



توسعه سرمایه گذاری خارجی

(نقش نهادهای مالی و پولی بین المللی در توسعه سرمایه گذاری خارجی)

تالیف

امیرعلی جعفر نژاد

ویراستار

محمد قطیبیان

انتشارات قانون یار

۱۳۹۸

سرشناسه	جعفرزاد امیرعلی، ۱۳۶۸-
عنوان و نام پدیدآور	توسعه سرمایه‌گذاری خارجی: نقش نهادهای مالی و پولی بین‌المللی در توسعه سرمایه‌گذاری خارجی/ تألیف امیرعلی جعفرزاد ویراستار محمد قطیبیان.
مشخصات نشر	تهران: انتشارات قانون یار، ۱۳۹۸.
مشخصات ظاهری	۱۳۸ ص.
شابک	۹۷۸-۶۲۲-۲۲۹-۰۹۸-۶
وضعیت فهرست نویسی	فیا
عنوان دیگر	نقش نهادهای مالی و پولی بین‌المللی در توسعه سرمایه‌گذاری خارجی
موضوع	سرمایه‌گذاری خارجی
موضوع	Investments, Foreign
موضوع	سرمایه‌گذاری خارجی -- ایران
موضوع	Investments, Foreign -- Iran
موضوع	سرمایه‌گذاری خارجی (حقوق بین‌الملل)
موضوع	Investments, Foreign (International law)
موضوع	سازمان‌های مالی بین‌المللی
موضوع	Financial institutions, International
موضوع	سازمان‌های مالی
موضوع	Financial institutions
موضوع	مالیه بین‌المللی
موضوع	International finance
موضوع	حقوق و اقتصاد
موضوع	Law and economics
شماره افزوده	قطیبیان، محمد، ۱۳۶۸ - ویراستار
ردیف بندی کنگره	۲۳۸HG
ردیف بندی دیویی	۶۷۲/۳۲۲
شماره کاتالوگ ملی	۵۹۷۷۸۲

انتشارات قانون یار

توسعه سرمایه‌گذاری خارجی

(نقش نهادهای مالی و پولی بین‌المللی در توسعه سرمایه‌گذاری خارجی)

تألیف: امیرعلی جعفرزاد

ناشر: انتشارات قانون یار

ناظر فنی: محسن فاضلی

ویراستار: محمد قطیبیان

نوبت چاپ: اول-۱۳۹۸

شمارگان: ۱۱۰۰ جلد

قیمت: ۴۶۰۰۰ تومان

شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۲۲۹-۰۹۸-۶

مرکز پخش: تهران، میدان انقلاب، خ منیری جاوید، پلاک ۹۲

تلفن: ۰۲۱۶۶۹۷۹۵۱۹ مرکز پخش قانون یار

فهرست مطالب

پیشگفتار.....	۹
فصل اول.....	۱۳
نقش صندوق بین المللی پول در توسعه حقوق سرمایه گذاری خارجی.....	۱۳
بخش اول: بررسی و شناخت سرمایه گذاری خارجی.....	۱۴
بند اول: سرمایه گذاری خارجی مستقیم.....	۱۵
بند دوم: سرمایه گذاری خارجی غیرمستقیم.....	۱۶
بند سوم: سرمایه گذاری خارجی در ایران.....	۱۶
بخش دوم: تفاوت سرمایه گذاری خارجی مستقیم و غیرمستقیم.....	۱۷
بخش سوم: نقش صندوق بین المللی پول در توسعه سرمایه گذاری.....	۱۹
فصل دوم.....	۳۳
صندوق بین المللی پول نهادی ناظر بر اجرای سامانه پولی بین المللی.....	۳۳
بخش اول: مسوولیت پذیری صندوق بین المللی پول.....	۳۴
بخش دوم: رای گیری در نهاد صندوق بین المللی پول.....	۳۴
بخش سوم: قدرت نهاد صندوق بین المللی پول.....	۳۵
بخش چهارم: انتقادات وارده به صندوق بین المللی پول.....	۳۷
بخش پنجم: نمونه هایی از اقدامات صندوق بین المللی پول.....	۴۰
بخش ششم: صندوق بین المللی پول و چالش های آینده.....	۴۱
بند اول: چالش های جدید.....	۴۱
بند دوم: چالش های بازارهای جهانی مالی.....	۴۲
بند سوم: مسیر آینده صندوق بین المللی پول.....	۴۴
فصل سوم.....	۴۷
نقش سازمان تجارت جهانی در توسعه حقوق سرمایه گذاری خارجی.....	۴۷
بخش اول: تاریخچه سازمان تجارت جهانی.....	۴۷
بخش دوم: اصول حاکم بر سازمان تجارت جهانی.....	۵۱
بخش سوم: اهداف و وظایف سازمان جهانی.....	۵۲



- بخش چهارم: دلایل تمایل جمهوری اسلامی ایران برای پیوستن به سازمان تجارت جهانی ۵۴
 بند اول: پذیرش بررسی عضویت ایران در سازمان تجارت جهانی ۵۶.....
 بند دوم: مراحل عضویت ایران در سازمان تجارت جهانی ۵۷.....
 بخش پنجم: تهدیدها و آسیب‌های اجرای سیاست‌های مربوط به سازمان تجارت جهانی ۵۹.....
 بخش ششم: اولویت‌ها و اهداف ایران در پیوستن به سازمان تجارت جهانی ۶۴.....
 بخش هفتم: نقش و جایگاه سازمان تجارت جهانی در اقتصاد بین الملل ۶۷.....
 بخش هشتم: شیوه‌های افزایش مشارکت کشورها ۶۸.....
 بخش نهم: پیامدهای موافقت نامه سرمایه‌گذاری خارجی و حقوق مالکیت معنوی ۷۱.....
 بخش دهم: موافقت‌نامه حقوق مالکیت معنوی مرتبط با تجارت ۷۴.....
 بخش یازدهم: پیامدهای موافقت‌نامه حقوق مالکیت معنوی مرتبط با تجارت برای کشورهای اسلامی ۷۶.....
 بند اول: تأثیر بر کشورهای آفریقایی ۷۷.....
 بند دوم: تأثیر بر کشورهای خاورمیانه ۷۹.....
 بند سوم: تأثیر بر کشورهای آسیا- پاسیفیک ۸۰.....

فصل چهارم ۸۳.....

- نقش بانک جهانی در توسعه حقوق سرمایه‌گذاری خارجی ۸۳.....
 بخش اول: تعداد اعضای بانک جهانی ۸۴.....
 بخش دوم: نقش نظام و نهادهای مالی-بانک‌ها-در اقتصاد بین الملل ۸۶.....
 بخش سوم: نقش نهادها در جذب سرمایه‌گذاری خارجی ۹۰.....
 بند اول: کارایی بازار پول و بازار سرمایه و اهمیت آن در توسعه اقتصادی ۹۱.....
 بند دوم: اشکال مختلف سرمایه‌گذاری خارجی ۹۱.....
 بخش چهارم: منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خارجی بر شرکتهای داخلی ۹۴.....
 بند اول: ابزارهای سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی ۹۵.....
 بند دوم: نقش سرمایه‌گذاری خارجی در توسعه اقتصادی از دیدگاه کلی ۹۶.....
 بند سوم: نقش سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی در توسعه اقتصادی ۹۷.....
 بخش پنجم: ابزار سرمایه‌گذاری خارجی ۱۰۰.....
 بخش ششم: تقسیم سرمایه‌گذار خارجی به مستقیم و ترتیبات قراردادی ۱۰۲.....
 بخش هفتم: محدودیت‌های سرمایه‌گذاری خارجی ۱۰۴.....



بند اول: ممنوعیت کلی یا جزئی ورود سرمایه‌گذار خارجی.....	۱۰۵
بند دوم: اعمال محدودیت در مالکیت و مدیریت خارجی.....	۱۰۹
بند سوم: تحمیل تکالیف خاص به سرمایه‌گذاران خارجی.....	۱۱۲
بند چهارم: اعمال نظارت در اعطای مجوز سرمایه‌گذاری.....	۱۱۴
بخش هشتم: تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی.....	۱۱۶
بند اول: قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی.....	۱۱۷
بند دوم: معاهدات دوجانبه و چندجانبه سرمایه‌گذاری.....	۱۱۹
بخش نهم: چارچوب‌های خط‌مشی‌گذاری سرمایه‌گذاری خارجی.....	۱۲۶
بند اول: خصوصی‌سازی.....	۱۲۶
بند دوم: آزادسازی اقتصادی.....	۱۲۷
بند سوم: ریسک سیاسی.....	۱۲۸
بند چهارم: مقررات و قوانین.....	۱۲۹
بند پنجم: موانع اقتصادی.....	۱۳۱
بند ششم: زیرساخت‌های فیزیکی و نیروی کار.....	۱۳۱
بند هفتم: دسترسی به بازار ملی و منطقه‌ای.....	۱۳۳
بند هشتم: هزینه‌های بوروکراسی و ثبات اقتصادی.....	۱۳۳
بند نهم: سیاست‌های بانکی در راستای محیط سیاسی و اقتصادی نظام.....	۱۳۵
بند دهم: عوامل فرهنگی و اجتماعی.....	۱۳۶
منابع و مأخذ.....	۱۴۵

پیشگفتار

سرمایه‌گذاری خارجی، بی‌تردید از جمله عوامل مهم در توسعه اقتصادی کشورها به شمار می‌رود. در این راستا رفتار کشورهای میزبان در جذب سرمایه‌گذاری خارجی نقش بسیار مهمی دارد. دیدگاه کشورهای واردکننده سرمایه خصوصاً کشورهای در حال توسعه، در این خصوص همواره یکسان نبوده و فراز و نشیب‌هایی را پشت سر گذاشته است. این کشورها ابتدا با دیدگاه کشورهای توسعه‌یافته به مخالفت برخاستند، لیکن امروزه به منظور جذب سرمایه‌های خارجی بیش‌تر، حد اقل در عمل تا حدودی در جهت تأمین نظرات کشورهای صادرکننده سرمایه پیش رفته‌اند. با وجود این، هنوز در سطح بین‌المللی مقررات متحدالشکلی در خصوص رفتار با سرمایه‌گذاری خارجی وجود ندارد. به لحاظ نظری، همه اقتصاددانان سرمایه را به عنوان نیرو محرکه رشد و توسعه اقتصادی جوامع تلقی می‌کنند و همه مدل‌ها و الگوهای توسعه اقتصادی را برپایه همین اندیشه طراحی می‌کنند. استفاده از امکانات سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی از طریق بکارگیری مطلوب منابع تولید از مهم‌ترین عوامل نیل به پیشرفت اقتصادی جوامع به حساب می‌آید. بدیهی است که تأمین مالی تشکیل سرمایه داخلی از طرق مختلف همچون استفاده از پس‌انداز داخلی، بدهی خارجی و جذب سرمایه خارجی امکانپذیر است. جوامعی که برای توسعه خود در داخل از سرمایه کافی برخوردار نباشد، توسل به سرمایه‌های خارجی را از ضروریات توسعه اقتصادی جوامع تلقی می‌کنند.

در کنار این رشد پرشتاب، سرمایه‌گذاری خارجی و عوامل اصلی آن یعنی شرکت‌های چند ملیتی، تأثیر زیادی بر اقتصاد کشورهای جهان اعم از توسعه‌یافته و در حال توسعه دارند. از طرف دیگر، با ورود سرمایه‌گذاری‌های خارجی، درگیری آن‌ها در اقتصاد داخلی و حتی امور سیاسی کشور میزبان اجتناب‌ناپذیر است. عده‌ای بر این باورند که جریان سرمایه‌گذاری خارجی، همواره از کشورهای صنعتی به سوی کشورهای در حال توسعه است، زیرا هم سرمایه و هم تکنولوژی به فور در اختیار کشورهای صنعتی قرار دارند و در مقابل، کشورهای در حال توسعه شدیداً به آن‌ها نیازمندند. ولی اطلاعات و آمار موجود نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری خارجی در انتخاب محل مناسب برای فعالیت خود، لزوماً از این تقسیم‌بندی ساده پیروی نمی‌کند. اصولاً بررسی طبیعت و



سرشت سرمایه، این واقعیت را آشکار می‌سازد که در جهان امروز سرمایه تابع هیچ قید و بندی از جمله مرزهای ملی و نظام‌های سیاسی و اقتصادی نیست و مسکن و مأوای خود را همواره براساس ملاک‌ها و ارزش‌های خود انتخاب می‌کند. سرمایه‌گذاران به دنبال جایی هستند که در آن خطر اندک و سود یا بازده اقتصادی، زیاد باشد، زیرا آن‌ها برای تحصیل منافع اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند نه به دلیل نیک‌خواهی. در حقیقت آن‌ها مانند مرغان زیرکی‌اند که در پهنه گیتی به دنبال روزی خود در پروازند و در هر سرزمینی که آب و دانه بیش‌تر ببینند و خطر کم‌تری احساس کنند، فرود می‌آیند و با احساس کوچک‌تری خطر جدی، دوباره به پرواز درمی‌آیند و روزی خود را در جای دیگر جست‌وجو می‌کنند. بنابراین، احساس عدم امنیت، شاید مانع بزرگی بر سر راه جریان سرمایه‌گذاری خارجی مخصوصاً سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای کم‌تر توسعه یافته باشد. این احساس عدم امنیت نیز ناشی از خطرهایی است که سرمایه‌گذاری خارجی را تهدید می‌کند. پاره‌ای از این خطرها به دیدگاه‌ها و ایدئولوژی کشورهای میزبان مربوط می‌شوند و پاره‌ای نیز به تحولاتی مرتبط‌اند که در سطح کشور میزبان (جنگ، آشوب، تغییر رژیم حاکم) و سطح جهانی (تغییرات در الگوهای صنعتی) رخ می‌دهد. از طرف دیگر، از جمله عوامل مهم برای جریان مداوم سرمایه‌گذاری به سمت کشورهای کم‌تر توسعه یافته، تدوین مقررات در خصوص رفتار با سرمایه‌گذاران خارجی در سطح ملی و بین‌المللی است که این امر علاوه بر بهبود شرایط سرمایه‌گذاران در این کشورها، باعث کاهش احساس خطر از سوی سرمایه‌گذاران خارجی و ایجاد جو اطمینان و اعتماد در میان آن‌ها می‌شود. مسئله رفتار با سرمایه‌گذاران خارجی از جمله مباحث مهم حقوق بین‌الملل سرمایه‌گذاری خارجی است. از زمان‌های گذشته تاکنون نگرش کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته نسبت به رفتار با سرمایه‌گذاران خارجی یکسان نبوده و فراز و نشیب‌های زیادی را پشت سر گذاشته است. استفاده از امکانات سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی از طریق بکارگیری مطلوب منابع تولید از مهم‌ترین عوامل نیل به پیشرفت اقتصادی جوامع به حساب می‌آید. بدیهی است که تأمین مالی تشکیل سرمایه داخلی از طرق مختلف همچون استفاده از پس‌انداز داخلی، بدهی خارجی و جذب سرمایه خارجی امکان‌پذیر است. جوامعی که برای توسعه خود در داخل از سرمایه کافی برخوردار نباشد، توسل به سرمایه‌های خارجی را از ضروریات توسعه اقتصادی تلقی خواهند کرد. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از اصلی‌ترین نمودهای



”جهانی شدن“ است. امروزه اقتصاددانان و دولت‌ها همگی بر اهمیت حیاتی سرمایه‌گذاری خارجی اتفاق نظر دارند. از دید آنها این مسأله به نیرویی، به ویژه در کشورهای در حال توسعه، برای ایجاد طیف وسیعی از تحولات اقتصادی به حساب می‌آید. سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند ابزاری برای رشد و توسعه باشد و اغلب کشورها، به ویژه کشورهای در حال توسعه که امکانات اقتصادی کمتر و نقدینگی پایین‌تری دارند، برای اجرای طرح‌های اقتصادی و رشد اقتصادی - صنعتی خود، به دنبال جذب سرمایه‌های خارجی هستند. بدین سبب سرمایه‌گذاری خارجی دارای ابعاد سیاسی و اقتصادی وسیعی می‌باشد. با وجود اهمیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فرآیند حرکت به سمت اقتصاد جهانی، متأسفانه سهم ایران از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جهان بسیار ناچیز بوده است.

فصل اول

نقش صندوق بین المللی پول

در توسعه حقوق سرمایه گذاری خارجی

سرمایه گذاری خارجی یکی از مهم ترین شیوه های تأمین مالی خارجی به روش غیراستقراضی است که برخلاف روش قرضی تأمین مالی خارجی که در تراز پرداخت های کشور میزبان به عنوان بدهی محسوب می شود، به عنوان منابع سرمایه گذاری تلقی می گردد. بدین جهت است که امروزه بسیاری از کشورهای در حال توسعه، سرمایه گذاری خارجی را به عنوان یکی از منابع مهم در توسعه ی اقتصادی شان در نظر گرفته و بسیاری از طرح های اقتصادی خود را با بهره گیری از این روش تأمین مالی خارجی به مرحله اجرا درمی آورند. سرمایه گذاری خارجی (Foreign Investment) به انتقال وجوه یا مواد از یک کشور به کشور دیگر جهت استفاده در تأسیس یک بنگاه اقتصادی در کشور اخیر در ازای مشارکت مستقیم یا غیرمستقیم در عواید آن (رینلد، ۱۹۸۵، ص ۲۴۶) اطلاق می گردد. سرمایه گذاری خارجی از اشکال صدور سرمایه از کشور سرمایه گذار به کشورهای سرمایه پذیر می باشد و به شکل سرمایه گذاری در تولید و ساخت کالا، استخراج مواد خام، تأسیس و گسترش نهادهای مالی و غیره در فراسوی مرزهای ملی انجام می شود. سرمایه گذاری خارجی یکی از مهم ترین شیوه های تأمین مالی خارجی به روش غیراستقراضی است که برخلاف روش قرضی تأمین مالی خارجی که در تراز پرداخت های کشور



میزبان به عنوان بدهی محسوب می‌شود، به عنوان منابع سرمایه‌گذاری تلقی می‌گردد. بدین جهت است که امروزه بسیاری از کشورهای در حال توسعه، سرمایه‌گذاری خارجی را به عنوان یکی از منابع مهم در توسعه اقتصادی‌شان در نظر گرفته و بسیاری از طرح‌های اقتصادی خود را با بهره‌گیری از این روش تأمین مالی خارجی به مرحله اجرا درمی‌آورند. در یک تقسیم‌بندی کلی سرمایه‌گذاری خارجی را به دو دسته تقسیم می‌کنند: سرمایه‌گذاری مستقیم خارج (Foreign Direct Investment) و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی (Foreign Portfolio Investment). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حکایت از رابطه‌ی دائمی میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر، به ویژه فرصتی برای نفوذ واقعی بر اقدامات کشور میزبان توسط سرمایه‌گذار دارد.^۱ صندوق بین‌المللی پول FDI را چنین تعریف کرده است: «سرمایه‌گذاری مستقیم با هدف کسب منافع طولانی‌مدت توسط یک شخصیت حقیقی یا حقوقی مستقر در یک اقتصاد معین صورت می‌گیرد». کنفرانس تجارت و توسعه‌ی سازمان ملل FDI را سرمایه‌ای دانسته که متضمن مناسبات بلندمدت میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر بوده و کنترل و منافع مستمر اشخاص حقیقی و یا حقوقی مقیم یک کشور در شرکتی خارج از موطن سرمایه‌گذار را به همراه دارد.^۲

بخش اول: بررسی و شناخت سرمایه‌گذاری خارجی

حضور شرکت‌های چندملیتی و دست‌اندازی آنها به منابع طبیعی کشورهای در حال توسعه و همچنین دخالت این شرکت‌ها در امور داخلی این کشورها باعث گردید که کشورهای در حال توسعه نسبت به سرمایه‌گذاری خارجی بدبین شوند. تجارب تلخ این کشورها از استعمار به این بدبینی‌ها دامن می‌زد. از دیدگاه آنها شرکت‌های چندملیتی و سرمایه‌گذاری خارجی شیوه نوینی از استعمار کهنه بود که در صدد به یغما بردن منابع طبیعی، دخالت در امور سیاسی و ایجاد وابستگی اقتصادی بوده است. در نتیجه این تفکر، دهه ۱۹۷۰ شاهد مصادره و ملی کردن سرمایه‌گذاری‌های خارجی و ایجاد محدودیت برای فعالیت‌های شرکت‌های خارجی و به ویژه شرکت‌های چندملیتی در کشورهای در حال توسعه بوده است. برخی از کشورها با ملی کردن و

^۱(وافو، ۱۹۹۸، ص ۳)

^۲آنکتاد، ۱۹۹۶، ص ۱۹۵



مصادره سرمایه‌های شرکت‌های خارجی، به طور کلی سرمایه‌گذاری خارجی و فعالیت شرکت‌های خارجی را در کشورهای خود ممنوع کردند. برخی دیگر فعالیت شرکت‌های خارجی و سرمایه‌گذاری خارجی را تنها در برخی از بخش‌های اقتصادی مجاز و در سایر بخش‌ها ممنوع نمودند. بعضی از این کشورها در خصوص تشکیل شرکت‌های خارجی یا فعالیت شعب و یا نمایندگی‌های شرکت‌های خارجی محدودیت‌هایی را اعمال نمودند. از دهه ۱۹۸۰ به بعد، توجه به سرمایه‌گذاری خارجی و جذب آن مورد توجه کشورهای در حال توسعه (سرمایه‌پذیر) قرار گرفت. این چرخش اغلب ناشی از افزایش قدرت چانه‌زنی کشورهای در حال توسعه، نیاز کشورهای مزبور به سرمایه خارجی، تغییرات سریع تکنولوژیکی و نیاز این کشورها به جذب تکنولوژی و دانش فنی، شبکه‌های در هم تنیده، تولید و توزیع کالا و خدمات در سطح بین‌المللی، و افزایش وابستگی کشورها به یکدیگر بوده است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه در جهت رفع نگرانی‌های سرمایه‌گذاران و شرکت‌های خارجی و حمایت از ورود سرمایه و جذب آن، قوانین مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی خود را اصلاح کردند. در این قوانین ضمن برقراری تضمین‌ها و حمایت‌های قانونی از سرمایه‌گذاری خارجی، سیاست نسبتاً آزاد سرمایه‌گذاری اتخاذ شد و موانع سرمایه‌گذاری کاهش پیدا کرد. انعقاد معاهدات چندجانبه و دوجانبه بین این کشورها با کشورهای توسعه یافته (صاحبان سرمایه) به روند جذب سرمایه‌گذاری در این کشورها سرعت بیشتری بخشید به نحوی که در ۲۰ سال گذشته حجم سرمایه‌گذاری خارجی از ۵۳/۷ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۰ به ۱/۴ هزار میلیارد در سال ۲۰۰۰ منجر شد.^۱

بند اول: سرمایه‌گذاری خارجی مستقیم

سرمایه‌گذاری خارجی، متضمن انتقال دارایی مادی و غیرمادی از کشوری به کشور دیگر به منظور تولید ثروت است. سرمایه‌گذاری خارجی به دو گروه عمده تقسیم می‌شود. گروه اول شامل مواردی است که سرمایه‌گذار افزون بر اعمال مالکیت بر سرمایه، کلاً یا بعضاً مدیریت و کنترل سرمایه را نیز به عهده دارد. به این نوع سرمایه‌گذاری، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی»^۲ اطلاق

^۱ شیروی، عبدالحسین، حقوق تجارت بین‌الملل، پیشین، صص ۴۳۹-۴۳۸.

^۲ foreign direct investment (FDI).



می‌شود. در این نوع از سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذار ممکن است نسبت به راه‌اندازی و تشکیل یک شرکت یا بنگاه اقتصادی جدید در کشور پذیرای سرمایه اقدام نماید و یا از طریق تملک بخشی از سهام یا سهم‌الشرکه یک شرکت یا بنگاه اقتصادی موجود، نسبت به سرمایه‌گذاری و کنترل و مدیریت آن شرکت یا بنگاه اقتصادی مبادرت نماید.

بند دوم: سرمایه‌گذاری خارجی غیرمستقیم

سرمایه‌گذاری خارجی ممکن است در «بازار سرمایه»^۱ و از طریق بازار بورس نسبت به خرید سهام، اوراق قرضه، اوراق مشارکت و یا سایر اوراق بهادار اقدام کند. در این نوع سرمایه‌گذاری که به آن «سرمایه‌گذاری پرتفولیو»^۲ و یا بعضاً «سرمایه‌گذاری خارجی غیرمستقیم»^۳ اطلاق می‌شود، سرمایه‌گذار به دنبال کنترل و مدیریت سرمایه نیست بلکه به دنبال سود و منفعت است.^۴

بند سوم: سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

در ایران، سرمایه‌گذاری خارجی مستقیم، مشمول «قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی»^۵ مصوب ۱۳۸۱ (که از این به بعد به آن «قانون تشویق» اطلاق می‌شود) و آیین‌نامه اجرایی آن است. این نوع سرمایه‌گذاری همچنین حسب مورد ممکن است مشمول موافقتنامه‌های چندجانبه و دوجانبه حمایت و تشویق سرمایه‌گذاری باشد که کشور ایران به آنها ملحق شده است. در حالی که سرمایه‌گذاری به شیوه پرتفولیو (غیرمستقیم) مشمول آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس است که هیات وزیران به استناد بند (۳) ماده (۴) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در ۱۳۸۹/۱/۲۹ تصویب کرده که جایگزین آیین‌نامه اجرایی بند ج ماده ۱۵ قانون برنامه چهارم توسعه شده است که پیشتر در این مورد به تصویب رسیده بود.

^۱ Capital market.

^۲ Portfolio investment.

^۳ Foreign indirect investment.

^۴ Sornarajah, M., *The International Law on Foreign Investment*, ۲nd ed, Cambridge University Press, Cambridge, ۲۰۰۴, p. ۷.

^۵ روزنامه رسمی، شماره ۱۶۷۰۹ مورخ ۱۳۸۱/۴/۲۲.



بخش دوم: تفاوت سرمایه‌گذاری خارجی مستقیم و غیرمستقیم

سرمایه‌گذاری خارجی از طریق خرید سهام می‌تواند حسب اعمال کنترل و مدیریت سرمایه توسط سرمایه‌گذار به شیوه مستقیم و یا غیرمستقیم انجام گیرد. اگر کسی سهام شرکتی را به قصد کنترل و مدیریت آن بنگاه اقتصادی خریداری کند، این نوع سرمایه‌گذاری مستقیم است، اما اگر سرمایه‌گذار با خرید سهام تنها به دنبال سود باشد و قصد نداشته باشد که کنترل و مدیریت آن بنگاه اقتصادی را کلاً یا بعضاً در اختیار بگیرد، این نوع سرمایه‌گذاری غیرمستقیم می‌باشد. به عبارت دیگر در سرمایه‌گذاری مستقیم سرمایه‌گذار به دنبال منافع طولانی مدت در شرکت مورد نظر است و تاثیر قابل توجهی در مدیریت و کنترل آن شرکت دارد، در حالی که در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم کسب سود در اولویت است و سرمایه‌گذار به دنبال اداره و کنترل شرکت مورد نظر نیست. در سرمایه‌گذاری به شیوه غیرمستقیم، سرمایه‌گذار ممکن است به محض اینکه ارزش سهام ترقی کند، نسبت به فروش آن و خرید سهام جایگزین اقدام نماید.^۱ این تمایز در آیین‌نامه سرمایه‌گذاری در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس نیز منعکس شده است که بین «سرمایه‌گذار خارجی راهبردی» و غیر آن تفاوت قائل شده است. به موجب بند ۱۰ ماده ۱ آیین‌نامه مزبور، سرمایه‌گذار خارجی راهبردی، سرمایه‌گذار خارجی است که قصد تملک بیش از ده درصد سهام یک شرکت پذیرفته شده در بورس یا بازار خارج از بورس را دارد، یا پس از تملک سهام یک شرکت پذیرفته شده در بورس یا بازار خارج از بورس یک کرسی هیات مدیره آن شرکت را در اختیار بگیرد. به موجب ماده ۲ این آیین‌نامه، در سرمایه‌گذار خارجی راهبردی، سرمایه‌گذار تا سقف‌های تعیین شده در قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی مجاز است در بورس یا بازار خارج از بورس سرمایه‌گذاری کند، در صورتی که طبق ماده ۷ این آیین‌نامه، سرمایه‌گذار خارجی غیر راهبردی نمی‌تواند بیش از ده درصد سهام یک شرکت را مالک شود. امروزه تردیدی نیست که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش موثری در توسعه اقتصادی همه کشورها و به ویژه کشورهای در حال توسعه دارد. حقوق سرمایه‌گذاری خارجی نیز به موازات

^۱ De Vita, Glauco and Kevin Lawler, "Foreign Direct Investment and its Determinants: A Look to the Past, A View to the Future" in H.S. Kehal (ed), Foreign Investment in Development Countries, Palgrave Macmillan Ltd, ۲۰۰۴, p. ۱۴.



اهمیت و نیاز به آن توسعه یافته است. این شاخه از حقوق یک شاخه بین رشته ای است که از حقوق بین الملل عمومی و خصوصی، حقوق تجارت بین الملل و داوری های تجاری بین المللی و حقوق داخلی کشورها تغذیه می کند. در این رساله به مسایل بنیادین که در حقوق سرمایه گذاری خارجی مطرح می شود توجه شده است از جمله تلاش شده تا با توجه به متون حقوقی و آرای داوری و قانونگذاری های داخلی تعریفی از سرمایه گذاری خارجی ارائه شود و انواع مختلف سرمایه گذاری و اختصاصات آنها طبقه بندی گردد تا مقایسه آن با حقوق سرمایه گذاری داخلی آسان تر شود. شیوه کار بدین ترتیب بوده است که پس از طرح هر مساله از حقوق سرمایه گذاری خارجی موضع حقوق داخلی و به ویژه قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی روشن شده و نقاط ضعف و قوت قانون ایران در مقایسه با اسناد بین المللی و قوانین سرمایه گذاری سایر کشورها آشکار شود. در نقد و بررسی قوانین مرتبط با سرمایه گذاری خارجی در ایران به این نتیجه می رسیم که هر چند در برخی موارد قانون ایران در قیاس با سایر کشورها از شیوه های منحصر به فردی پیروی کرده است ولی در کل سطح قابل قبولی از حمایتها را از سرمایه گذاری خارجی به عمل می آورد گر چه در برخی موارد نیز خالی از ابهام و اشکال نیست: از جمله اینکه سرمایه گذاری در سبد سهام مورد توجه قرار نداده و به اشتغال اتباع بیگانه در پروژ های سرمایه گذاری نپرداخته است و شاید بزرگترین نقص حقوق سرمایه گذاری خارجی ایران عدم پذیرش کنوانسیون واشنگتن به عنوان شیوه مطمئن حل و فصل اختلافات ناشی از سرمایه گذاری خارجی باشد. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) FDI را چنین تعریف می کند: «سرمایه گذاری که با هدف ایجاد روابط اقتصادی مستمر و اعمال نفوذ موثر و مدیریت در موارد زیر صورت می گیرد؛ ۱- ایجاد یک شرکت با مالکیت کامل، تأسیس موسسه فرعی، تأسیس شعبه و تملک دارایی کامل یک شرکت موجود، ۲- مشارکت در یک شرکت جدید یا موجود» سازمان تجارت جهانی نیز FDI را چنین تعریف می کند FDI زمانی صورت می گیرد که سرمایه گذار یک کشور مبدا (کشور مادر) یک دارایی را در کشور دیگر (میزبان) با هدف مدیریت آن بدست می آورد»^۱

^۱ (برادلو و اسکار، ۲۰۰۰، ص ۳)



بخش سوم: نقش صندوق بین‌المللی پول در توسعه سرمایه‌گذاری

نقش صندوق بین‌المللی پول در جریان توسعه اقتصادی اعضای در حال توسعه خویش به عرض برسانم. زیرا این نقش هیچ وقت بطور کامل مورد توجه قرار نگرفته است. برخی هستند - اگرچه من اطمینان دارم که تعداد آنها همواره رو به کاهش بوده است - که می‌خواهند صندوق را بیشتر با نظم و ثبات پولی مرتبط سازند تا با توسعه اقتصادی. این عقیده یحتمل از این حقیقت سرچشمه گرفته که نام صندوق هنگام دست‌بگریبان بودن اعضا با مسائل عدم تعادل‌های خارجی و داخلی بنظر می‌رسد نه هنگامیکه کشورهای عضو هدف‌های توسعه خود را با موفقیت دنبال می‌نمایند. همانطور که می‌دانید، صندوق بین‌المللی پول همواره بر این عقیده بوده است که ثبات پولی برای ارائه توسعه سالم، جنبه حیاتی دارد. چندین سال قبل این زرمه بگوش می‌رسید که باید از تورم به مثابه یک وسیله‌سنجیده برای پیشرفت توسعه استفاده کرد. ولی در حال حاضر کمتر این بحثها مورد توجه قرار می‌گیرند. من فکر می‌کنم که این موضوع تا حدی قبول این ایده را که تورم برنامه‌ریزی‌منظم را خنثی می‌کند و به حال رشد اقتصادی مداوم مضر است، منعکس می‌سازد، پدید آورده تورم پس‌اندازهای داخلی را مایوس و دل‌سرد می‌سازد و جریان سرمایه خارجی و قسمت اعظم سرمایه‌گذاری به راههایی منحرف می‌شوند که کمتر مولد واقع می‌گردند. زیرا در جستجوی منافع و یا دستکم حمایت تورم هستند. تورم بویژه منجر به ضعف موقعیت‌های صادرات می‌گردد و از این رو قدرت وارداتی رابه تحلیل برده و قرضه‌های خارجی را که عناصر اساسی در رشد اقتصادی هستند افزایش می‌دهد. لکن باید اضافه کرد که ثبات پولی و مالی را با عدم تغییر قیمتها نمی‌توان یکسان و مساوی فرض کرد. در جریان توسعه، یک کشور ممکن است با عدم تعادل‌هایی در برخی از بخش‌ها مواجه گردد که یک فشار صعودی روی قیمت‌ها باقی‌گذارند. بنابراین افزایش اندک در قیمت‌ها غیر قابل اجتناب خواهد بود. ولی اجتناب از وضعی که در آن فشارها روی منابع عمومیت پیدا می‌کنند، حائز اهمیت است. تاکید صندوق روی ثبات باید از این لحاظ مورد نظر قرار گیرد. من می‌خواهم نوعی همبستگی میان ثبات و توسعه برقرار کنم. قسمت اعظم فعالیت متوجه مسائل و سیاستهای اعضا در کوتاه‌مدت است. حال این سؤال پیش می‌آید که صندوق چگونه می‌تواند اهمیت کافی به هدفهای اساسی بلندمدت اعضای در حال توسعه خویش مبذول دارد؟ بدین



ترتیب این مسئله مقابله هدف‌های بلندمدت و کوتاه‌مدت را مطرح می‌سازد. شکی نیست که مفاهیم کوتاه‌مدت و بلندمدت دارای ارزش تخیلی و عملی زیادی هستند ولی من معتقدم که فاصله میان آنها در زمینه سیاست‌های اقتصادی در کشورهای در حال توسعه اغراق‌آمیز می‌شود.

تقسیم‌سازی یک جریان مستمر و روزمره است. و اگر مفهوم روشنی از اینکه چه تصمیمات روزمره‌ای باید در طی چندین سال اتخاذ گردند، وجود داشته باشد می‌تواند بسیار آگاه و مرتبط باشد. و این مورد بویژه در کشورهای در حال توسعه که اقتصادشان نیازمند تغییرات بنیانی است و احساس می‌شود، این تغییرات باید با اقدامات و تدابیر سنجیده بوجود آیند، قابل ملاحظه است، یک برنامه توسعه که شامل چندین سال می‌شود، قالب مناسبی برای تعیین اولویت‌های اساسی و تعیین روابط میان عناصر بسیاری که باید به تغییرات مطلوب اقتصادی کمک کنند، بدست می‌دهد. لکن در اجرای برنامه توسعه، تنظیم برنامه‌های عملیاتی سالیانه در قالب آن بسیار سودمند می‌نماید. بسیار خوشحالم که می‌بینم ارزش چنین برنامه‌گذاری کوتاه‌مدتی بطور روزافزونی مورد تأیید و تصدیق قرار می‌گیرد. بدون آن، همبستگی میان یک برنامه توسعه و بودجه‌های عمومی که معمولاً وسایل مهم اجرای یک برنامه توسعه بشمار می‌روند، سست باقی خواهد ماند. بطور کلی، برنامه‌های سالانه، مکانیسمی برای تجدید نظر لازم و کنترل برنامه‌های توسعه، بدست می‌دهند، یک برنامه توسعه.. که طرح پروژه‌های ۵ یا ۴ ساله در زمان آینده هست. باید نه تنها فرض‌هائی درباره ادامه قبول سیاسی اولویت‌های اساسی بلکه باید در مورد عناصر اساسی کلید نظیر روابط فنی و رفتاری که در اقتصاد بوجود خواهند آمد و نیز قوای برون‌زائی که سطح تقاضاهای خارجی و سطح کمک خارجی و رابطه مبادله را تعیین خواهند کرد و نیز فرض‌هائی نمود. قطع نظر از تغییرات سیاسی، اگر کلیه فروض مربوط به عناصر اقتصادی در عمل دخالت داده شوند و اگر برنامه‌های کوتاه‌مدت به دوستی با برنامه بلندمدت جور باشند، مجموع نتایج کوتاه‌مدت نیز با هدف‌های بلندمدت مطابق خواهند بود. لکن در واقع نمی‌توان زیاد امیدوار بود زیرا در هر حال یک یا چند تا از فروض غلط در خواهند آمد. بنابراین نتایج نهائی تقریباً با آنهائی که در برنامه بلندمدت منظور گردیده فرق خواهد داشت. تا حدی که آنها نتیجه اشتباهات تقابل اجتناب در مشی نباشند، این اعتراف تردیدهای مسلم در پیش‌بینی را منعکس می‌سازند. بنابراین نباید بعنوان مظهر مغایرت درونی میان هدف‌های