مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: كلف الاستثمار الأجنبي المباشر ومنافعه الرئيسية دراسة تحليلية نظرية
اسم الكاتب: أ.م.د. موفق أحمد السيدية، م. بشار ذنون محمد الشكرجي
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3220
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 18:12 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

كلية الإدارة والاقتصاد -جامعة الموصل تنمية الرافدين العدد ٩٣ مجلد ٣١ لسنة ٢٠٠٩
ص ص[٢٢٥ -٢٤٥]

كلف الاستثمار الأجنبي المباشر ومنافعه الرئيسة(*)
دراسة تحليلية نظرية

الدكتور موفق أحمد السيدية
أستاذ مساعد- قسم العلوم المالية والمصرفية
ALSAYDIA 1@yahoo.com

بشار ذنون محمد الشكرجي
مدرس- قسم العلوم المالية والمصرفية
Bashar_Thanoon@yahoo.com

كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة الموصل

المستخلص

إن الاتجاه السائد بين دول العالم المتقدمة والنامية بات إلى حدٍ كبير نحو تشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر Foreign Direct Investment (FDI) **بشقيه الاستثمار الأجنبي المباشر التصنيعي** Manufacturing FDI **والاستثمار الأجنبي المباشر المالي** Financial FDI**.**

وقد ركزت العديد من الدراسات العربية والأجنبية منذ وقتٍ مبكر على تناول الجانب التصنيعي للاستثمار الأجنبي بمحاوره كافة، وذلك من وجهة نظر الدول المصدرة له والمضيفة. أما الجانب المالي أو ما يعرف بالاستثمار الأجنبي المباشر المالي فقد ازداد الاهتمام به في العقدين الأخيرين بشكلٍ كبير ومتسارع، كما أشار إلى ذلك تقرير الاستثمار العالمي لعام ٢٠٠٤. وقد تركز الاستثمار الأجنبي المباشر المالي حول حضور المصارف الأجنبية في الدول المضيفة والآثار المحتملة له. وفي هذا الصدد يمكن القول إن الأمر يبدو مختلفاً في الدول النامية عنه في الدول المتقدمة. إذ إن حضور المصارف الأجنبية في الدول المتقدمة يمثل منافسة لدول متكافئة في القدرات والإمكانات، أما في الدول النامية فعلى الغالب يمثل حضورها منافسة متباينة في القدرات وتميل لصالح الحضور الأجنبي، ومع هذا فقد سعت العديد من الدول لفتح أبوابها أمام هذا النوع من الاستثمارات لغرض تحقيق العديد من الأهداف أهمها تفعيل السوق المصرفية فيها ورفع كفاءة المصارف المحلية.

(*) البحث مستل من أطروحة الدكتوراه "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في التركز المصرفي.." مقدمة إلى قسم إدارة الأعمال - كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة الموصل.

تأريخ استلام البحث ٢٠٠٧/٨/٥ تأريخ قبول النشر ٢٠٠٨/٢/٣

The Cost of the Financial Foreign Direct Investment & Its Basic Benefit Analytical Theoretical Study

Bashar Th. Al-Shakarji (PhD) Lecturer
Mawfaq Ahmed AL-Saydia (PhD) Assistant Professor
Department of Financial & Banking Sciences
University of Mosul

Abstract

The current trend among the progressed and growing world countries has spontaneously fulfilled to encourage and attract the foreign investment with the two divisions: The foreign direct investment manufacturing and the financial foreign direct investment.

Several studies have concentrated on early on the manufacturing aspect with all sectors in terms hosting and exporting countries. The financial aspect or what is know as the financial foreign direct investment has increasingly been focused during the last two decades. This was a reflection of many factories; the first one is the volatility of the services in the global economy as was reported be the global investment in the FFDI has focused on the presence of the foreign bank and the probable consequences that may co occurred. In this case, we can that matter would be different in the developing countries than the progressed ones. The presence of the foreign bank represents a competition among the equivalent qualities and abilities while, in the developing countries their presences are mostly varied according to the qualities, and then tend to the foreign presence as well. Hence, many countries tried to broad this sort of investment in order to achieve several targets; one of these targets is to activate the banking markets in these countries and to update the quality of local bank.

المقدمة

يُعدّ الاستثمار الأجنبي المباشر أحد الظواهر الاقتصادية والمالية التي انتشرت بشكلٍ كبير في عقد التسعينات من القرن العشرين ومازالت لحد الآن. وعلى الرغم من عراقة الظاهرة التي يعود تاريخها إلى منتصف القرن التاسع عشر، إلاّ أنها بدت حديثة بطبيعتها واستقطبت اهتمام مختلف المؤسسات الدولية والدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء. إذ ارتبطت الظاهرة بالتحرر المالي والسلعي والعولمة. وقد كان الاهتمام ولعقود طويلة منصباً على الاستثمار الأجنبي المباشر التصنيعي سواء تعلق الأمر بما قام به الباحثون أو بتنفيذ الدول لعلاقاتها الاقتصادية من خلاله. أما فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر المالي فقد زاد الاهتمام به مؤخراً ولأسباب عديدة أبرزها تنامي تجارة الخدمات وتوجه معظم دول العالم إلى ما يعرف بالتحرر المالي Financial Liberalization. إن الاهتمام بالاستثمار الأجنبي المباشر المالي Financial FDI تركز حول حضور المصارف الأجنبية في الدول المضيفة. ومن هذا المنطلق جاءت فكرة البحث لتأطير المفاهيم النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر المالي بوصفه أحد المفاهيم الحديثة والمشتقة الذي لم يحظ بالاهتمام الكافي من قبل الكتّاب والباحثين العرب تحديداً. وقد تمّ تقسيم البحث على محورين، تناول الأول

مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر المالي والنظريات المفسرة لـه واستراتيجيات دخوله إلى البلد المضيف، أما المحور الثاني فقد تناول عوامل جذب تلك الاستثمارات والكلف والمنافع المحتملة الناجمة عن حضورها في البلد المضيف.

منهجية البحث

أهمية البحث

يستمد البحث أهميته من تناوله لموضوع الاستثمارات الأجنبية المباشرة المالية والمتمثلة في حضور المصارف الأجنبية بأشكالها المختلفة، وتحديداً في الدول النامية وما لها من آثار إيجابية محتملة وكلف وإخفاقات قد تتحقق في حالة فشل التعامل مع هذا الحضور. وتزداد أهمية البحث في الوسط العربي نظراً لمحدودية تناول هذه المواضيع وتبصير متخذ القرار في العالم العربي بأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر المالي، ولاسيما أن تقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية تؤكد تراجع مؤشر النقد والمال في مجال الاستثمار الدولي فيها.

مشكلة البحث

تسعى العديد من الدول جاهدةً إلى تعزيز المناخ الاستثماري لجذب الاستثمارات الأجنبية بأنواعها كافة وتحديداً المالية منها في ظل تنامي دور الخدمات في اقتصاديات البلدان بوجه عام، وذلك لما لها من آثار إيجابية في مجمل الحياة الاقتصادية. إلاّ أن الدول المضيفة لتلك الاستثمارات وتحديداً النامية منها والعربية بالذات قد تواجه العديد من التحديات في التعامل مع هذه الاستثمارات، ومن ثمّ قد تنعكس الفوائد المرجوة والمحتملة التحقق إلى كلف وإخفاقات، وهذا بحد ذاته يعدّ من المشاكل الكبيرة التي تواجهها هذه الدول.

فرضية البحث

استناداً إلى ما جاء في مشكلة البحث يمكن صياغة الفرضية الآتية: ((إن حضور الاستثمارات الأجنبية المباشرة المالية قد يعمل على إعادة هيكلة تلك الأنظمة المصرفية مما يجعلها أكثر كفاءة أو تنافسية أو قد تشهد تحقيق أولويات أجنبية على حساب الأولويات المحلية في حالة فشل التعامل معها)).

هدف البحث ومنهجه

يهدف البحث إلى تحديد الجانب المفاهيمي للاستثمار الأجنبي المباشر المالي (FFDI) والذي لم تتناوله الدراسات والبحوث العربية تحديداً بالاهتمام الكافي، إذ كان الاهتمام منصباً على الجانب المادي (التصنيعي) وفقاً لطرفي معادلة الاستثمار (المستثمر الأجنبي والمضيف). ويتضمن تحديد الجانب المفاهيمي:

- التعريف بالاستثمار الأجنبي المباشر المالي (FFDI) والنظريات المفسرة له؟
- التعرف على استراتيجيات تدفق تلك الاستثمارات وعوامل جذبها؟

• التعرف على الكلف والمنافع المحتملة منها؟

ولتحقيق أهداف البحث سيتم اعتماد المنهج الاستقرائي للدراسات والبحوث التي تناولت هذا الموضوع، والتركيز على عنصري الكلفة والمنفعة المتحققة منه مع الإشارة إلى أبرز ما يمكن استنتاجه في هذا المجال وعرض عدد من المقترحات التي يمكن الأخذ بها من أجل تعزيز دور الأنظمة المصرفية التي تأخذ دوراً محورياً في هذا المجال.

الاستثمار الأجنبي المباشر المالي: المفاهيم والنظريات

أولاً - مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر المالي

إن تحديد مفهوم دقيق للاستثمار الأجنبي المباشر والمحفظي يعود إلى جملة دراسات بدأت في الستينات من القرن العشرين وما زالت لحد الآن، ويعد Mathew Simon أول من أطلق مصطلح الاستثمار المحفظي Foreign Portfolio Investment (FPI) عام ١٩٦٧ والذي يتضمن الاستثمار في السندات الحكومية والمؤسسية، وكذلك القروض المصرفية طويلة الأجل وأموال ملكية الأسهم (الجميل، ٢٠٠٢، ٢٤٥). إذ يعرف الـ FPI بأنه تملك بعض من الأوراق المالية من دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم المشروع الاستثماري وإدارته (أبو قحف، ٢٠٠١، ٣٦٧). وغالباً ما يلجأ المستثمر إلى مثل هذا النوع من الاستثمار بهدف التقليل من مخاطر الخسارة التي قد يتعرض لها في الاستثمارات المحلية. أما الاستثمار الأجنبي المباشر Foreign Direct Investment (FDI) فقد عرفته منظمة التجارة والتنمية التابعة للأمم المتحدة (UNCTAD)(*) بأنه توظيفات غير وطنية في موجودات رأسمالية ثابتة في دولة معينة، وهذا يعني أنه استثمار ينطوي على علاقات طويلة تعكس منفعة لمستثمر من دولة أخرى يكون له الحق في إدارة موجوداته والرقابة عليها من بلد أجنبي إلى آخر، أو من بلد الإقامة أياً كان المستثمر فرداً أو شركةً أو مؤسسةً (UNCTAD, 2000, 10).

إن أهم ما يميز نوعي الاستثمار الأجنبي (المباشر والمحفظي) هو درجة المراقبة أو حق الإدارة في المشروع، إذ يعد الاستثمار الأجنبي المباشر استثماراً إنتاجياً وخدمياً تضطلع به على الغالب الشركات (المصارف) متعدية الجنسيات. أما الاستثمار المحفظي (FPI) فيمكنه تمويل الشركات المحلية وكذلك الأجنبية، ويتم عن طريق الأسواق المالية فقط، فهو يوفر التمويل ويخفض تكلفة رأس المال للشركات المحلية والأجنبية على حدٍ سواء من خلال الأوراق المالية التي تصدرها الشركة، ولأنه لا يرتبط بأي شركة أو قطاع فهو يضطلع بدور محايد في توزيع الموارد المتاحة وتوجيهها إلى الاستثمارات الأكثر ربحية (UNCTAD, 1997, 17).

وقد برز مؤخراً مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر المالي Financial Foreign Direct Investment بوصفه مصطلحاً أكثر أهمية وحداثة، وهو نتاج التطور الهائل

(*) INCTAD: United Nations Conference on Trade and Development.

في صناعة الخدمات عموماً والمالية على وجه الخصوص. ويعد FFDI استثماراً أجنبياً مباشراً ولكنه في مجالات مالية محددة أبرزها القطاع المصرفي، وأهم قنواته المصارف متعدية الجنسيات أو الحدود. أما الاستثمار المحفظي FPI وكما أشرنا إليه فهو استثمار في الأدوات المالية كالأسهم والسندات ومساره الأسواق المالية عبر الحدود. أما الشق الثاني من الاستثمار الأجنبي المباشر فيعرف بـ Manufacturing FDI، وهو يتعلق بالجوانب الإنتاجية والتصنيعية المادية.

وقد ارتبط مفهوم FFDI ارتباطاً وثيقاً بالتحرر المالي Financial Liberalization وقضاياه التي يمكن تعريفها في ضوء التغيرات التنظيمية التي جرت في العديد من البلدان، ومنها تقليص القيود والرقابة المفروضة على رأس المال أو رفع سقف أسعار الفائدة. ومن الجدير بالإشارة أن جانباً من النظريات والمفاهيم التي جاء بها الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل عام (FDI) يمكن أن تفسر أو تنطبق على بعض مسارات الاستثمار الأجنبي المباشر المالي (FFDI).

وقد أثار FFDI الكثير من الجدل حول تأثيره في الدول المضيفة له وبالأخص الدول النامية، فهناك من يدعي أن تلك الاستثمارات المالية ستؤدي حتماً إلى نمو اقتصادي، إذ من المتوقع أن يؤدي إلى توزيع أكثر كفاءة للنشاط الاستثماري داخل البلد، وذلك لأن التحرر المالي يعمل على تقليص القيود المالية التي تفرض على المنتجين في البلدان النامية وتجعلهم أقل تأثراً بالأزمات المالية، وكذلك فإن المصارف الأجنبية تدخل بوصفها إحدى مكونات التحرر المالي، كما تدخل بوصفها جزءاً من إجراءات خصخصة القطاع المصرفي، وتدخل أحياناً بسبب بحث الحكومات المحلية عن إعادة رسملة نظامها المالي في حالة حدوث الأزمات المالية. أما خارج فترات الأزمات فإن المصارف الأجنبية يتوقع لها أن تسهم في النمو، وذلك بتوفير رؤوس الأموال إلى مختلف الجهات المقترضة. وعليه فإن البحث سيتناول FFDI بوصفه موضوعاً جوهرياً لم تتناوله الأدبيات العربية وبشكلٍ يتلاءم وأهميته حاضراً ومستقبلاً ومن محاور عديدة (النظريات، عوامل الجذب، الكلفة، الانسحاب).

ثانياً - النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر المالي

تناولت العديد من الدراسات موضوع FFDI بشكلٍ عام، وهذه الدراسات في أغلبها تركز على تفسير عملية اتخاذ القرار من قبل الشركات متعدية الجنسيات (المصارف) بوصفها الجهة المستثمرة، فهي تتناول وجهة نظر الجهات المصدرة للاستثمار. ولكن القليل منها قد تناول الاستثمار الأجنبي المباشر المالي، وقد جاءت النظريات المفسرة لهذا النوع من الاستثمار في الإطار العام للاستثمار، وهي:

أ. نظرية الإطار السلوكي (الاقتصاد الجزئي)

تركز جميع النماذج النظرية القائمة في الوقت الحاضر على المقارنة بين فوائد قرار الاستثمار وتكاليفه (العائد والخطر). وكما هي الحال مع أي نوع آخر من أنواع الاستثمار، فإن المصرف المعني سيواجه حالة من الشك وعدم اليقين فيما يخص الأرباح والتكاليف المتوقعة من جراء هذا القرار. أما فيما يتعلق بالكلفة فإن الفكرة الأوسع قبولاً التي تقول إن المصارف الأجنبية تواجه خسائر كبيرة وملحوظة في الكلفة مقارنةً بالمحلية، وهذه التكاليف الإضافية يمكن أن تنشأ بوصفها ناتجة عن الاختلافات الثقافية أو القيود القانونية أو مشاكل السيطرة المتزايدة وغيرها من الأسباب. ويمكن القول إن المكاسب المتوقعة تنشأ بصورة عامة بتأثير مجموعة من العوامل، أهمها (Alicia & Daniel, 2003, 7):

١. عوامل الأفضلية أو المصلحة التنافسية.
٢. عناصر الكفاءة والفاعلية.
٣. تنويع المخاطر الجغرافية.

١. عوامل الأفضلية أو المصلحة التنافسية

فيما يتعلق بعوامل الأفضلية التنافسية Comparative Advantages فقد أشار (Gray & Gray) إلى أن المنتوجات المبتكرة والمتجددة، وكذلك تقنيات التوسط الفنية الأفضل أو نوعية الإدارة الأكثر تفوقاً هي من بين أكثر العوامل التي تعتمدها النظرية الانتقائية Elect Theory للشركات متعدية الجنسيات (Gray & Gray, 1981, 33).

أما (Casson) فقد أشار إلى أن هناك فوائد عديدة يمكن أن تكون دقيقة وحساسة لأي مصرف يعمل في الخارج وأكثرها وضوحاً هي المعلومات، فالشركات التجارية تفضل دائماً التعامل مع عدد أقل من المصارف وذلك لكي لا يتم كشف معلومات حساسة ومهمة أمام عدد كبير من الشركات المالية (Casson, 1990, 14-29).

٢. عناصر الكفاءة والفاعلية

فيما يتعلق بالكفاءة والفاعلية، فإن العوامل الرئيسة المهمة التي ورد ذكرها في العديد من الدراسات، وأبرزها دراسة (Alicia & Daniel) هي: حجم المصرف ودرجة التدويل وكذلك قنوات الإنتاج والتوزيع (Alicia & Daniel, 2003, 8).

٣. تنويع المخاطر

يُعدّ عامل تنويع المخاطر محفزاً ومهماً لـ FFDI، إذ بمقدور المصارف تنويع قاعدة دخلها وتشكيلها من خلال العمل في بلد أجنبي، ومن ثمّ تحقيق مكاسب مع تخفيض المخاطر الخاصة بها (Berger & Deyoung, 2001, 135). إن النظريات السلوكية (الاقتصاد الجزئي) للاستثمار الأجنبي المباشر المالي ركزت على دور السلوك الاستراتيجي، وتقدم هذه النظريات الفكرة التي تقول بأن قرارات التدويل يمكن أن تتحكم بها البنية التركيبية التنافسية لأسواق المصارف المحلية.

ب. الإطار الاقتصادي الكلي

لم تنل المالية العامة وكذلك الاقتصاد الكلي القسط المطلوب من التحليل في الأدب النظري عن الاستثمار الأجنبي المباشر المالي، وعليه سيتم التركيز على النظريات التي تفسر FDI على اعتبار أن FFDI جزءاً منها، وتنقسم هذه النظريات إلى مجموعتين رئيستين، هما:

المجموعة الأولى: نماذج التوازن العام General Equilibrium Models

تقارن هذه النماذج بين التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) على أساس العامل النسبي ومنح الهبات وتكاليف النقل، فضلاً عن فرص نقل المعرفة (Markuser & Makus, 2001,12) .

المجموعة الثانية - النظريات المرتبطة بالأوضاع المالية

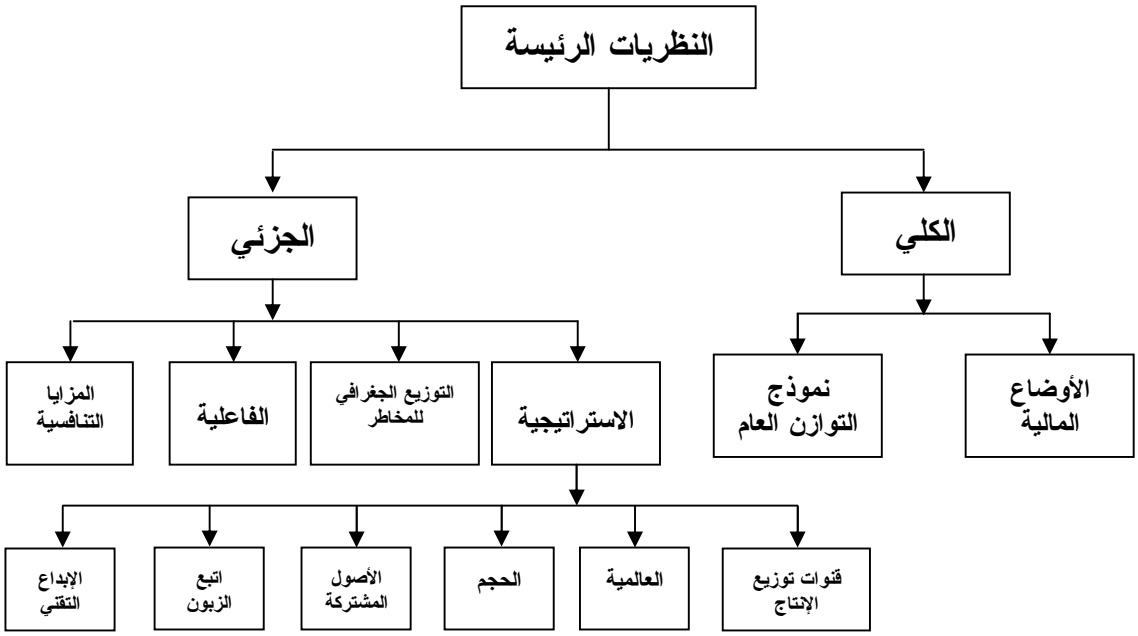
Financial Condition Related Theories

وتستند هذه النظريات إلى فرضيات الأسواق الرأسمالية غير المتكاملة، وتركز فرضية الثروة النسبية في هذه المجموعة على تأثيرات تحركات نسب الصرف في تدفق FDI وانسيابيته. إذ يعني انخفاض أسعار الصرف تمكّن المستثمرين الأجانب من تقديم أسعار أعلى من الأسعار التي يقدمها المستثمر المحلي للحصول على المشاريع المربحة ومن ثم حضور أكبر للاستثمار الأجنبي المباشر (Steinfoot, 1991, 20).

وتجدر الإشارة إلى أن نظريات الأوضاع المالية هي النظريات الوحيدة التي استقطبت بعض الاهتمام فيما يتعلق بفرضية FFDI. وقد ربط البعض بين دخول المصارف اليابانية إلى الولايات المتحدة بالتقليل النسبي لأسهم وحصص المصارف الأمريكية وتماشياً مع فرضية الثروة النسبية فإن ذلك كان نتيجة لنسب ومعدلات الصرف المتضائلة (Alicia & Daniel, 2001, 10).

وإذا أخذنا بنظر الاعتبار الطبيعة العالمية القيمة للنشاطات والفعاليات المصرفية، فإن الاختلافات العالمية الصغيرة في كلفة رأس المال التي تحفزها من جهة أخرى الاختلافات النسبية في الوصول إلى الائتمان والأرصدة والحصول

عليها. ويمكن أن تمنح المصارف التي تقع مراكزها في البلدان التي تكون تكاليف رأس المال فيها منخفضة وذات أفضلية تنافسية على منافسيهم وتجعل توسع الفعاليات والنشاطات المصرفية أسهل وأيسر(Klein,*et.al.*,2000,120). وعلى الرغم من كل ما بذل من محاولات في هذا الخصوص فإن النقص في الإمتدادات الخاصة لنظريات الاقتصاد الكلي للاستثمار الأجنبي المباشر المالي كبيرة. ويوضح الشكل ١ النظريات الجزئية والكلية في تفسير FFDI.



الشكل ١
النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر المالي FFDI

Source: Alicia Garcia Herrero & Daniel Simon, 2003, Determinates and Impact of Financial Sector FDI to Emerging Economic at Home Country's Perspective, Working Group of Financial FDI of the BIS Global Financial System, P. 10.

ثالثاً - استراتجيات دخول FFDI إلى الدول المضيفة

شهدت السنوات الأخيرة دخول المصارف الأجنبية إلى الكثير من الاقتصاديات الناشئة المتحولة من الاشتراكية. وتمتلك هذه المصارف الأجنبية أكثر من ٩٠% من موجودات الأنظمة المصرفية في العالم. وتصنف هذه المصارف طبقاً لاستراتيجيات الاستثمار الأجنبي المالي (FFDI) إلى نوعين أساسين حسب ما أشارت إليه دراسة (Adrian, E., 2003, 3) هما:

أولاً - المصارف التقليدية.

ثانياً - المصارف الابتكارية.

وفيما يتعلق بالمصارف التقليدية ولاسيما تلك العاملة من خلال أحد فروعها في الخارج أو عن طريق مصرف صغير تابع لها، وتشترك أساساً في العمل المصرفي العالمي، فإنها تعالج وتنفذ مدفوعات التجارة وتجارة التمويل وتبادل العملة الصعبة وإقراض المؤسسات وبقية الزبائن الذين يحملون جنسية البلد الأم في البلد المضيف أو لشركات البلد المضيف التي تطلب خدمات غير التي تقدمها المصارف المحلية (Adrian,2003, 3).

أما فيما يتعلق بالمجموعة الثانية (المصارف الابتكارية) فقد كانت حال اللا تنظيم Deregulation والتحول Transition والأزمات السائدة قد أوجدت فرصاً لهذه المصارف لأن تبتكر سلوكيات واستجابات جديدة لمصلحة الزبائن، وتكون هذه المصارف ابتكارية بطريقتين (Adrian,2003, 3) :

- من خلال استجابتها للفرص الجديدة بسلوكيات جديدة للمصارف نفسها.
- من خلال استجابتها لتحقيق الحوكمة والطرائق والمنتوجات التي تكون جديدة في الأسواق التي تدخلها ونادرة فيها على الأقل.

وتأتي المصارف الابتكارية بثلاثة أنواع من المراهنة Bettors والمضاربة Prospectors والمهيكلة Re-Structures (Adrian, 2003, 4).

وكون اشتراك المصارف المراهنة مالياً بدرجة كبيرة، فهي تأمل أن تحقق معظم القيمة لنفسها من خلال إجراءات مراهنات جديدة على قدرات المؤسسات وفرق الإدارة التي تستثمر فيها. وتكون مشاركتها في المصارف المحلية بوصفها مستثمر رئيس تتراوح ما بين (١٠ -٤٠%) من رؤوس أموال تلك المصارف، وهذا من شأنه أن يمنح المصارف التي تستثمر فيها لبعض الشرعية في بيئة قد يكون فيها عدد هائل من المصارف المحلية الجديدة والمعادة التنظيم. إن المصارف المراهنة لا تقوم بإدارة فعلية للمصارف التي تستثمر فيها ومن ثم فإن دور حاكمية المصارف المراهنة يكون على الغالب سلبياً، لأنها لا تدير استثماراتها بكفاءة مناسبة.

أما المصارف المضاربة فهي المصارف التي تدرك وجود فرص ممكنة في الحالات التي تعقب الانفتاح أو الأزمة أو اللا تنظيم وتستغلها، وعلى الغالب لا يكون لدى المصرف المضارب تجربة خاصة في البلد المضيف. وقد ميّز (Moffett, *et. al.*) المضاربين عن معيدي الهيكلة، إذ يكون دخول أو اشتراك المضاربين استكشافياً بدلاً من أن يكون جزءاً من استراتيجية أوسع لإعادة هيكلة العمل، ويقيم المضاربون شركات تابعة أو مشاريع مشتركة أو يستحوذون على حصة كبيرة في المصارف المحلية. فإذا ما ظهر أن الغزوة (Forays) واعدة سيوافقون على مزيد من التوسع، وفي خلاف ذلك فإنهم يحاولون التقليل من خسائرهم، وذلك ببيع ما لديهم إلى مصارف محلية أو أجنبية أخرى (Moffett, *et. al.*, 1989, 261). وبهذا فإن نشاطهم هو نشاط مضاربة اقتصادية.

أما دراسة (Gullen & Tschoegl) فقد أشارت إلى النوع الأخير وهي المصارف التي تعيد الهيكلة، ويكون ذلك عندما تتمّ حيازة مصارف كبيرة عن

طريق الخصخصة أو الإنقاذ، إذ يتم تتبع الاستثمار بشكل التزام واسع النطاق وليس بحالة الغزو الذي يعتمده المصرف المضارب كما مر سابقاً (Gullen & Tschoegl, 2000, 63-97).

رابعاً - انسحاب FFDI من الدول المضيفة

أشارت دراسة (Weill) إلى أنه حال دخول المصارف الأجنبية ولاسيما لدى حيازتها مصارف البلد المضيف من جراء عمليات الخصخصة والإنقاذ، فإن توسع المصارف الأجنبية سيكون أكبر من درجة توسع المصارف المحلية. فالذي يجذب المصارف الأجنبية الفرص وهوامش الربح المرتفعة والأسواق النامية قليلة المصارف والتي تتمتع بدرجة من التنافسية الملائمة (Weill, 2003, 570). ويختلف الأمر في الدول النامية والمتحولة عنه في الدول المتقدمة، إلاّ بدخول المصارف الأجنبية تغير البيئة إلى الحد الذي تصبح المصارف المحلية أكثر كفاءة وتنافسية، وذلك لأن التحرر المالي والإصلاح التنظيمي الذي يرافق دخول المصارف الأجنبية قد يعود بالفائدة على المصارف المحلية. إلاّ أن الأمر يتطلب وقتاً للتغلب على مشاكل إرثها الإداري السابق. وحين يتمّ التغلب عليها يكون بالإمكان التوقع أن تشهد نمواً سريعاً للمحلية وانحساراً لدور المصارف الأجنبية، ومن ثمّ التفكير بالإنسحاب (Huang & D. Wi, 2003, 20).

يضاف إلى ذلك أنه في الأجل الطويل سوف لا يكون للمصارف الأجنبية ميزة تنافسية مقارنةً بالعمل المصرفي للبيع بالتجزئة إزاء مصارف البلد المضيف. ولاسيما في الوصول إلى المناطق الريفية والخالية من المصارف، ويمكن القول أنه وبمرور الوقت يجب أن تغادر المصارف الأجنبية عمل البيع بالتجزئة المصرفية في الخارج.

إن ما سبق يشير إلى أنه وبمرور الوقت ستجد المصارف الأجنبية أن الأوضاع التي جذبتها زالت، وسينسحب البعض منها وتبيع فروعها إلى مصارف محلية ولأسباب متعددة منها (Adrian & Daniel, 2003, 9-10):

- لأنها لا تكون تنافسية.
- لأن مصارفها القابضة تعاني من صعوبات في الوطن الأم.
- عندما تعاني أسواق البلد المضيف من حالة الكساد ولا يرى المالكون الأجانب سوى القليل من الفائدة من جراء البقاء.

وبعد أن تم عرض مفاهيم الاستثمار الأجنبي المباشر المالي وأشكاله واستراتيجيات دخوله إلى الدول المضيفة، سنتناول في المبحث اللاحق عوامل جذبه وكلفه ومنافعه الأساسية.

الاستثمار الأجنبي المباشر المالي: عوامل جذبه وكلفه ومنافعه

أولاً - العوامل الجاذبة لـ FFDI

لقد تغيرت النظرة إلى FDI بشكلٍ عام، واعتمدت العديد من الدول النامية والمتقدمة على حدٍ سواء سياسات واستراتيجيات لجذب تلك الاستثمارات. وشكلت FDI الظاهرة الأكثر جدلاً فيما يتعلق بمنافعها وكلفها على الدول المستقبلة له ولاسيما النامية. وهكذا بدت العديد من الدول وكأنها في سباق لعرض مختلف الحوافز لجذب تلك الاستثمارات (الجميل، ٢٠٠٢، ٢٨٤)، وهذا الجدل ينطبق بحد ذاته على الاستثمار الأجنبي المباشر بوصفه شطراً من الاستثمار الأجنبي المباشر المالي الذي يمكن بموجبه اعتماد بعض تفسيراته النظرية في الاستثمار الأجنبي المباشر المالي. ويمكن بصورة عامة تقسيم المراحل الجاذبة لـ FFDI إلى مجموعتين رئيستين (Alicia & Daniel, 2003, 13):

١. عوامل الدفع (Push) أو (العوامل المرتبطة بالبلد الأم).
٢. عوامل السحب (Pull) أو (العوامل المرتبطة بالبلد المضيف).

١. عوامل الدفع المرتبطة بالبلد الأم

من بين عوامل الدفع استقطب عامل الدورة الاقتصادية للبلد الأم اهتماماً واسعاً (Home Country's Economic) في أدب الاستثمار الأجنبي المباشر، على الرغم من عدم وجود إجماع في الرؤى حول مدى تأثيره في تعدي الحدود بالنسبة للجهات المستثمرة، ومن ناحية أخرى، فإن تنامي اقتصاد البلد الأم يزيد ويضاعف من ثروة الشركة (المصرف) ويخفف من حدة القيود والعوائق المالية التي قد يواجهها الاستثمار الأجنبي المباشر. ونظراً لارتباط الإنتاجية المحلية لرأس المال بعلاقة تبادلية مع حجم النمو والتطور. فإن التوسعات الخارجية ينبغي أن تكون متعلقة بأية زيادة نسبية في عائدات البلد الأم المتوقعة، مما يقلل من جاذبية FDI، وربما يصح هذا التفسير على FFDI، على الرغم من عدم وجود دراسات بهذا الخصوص (Alicia & Daniel, 2003, 13).

وأشار (Thomasn) إلى أن حالة الركود الاقتصادي التي تمر بها الدول وتحديداً المتقدمة قد تسهم في تخفيض حجم FDI. وذكر بأن النمو العالمي يؤثر إيجابياً في تدفق الاستثمارات باتجاه الدول النامية، في حين أنه ليس على قدر كبير من الأهمية والتأثير بالنسبة للدول المتقدمة (Thomasn, 2000, 62). أما بالنسبة للشركات المستثمرة فإن الأمر قد يختلف من حيث النمو الذي يمكن أن يتحقق للشركة المستثمرة ولاسيما بالنسبة لمستوى الأرباح.

ومن عوامل الدفع المهمة أيضاً نسب الفائدة في البلد الأم، فهناك إجماع واسع في الرأي على أن نسبة الفائدة الحقيقية العالية تعيق الاستثمار الأجنبي المباشر. وأشارت دراسة (Loayza & Servn) بأنه على الرغم من عدم وجود بحوث تطبيقية للحالة الخاصة التي تمثل FFDI فإن من المتوقع الوصول إلى النتيجة نفسها من

حيث المبدأ طالما أن نسب الفائدة المتدنية في البلد الأم والتي تقود إلى مساحات فائدة ضيقة وتكاليف أقل لرأس المال في البلد الأصلي هي واحدة من الأسباب الرئيسة التي تقدمها المصارف لتفسير وتبرير تنفيذ عملياتها المصرفية في الخارج، وعلى وجه الخصوص في الدول النامية التي تميل مساحات الفائدة فيها إلى أن تكون أكبر وأوسع (Loayza & Serven, 2002, 52).

وتناولت دراستا (Reinhart) و(Blongen) الظروف المالية في البلد الأم بوصفها أحد عوامل الدفع لأنها تؤثر في قرار المصرف في الاستثمار خارج البلاد من قبيل تحليل عوامل الثروة التي يمثلها سعر الصرف والقيمة السوقية للأسهم. وكذلك الوصول إلى الائتمانات، إذ إن الارتفاع في أسعار الين الياباني قد عزز من FDI من قبل الشركات التجارية اليابانية. كما أن الارتفاع في سعر صرف الدولار الأمريكي يؤجل FDI من جانب الشركات التجارية الأمريكية، وأن الفترات الزمنية التي يكون فيها مستوى التغير والتقلب عالٍ في أسعار الصرف كأن يرافقها تدفقات أكبر للاستثمار الأجنبي المباشر (Reinhart,2002,32) (Blongen, 1997, 447-465).

أما بالنسبة للقيمة السوقية للأسهم التي تستخدم بدرجة أقل لتمثيل عوامل الثروة، فقد حصدت هي الأخرى نتائج مماثلة، إذ إن القيمة السوقية للأسهم المرتفعة للشركات التجارية في سبعة بلدان (البلد الأم) مختلفة تفضل وتشجع الاستثمار خارج هذه البلدان (Klein, *et. al*., 1994, 89).

وأخيراً، فقد أشار كل من (Peek & Rosengren) إلى أن هناك عاملاً مهماً آخر يتعلق بالظروف المالية ويتمثل في الوصول إلى الائتمان. إذ إن الوصول الضعيف إلى الائتمان للشركات في البلد الأم يفسر الهبوط أو الانخفاض في حجم الاستثمارات لتلك الشركات (Peek & Rosengren, 2000, 77).

٢. عوامل السحب المتعلقة بالبلد المضيف

تناولت العديد من الدراسات عوامل السحب تحليلاً عملياً وتجريبياً لحالة FFDI. إذ وجد كلاً من (Carolyn & Lyun) بأن النمو الاقتصادي المتوقع للبلد المضيف يعدّ بمثابة إحدى القوى الموجهة للصيرفة الدولية. فضلاً عن أن جاذبية سوق البلد المضيف مقاسة بمعدل النمو إلى الناتج القومي الإجمالي كانت إحدى أهم عوامل الجذب في الدراسة (Carolyn & Lyun, 2002, 7).

ويشير كلاً من (Focarelli & Pozzolo) إلى أن هناك متغيراً آخر يؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر المالي (FFDI) بالنسبة للمصارف، وهو تطور النظام المالي في البلد المضيف، إذ إن المصارف الأجنبية تفضل العمل في البلدان التي تمتلك نظاماً مالياً متطوراً نسبياً وليس في الأنظمة المركزة (Focarelli & Pozzolo ,2000, 32).

وبهذا يمكن تحديد أبرز العوامل التي لا تشجع أو تعيق الاستثمار الأجنبي المباشر المالي وتتمثل بالآتي:

- القطاعات المالية غير المتطورة، وكذلك النظم التشريعية غير المفعلة.

- نقص الشفافية وعدم كفاية وعجز البنية التحتية وخاصة في مجال الاتصال.
- عدم استقرار البيئة الاقتصادية.
- شيوع الممارسات البيروقراطية التي تهيئ المجال في حدوث الفساد.

ومن هنا، فإن المصارف تفضل الحصول على فوائد متساوية ومتكافئة في البلدان التي تكون فيها القيود والمحددات المفروضة على النشاطات المصرفية متدنية وقليلة، أو أن تكون فيها السوق أقل تركيزاً. ومن عوامل السحب الأخرى عامل النظام القانوني (Legal System) الذي يمثل على وجه الخصوص حماية حقوق الدائن ونوعية إجراءات الإفلاس، وكذلك فإن الأجر العالي والمرتفع في الدول المضيفة والذي يستخدم لتمثيل فرص الربح يعزز FFDI ويقويه (Claessens, *et. al.*, 2000, 37).

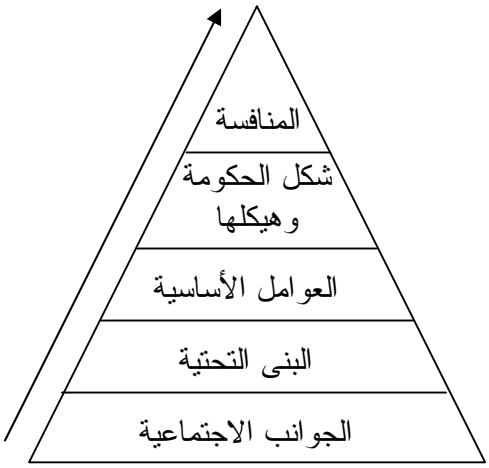
وبيّن كل من (Carolyn & Lyun) في دراستهم للعديد من الدول النامية أن العوامل الجاذبة لـ FFDI وأساليب قياسها تتمثل بالآتي (Carolyn & Lyun, 2002, 7):

- تطور الاتصالات والبنى التحتية مقاسة بأعداد الهواتف لكل ١٠٠٠ نسمة.
- درجة انفتاح البلد المضيف مقاسة بنسبة التجارة (الواردات + الصادرات) إلى الناتج القومي الإجمالي.
- محدودية المخاطر السياسية مقاسة بمتوسط عدد الثورات والانقلابات وحالات العصيان والاضطرابات.
- الاستقرار الاقتصادي الشامل مقاساً بمعدل التضخم.
- جاذبية سوق المضيف مقاسة بمعدل النمو.
- العمق المالي مقاس بنسبة المطلوبات السائلة إلى GDP (الناتج القومي الإجمالي).

وفي خلاف ذلك، أشارت دراسة (Negowi) إلى أنه من الصعب تحديد الكمية والنوعية المحددة الدقيقة لكل عامل جذب والتي يجب توفرها في البلد المضيف، وعليه نجد من الصعوبة تشخيص العوامل التي تحددها المصارف وتراعيها عندما تقرر فيما إذا ستلجأ إلى الاستثمار في بلد أجنبي آخر أم لا (Negowi, 2001, 27).

وقد تشكل حوافز الاستثمار هرمية من خمسة مجاميع من العوامل، هي (Negowi, 2001, 27)، والموضحة في الشكل الآتي:

- الجوانب الاجتماعية.
- البنى التحتية.
- العوامل الأساسية.
- شكل الحكومات وهيكلها.
- المنافسة.



الشكل ٢
هرم حوافز الاستثمار

Source: Negowi, H. P., 2001, Can Africa Increase Its Global Share of Foreign Direct Investment, West Africa Review, 2 (12).

يتضح من الشكل ٢، بأن العوامل الاجتماعية أكثر تأثيراً في القرار الاستثماري، وهي تمثل أخطر وأهم العوامل المحددة لجذب الاستثمارات، وتشمل الموقف الكلي للمجتمع تجاه الاستثمار الأجنبي بأشكاله كافة وتجاه ممتلكاتهم.

وبعبارة أخرى، لكي يتعدى المستثمر الحدود فإنه يحاول دائماً فهم ومعرفة نظرة المجتمع وموقفه تجاه طبيعة تلك الاستثمارات ومصادرها. ومن العوامل الرئيسة التي تمنع تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى معظم الدول النامية أن هذه الدول تعدّ من البلدان عالية المخاطرة، وتمتاز بوجود عجز واضح في الاستقرارية المؤسساتية والسياسية، والضعف في الوصول إلى الأسواق العالمية، وعدم الاستقرارية السعرية وارتفاع مستوى الفساد والرشوة وعدم كفاية البنى التحتية وقصورها.

وقد أشارت إحصائية قامت بها (UNCTAD, 2001) أن ما يقرب من ٩٥% من ١٢٠٠ تغير أو تعديل حاصل في التشريع الخاص بالاستثمارات الأجنبية في الدول النامية للمدة ١٩٩١ لغاية ٢٠٠٠ كان لمصلحة المستثمرين الأجانب، وقد أخذت هذه التغيرات التشريعية أحياناً شكل حوافز للشركات الأجنبية ومنها خفض الضرائب أو الإعفاء منها أو تقديم إعانات للبنية التحتية إلى الدرجة التي قد تسمح به تلك التشريعات بدخول تلك الاستثمارات من دون ضوابط.

وقد كان من نتائج هذه التعديلات التشريعية أن توسع الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل عام والاستثمار الأجنبي باتجاه قطاع الخدمات والتي منها القطاع

المالي فضلاً عن قطاع الاتصالات وهذا ما يفسره ارتفاع حصة قطاع الخدمات في الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة والنامية، إذ بلغ نصيب هذا القطاع عام ٢٠٠١ (٧٢%) في الأولى و(٥٢%) في الثانية وكان فيها للقطاع المالي جزء مهم (تقرير الاستثمار العالمي، ٢٠٠٤، ٢١ -٢٣).

ويبقى التساؤل قائماً عما إذا كان هناك سبب أو حجة تقنع بأن هذه المكاسب تبرر التكاليف التي تتحملها الدول ولاسيما النامية منها، وذلك لأن الاستثمار بين الدول المتقدمة يتم بين دول متكافئة في القدرات، أما بالنسبة للدول النامية فإن تلك الاستثمارات تتم بضوابط وشروط الطرف الأقوى فيها، وهي الشركات المصدرة لتلك الاستثمارات.

ولا يمكن الحكم على جاذبية الدول للاستثمارات إلاّ من خلال عدد من المؤشرات الدولية والإقليمية الصادرة عن مؤسسات معترف بمصداقيتها وتعنى بجوانب مختلفة من مكونات بيئة الاستثمار الملائمة يستفاد منها لأغراض المقارنة والمراجعة في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، وكما يعكسه الجدول ١.

الجدول ١
مؤشرات الجاذبية الاستثمارية الإقليمية والدولية

ت	المؤشر	جهة الإصدار	حجم التغطية	الغرض منه
١.	التقييم السيادي التجميعي الدولي	مؤسسة انايتانسشال تايمز	يشمل معظم دول العالم	يعكس مدى استمرار وتنافسية وصفها وقدرتها على تسديد ما يستحق عليها من التزامات
٢.	مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية	مجلة اليورمني	١٨٥ دولة	لغرض قياس القطر على الايفاء بالتزاماته المالية
٣.	مؤشر وكالة دان اند برادستريت	وكالة دان اند برادشربت	١٢٢ دولة	قياس المخاطر القطرية
٤.	مؤشر الكوفاس	وكالة الكوفاس	١٥٠ دولة	مخاطر قطرية
٥.	مؤشر الحرية الاقتصادية	معهد هيرتاج فاونديش وصحيفة دول ستريت جورنال	١٥٥ دولة	قياس درجة التحرر الاقتصادي
٦.	مؤشر الشفافية	منظمة الشفافية الدولية Transparency International	١٤٥ دولة	قياس درجة الفساد
٧.	مؤشر التنافسية العالمي	المنتدى الاقتصادي العالمي في دانوس	١٠٤ دولة	يقيس مؤشر الأعمال التنافسية قدرة الوحدات الاقتصادية على صعيد المنشأة في تحقيق التنافسية
٨.	مؤشر الضبابية	شركة برايس وتر هاوس كوبرز، Sloom للإدارة في جامعة MIT الأمريكية	٤٨ دولة	قياس درجة الأفكار كالوضوح والدقة والسهولة التي تحكم العلاقات بين الأعمال والمستثمرين من جهة وأنظمة الحكم من جهة أخرى

المصدر : مناخ الاستثمار في الدول العربية، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الكويت، ٢٠٠٤، ص ص ٩٧ -١٠٨).

ثانياً - كلف حضور FFDI ومنافعه

على الرغم من أن حضور FFDI والمتمثل بدخول المصارف الأجنبية قد يتمخض عنها العديد من الفوائد، ففي مقابل ذلك نجد أن الأمر لا يخلو من بعض الكلف والإخفاقات التي تلازم حضورها في البلد المضيف. فقد توصلت دراسة (Nihal) إلى أن دخول المصارف الأجنبية والذي يميل إلى أن يكون له تكاليف عمليات أدنى يمكن أن تخلق ضغوطاً تنافسية على المصارف المحلية ويجعلها أمام خيار الاندماج من أجل أن تبقى تنافسية (Nihal, 2004, 4). أما فيما يتعلق بالإخفاقات أو (الكلف) التي قد تواكب حضور FFDI فتتمثل بالعديد من النقاط كما حددتها دراسة (Nihal, 2004, 5)، وهي:

١. قد تزيد المصارف الأجنبية درجة الاضطراب المالي بالانسحاب المفاجئ أو بالعدوى المالية من البلد الأم.
٢. بما أن للمصارف الأجنبية أسبقيات أو أولويات فإن أنموذجها في الإقراض يميل إلى تجاهل الأسبقيات المحلية مما قد يعيق وصول الائتمان إلى بعض قطاعات الاقتصاد المهمة.
٣. بالمزيد من الخدمات والمنتوجات المقدمة تستقطب المصارف الأجنبية الجزء الأكثر ربحاً من المصارف المحلية.

وتوصلت دراسة (Stijn, et. al.) إلى أن المصارف الأجنبية التي تزاول أنشطتها في الأسواق المصرفية للبلدان المضيفة تميل إلى أن يكون لديها أرباح أكبر وهوامش فائدة أعلى ومدفوعات ضريبية أعلى مقارنةً بالمحلية، وهذه الصورة تبدو مختلفة تماماً فيما يتعلق بالأسواق المصرفية في البلدان المتقدمة (Stijn, *et. al.*, 1998, 27). أما فيما يتعلق بربحية المصارف المحلية فتشهد انخفاضاً بحضور المصارف الأجنبية، وقد توصلت دراسة (Demirguc-Kunt & Huizings) إلى العديد من الاستنتاجات ذات الطابع الايجابي فيما يتعلق بحضور المصارف الأجنبية في البلدان المضيفة من شأنه أن يخفض احتمالية أن يشهد البلد أزمات مالية. كما أن حضور المصارف الأجنبية يزيد من النمو الاقتصادي برفع كفاءة المصارف المحلية (Demirguc-Kunt & Huizings, 1999, 379-498). ولقد تأكد هذا الاتجاه أيضاً في دول مثل السعودية والأردن عندما ازدادت كفاءة إدارة المصارف المحلية ولكن بشكل متفاوت بين مصرف وآخر.

هذا وجاء الاستنتاج المتعلق بربحية المصارف الأجنبية والمحلية منسجماً ومتطابقاً مع دراسة (Stijn, *et. al.*) من أن المصارف الأجنبية في البلدان النامية لديها أرباح أكبر، فيما يخفض حضورها من التكاليف غير المباشرة وأرباح المصارف المحلية. وقد أشار (Agenorl) إلى أن الانسحاب المفاجئ من قبل المصارف الأجنبية لدى مواجهة أول صعوبة قد تؤدي إلى صعوبات أكثر شدة في الأسواق المحلية (Agenorl,2001,77). ويتناقض هذا الاستنتاج تماماً مع ما توصلت إليه دراسة (Goldberg Linda) في أن حضور المصارف الأجنبية يعني التنوع في

الملكية وغياب ظاهرة التركز المصرفي ويميل إلى تحقيق الاستقرار الأعظم للائتمان في أوقات الأزمات وأوقات ضعف النظام المالي المحلي (Goldberg Linda, 2003, 17-36). وعلى الرغم من ملاحظة هذا التناقض إلاّ أن الأمر يبقى مرتبطاً بظروف ومتغيرات داخلية مرتبطة بالبلد المضيف ذاته وإن الترجيح يكون أكبر في رأينا لدراسة كل من Nihal و Agenorl.

فيما أخذت دراسة (Michael & George) منحى آخر بتقديمها المزايا التنافسية التي تتمتع بها المصارف الأجنبية مقابل المحلية من حيث المنتوجات التي تتطلب منصة عالمية مثل عمليات الصرف الأجنبي، وعمليات المشتقات والاكتتاب عبر الحدود وعمليات الدمج والحيازة وخدمات الاستثمار للمصارف الأجنبية، في حين تتحقق للمصارف المحلية فائدة تنافسية في المنتوجات التي تتطلب قدرات محلية ولاسيما التمويلية وتتمثل بالكيفية والتوقيت التي تتم بها (Michael & George, 2001, 1-48) .

وعموماً فقد لخص البنك الدولي (World Bank, 2001) المنافع المتحققة من حضور FFDI وهو ما يتماشى مع ما ذكر سابقاً من أن الاستثمار الأجنبي المباشر المالي له من الإيجابيات التي ينبغي معها ترجيح تشجعيه، وأبرزها ما يأتي:

- يزيد دخول المصارف الأجنبية من كفاءة القطاع المصرفي المحلي وتميل المنافسة المتزايدة إلى خفض الكلف وزيادة الأرباح.
- وجود المصارف الأجنبية يساعد في بناء إطار إشرافي وقانوني للقطاع المصرفي المحلي ويعزز الشفافية.
- من المتوقع أن تقدم المصارف الأجنبية مصادر ائتمان أكثر استقراراً .
- قد تخفض المصارف الأجنبية الكلف المرتبطة بإعادة رسملة وإعادة هيكلة المصارف في فترة ما بعد الأزمة.

أما على صعيد الاستثمار الأجنبي المباشر فيمكن تلخصيها بالآتي:

- قد تتحمل المصارف المحلية مخاطر أكبر ناجمة عن عزوف المصارف الأجنبية عن الدخول في بعض القطاعات الأكثر خطورة.
- امتلاك المصارف الأجنبية إمكانية تقديم خدمات ومنتجات متنوعة ومتقدمة تستقطب فيها الجزء الأكثر ربحاً من المصارف المحلية.
- إن أولويات المصارف الأجنبية قد تفسد وسيلة وصول الائتمان لبعض قطاعات الاقتصاد المحلي.
- قد تزيد المصارف الأجنبية من الاضطراب المالي بالانسحاب المفاجئ من البلد المضيف لأي سبب كان.

بناءً على ما ذكر، فإن حضور FFDI لا يعني في المطلق بأن كله خير أو كله شر، فهناك منافع متحققة من حضور تلك الاستثمارات (المصارف الأجنبية)، كما أشارت إلى ذلك العديد من الدراسات، إذ إن حضورها يفعّل من التنافسية ويزيد من كفاءة المصارف المحلية ويكون بديلاً عن التحاكمية تحت الضغط التنافسي وخروج المصارف ذات الأداء المنخفض وربما تسهم المصارف الأجنبية في إعادة

هيكلة السوق المصرفية المحلية، في مقابل ذلك، فإن هناك كلفاً أو إخفاقات تترتب على حضور المصارف الأجنبية تتمثل أبرزها في أن المصارف الأجنبية تعمل وفقاً لأولوياتها، فهي إذن تبحث عن الفرص المربحة وقد تتجاوز في ذلك أولويات البلد المضيف. وفي غياب التكافؤ في القدرات التنافسية بين المصارف الأجنبية والمحلية فإن ذلك يعني هيمنة المصارف الأجنبية على السوق المصرفية المحلية.

الاستنتاجات

يمكن حصر أبرز الاستنتاجات التي خلصت إليها الدراسة بما يأتي:

١. تسعى الاستثمارات الأجنبية المباشرة المالية إلى البحث عن الأمن والاستقرار والفرص المتاحة في أي بلد يوفر لها ذلك، وهو ما يطلق عليه بالمناخ الاستثماري أو العوامل الجاذبة في الدول المضيفة والتي تسعى للحصول على تلك الاستثمارات.
٢. إن توسع النشاط الخدمي في الاقتصاديات العالمية بوجه عام، وقيام العديد من البلدان بتحرير أنشطتها المالية هو الذي فسر تحول الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الشق المالي في سوق البلد المضيف لتلك الاستثمارات.
٣. إن حضور FFDI يمثل أحد أهم مقومات التحرر المالي ودخول تلك الاستثمارات أحياناً يفسره بحث الحكومات عن إعادة هيكلة نظامها المالي وتفعيل التنافسية في سوق البلد المضيف لتلك الاستثمارات.
٤. إن التنافسية الناجمة عن حضور الاستثمارات الأجنبية قد تعمل بديلاً عن آليات تحاكمية المؤسسة، وتكون على أساس أن المصارف ذات الإدارة المتدنية الأداء ستضطر إلى مغادرة السوق بسبب الضغط التنافسي من المصارف ذات الأداء المرتفع.
٥. تتباين استراتيجيات دخول FFDI إلى أسواق الدول المضيفة وفقاً للفرص المتاحة وهيكلية تلك الأسواق.
٦. يتحدد حضور FFDI والمتمثل بحضور المصارف الأجنبية بإرادة ورغبة طرفين (المصارف الأجنبية والدول المضيفة) والذي يكون مرتبطاً بعوامل عديدة أبرزها زيادة الحصة السوقية ومن ثم تحقيق معدلات أرباح مرتفعة بالنسبة للمصارف الأجنبية، وتفعيل تنافسية السوق المحلية في إعادة هيكلة القطاع المصرفي في تلك الدول المضيفة من ناحية أخرى.
٧. إن قبول أو رفض فكرة حضور FFDI لا يمكن أن تكون من خلال نظريات فلسفية أو أيديولوجيات محددة، بل من خلال المكاسب التي يحققها البلد المضيف والكلف التي يتحملها.

المقترحات

١. إن التحرر المالي والانفتاح الاقتصادي لا يعني اتباع سياسة الباب المفتوح لحضور FFDI، بل ينبغي وضع محددات وضوابط تضع في مقدمتها أولويات البلد المضيف، ومن غير ذلك ستكون الدول ومصارفها أمام:
- أولويات مصرفية أجنبية على حساب المصارف المحلية.
- منافسة غير متكافئة.
- أزمات مصرفية ومالية ونقل العدوى المالية.

٢. من الضروري تحديد الهدف من وراء جذب FFDI بدلاً من أن يكون هدفاً عاماً مجرداً، ومن ثمّ التوجه إلى الاستثمار النوعي وليس الكمي.

٣. التأكيد على أن لا تؤدي سياسة دعم وجذب FFDI إلى هروب الاستثمارات المحلية بسبب المبالغة في دعم الاستثمار الأجنبي على حساب الاستثمارات المحلية، وهو ما يؤيد المقترح الأول في المحافظة على التوازن في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المالي ومستوى الاستثمارات المالية المحلية.

٤. على الدول التي تسعى إلى جذب FFDI أن تعمل على إصلاح نظامها المالي وتحديداً النامية منها قبل التفكير في جذب تلك الاستثمارات لكي تحقق هدف التنافسية في أسواقها المحلية.

٥. التركيز على الشراكة الاستراتيجية بين المصارف الأجنبية والمحلية يعدّ أمراً حيوياً، لأنه يضمن نقل المهارات التقنية والإدارية للسوق المحلية، وتعزيز تحاكمية المؤسسات وجعل السوق أكثر تنافسية، والأهم من كل ذلك فإن هذا الأمر يؤدي إلى الشراكة في الأولويات، وعدم تعارضها بين مصالح المستثمر الأجنبي والدول المضيفة.

المراجع

أولاً - المراجع باللغة العربية

١. أبو قحف، عبدالسلام، ٢٠٠١، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الطبعة الأولى، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، بيروت، لبنان.
٢. الجميل، سرمد كوكب، ٢٠٠٢، التمويل الدولي : مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، الموصل، العراق.

ثانياً - المراجع باللغة الأجنبية

1. Adrian, E. Tschoegl, 2003, Financial Crises and the Presence of Foreign Bank, Prepared for and Presented at the World Bank Conference, Systematic Financial Distress Containment and the Revolution, 7,8 Oct., 2003.
2. Agenor, Pierre Richard, 2001, Benefits and Costs of International Financial, Theory and Fact, World Bank, Unpublished Paper, March (9).
3. Alicia Garcia Herrero and Daniel Simon, 2003, Determinates and Impact of Financial Sector FDI to Emerging Economic at Home Country's Perspective, This Paper was presented as Background Material For Working Group of Financial FDI of the BIS Global Financial System.

4. Berger and Deyoung, 2001, the Effects of Geographic Expansion on Bank Efficiency, Journal of Financial Services Research, Vol. 5.
5. Blongen, B., 1997, Firm Specific Assets and the Link between Exchange Rate and Foreign Direct Investment, the American Economic Review, Vol. 87 (3).
6. Carolyn Jenkins and Lyun Tohmas, 2002, Foreign Direct Investment in Southern Africa. This Research has been funded by the UK Department for International Development and is A Part of a Program of Research on Globalization and Poverty.
7. Casson, M., 1990, Evolution of Multinational Bank: A Theoretical Perspective. In: G. Jones, (ed.) Bank as Multinationals, London.
8. Claessens, S.; A. Demirguc-Kunt and Huizing, 2000, The Role of Foreign Bank in Domestic Banking System. In: Claessens, S. and Marion Honsen, (eds.), The Internationalization of Financial Services Issues and Lessons for Developing Countries, Boston, Masskluwer Academic Press.
9. Demirguc-Kunt A. and H. Huizing, 1999, Determinates of Commercial Bank Interest Margins and Profitability, Some International Evidence, Journal of World Bank Economic Review, (13).
10. Facorelli, D. and Pozzolo, A., 2000, The Determinates pf Cross-Border Shareholding, An Analysis with Bank-Level Data from OECD Countries. Paper Presented at the Federal Reserve Bank of Chicago Bank Structure Conference, May.
11. Gray M. and Gray H., 1981, The Multinational Bank, Financial MNC, Journal of Banking and Finance, Vol. 5.
12. Guillen, M. and A. E., Tschoegl, 2000, The Internationalization of Retail Bank, The Case of the Spanish Bank in Latin America, Journal of the Transactional Corporation, Vol. 9 (3).
13. Huang, Y. and D. Wi., 2003, A Tale of Two Provinces, The Institutional Environment and Foreign Ownership on China, MIT, Unpublished Paper.
14. Klein, Michael; Peek, J. and Rosengern, E., 2000, Troubled Bank Impaired Foreign Direct Investment, The Role of Relative Access to Credit, NBER Working Paper 7845.
15. Klien, Michael W. and Rosengren, 1994, The real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States, Journal of International Economics, Vol. 36.
16. Linds, S., Goldberger, 2003, Financial FDI and Host Countries, New and Old Lessons, Federal Reserve Bank of New York.
17. Loaza, N. and Serven, L., 2002, World Market Integration Through the Lens of Foreign Direct Investment, Forthcoming Review of Economic Studies.
18. Makuser, J. and Maskus, K., 2001, General Equilibrium Approaches to the Multinational Firm: A Review of the Theory and Evidence NBER Working Paper 834.
19. Michael Pomerleano and George, 2001, What Do Foreign Bank Do in Emerging Market, 3rd.ed., Annual Financial Markets and Development Conference, 48-50.
20. Moffett, M. H.; A., 1989, Multinational Bank Strategy in Theory and Practice State University, Unpublished Paper.
21. Negowi, H. P., 2001, Can Africa Increase Its Global Share of Foreign Direct Investment, West Africa Review, 2 (12).
22. Nihal Bayrak Yan Wang, 2002, Foreign Bank Entry Performance of Domestic Bank, The Sequence of Financial Liberalization, August, World Bank.
23. Peek, J. and E. S. Rosengren, 2000, Collatera Damaye Effects Japanese Bank Crises on Real Activity in the United State, American Economic review, Vol. 90 (1).
24. Stijn Claessens, Asli Demirguc-Kunt and Huizing, 2001, Gow Does Foreign Bank Entry Affect the Domestic Bank Market? Journal of Banking and Finance, Vol. 25 (5).
25. Thomsen, S., 2000, Investment Patterns in a Longer Theorem Perspective, OECD Working Paper on International Investment, 2000/2.

26. UNCTAD, 1997, World Investment Report, Transnational Corporation, Market Structure and Competition Policy, UN, New York and Geneva.
27. UNCTAD, 2001, World Investment Report, Promoting Switzerland, the United Nations.
28. Weill, L., 2003, Banking Efficiency Transition, the Role of Foreign Ownership, P., Journal of Economics of Transition, Vol. 11 (3).
29. World Bank, 2001, Global Development Finance.
30. www.alrydh.up.com