مهمی در امنیت سرمایه‌گذاری داشته است.

- بزرگ بودن دولت

دولت مسئولیت و مالکیت بسیاری از منابع و امور اقتصادی کشور را در اختیار خویش دارد. در واقع، بخش خصوصی همواره سایه یک رقیب قدرتمند که صاحب اختیارات و اقتدار وسیع بوده و در برخی از موارد می‌تواند با او به‌صورت ناسالم رقابت کند را احساس می‌کند. بزرگ بودن دولت، سبب ضعیف شدن سیاست‌گذاری، ایفای وظایف حکومتی، اعمال نظارت مؤثر و افزایش فساد می‌شود. این ضعف سبب می‌شود که چشم‌انداز آینده سرمایه‌گذاری در کشور برای سرمایه‌گذار مبهم و نامشخص باشد و او نتواند تصمیمات درستی اتخاذ کند.

- ضعف بازارهای قانونمند سرمایه و دسترسی سهل به اطلاعات

ما هم‌اکنون فاقد قانون جامعی برای بازار سرمایه با خصلت مستقل بودن آن هستیم تا براساس آن، قواعد و نظام سنجیده‌ای را ارائه دهیم. بنابراین، یکی از مهم‌ترین اولویت‌ها در افزایش سرمایه‌گذاری در کشور، پرداختن به ساختار قانونی بازار سرمایه است. به‌عبارت دیگر، وجود



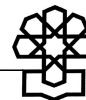
بازار سرمایه قانونمند، به شفافیت و روان شدن فعالیت‌های سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. از طرف دیگر، برای ایجاد امنیت سرمایه‌گذاری، باید اطلاعات بازرگانی، مالی، پولی و اقتصادی به‌صورت روشن و دقیق، در اختیار مردم و دست‌اندرکاران قرار بگیرد. در این رابطه، نه تنها اطلاعات و آمار باید دقیق و صحیح باشند، بلکه باید به‌روز شوند و به آسانی در اختیار متقاضیان قرار گیرند. بازار به انواع اطلاعات، شامل اطلاعات اولیه، اطلاعات فصلی، اطلاعات مبتنی بر تغییرات اقتصادی، اطلاعات دوره‌ای و اظهارنامه‌های مختلف نیازمند است، تا بتواند فعالیت و حرکت‌های خود را با آن هماهنگ کند و واکنش‌های لازم را بروز دهد. از نظر محمود ختائی (۱۳۷۸)^۱، این امکانات زمینه‌ساز افزایش کارایی بازار و در نتیجه رشد سرمایه‌گذاری خواهد شد و بازار و فعالان اقتصادی را برای هرگونه تصمیم‌گیری با ابزار مناسب مجهز می‌کند که امروزه به‌عنوان یک سرمایه با ارزش در اقتصاد جهانی تلقی می‌شود.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

دستیابی به رشد بالای اقتصادی به‌ویژه در دهه‌های اخیر ذهن بسیاری از کارشناسان و صاحب‌نظران اقتصادی را به‌خود مشغول کرده و به یکی از دغدغه‌های همیشگی اقتصاددانان و سیاستمداران در کشورهای مختلف تبدیل شده است. عوامل متعددی وجود دارند که می‌توانند بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارند، برخی از این عوامل تأثیر مثبت و برخی دیگر تأثیر منفی از خود به جای می‌گذارند. از جمله مهم‌ترین عواملی که می‌توانند بر رشد اقتصادی یک کشور تأثیر مثبت و تقویت‌کننده داشته باشند، می‌توان به میزان سرمایه‌گذاری، افزایش بهره‌وری عوامل تولید و ارتقای سطح تکنولوژی اشاره کرد.

سرمایه‌گذاری از دو جهت می‌تواند در بخش‌های مختلف اقتصادی تأثیرگذار باشد: نخست اینکه با افزایش سرمایه‌گذاری، تولید نیز افزایش می‌یابد و دیگر اینکه در کنار سرمایه‌گذاری همواره مخارج زیادی صرف خرید و مصرف کالاهای مختلف می‌شود و به‌عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری سبب رونق مصرف کالاهای تولیدی بخش‌های مختلف می‌شود و تقاضا را افزایش می‌بخشد. افزایش در حجم سرمایه‌گذاری می‌تواند منجر به افزایش بنیه اقتصادی کشور، کاهش واردات، افزایش ذخایر ارزی، ارتقای سطح فناوری و حرکت سریع‌تر به طرف پیشرفت اقتصادی شود. از این‌رو اقتصاددانان همواره بر خود فرض دانسته‌اند شرایطی که عوامل اقتصادی را به پس‌انداز و درنهایت به انجام سرمایه‌گذاری سوق می‌دهد، در هر زمان و مکانی مورد بررسی قرار دهند.

۱. همان، به نقل از: محمود ختائی، «گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی»، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۸.



متغیرهای مختلفی بر روی سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند که معمولاً حساسیت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نسبت به بخش دولتی، در برابر تغییرات این متغیرها بیشتر است. نااطمینانی نرخ واقعی ارز، حجم اعتبارات و تسهیلات بانکی، نرخ سود تسهیلات بانکی (نرخ بهره)، مخارج دولت، عرضه سهام، درآمدهای نفتی، رشد نقدینگی و سیاست‌های مالی دولت از جمله متغیرهای تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری هستند.

میانگین رشد متوسط تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در بخش خصوصی برپایه قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶، در سال‌های ۱۳۶۸-۱۳۸۴ برابر با ۶/۶۵ درصد بوده است.

همچنین بررسی روند رشد اقتصادی در کشور از سال ۱۳۳۸ تا ۱۳۸۶ نشان‌دهنده این است که در این مدت، کشور از رشد باثبات و بالایی برخوردار نبوده است. این امر ناشی از دو پدیده وابستگی فزاینده به درآمدهای نفتی و همچنین نقش مسلط دولت در نظام اقتصادی کشور و کم‌رنگ شدن نقش سازوکار بازار در تخصیص منابع است. به‌طوری‌که میانگین رشد متوسط تولید ناخالص داخلی برپایه قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶، در ۱۹ سال گذشته (۱۳۶۸-۱۳۸۶) برابر با ۵/۲۱ درصد بوده است.

بررسی نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی کشور در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۸۶ به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ نشان می‌دهد که در دهه‌های گذشته این نسبت هیچ‌گاه از ۲۰ درصد تنزل پیدا نکرده و به‌طور متوسط در دوره مذکور، ۳۱/۶۸ درصد از تولید ناخالص داخلی کشور به سرمایه‌گذاری اختصاص یافته است. مقایسه این ارقام نشان می‌دهد که ایران نه تنها در مقایسه با کشورهای OECD، بلکه حتی نسبت به کشورهای موفق آسیای جنوب شرقی نیز نسبت بیشتری از تولید ناخالص داخلی خود را سرمایه‌گذاری کرده است. این در شرایطی است که این میزان سرمایه‌گذاری، نسبت به سایر کشورها نرخ رشد اقتصادی اندکی را برای کشور به ارمغان آورده است و این امر حاکی از عدم بهره‌وری و کارایی پایین سرمایه‌گذاری در کشور است.

در حال حاضر، فقدان استراتژی و نقشه جامع سرمایه‌گذاری در امر هدایت سرمایه‌گذاران، منجر به رشد فعالیت‌های غیرمولد به اشکال گوناگون شده است. به‌طوری‌که این بخش‌های غیرمولد، نه تنها در خدمت بخش‌های تولیدی کشور و از جمله بخش صنعت قرار نگرفته، بلکه به‌عنوان رقیب این بخش، سبب انتقال سرمایه و تضعیف صنعت کشور نیز شده است.

همچنین نوسانات و تعدد قوانین و مقررات، فقدان استراتژی جامع و ستاد تصمیم‌گیری واحد در عرصه اقتصاد، مناسب بودن شرایط خروج سرمایه از کشور، حاکم نشدن فضای رقابت، فقدان نظام حقوقی و قانونی مالکیت خصوصی، کارایی پایین بخش حاکمیت در برنامه‌ریزی و اجرا، ضعف بازارهای قانونمند سرمایه و دسترسی سهل به اطلاعات از دیگر عوامل مهم و تأثیرگذار بر



کاهش کارایی و همچنین ضعف در بخش خصوصی کشور است.

مقایسه روند رشد تولید ناخالص داخلی با تغییرات سرمایه‌گذاری ناخالص خصوصی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶، نشان از وجود رابطه‌ای قوی میان این دو متغیر دارد و در طول دوره مورد مطالعه از هم‌سویی به نسبت کاملی با یکدیگر برخوردار هستند. این همراهی می‌تواند تعبیری از اصل شتاب باشد که بر طبق آن تغییرات در درآمد ملی، تعیین‌کننده تغییرات سرمایه‌گذاری است. این درحالی است که سرمایه‌گذاری ناخالص دولتی و رشد تولید ناخالص داخلی، در این دوره از هم‌سویی ضعیفی با یکدیگر برخوردار هستند.

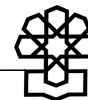
مطالعات انجام گرفته نشان‌دهنده این است که تأثیر نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی، بر رشد اقتصادی، از سایر متغیرها به مراتب بیشتر است و چنین می‌نماید که هرگاه این نسبت افزایش یابد، رشد اقتصادی کشور می‌تواند آهنگ سریع‌تری به خود بگیرد.

- خطوط راهبردی رفع موانع سرمایه‌گذاری و توسعه بخش خصوصی

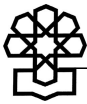
با تصویب قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، خطوط راهبردی رفع موانع سرمایه‌گذاری و توسعه بخش خصوصی به‌نحو عالمانه‌ای ترسیم شده است انتظار می‌رود با عملیاتی کردن و اجرایی شدن قانون مزبور در عمل سهم بخش خصوصی در اقتصاد به‌نحو چشم‌گیری بارز و پررنگ شده و سهم دولت نیز علاوه بر تقویت ابعاد حاکمیتی به ارتقای سیاست‌های هدایت، حمایتی و نظارتی منجر شود آنچه که باقی می‌ماند عزم و اراده جدی نهادهای متولی در پیاده‌سازی هرچه بهتر قانون مزبور است. تصور می‌رود قانون مزبور فصل‌الخطاب هرچه بهتر احیای سرمایه‌گذاری و توسعه بخش خصوصی و نقش آن در ارتباط با رشد اقتصادی باشد.

منابع و مأخذ

۱. اثر سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی، ارشدی، علی، به راهنمایی مهدی بناء رضوی، شهریور ۱۳۷۷.
۲. جعفری‌صمیمی، احمد، محمود یحیی‌زاده‌فر و علی‌رضا خوانساری. بررسی رابطه بین عرضه سهام و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۳۳، زمستان ۱۳۸۳، صص ۱۱۱-۱۲۷.
۳. اسفندیار، جهانگرد. به نقل از ربلو، ۱۹۹۸، پیش‌بینی رشد اقتصادی ایران و مقایسه آن با اهداف برنامه چهارم توسعه، مجله برنامه و بودجه، شماره ۸۹، بهمن و اسفند ۱۳۸۳، صص ۷-۱۰.
۴. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، www.cbi.ir
۵. اسلامی‌نژاد، سیدعلی‌حسن. بررسی اثر ثروت (ارزش ذخایر اثبات شده) نفتی بر سرمایه‌گذاری بخش



- خصوصی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی، به راهنمایی محمدناصر شرافت جهرمی، شهریور ۱۳۸۶.
۶. تاریخچه برنامه‌ریزی در ایران ۱۳۱۶-۱۳۸۴، معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، هفته‌نامه برنامه، شماره‌های ۲۷۷ و ۲۷۸.
۷. پژوهش‌ها، جمشید و عبدالله دوانی. حساسیت سرمایه‌گذاری در واکنش به نرخ سود بانکی، پژوهشنامه اقتصادی، پاییز ۱۳۸۳.
۸. درگاهی، حسن و ام‌الله قدیری. تجزیه و تحلیل عوامل تعیین‌کننده رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۲۶، بهار ۱۳۸۲، صص ۱-۳۳.
۹. عباسی‌نژاد، حسین و حمید یاری. بررسی اثرگذاری نرخ سود تسهیلات بانکی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در افق بلندمدت ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۸۱، زمستان ۱۳۷۶، صص ۱۲۹-۱۵۸.
۱۰. دکتر تفضلی، فریدون. کتاب اقتصاد کلان، تهران، نشرنی، ۱۳۶۶.
۱۱. دکتر قره‌باغیان، مرتضی. کتاب اقتصاد رشد و توسعه، تهران، نشرنی، ۱۳۷۱.
۱۲. گسگری، ریحانه، حسنعلی قنبری و علیرضا اقبالی. بی‌ثباتی در اقتصاد کلان و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران، پژوهشنامه اقتصادی، زمستان ۱۳۸۵، صص ۱۱۳-۱۳۱.
۱۳. حجتی، زیبا و همکاران. پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی (مطالعه موردی ایران)، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۲۲، بهار ۱۳۸۴، صص ۱۳۳-۱۵۵.
۱۴. حجتی، زیبا و همکاران. پیامدهای سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۴۰-۴۳، صص ۴۰-۴۳.
۱۵. پروین، سهیلا و محمدرضا قلی‌بگلو. بررسی تأثیر روش‌های تأمین مالی مخارج دولت بر متغیرهای اقتصاد کلان در ایران، مجله برنامه و بودجه، شماره ۷۱-۷۲، صص ۴۲-۴۳، ۱۳۸۲.
۱۶. غروی نخجوانی، سیداحمد. نقش درآمدهای نفتی در تأمین منابع سرمایه‌گذاری ایران، پژوهشنامه اقتصادی، بهار ۱۳۸۱.
۱۷. شاکری، عباس و حسن خسروی. آزمون نظریه مک‌کینون - شاو در اقتصاد ایران، پژوهش‌های اقتصادی مدرس، زمستان ۱۳۸۳.
۱۸. کازرونی، علی‌رضا و مهناز دولتی. اثر نااطمینانی نرخ واقعی ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی (مطالعه موردی ایران)، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۴۵، زمستان ۱۳۸۶، صص ۲۸۳-۳۰۶.
۱۹. اقبالی، علیرضا، حمیدرضا حلافی و ریحانه گسگری. بررسی رابطه میان مخارج دولتی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۲، ۱۳۸۳.
۲۰. رهبر، فرهاد، فرشید مظفری خامنه و شاپور محمدی. موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۸۱، زمستان ۱۳۸۶، صص ۱۱۱-۱۲۸.
۲۱. عبدلی، قهرمان. تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از بودجه دولت (بودجه عمرانی) در ایران، مجله برنامه و بودجه، شماره ۶۵ و ۶۶، سال ۱۳۸۰، صص ۲۹-۴۷.
۲۲. کتاب گزارش اقتصادی سال ۱۳۸۳ و نظارت بر عملکرد پنج‌ساله برنامه سوم توسعه، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، جلد اول، سال ۱۳۸۴.
۲۳. کتاب گزارش اقتصادی سال ۱۳۸۵ و نظارت بر عملکرد دوساله اول برنامه چهارم توسعه، معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئیس‌جمهور، جلد اول، سال ۱۳۸۷.



۲۴. گزارش بررسی منابع سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی در ایران، دفتر بررسی‌های اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، فروردین ۱۳۷۷.
۲۵. گزارش تنگناهای سرمایه‌گذاری در ایران، معاونت پژوهشی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، خرداد ۱۳۷۵.
۲۶. گزارش کارنامه سرمایه‌گذاری در برنامه اول، معاونت پژوهشی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، فروردین ۱۳۷۲.
۲۷. مصطفی سلیمی‌فر و مسعود قوی. تسهیلات بانکها و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۱۳، زمستان ۱۳۸۱، صص ۱۳۵-۱۷۰.
۲۸. خلیلی‌عراقی، منصور. آزمونی از پدیده جایگزینی اجباری در اقتصاد ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۵۱، صص ۳۳-۶۴، ۱۳۷۶.



شناسنامه گزارش

شماره مسلسل: ۹۴۷۴

عنوان گزارش: بررسی روند سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی در ایران
Report Title: A Brief Study about: Trend of Private Sector Investment and its Relation with Economic Growth in Iran

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه اقتصاد کلان)

تهیه و تدوین: سعیده دشتی

همکار: افشین حیدرپور

ناظر علمی: بهروز تصدیقی

داور: حسن سبحانی

متقاضی: دفتر مطالعات اقتصادی

ویراستار تخصصی: بهروز تصدیقی

ویراستار ادبی: طاهره صفدری‌نهاد

واژه‌های کلیدی و معادل انگلیسی آنها:

۱. رشد اقتصادی (Economic Growth)

۲. سرمایه‌گذاری (Investment)

۳. بخش خصوصی (Private Sector)

تاریخ انتشار: ۱۳۸۷/۱۱/۱۲