

أثر مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على أداء المصارف التجارية الدولية

**The Impact of Foreign Direct Investment Risks on Performance of International
Commercial Banks**

إعداد
كوپما خالد كوپما أحمد

إشراف

أ.د قحطان عبد سعيد السامرائي
د. أرشد فؤاد التميمي/مشرفا مشاركا

قدمت هذه الأطروحة إستكمالاً لمتطلبات منح درجة دكتوراه
فلسفة في التمويل

كلية الأعمال

جامعة عمان العربية
2012

بسم الله الرحمن الرحيم

قال تعالى على لسان نوح:

{فَقُلْتُ اسْتَغْفِرُوا رَبَّكُمْ إِنَّهُ كَانَ غَفَّارًا * يُرْسِلِ السَّمَاءَ عَلَيْكُمْ مِدْرَارًا * وَيُمْدِدْكُمْ

بِأَمْوَالٍ وَبَنِينَ وَيَجْعَلْ لَكُمْ جَنَّاتٍ وَيَجْعَلْ لَكُمْ أَنْهَارًا}

صدق الله العظيم

سورة نوح، الآية 12

التفويض

أنا كويما خالد كويما أحمد أفوض جامعة عمان العربية بتزويد نسخ من دراستي إلى
المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبها.

الإسم: كويما خالد كويما أحمد

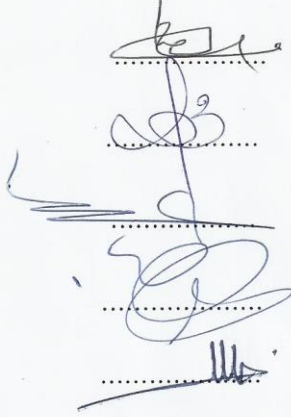
التوقيع: 

التاريخ: ٢٠١٩ / ٧ / ١

قرار لجنة المناقشة

نوقشت رسالة الدكتوراه للطالب كويماخالد كويما أحمد بتاريخ / / 2012، وعنوانها:
أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على أداء المصارف التجارية الدولية.
وقد أجزت بتاريخ / / 2012.

التوقيع



أعضاء لجنة المناقشة:

أ.د محمد أبو صالح، رئيسا

أ.د قحطان السامرائي، عضوا ومشرفا

د.أرشد التميمي، عضوا ومشرفا مشاركا

د.هيثم العبادي، عضوا

أ.د خالد الزعبي، عضوا/خاجيا

شكر وتقدير

أشكر الله سبحانه وتعالى الذي خلقني وخلق الناس جميعا وعلمني ما لم أكن أعلم. وأتقدم بالشكر والتقدير والعرفان إلى الأستاذ الدكتور قحطان السامرائي (المشرف الرئيس) والدكتور أرشد التميمي (المشرف المسارك) على هذا العمل، وعلى صبرهما الكبير معي وحرصهما على تقديم النصح والإرشاد والتوجيه المتواصل طوال فترة إعداد الأطروحة. وأتقدم بالشكر إلى الدكتور عماد مسعود الذي قدم لي الكثير من النصح حول المعالجة الإحصائية. وأتقدم بالشكر إلى الأستاذ الدكتور نعمة الخفاجي الذي وقف بجانبني ليلا ونهارا وقدم النصح والإرشاد لي طوال فترة إعداد الأطروحة. ولايسعني كذلك، إلا أن أتقدم بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة الأطروحة وأخيرا أتقدم بالشكر لجميع الأخوة الذين ساعدوني في إتمام هذه الأطروحة، سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات أو جهات حكومية أو جمعيات النفع العام.

الباحث

الإهداء

أهدى هذه الأطروحة:

إلى والدي العزيزين اللذين كان لهما الفضل الأكبر في إتمام دراستي

إلى شريكة حياتي ونجاحي.....زوجتي

إلى زينة حياتي وبهجتي.....ولدي وبناتي

إلى من يشاركونني فرحتي.....أشقائي وشقيقاتي

فهرس المحتويات

هـ	شكر وتقدير	.....
و	الإهداء	.....
ز	فهرس المحتويات	.....
ح	قائمة الجداول	.....
ي	قائمة الأشكال	.....
ك	قائمة الملاحق	.....
ل	الملخص	.....
ن	Abstract	.....
1	الفصل الأول مقدمة الدراسة	.....
1	المقدمة:	.....
8	الفصل الثاني الأدب النظري	.....
63	الفصل الثالث الدراسات ذات الصلة	.....
70	الفصل الرابع الطريقة والإجراءات	.....
71	عينة الدراسة	.....
72	الفصل الخامس	.....
96	قائمة المراجع	.....
107	الملاحق	.....

قائمة الجداول

الصفحة	المحتوى	الرقم
27	التدفقات الداخلة والخارجة للإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية حسب المنطقة للفترة (2008-2010) (بمليارات دولار).	1
30	التدفقات الداخلة والخارجة للإستثمار الأجنبي المباشر في غرب أفريقيا للفترة (1995-2003) (مليار دولار)	2
43	نسب التضخم في منطقة غرب أفريقيا من (2000-2008)	3
47	نسب وحجم الديون الخارجية للدول الأفريقية للفترة (2002-2000)	4
49	نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في أفريقيا من عام (2008-2009).	5
50	نمو الناتج المحلي الإجمالي في غرب أفريقيا (2001-2008).	6
61	شكل التقلبات في سعر الصرف في غرب أفريقيا مقابل الدولار الأمريكي (2000-2008)	7
107	مجتمع الدراسة: البنوك التجارية الدولية العاملة في جمهورية بوركينا فاسو.	8
108	عينة الدراسة	9
111	التدفقات الداخلة والخارجة للإستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو للفترة (1995-2003)	10
113	معدلات التضخم في بوركينا فاسو للفترة (2000-2008).	11
115	نسبة الدين الحكومي الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2000-2008).	12
116	نسب نمو الناتج المحلي الإجمالي في بوركينا فاسو للفترة (2000 - 2008)	13
119	التقلبات في سعر الصرف لفرنك شيفا مقابل الدولار الأمريكي في بوركينا فاسو للفترة (2000-2008)	14

		15
122	مؤشرات أداء المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو للفترة (2008-2000)	16
124	تحليل الإنحدار المتعدد والتباين لأثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على ودائع العملاء	17
125	عرض نتائج قيمة F	18
126	تحليل الإنحدار المتعدد المتدرج	19
الصفحة	الموضوع	الرقم
127	أجري تحليل (Coefficient)	20
128	نتائج اختبار أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على العائد على إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية	21
129	عرض نتائج قيمة F	22
130	تحليل الانحدار المتعدد المتدرج	23
131	تحليل (Coefficient)	24
132	نتائج تحليل تباين الإنحدار المتعدد لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية في المصارف التجارية الدولية.	25
133	عرض نتائج قيمة F	26
135	تحليل (Coefficient)	27
136	نتائج أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات في المصارف التجارية الدولية للمصارف التجارية الدولية.	28
137	تحليل الإنحدار المتدرج لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل	29
139	تحليل (Coefficient)	30

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
7	Research Model أَمُوذَج الدَرَاَسَة	1

قائمة الملاحق

الصفحة	الموضوع	التسلسل
160	الملاحق	1
161	نبذة عن جمهورية بوركينا فاسو	2
162	مؤشرات أداء المصارف التجارية	3
162	Bank of Africa (1) ملحق رقم	4
163	Banque agricol et commerce du (2) ملحق رقم Burkena Faso	5
163	Ecobank du Burkina Faso(3) ملحق رقم	5
163	Bciab du Burkina faso(4) ملحق رقم	6
164	Bnque commercial du Burkina(5) ملحق رقم	7
164	Societe general banque au Burkina(6) ملحق رقم	8

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على أداء المصارف التجارية الدولية في جمهورية بوركينا فاسو.

ولتحقيق هذا الهدف اعتمد الباحث على البيانات والمعلومات الصادرة من البنك المركزي لمجموعة النقدية لولايات غرب أفريقيا، والإطار النظري الخاص بمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر المتمثلة في المخاطر الاقتصادية (التضخم)، المخاطر المالية (الدين الحكومي الخارجي على الناتج المحلي الإجمالي) ومخاطر سعر الصرف (التقلبات في سعر صرف فرنك شيفا أمام الدولار الأمريكي) وآثار هذه المخاطر على أداء المصارف التجارية الدولية المتمثلة في سيولة (نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء، النقد والأرصدة على إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية) وربحية المصارف التجارية الدولية (العائد على حقوق الملكية، العائد على إجمالي الموجودات). كما قام الباحث باستخدام الانحدار المتعدد والانحدار المتدرج لتحليل متغيرات الدراسة التي تتعلق بمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج، أولها وجود أثر ذي دلالة إحصائية لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر والمتمثلة في متغيراتها (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية المتمثلة في نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على ودائع العملاء. وأن سبب ذلك ربما يعود إلى محدودية السيولة المتاحة في السوق المحلية المصرفية وبشكل لا يتناسب وحجم التوسع المصرفي نتيجة لدخول المصارف الدولية الأخرى.

و أظهرت نتائج الدراسة كذلك وجود أثر ذي دلالة إحصائية لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على إجمالي الموجودات. ويدل ذلك على انكشاف إستثمارات هذه البنوك على المخاطر الاقتصادية ومخاطر سعر الصرف بشكل أساسي في حين إن المخاطر المالية لم يكن لها أي أثر على السيولة المتولدة من استثمار الأصول المصرفية. الأسباب المحتملة في تفسير هذه الظاهرة قد تعود إلى عدم قدرة مدراء المصارف التجارية الدولية فهم الطبيعة الخاصة للمخاطر الناجمة عن الإستثمار في جمهورية بوركينا فاسو.

إذ أظهرت نتائج اختبار الفرضية بعدم وجود أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية، كما تبين في الجدول رقم (26)، نتيجة تركيز المصارف التجارية الدولية على تقديم الخدمات المصرفية على المستوى المحلي، وعدم تنوع أنشطتها على أساس خدمات مصرفية بعملات مختلفة. لا يوجد أثر للمخاطر المالية (الدين الحكومي الخارجي/الناتج المحلي الإجمالي)

على معدل العائد على حق الملكية ويعود ذلك إلى محدودية الأثر الضريبي وفرض الضرائب الإضافية على أرباح المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو. وقد يشير ذلك إلى أن محافظة القروض المحلية ربما تمول من حقوق الملكية بشكل رئيس الأمر الذي جنبها الانكشاف على مخاطر سعر الصرف والمخاطر المالية.

وأظهرت نتائج الدراسة كذلك وجود أثر ذي دلالة إحصائية لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على العائد على إجمالي الموجودات، إذ تركز هذا الأثر في المخاطر الاقتصادية والمخاطر المالية.

وفي ضوء ما أظهرته نتائج الدراسة تم اقتراح مجموعة من التوصيات من أهمها:-

1- توصي الدراسة حكومة بوركينافاسو حث المصارف التجارية الدولية على تقديم التمويل اللازم للمشاريع التي تساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وفتح الباب للشركات المنتجة للمواد الاستهلاكية الأساسية مما يؤدي إلى الحد من التضخم المستورد، وأن تركز على التمويل الخارجي الحكومي بشكل قروض طويلة الأجل.

2- وتوصي الدراسة كذلك أن تقوم الحكومة باستخدام طريقة إدارة المديونية الخارجية لضمان وضعها الإقتصادي مما يؤدي إلى الاستقرار الاقتصادي والمالي بما فيها المؤسسات الإقتصادية والمصرفية. وضرورة إقناع المصارف التجارية الدولية لتقديم التمويل الكافي للمشاريع الصناعية.

3- توصي الدراسة المصارف التجارية الدولية بالاعتماد على محللين اقتصاديين وماليين أكفاء لمراقبة أوضاع البيئة الاقتصادية والمالية المحلية والتنبؤ بالأوضاع العالمية، وبخاصة ما يتعلق بأسعار السلع والخدمات على أساس فهم الآليات التي يمكن بها إدارة مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر. وكذلك معرفة التطورات التي يمكن أن تحصل على ميزان مدفوعات الدولة مما يساعدها على الحد من الآثار السلبية للإقتراض الخارجي على أدائها. وكذلك ضرورة تحديد حجم وفترة تسديد القروض المصرفية المقدمة إلى العملاء والمشاركة في تمويل المشاريع الحكومية.

4- توصي الدراسة المصارف التجارية بالدخول في عمليات التحوط ضد مخاطر أسعار الصرف مستخدمة مشتقات العملة للتقليل من مخاطر التقلبات في سعر الصرف للعملة.

المحلية، وتوصي الدراسة كذلك بالتعامل مع المصارف التجارية خارج منطقة فرنك شيفا باستخدام طريقة إدارة مخاطر أسعار الصرف. وضرورة الاعتماد على استراتيجيات تنوع

محفظتها الاستثمارية والتمويلية للحد من مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر المحتملة والتي تمت الإشارة إلى أهميتها.

The Impact of Foreign Direct Investment Risks on Performance of International Commercial Banks

By:

Koema Kalidou

Supervised by:

Prof. Dr. Kahtan Al Samarraie: Main supervisor

Dr. Arshid Al Tamimi: Assistant Supervisor

Abstract

This study aimed to identify the impact of foreign direct investment risks on the performance of international commercial banks in the Republic of Burkina Faso. To achieve this goal, the researcher used the data and information from the monetary union of the United West Africa Central Bank and the related theoretical frameworks in terms of foreign direct investment risks, concerned economic risks (inflation), financial risks (government external debt/ Gross Domestic Product,) and exchange rates' risks (fluctuations in the Chefa Franc against the American dollar, and its effects on the performance of international commercial banks, concerned bank liquidities (cash & reserves \ customer deposits and cash & reserves \ total assets), and banks' profitability (Return On Equities and Return On Assets).

The researcher used the multiple and stepwise regression to analyze the variables of the study concerned with foreign direct investment risks.

The results reached through the study showed that there was a significant statistical impact of foreign direct investment risks, such as economic risks (inflation), financial risks (government external debt / Gross Domestic Product), and exchange rates' risks (fluctuations in the Chefa franc against the American dollar) on international commercial bank liquidities. It is thought that the reasons may be caused by the limited liquidity in the domestic bank market, compared with the expansion of banking activities, caused by other international commercial banks entering the market. The results of the study have also shown that there was a significant impact of foreign direct investment risks on (cash & reserves on total assets)

, indicating that investments of these banks are exposed to both economic and exchange rate risks. It is believed that the bank directors were unable to identify the special nature (uniqueness) of investment risks in Burkina Faso.

It has also been ascertained that the statistical impact of foreign direct investment risks on return on equities is significant. This impact focuses on economic risks (inflation), that are caused by reductions in the real value of interest rates on bank loans provided to banks customers. Another factor is the decline in the fixed interest rates on Government bonds issued to the West African Monetary and Economic Group.

It has been noted that the exchange rate risks were not influenced as a result of the focus of international commercial banks to provide banking services on the local level. There was no financial risk impact on the ROE due to the limited taxes imposed on the profits of international banks in Burkina Faso. The results of the study show a significant statistical impact on the returns of total assets which focused both on the economic and exchange rate risks. In light of the foregoing results mentioned in the study, it is the researcher's opinion that the following recommendations be taken into consideration:

1- The need for the Burkina Faso government to urge the international commercial banks to provide the necessary funding for projects that will contribute to the Gross Domestic Product, and open the door for companies that produce basic consumption commodities, which, in turn, could create a barrier to imported inflation. Focus should also be concentrated on government external funding for long-term loans.

2- The Burkina Faso government should be encouraged to apply efficient external debt management that would lead to economic and financial stability, and hence convince the international commercial banks to finance industrial companies.

3- The need for the international commercial banks to appoint efficient economists, financial analysts and other high-caliber personnel to control the economic and financial environmental conditions, and predict global (world) situations, that are related to goods and service costs

. It is also of great importance that the government is aware of matters and methods pertaining to government balance of payment, in order to avoid a negative external debt impact. There is also a need to determine the quantity, and payback period of bank loans provided to customers, and participate in the funding of government projects.

4- commercial banks to engage in the operations of hedging against exchange rate risks by using the derivatives currency method for decreasing the risks of fluctuations in the domestic currency exchange rate. Emphasis should be put on the necessity of relying on strategies to diversify its portfolio investment and funding, to reduce the risk of foreign direct investment risks

الفصل الأول

مقدمة الدراسة

المقدمة:

إن من تداعيات العولمة المالية والاقتصادية أن أصبحت الخدمات المصرفية الدولية تنتقل بحرية من البلد الأم إلى البلدان الأخرى (البلدان المضيفة)، مما أدى إلى زيادة المنافسة بين دول العالم في إطار بناء وإصلاح الهيكل الاقتصادي للمصارف التجارية الدولية. إن القدرة على المشاركة في بيئة تنافسية عالمية تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة، حيث يعد الإستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم قنوات تدفق رؤوس الأموال إلى الدول النامية من قبل المصارف التجارية الدولية وغيرها من الشركات المتعددة الجنسية الأخرى. وبذلك أصبحت المصارف التجارية الدولية مصدرا مهما لتدفق رؤوس الأموال الضخمة إلى دول القارة الأفريقية النامية؛ إلا أنها بالمقابل تتعرض إلى مخاطر عديدة قد تعيق تعزيز أدائها وتقدمها، وتتمثل في المخاطر الاقتصادية (مخاطر التضخم)، والمخاطر المالية (المديونية الحكومية)، ومخاطر سعر (الصرف) (التقلبات في قيمة العملة). هذه المخاطر تمثل بعض مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المصرفي، وهناك مخاطر أخرى وهي مخاطر استيلاء الدولة على المصارف الأجنبية (التأميم) ومخاطر هروب رؤوس الأموال من الدولة. (Shapiro, 2006) (Jane & Scott, 2002). ومخاطر الحروب الأهلية والسياسية ومخاطر الفساد الإداري ومخاطر الدول المجاورة. ولأغراض الدراسة الحالية فإن المخاطر (المذكورة) من أهم المخاطر التي تؤثر على أداء المصارف التجارية الدولية في الدول الأفريقية وخاصة في جمهورية بوركينا فاسو. لذا فإن ذلك يتطلب اعتماد الآليات الخاصة والمناسبة في إدارة تلك المخاطر لضمان عدم هروب رؤوس الأموال من هذه المنطقة وتأمين مصدر مهم من مصادر تراكم رأس المال وتطوير القطاعات الاقتصادية فيها.

ثانيا : مشكلة الدراسة وعناصرها:

تعد الإستثمارات الأجنبية المباشرة في القطاع المصرفي جزءا من النشاط الاقتصادي الذي شهد قدرا ملحوظا من الآراء المتفاوتة حول دورها وتأثيرها على التنمية الاقتصادية. فقد تباينت الآراء بين رأي يصفها بعصب الحياة الاقتصادية للدول المضيفة لإنعاش اقتصادها من خلال تقديم الخدمات المصرفية المتنوعة، سواء للأفراد أو للقطاعات الإقتصادية، بجانب دورها كوسيط بين هذه القطاعات المختلفة، ورأي آخر يعتبر وجودها ضررا على اقتصادات الدول المضيفة (النامية خاصة).

وعليه فإن مشكلة الدراسة في إطارها الخاص تتعلق بمدى تأثير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على سيولة وربحية المصارف التجارية الدولية العاملة في جمهورية بوركينا فاسو.

في ظل العولمة المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي في هذه المنطقة من الدول الأفريقية في العالم، فإن مجموعة من المخاطر التي تواجه المصارف التجارية الدولية في هذه الدولة تشكل تحديا جديا أمام أداء وممارسة المصارف التجارية الدولية لوظائفها. إن الخوف من المخاطر يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية بسبب عدم قدرة المصارف على القيام بوظائفها بشكل كامل وعدم قدرة إدارتها على فهم الطبيعة الخاصة للمخاطر الناجمة عن الإستثمار في الدول الأفريقية بشكل عام ودولة بوركينا فاسو بشكل خاص، واعتمادها على ذات الآليات المستخدمة لإدارة مثل تلك المخاطر في الدول المتقدمة أو تجاهلها قد يؤدي إلى تدني مؤشرات الأداء فيها.

لذلك فإن الغرض من هذه الدراسة يكمن في دراسة مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر وأثرها على أداء المصارف التجارية الدولية العاملة في بوركينا فاسو معبرا عنها بعناصر المشكلة الرئيسية وفقا للآتي:

1- هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية في بوركينا فاسو؟

وتتفرع من هذا السؤال، الأسئلة الآتية:

-هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى/ ودائع العملاء؟

-هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى/ على إجمالي الموجودات ؟

- 2- هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على ربحية المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو؟
وتتفرع عن هذا السؤال الأسئلة الآتية:
- هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على العائد على حقوق الملكية (ROE) ؟
- هل يوجد أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على العائد على إجمالي الموجودات (ROA) ؟

ثالثاً: فرضيات الدراسة:

الفرضيات الرئيسية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو. وتتفرع عن هذه الفرضية، الفرضيات التالية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى/ ودائع العملاء.

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى/ على إجمالي الموجودات.

4- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على ربحية المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو؟ وتتفرع من هذه الفرضية الفرضيات التالية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على العائد على حقوق الملكية (ROE).

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=\alpha$) لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على العائد على إجمالي الموجودات (ROA).

٧بعاً: أهوؤج الءراسة:

شكل رقم (1)

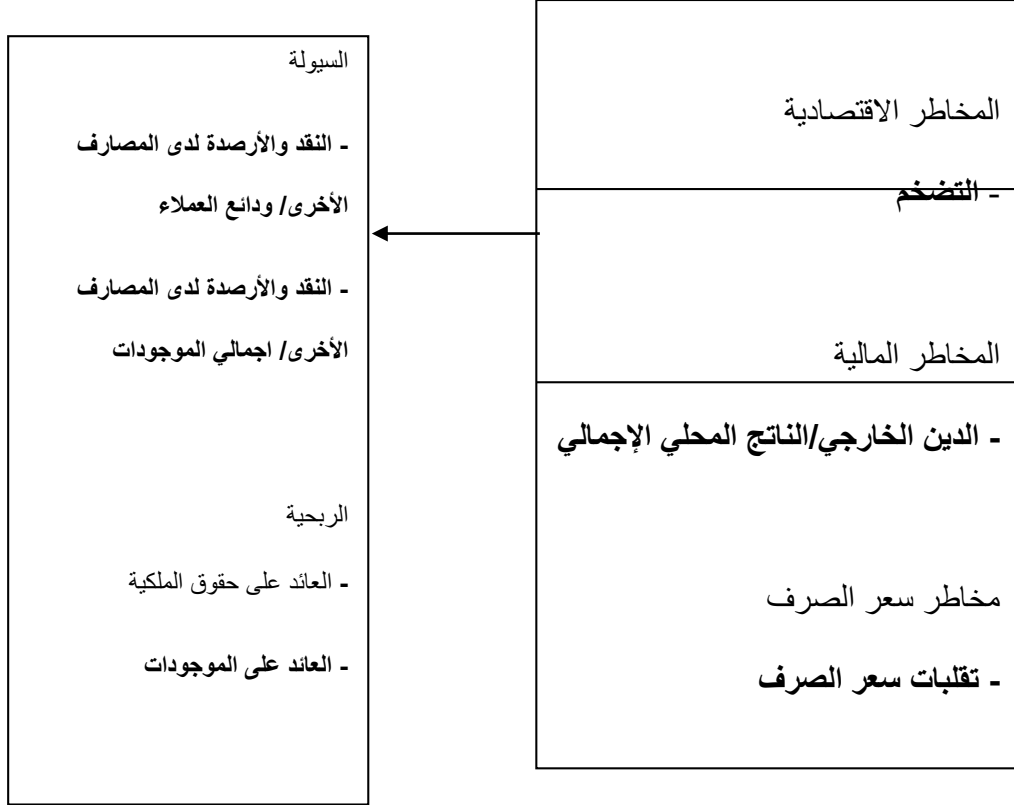
أهؤؤج الءراسة

المتغير المستقل

مخاطر الإستهمار الأجنبي

المتغير التابع

أءاء المصارف الءارءة الءولفة



مصدر: من الباءء اعءمءاءا على بفانااء المراءع المءءورة أءناها.

إعءمء الباءء فف ءءفء المءءفرءاءءءاءة والمسءءلة على المراءعءاءة:

-أبو عوض، مءسن فافز(2006)، زرفاءء، نضال عءنان (2006)، وءابر والعبسف (1993)، (2010)

. Meldrrum, Duncan (1997) و Khawih & Siam

- ءامسا:ءءرففاء الإءراءفة:

1- المفاطر الاءءاءفة:

هفءءفرءاءءءاءة فف السفاسة الاءءاءفة للءولة المفضفة، وهءءءفرءاءءءاءة هفء المسبب للمفاطر

الإءءاءفة، وسنعءمء على معءلءءضءم كأهم مؤشر لهءء المفاطر.

معءلءءضءم = (أسعار سنة المءارءة - أسعار سنة الأساس) / أسعار سنة الأساس * 100

2- المخاطر المالية:

هي المخاطر الناتجة عن نقص السيولة في الدولة بسبب زيادة النفقات على الإيرادات في موازنة الدولة. وسيستخدم الباحث نسبة الدين الخارجي الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤشراً للمخاطر المالية وعلى وفق الصيغة الآتية:

نسبة الدين الخارجي الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي = الدين الخارجي الحكومي / الناتج المحلي الإجمالي.

3- مخاطر سعر الصرف: و تتمثل في التغيرات غير المتوقعة في أسعار صرف عملة البلد المضيف.

تقاس مخاطر سعر الصرف باستخدام العديد من المقاييس الكمية مثل درجة تقييم قيمة العملة؛ وهي قيام الحكومة بتقييم عملة الدولة بأعلى من قيمتها الأساسية أو تخفيضها تحت قيمتها الأساسية. سوف يتم استخدام المعادلة التالية كمقياس لنسبة التغير في أسعار الصرف.

نسبة تغير سعر الصرف = (القيمة الحالية للعملة - القيمة السابقة للعملة) / القيمة السابقة للعملة.

وهذه الطريقة قد تساعد المستثمر الأجنبي على معرفة مخاطر التغير في سعر الصرف.

4- سيولة المصرف: هي علاقة بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة التي تبين قدرة المصرف على سداد التزاماته. وهي كذلك إمكانية المصرف من توفير النقود لمواجهة التزاماته الحالية (الجارية). وتشمل أدوات السيولة كلا من الأصول القابلة للتحويل إلى نقد بشكل سريع دون خسائر في قيمتها الإسمية (American Association Bankers, 2005). تستخدم نسب السيولة لقياس مقدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأمد، فإذا كانت نسب السيولة قليلة دل ذلك على عدم قدرة المصرف على الإيفاء بديونه قصيرة الأمد، أما إذا كانت نسب السيولة كبيرة و فوق اللازم، فيدل ذلك على عدم قدرة المصرف على استغلال أمواله بشكل صحيح (عقل، 2004).

سوف يتم استخدام المعادلات التالية كمقياس لنسب السيولة. (جابر والعيسی، 1993).

- النقد والأرصدة لدى المصارف / ودائع العملاء.

- النقد والأرصدة لدى المصارف / إجمالي الموجودات.

5- ربحية المصرف: هي نسبة صافي الفائدة للمصرف إلى الودائع؛ وإلى حقوق الملكية، وكذلك إلى الموجودات. (American Association Bankers, 2005).

سوف يتم استخدام المعدلات التالية كمقياس لنسب الربحية. جابر، والعيسی (1993).

- العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / حقوق الملكية.

- العائد على الموجودات = صافي الربح / إجمالي الموجودات.

سادسا: أهمية الدراسة:

تتسم أغلب الدول الأفريقية بما فيها بوركينا فاسو، بوجود مخاطر متنوعة قد تؤثر على مستوى أداء المصارف التجارية الدولية العاملة في هذه الدول.

بناء على ذلك فإن أهمية الدراسة تأتي من البحث في أثر المخاطر التي تواجه الإستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المصرفي في الدول النامية الأفريقية بشكل عام وبوركينا فاسو بشكل خاص على أداء المصارف التجارية فيها. وكذلك في بيان أنواع المخاطر التي تواجهها المصارف التجارية الدولية مع إشارة إلى أهم المخاطر الموجودة في بوركينا فاسو. وقد تساهم الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة الأخرى في بعض الإضافات النظرية في هذا الموضوع الذي يؤرق معظم الدول النامية الساعية إلى تشجيع الإستثمار الأجنبي المباشر لحاجتها الماسة إلى رؤوس الأموال بسبب نقص المدخرات المحلية وقصورها.

سابعاً: حدود الدراسة:

- 1- الحدود المكانية: تتحدد الدراسة بالمصارف التجارية الدولية العاملة في بوركينا فاسو فقط.
- 2- الحدود الزمنية: ستحاول الدراسة تغطية الفترة المحصورة بين عامي 2000 إلى 2008.

الفصل الثاني

الأدب النظري

المبحث الأول

الإستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد

يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر عاملاً مهماً في تنمية الاقتصاد العالمي، وأهميته هذه ليست وليدة عصرنا هذا، إنما بدأ هذا النوع من الاستثمار منذ العصر الفرعوني، عندما اتخذ سيدنا يوسف عليه السلام مستشاراً لملك مصر آنذاك، وباشر بشكل واسع عمليات نقل السلع والخدمات عبر حدود البلدان المجاورة والإقليمية. إضافة إلى التجارة العالمية ونقل السلع والخدمات عبر العالم في عصر الفينيقيين، ملوك البحر المتوسط، قبل أكثر من ثلاثة آلاف عام. (الدنيا، 2008) وهذا النوع من الاستثمار يعتبر الصيغ الإبتدائية التي تطورت عنها الاستثمارات الأجنبية المباشرة بشكلها الحالي.

أما في العصر الحديث فقد تمثل دور الإستثمار الأجنبي منذ أواخر الحرب العالمية الثانية من خلال مشروع المساعدات الأمريكي لأوروبا المسمى بمشروع مارشال الذي اتجه لمساعدة أوروبا الرأسمالية للخروج من آثار الحرب العالمية الثانية، حيث بدأ نظام الإستثمار الأجنبي المباشر حينئذ بشكله الواضح. وفي النصف الثاني من القرن العشرين تنامي دور الإستثمار الأجنبي المباشر ليصبح حجر الزاوية في التنمية الاقتصادية للدول. ولم يكن تصاعد وتيرة الإستثمار الأجنبي المباشر متوقعا عند بعض علماء الإقتصاد مثل آدم سميث وريكاردو اللذين كانا يعتقدان بضرورة التركيز على تصدير السلع والخدمات بين الدول فقط، وليس تأسيس شركات متعددة جنسية في الخارج، من خلال نظريتهما الشهيرتين الميزة المطلقة لآدم سميث التي ألغتها نظرية الميزة النسبية لديفيد لريكاردو. (Shapiro, 2006).
والمعلوماتية حجت بشكل كبير من دور نظرية الميزة النسبية التي ظلت تحكم التجارة الدولية حتى زمن قريب (Shapiro, 2006).

يمارس الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً مهماً في دعم وتمو اقتصادات الدول النامية، وتجلي ذلك في تحقيق زيادة كبيرة في حجم التدفقات الإستثمارية في العقدين الماضيين، و التغيرات التي طرأت على هيكل الإقتصاد العالمي مما ساعد معظم الدول النامية على التوجه نحو اقتصاد السوق وتحرير نظم التجارة والاستثمار، للمساهمة في تحقيق عملية التكامل الاقتصادي العالمي. وعليه فقد دفع الاستثمار الأجنبي

المباشر الاقتصاد العالمي نحو مسيرة التكامل الدولي، وفي ربط أسواق رأس المال وأسواق العمل وزيادة الأجر وزيادة كفاءة إنتاجية رأس المال في الدول المضيفة (الغزالي، 2004).

للاستثمار الأجنبي دور مهم في خلق فرص العمل في الدول المضيفة، وبالتالي زيادة القوة الشرائية، وزيادة الدخل القومي، كذلك تعزيز ميزان المدفوعات وخاصة بالنسبة للدول الفقيرة، (مطر، 2009).

أولاً: مفهوم الاستثمار:

عرّف (Reilly & Brown, 2006) الاستثمار: بأنه توظيف المستثمر لأمواله في السوق من أجل تعظيم القيمة الحالية لها، من خلال حصوله على التدفقات النقدية المستقبلية التي تعوضه عن القيمة الزمنية للنقود ومن التضخم المتوقع ومن عدم التأكد للمخاطر المستقبلية.

بينما عرّفه (العمري، 2008): بأنه ذلك النشاط الاقتصادي الذي يحقق للمستثمر العائد على رأس المال بشكل مباشر أو غير مباشر. ويأخذ الاستثمار أشكالاً عدة، مثل "الشراكة؛ وتعني:

أية هيئة يتم تأسيسها أو تنظيمها بموجب القوانين المطبقة، سواء أكان هدفها الربح أم غير ذلك، وسواء أكانت مملوكة أو مسيطر عليها من قبل القطاع العام أو الخاص، وتشمل الشركة أو الشراكة أو الإئتمان أو المشاريع المشتركة أو المؤسسات الفردية أو الفرع، أو الرابطة أو أية هيئة أخرى.

كذلك عرف (مطر، 2009) الاستثمار: بأنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثلة في احتمال عدم تحقق هذه التدفقات.

من خلال التعاريف السابقة يتضح أن مفهوم الإستثمار، يعني قيام الشركة أو الأفراد المستثمرين من رجال الأعمال أو غيرهم بوضع ما لديهم من الفائض النقدي في المجالات الاستثمارية التي تزيد القيمة الحالية لهذا النقد، على أساس أنهم يبحثون عن الأرباح المستقبلية التي تعوضهم عن عدم الاستخدام في الوقت الحاضر.

ثانياً: جنسية الاستثمار:

ينقسم الإستثمار من حيث جنسية المستثمر إلى استثمار محلي وإستثمار أجنبي:

1- الإستثمار المحلي: هو الإستثمار الذي يمول برأس مال محلي، سواء أكان مصدر التمويل القطاع العام أو الخاص. ويتم هذا النوع من الإستثمار من قبل مستثمرين محليين يحملون

جنسية البلد المحتضنة لهذه الإستثمارات. وتشمل مجالات الإستثمار المحلي جميع الفرص المتاحة للإستثمار في السوق المحلي وبغض النظر عن نوع أداة الاستثمار المستخدمة، سواء أكانت هذه الأداة عقارا أم أوراق مالية أم ذهباً أم عملات أم مشروعات تجارية أخرى (مطر، 2009).

2- الاستثمار الأجنبي: هو تلك المشاريع / الأموال التي تجاوزت حدود الدولة الأم (صاحبة الموارد الإقتصادية)؛ بهدف جني الأرباح؛ وتحقيق حزمة من الأهداف الإقتصادية؛ أو السياسية أو الإجتماعية. (زريقات، 2006).

ويتضح مما تقدم أن جنسية الاستثمار تعتمد على مصدر التمويل للمشروع، فإذا كان المشروع ممولا كليا من قبل المستثمرين المحليين فهو إستثمار محلي بحت، وإذا كان المشروع ممولا كليا من قبل المستثمرين الأجانب فهو استثماراً أجنبياً بحت، وإذا كان المشروع ممولا جزئياً من قبل المستثمرين المحليين والجزء الآخر من قبل المستثمرين الأجانب فهو إستثمار مشترك (مزدوج الجنسية).

ثالثاً: أنواع الاستثمار الأجنبي:

تنقسم الاستثمارات الأجنبية إلى نوعين: الإستثمار الأجنبي المباشر والإستثمار الأجنبي غير المباشر:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر:

عرف (العمري، 2008) الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه ذلك الاستثمار الذي يستلزم السيطرة والإشراف على مشروع ما؛ حيث يأخذ شكل انشاء مؤسسة من قبل المستثمر الأجنبي وحده، أو بالمشاركة المتساوية أو غير المتساوية مع رأس المال الوطني، كما يمكن أن يأخذ شكل إعادة شراء كلي أو جزئي لمشروع قائم. بينما عرّف (Shapiro، 2006) الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه اكتساب الممتلكات الخارجية في البلد المضيف عند ممارسة أعمال تجارية حقيقية متمثلة في المباني والمعدات التي تساهم في أعمال الشركة الأجنبية، وتبقى إدارة هذه الشركة بيد الشركة في البلد الأصل. وعرفه (Hailu, 2010) بأنه آلية فعالة للتنمية الاقتصادية وبخاصة في الدول النامية، من خلاله يمكن تعزيز عنصر رأس المال للدولة الفقيرة، ويساعد على زيادة رأس المال الملموس وفرص العمل،

وكذلك زيادة الإنتاجية والخبرات والمهارات للعمال المحليين من خلال استخدام التكنولوجيا والمعلومات، ويساهم أيضا في اندماج الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي.

كما عرفه (القريشي، 2008) بأنه رأس المال المستثمر لغرض اكتساب مصلحة دائمة في مشروع أجنبي، وفي ممارسة درجة من التأثير على عمليات ذلك المشروع.

يتضح مما تقدم أن الإستثمار الأجنبي المباشر هو قدوم المستثمر الأجنبي من بلده الأم إلى البلد المضيف، يحمل معه رأس مال المشروع الذي ينوي الاستثمار فيه، ويتبنى الإشراف والسيطرة من قبله، سواء أكان المشروع ممولا تمويلا كليا أم جزئيا (فوق 50%) من قبل المستثمر الاجنبي في البلد المضيف. أو هو مشروع إستثماري يسعى للحصول على المواد الخام الرخيصة، لتعظيم أرباح حملة أسهم الشركة الأم بواسطة استخدام موارده الخاصة مع الموارد الإقتصادية للبلد المضيف، وللحصول على ميزة تنافسية للشركة، وتزويد البلد

المضيف برؤوس الأموال، والخبرات والمهارات والتكنولوجيا والمعلومات الإدارية، وتوفير فرص العمل محليا، مع إبقاء السيطرة والرقابة بيد الشركة الأصل في البلد الأم إذا كانت حصتها أكبر من حصة البلد المضيف في الشركة. الأصل في الإستثمار الأجنبي المباشر هو الاستثمار في مشاريع فعلية (انتاجية أو خدمية) وليست السيطرة والرقابة أو الإدارة فقط كما يأتي توضيح في الصفحة اللاحقة.

2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

عرف (بني مسوس، 2008) الاستثمار الأجنبي غير المباشر بأنه: تملك الأجنبي عددا من السندات أو الاسهم في إحدى الشركات المحلية مقابل الحصول على عائد، بصورة لا تمكنه من السيطرة أو الرقابة على أعمال الشركة.

بينما عرفه (زريقات، 2006) بأنه ذلك الاستثمار المركز في محفظة الأوراق المالية في البلد المضيف، أي شراء الأسهم والسندات أو الأوراق المالية بصورة عامة، وهو ما يطلق عليه مصطلح الاستثمار المالي. كذلك فإن الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو الإستثمار في الأسواق المالية والنقدية مثل شراء الأجانب للأسهم والسندات والأذونات الخزينة في البلد البائع (البلد المضيف) لهذه الأوراق.

رابعا: التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يمكن التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر على وفق الآتي:

1- الملكية:

تكون ملكية المشروع القائم عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، من قبل المستثمرين الأجانب أو بالمشاركة مع مستثمرين محليين؛ بينما مشروع الاستثمار الأجنبي غير المباشر مملوك من قبل رعايا الدولة (البلد المضيف) المستثمر فيها. (بني مسوس، 2008). أي أن المستثمر يوظف أمواله في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المحلية في البلد المضيف.

2- الإدارة والسيطرة والرقابة:

تبقى إدارة الإستثمار الأجنبي المباشر، والسيطرة والرقابة بيد الشركة الأم المستثمرة من البلد الأصل بينما الإستثمار الأجنبي غير المباشر لا يمكنه ذلك. (العمري، 2008).

3- الجنسية:

يتمثل المستثمرون في الإستثمار الأجنبي المباشر بالشركات المتعددة الجنسية مثل دخول الشركات الفرنسية والأمريكية وغيرهما من الشركات الأخرى مستثمرة في جميع أنحاء العالم، وقد يكون المستثمرون أفراداً من رجال الأعمال مثل استثمار المواطن الفرنسي أو الأمريكي أو اللبناني في القارة الأفريقية بأنفسهم، بينما في الإستثمار الأجنبي غير المباشر تقوم الشركات المتعددة الجنسية والأفراد والحكومات بشراء الأوراق المالية الأجنبية دون الحاجة إلى دخول الدولة أو الإقامة فيها.

4- الأهداف:

من أهداف الأستثمار الأجنبي المباشر، تحقيق مصلحة مشتركة بين المستثمر الأجنبي والبلد المستقبل، بينما الإستثمار الأجنبي غير المباشر يحقق مصلحة فردية أو خاصة (Hailu, 2010).

5- طبيعة الاستثمار:

المستثمر الأجنبي المباشر يوظف رأسماله في الأصول والسلع الملموسة (الحقيقية) بينما المستثمر غير المباشر يوظف رأسماله في الأصول المالية غير الملموسة (غير الحقيقية).

6- عوامل الجذب:

ينجذب الاستثمار الأجنبي المباشر للمناخ الإستثماري في الدول المضيضة، مثل الإستقرار السياسي ونظام الإقتصاد المفتوح والأنظمة والقوانين والبنية التحتية والأمنية، والكثافة السكانية والفرص الإستثمارية غير المستغلة وتكاليف الإنتاج المنخفضة (زريقات، 2006). بينما الاستثمار الأجنبي غير المباشر تجذبه الأسواق المالية الكفؤة، وأسعار الفائدة ومستويات الربح و سمعة الدولة المضيضة و الشركات.

7- فترة الإستحقاق:

الاستثمار الأجنبي المباشر ليست له فترة استحقاق محددة، بينما أغلب الاستثمار الأجنبي غير المباشر له فترة استحقاق، لاسيما في السندات الحكومية وسندات الشركات. أما فيما يتعلق بالأسهم فاستحقاق الإستثمار يتوقف على ارتفاع أسعارها وعندما تكون جاهزة للبيع (العمري؛ 2009)، أي يتوقف على فترة الاحتفاظ بالأسهم.

8 - الآثار على الإقتصاد الوطني:

يحقق الاستثمار الأجنبي المباشر توسيعا لقاعدة رأس المال، لأنه رأس مال منتج للسلع والخدمات، لذلك فإن آثاره الإقتصادية المباشرة على العموم إيجابية، بينما الاستثمار الأجنبي غير المباشر يمثل مالا منتجا للمال، ومن المحتمل أن يترك آثاره السلبية على الأسواق المالية وبالتالي على الإقتصاد المضيف عموما (القريشي، 2008).

خامسا: أنواع الإستثمار الأجنبي المباشر:

1- استثمار يبحث عن موارد: يهدف هذا النوع من الإستثمار إلى استغلال الميزة النسبية للدول لاسيما تلك الغنية بالموارد الأولية كالنفط والغاز والمنتجات الزراعية. فضلا عن الإفادة من انخفاض أجور العمالة المحلية أو وجود عمالة ماهرة ومدربة (Cleeve, 2008).

2- استثمار يبحث عن الأسواق: يهدف هذا النوع من الاستثمار عادة إلى تلبية المتطلبات الإستهلاكية في أسواق الدول المتلقية للاستثمارات، لاسيما تلك التي يتم التصدير إليها في فترات سابقة. ولذا تدخل شركات صناعة السيارات مثلا إلى البلدان التي يكون حجم السكان فيها كبيرا لفتح فرع لها لمواجهة حاجات الأسواق المحلية (Shapiro, 2006).

3- استثمار يبحث عن الكفاءة: يتمثل هذا النوع من الاستثمار في جزء كبير من قطاع الصناعة إضافة إلى المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها. وتحتل نسبة كبيرة من هذا الاستثمار مكانة متقدمة بين المنشآت الأجنبية الأم، أو الفروع الأخرى التابعة لها، وخاصة الشركات متعددة الجنسيات، وهذا يساعدها في التوسع في تصدير السلع أو الخدمات المتميزة، ويعزى هذا التوسع إلى كثرة السلع المستوردة إليها، مما يعمل على خلق أجواء تنافسية بين مختلف الشركات، فضلا عن إيجاد مبدأ تكافؤ الفرص في الداخل والخارج. (الغزالي، 2004).

4- استثمار يبحث عن أصول استراتيجية: يتعلق هذا النوع بقيام الشركات الأجنبية بعمليات تملك أو شراكة مع شركات الدولة المتلقية مما يساعدها في الحصول على استخدام الأصول التي لم يكن بإمكانها أن تحصل عليها وهي في بلدها الأم. (نوير، 2006).

5- استثمار يبحث عن الخدمة: تقوم المؤسسات المالية المتمثلة في البنوك، وشركات التأمين والفنادق والنقل والاتصالات والتعليم والخدمات البيئية والمستشفيات بتوسيع قاعدة أنشطتها في الدول النامية، ولقد حاولت بعض الدول النامية منع هذا النوع من الإستثمار، ولكن التوجه العام يسير بإتجاه زيادة مساهمة هذا النوع من الاستثمار الأجنبي في هذا القطاع المهم الذي يخدم مجالات التنمية الإقتصادية بشكل عام. (القريشي، 2008).

سادسا: الأسباب المشجعة لدخول الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدولة المضيفة:

هناك مجموعة من الأسباب التي تدفع بالشركات المتعددة الجنسية إلى اختيار بلدان بعينها للإستثمار فيها ومن هذه الأسباب:

1- الأسواق غير التامة:

تعتبر الأسواق الناقصة حافزا للإستثمار الأجنبي المباشر، حيث يبحث المستثمر الأجنبي عن سوق تعاني من فجوات في نظمها الإقتصادية، خاصة في الدول النامية ذات الإقتصاد الضعيف، لأن هذه الدول تعاني من فجوات في أسواقها، فتستغل الشركات المتعددة الجنسية هذه الفرصة لتعزيز ميزات التنافسية وزيادة أرباحها أمام الشركات المحلية، ذات الموارد الضعيفة. ومن الأمثلة لهذا النوع من الإستثمار، شركة كوكاكولا، ماكدونالد وIBM. هذه الشركات المذكورة تعتبر إستثمارات أجنبية مباشرة ناضجة من وجهة النظر العالمية (Shapiro, 2006).

والمقصود بالأسواق غير التامة هو قلة المنافسة الكاملة في البلد المضيف، مثل نقص شركات الخدمات والسلع المعينة في البلدان النامية المضيفة، مما يشجع الإستثمار الأجنبي المباشر الدخول إلى تلك الدول لمنافسة شركاتها الوطنية الضعيفة، والتحكم بأوضاع السوق المحلي (الهيئي والخشالي، 2007).

إن غياب المنافسة الكاملة في أسواق بعض الدول و نقص العرض السلعي يشجع الشركات الأجنبية على الدخول إلى أسواقها لتمتعها بتوافر الموارد المالية، التكنولوجيا، المهارات الإدارية وغيرها. بالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة. كما أنه يعتبر أحد العوامل الرئيسة التي تحفز هذه الشركات نحو الاستثمارات الأجنبية. بمعنى آخر إن إدراك هذه الشركات بعدم قدرة الشركات الوطنية في الدول المضيفة على منافستها تكنولوجيا أو إنتاجيا أو ماليا أو إداريا، يشكل حافزا مهما وراء قرار الإستثمار أو ممارسة أية أنشطة إنتاجية أو تسويقية في الدول المضيفة.

2- موارد الدولة المضيفة:

تدفع الموارد الاقتصادية للدولة المضيفة المستثمرين الأجانب للإستثمار فيها، حيث يتركز هذا النوع من الإستثمار على الموارد الطبيعية والمواد الخام، التي تتوفر في بعض الدول بشكل واسع مما يؤدي الى إنخفاض تكاليف الحصول عليها، وهذا ماسنبحثه في النقطة القادمة.

يعتبر هذا النوع من أكثر انواع الإستثمار الأجنبي انتشارا في الدول النامية، وقد شكل هذا الاستثمار، الشكل الأقدم لاستثمارات الشركات الاجنبية، ومن الامثلة على ذلك تلك الشركات التي تبحث عن الثروات الطبيعية، كالنفط والغاز والكبريت والحديد والذهب وغيرها من المواد الخام بمعنى أن الشركات متعددة الجنسيات بحاجة إلى الدول النامية لمواردها الضخمة وغير المستغلة (Shapiro, 2006).

3- تكاليف الإنتاج المنخفضة.

تعد الدول النامية ذات التكاليف الأقل لإنتاج السلع والخدمات بالنسبة للمستثمرين الأجانب، من حيث أجور قوة العمل والضرائب التي تفرض على الشركات الصناعية. كذلك يكمن الإنخفاض في التكاليف في اقتراب الشركات المتعددة الجنسية من مواقع إنتاج المواد الخام أي المكونات التي تستخدمها الشركة الأجنبية لإنتاج منتجاتها وما يوفره ذلك من تخفيض في تكاليف النقل. مثال ذلك دخول شركات إنتاج الشوكولاته إلى ساحل العاج لتوافر المادة الخام (الكاكاو). Shapiro (2006).

سابعاً: الأسباب التي تدفع الدولة المضيفة إلى البحث عن الاستثمار الأجنبي المباشر.

1- الحصول على الموارد النادرة:

يتمثل في رغبة الدولة المضيفة في الحصول على الموارد الأجنبية النادرة، مما يدعوها إلى قبول هذه الاستثمارات على أراضيها؛ ومن هذه الدوافع رغبة الدولة المضيفة في تنمية اقتصادها والإفادة من التكنولوجيا العالية، وتقليل الواردات، وزيادة الصادرات. (طماح، 2008).

2- خلق فرصة العمل:

يوفر الاستثمار الأجنبي المباشر فرص العمل للدولة المضيفة، ويساهم في تقليل البطالة وتدريب الشباب على استخدام وسائل الإنتاج المتقدمة الجديدة (Shapiro, 2006).

3- تحسين ميزان المدفوعات:

تستفيد الدول النامية من فرصة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية لسد العجز المالي و تصحيح الاختلالات الاقتصادية. كما يساعد هذا النوع من الاستثمار على زيادة صادرات الدولة المضيفة وتقليل وارداتها، وكذلك تخفيف الاقتراض الخارجي أو التمويل الخارجي الأمر

الذي يحسن من أوضاع موازين مدفوعات هذه الدول (الغزالي، 2004). وينسحب هذا بشكل خاص على الدول النامية بسبب العجز المزمن في موازين مدفوعاتها.

4- تعزيز المنافسة الداخلية:

استقبال الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الدول المضيفة قد يساعدها على تحسين أداء الشركات المحلية، وفي ظل منافسة الشركات الأجنبية تتحفر تلك الشركات على تغيير نشاطاتها نحو الأفضل (Enrica et al, 2008) من خلال رفع انتاجيتها من حيث زيادة الانتاج وتحسين النوعية.

5- توافر الخدمات في البلد المضيف:

يعتبر توافر الخدمات عاملاً من العوامل المعززة لصادرات بعض الدول النامية من خلال كثافة سكانها وأورغبة البلد المضيف في توفير بعض الخدمات المهمة، وقد استخدمت بعض الدول النامية الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال الخدمات لتعزيز صادراتها، ومن هذه الدول سنغافورة والإمارات العربية المتحدة، وتتمثل هذه الخدمات في الخدمات المصرفية والتأمينية و السفر والسياحة وخدمات المعلومات التي ساعدت في تعزيز صادرات هذه الدول. رغم إن هناك شكوكاً في إمكانية هذا النوع من الاستثمار على زيادة صادرات الدولة المضيفة. (نوير، 2006).

المبحث الثاني

الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية الأفريقية

تمهيد:

شهدت الدول الإفريقية خلال الفترة 2000 - 2004 انخفاضا في حجم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إليها؛ نظرا لما عانته الشركات متعددة الجنسية العاملة فيها من آثار الحروب الأهلية الإفريقية، واختلال في السياسات المحلية (الاقتصادية والمالية) فيها. كل هذه العوامل أدت إلى تحول الاستثمارات الأجنبية إلى دول ناشئة أخرى بدلا من دول إفريقيا، ومن ثم تراجع الحصة الإفريقية من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة.

وفي عام 1980 استحوذت الدول الإفريقية على ما نسبته 2,3% من تدفقات رؤوس الأموال العالمية، وتراجعت هذه النسبة إلى 1,5% في الفترة 2000 - 2004. وقد كانت حصة الدول الإفريقية 10% من مجموع تدفقات رؤوس الأموال العالمية إلى الدول النامية في عام 1980. وفي عام 2000 تراجعت هذه النسبة إلى 7%. وخلال الفترة 2000 - 2004 حدثت زيادة في متوسط تدفق رؤوس الأموال الأجنبية السنوي إلى الدول الإفريقية من 2,2 مليار دولار أمريكي عام 2000 ليرتفع إلى 15 مليار دولار أمريكي في عام 2004، فضلاً عن الزيادة في حجم التدفق المالي.

وأما نسبة حصتها العالمية من الاستثمار الأجنبي فقد شهدت تناقصاً ملحوظاً. ففي عام 1980 كانت حصة الدول الإفريقية من تدفقات الاستثمارات الأجنبية تتفوق على حصة كل من دول آسيا وأمريكا اللاتينية، إلا أنه في عام 2000 تفوقت نسبة الاستثمار الأجنبي في هذه الدول على تلك النسبة في الدول الإفريقية. وحتى مع ذلك لم تكن تدفقات

رؤوس الأموال إليها بشكل متساو، وإنما كانت بنسب متفاوتة، فقد استحوذت دول جنوب إفريقيا وأنغولا ونيجيريا والجزائر على أكثر من نصف مجموع الاستثمارات الأجنبية في إفريقيا. (Cleeve,2008). في عام 2010 انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى إفريقيا بنسبة 9 % لتبلغ 55 مليار دولار أي 10% فقط من مجموع التدفقات الإستثمارية الموجهة إلى البلدان النامية. وبلغ نصيب شمال إفريقيا من تدفقات الإستثمار الأجنبي حوالي ثلث مجموع هذه التدفقات، حيث هبطت في العام التالي إلى 17 مليار دولار. وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غرب إفريقيا نحو خمس التدفقات الموجهة إلى القارة الإفريقية، حيث بلغت 11 مليار دولار، بينما زادت التدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى وسط وشرق إفريقيا إلى 8 مليارات دولار وللجنوب الإفريقي 15 مليار دولار. وكانت التدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم قد زادت بنسبة 5% لتصل إلى 24.1 تريليون دولار، وإن هذه التدفقات حسب وضعها في نهاية العام (2010) مازالت أدنى بنسبة 15% عن المتوسط الذي كانت عليه قبل الأزمة العالمية وبنسبة 37% تقريباً أدنى من مستوى الذروة الذي كانت عليه في عام 2007) (الأونكتاد، 2011).

أولاً: التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية:

تظهر معدلات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه إلى البلدان النامية إختلافات يُعتد بها فيما بين المناطق . فقد ظلت بعض أفقر المناطق تشهد حدوث إنخفاضات في تدفقات هذا النوع من

الاستثمار، فالتدفقات المتجهة إلى أفريقيا وأقل البلدان نمواً والبلدان النامية غير الساحلية والدول النامية الجزرية الصغيرة قد استمرت في الهبوط، وهو ذاته ما حدث للتدفقات المتجهة إلى جنوب آسيا. والجدول رقم (1) يبين التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية.

جدول رقم (1)

التدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة والخارجة إلى الدول النامية حسب المنطقة للفترة (2008-2010) (مليار دولار)

السنة	2008	2009	2010
الإقتصادات النامية:			
تدفقات داخلة-	658	511	574
تدفقات خارجة-	309	271	328
أفريقيا:			
تدفقات داخلة-	73	60	55
تدفقات خارجة-	10	6	7
البلدان النامية غير ساحلية:			
تدفقات داخلة-	25,4	26,2	23,0
تدفقات خارجة-	1,7	3,8	8,4
أقل البلدان نموا:			
تدفقات داخلة-	33	26,5	26,4
تدفقات خارجة-	3,0	0,4	1,9

المصدر: الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي لعام 2011

يبين الجدول رقم (1) إن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى أفريقيا إنخفضت بنسبة 8 في المائة في عام 2010 وكان نصيب أفريقيا في مجموع التدفقات العالمية الداخلة من الإستثمار الأجنبي المباشر، والذي بلغ ٥٥ مليار دولار، هو 4,4 في المائة في عام 2010 ، منخفضاً من نسبة التي كان عليها في عام 2009 والبالغة 5,1 بالمائة. واستمر الإستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى القطاع الأولي، ولا سيما في صناعة النفط، في الهيمنة على تدفقات الإستثمار الأجنبي المتجه إلى القارة . وكان هذا الإستثمار هو المسؤول عن ارتفاع مكانة غانا كبلد مضيف رئيس، وكذلك عن إنخفاض التدفقات الداخلة إلى كل من أنغولا ونيجيريا. وعلى الرغم من أن السعي المتواصل إلى الحصول على الموارد الطبيعية، وخاصة من جانب الشركات عبر الوطنية الآسيوية،

يحتمل أن يدعم تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء الكبرى، فإن عدم الاستقرار السياسي في شمال أفريقيا يحتمل أن يجعل من عام 2011 سنة تحد أخرى تواجه القارة ككل. وعلى الرغم من وجود بعض الأدلة على أن الاستثمار الأجنبي المباشر داخل المنطقة الواحدة قد بدأ في الظهور في الصناعات غير المتصلة بالموارد الطبيعية، فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر داخل المنطقة الأفريقية ما زالت محدودة من حيث الحجم وتنوع الصناعات. ويمكن أن يؤدي تنسيق إتفاقات التجارة الإقليمية في أفريقيا وإدراج نظم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مساعدة أفريقيا على تحقيق مزيد من إمكانيات هذا النوع من الإستثمار داخل القارة.

ويبين الجدول كذلك أن تدفقات هذا الاستثمار الداخلة إلى أقل البلدان نموًا قد انخفض على وجه الإجمال بنسبة 6,0 في المائة إضافية في عام 2010 ، وهو مسألة تثير قلقًا بالغًا. كذلك فإن توزيع تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر فيما بين أقل البلدان نموًا ما زال متباينًا بدرجة كبيرة،

إذ يتجه أكثر من 8 في المائة من تدفقات الاستثمار الأجنبية هذه التي يمكن أن تستفيد منها أقل البلدان نموًا إلى الاقتصادات الغنية بالموارد في أفريقيا، و يبدو أن هذه الصورة تشوّها طبيعة المشاريع المتعلقة بالموارد والتي تتسم بكثافة مرتفعة في رأس المال . وكانت نسبة ٤٠ في المائة

تقريبًا من الإستثمارات، بحسب العدد، في شكل مشاريع مُصطلح بها في مجالات جديدة في قطاع التصنيع وكانت نسبة 16 في المائة من هذه الاستثمارات في مجال الخدمات. وبمناسبة مؤتمر الأمم المتحدة الرابع

المعني بأقل البلدان نموًا المعقود في عام 2011 اقترح الأونكتاد خطة عمل بشأن الإستثمار في أقل البلدان نموًا. وينصب التأكيد في هذه الخطة على اتباع نهج سياسات متكامل بشأن الإستثمار وبناء القدرات التقنية وتنمية المشاريع، مع تحديد خمسة مجالات عمل هي:

1- تنمية الهياكل الأساسية من جانب ا لقطاعين العام والخاص.

2 - تقديم المعونة من أجل بناء القدرات الإنتاجية.

3- الإفادة من الفرص الاستثمارية في أقل البلدان نموًا.

4- تنمية نشاط الأعمال المحلي وإمكانية الحصول على التمويل.

5-الإصلاح التنظيمي والمؤسسي.

أما البلدان النامية غير الساحلية فقد شهدت انخفاض تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إليها بنسبة 12 في المائة لتهبط إلى 23 مليار دولار في عام. 2010 ، بعد ما كان 26,2 مليار دولار في عام 2009. وهذه البلدان هي جهات هامشية تقليديًا للإستثمار الأجنبي المباشر ويبلغ نصيبها (4) في المائة فقط من مجموع تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى العالم النامي. وقد تتحسن تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إلى هذه المجموعة مع زيادة تدفقات رؤوس الأموال القادمة من الأسواق

الناشئة. (الأونكتاد، 2011).

ثانيا: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى بلدان غرب أفريقيا:

الجدول رقم (2) يوضح التدفقات الداخلة والخارجة للإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى دول غرب أفريقيا.

جدول رقم (2)

التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر في غرب أفريقيا

(مليار دولار)

للفترة (1995 - 2003)

السنة	1985-1995	1999	2000	2001	2002	2003
الدولة	معدل سنوي					
بوركينا فاسو:						
تدفقات داخلية-	4	8	23	8	9	11
تدفقات خارجية-	1	5	-	1	1	1
مالي:						
تدفقات داخلية-	11	1	78	104	102	129
تدفقات خارجية-	-	5	4	17	19	13
نيجيريا:						
تدفقات داخلية-	921	1,005	930	1,104	1,281	1,200
تدفقات خارجية-	364	92	85	101	101	93

Source: UNCTAD, World Investment Report 2004; www.unctad.org/fdistatistics

يظهر الجدول رقم (2) إن جمهورية بوركينا فاسو استحوذت على أقل من نظيراتها جمهورية مالي ونيجيريا من الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة (1995-2003). وأغلب حالات دخول الإستثمارات الأجنبية في هذه الدول تعتمد على الاستيلاء والإندماج بين الشركات الأجنبية والأفريقية.

قد تختلف تدفقات الاستثمارات الأجنبية من وإلى الدول الأفريقية عن خصصة الشركات المحلية. فقد بدأت العولمة الاقتصادية والمالية منذ فترة طويلة دون أن تنخرط فيها العديد من دول إفريقيا، وهذا هو سبب تفوق الدول الناشئة، من مثل: أميركا اللاتينية على الدول الإفريقية في جذب الاستثمارات الأجنبية إليها. ويبدو أن الحكومات الإفريقية في ذلك الوقت كانت تقبل دخول الشركات متعددة الجنسية لإنشاء المشاريع الجديدة وعدم الاستيلاء على المشاريع الجاهزة؛ وذلك خوفا من استيلاء الشركات الأجنبية على اقتصادها والتحكم فيه. وكانت الدول الإفريقية تحارب دخول الشركات الأجنبية في فترة النهضة القومية

الإفريقية (AFRICANISM)،

وبعد هذه الفترة سمحت تلك الدول بدخول الشركات الأجنبية دون الاستيلاء على المشاريع الجاهزة. بدأت الدول الأفريقية تكثّر من خصخصة شركاتها الوطنية من الفترة (2001) فصاعداً، وقد استمرت كذلك في شراء الشركات الأجنبية خلال نفس الفترة، حيث خصصت ما تبلغ قيمته حوالي (26635) مليار دولار خلال الفترة (2001-2003)، مقابل ما إستولته من الشركات الأجنبية بحوالي (6107) مليار دولار، وهي أقل مما خصصتها نظيرتها الدول الناشئة خلال الفترة نفسها. لقد خصصت الدول الناشئة نسبة عالية من شركاتها الوطنية أكثر مما إمتلكتها من الشركات الأجنبية الأخرى، ويمكن الإشارة إلى أن زيادة نسبة خصخصة شركاتها الوطنية ساعدتها في التغلب على الفساد الإداري لديها، وبالتالي تفوقها في جذب رؤس الأموال الأجنبية. (UNCTAD, 2004).

ثالثاً: أداء الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول الأفريقية والنامية الأخرى:

لقد أثبتت التجارب العملية، إن الاستقرار الاقتصادي والسياسي الذي وفرته الإصلاحات الاقتصادية في عديد من الدول النامية مثل: الأرجنتين والمكسيك وماليزيا والصين وأرجواي وتايلاند وتشيلي والفلبين وبعض الدول الأفريقية المتحدثة بالفرنسية بما فيها جمهورية بوركينا فاسو هو الذي يفسر زيادة تدفقات الإستثمار الأجنبي إليها. فدولة كتشيلي تتمتع بأداء واستقرار إقتصادي قوي يشجع دخول الإستثمار الأجنبي المباشر إليها، بينما الدول الأفريقية المنكوبة بالصراعات الأهلية مثل (رواندا، الكونغو الديمقراطية - زائير سابقاً، السودان وليبيريا) انقطعت عنها تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر (زريقات، 2004).

وإذا إعتبرنا أن أداء الاستثمار الأجنبي المباشر هو حصة البلد من تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إليه مقسومة على حصته في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، والمؤشر المعتمد في هذه الحالة هو الوسط الحسابي لثلاث سنوات لتغطية التقلبات السنوية للبيانات، فإن أداء الإستثمار الأجنبي المباشر يمثل قدرة الدولة على جذب هذه الإستثمارات. فإذا كانت نسبة حصة الدولة من تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة (العالمي) إلى حصته في الناتج المحلي الإجمالي العالمي تساوي الواحد أو أكبر من ذلك، تشير إلى أداء جيد أو قوي. وإذا كانت نسبة حصة الدولة من تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة (العالمي) إلى حصته في الناتج المحلي الإجمالي العالمي تساوي أقل من الواحد تشير إلى أداء غير جيد أو ضعيف. وتمت دراسة أداء الإستثمارات الأجنبية المباشرة في بعض بلدان أفريقيا فأظهرت نتائج الدراسة بأن أداء الإستثمارات الأجنبية المباشرة فيها ضعيف جداً. (Economy, 2009).

رابعاً: مصادر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في أفريقيا:

تعتبر الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية والدول الآسيوية والدول النفطية خاصة، أهم مصادر الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول الأفريقية، كون هذه الدول بحاجة إلى المواد الخام الأفريقية مما يعزز نمو اقتصادياتها (Cleeve, 2008).

فيما يتعلق بدول أوروبا فإن فرنسا والمملكة المتحدة و بلجيكا هي من أكبر الدول الأوروبية المستثمرة في أفريقيا. ومن المعروف إن لفرنسا نفوذا كبيرا في هذه القارة، وخاصة الدول المتحدثة باللغة الفرنسية بما فيها بوركينا فاسو. و تبلغ حصة فرنسا حوالي 50 % من مجموع الاستثمارات الأجنبية في هذه المنطقة. وقد بلغت حصتها 80 % من مجموع تدفقات الإستثمارات الأجنبية في بوركينا فاسو في عام 2008. (U.A.S.& Burkina Faso, 2008).

أما الولايات المتحدة الأمريكية وكندا فهما أكبر الدول التي ترسل شركاتها الإستثمارية برؤوس أموال ضخمة إلى القارة الأفريقية. وكانت ما نسبته 50% من تدفقات رؤوس الأموال للشركات المتعددة الجنسية إلى المنطقة تتجه نحو استخراج الموارد الطبيعية. وبعد عام 2000 تصاعدت معظم استثمارات الشركات التابعة لهاتين الدولتين في القطاعات الصناعية والخدماتية بما فيها المصارف التجارية الدولية والاتصالات (U.A.S.& Burkina Faso, 2008). أما فيما يتعلق بالاستثمارات الأفريقية البينية فقد تركزت في مجال الخدمات المصرفية وخاصة المصارف التجارية مثل بنك أوف أفريقيا و هيكو بنك وغيرها من الشركات الأخرى. كما قامت ليبيا بالاستثمار في محطات البترول وبعض المشاريع الأخرى، منها المصارف التجارية، وكذلك إستثمرت المملكة المغربية في مجال الاتصالات.

المبحث الثالث:

مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر

تعتبر المخاطر عنصرا هاما يجب أخذها بعين الإعتبار عند اتخاذ القرار الإستثماري، فالمستثمر يهدف إلى تحقيق عائد أكبر مقابل أقل درجة ممكنة من المخاطر. وقبل بيان مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر لابد من توضيح بعض المفاهيم المتعلقة بالمخاطرة بشكل عام.

أولاً: مفهوم المخاطر بشكل عام:

المخاطرة: هي عدم التأكد من النتائج المستقبلية للاستثمار، أو حدوث النتائج السيئة للاستثمار. (Reilly&Brown, 2006).

ويمكن تعريفها أيضا بدرجة احتمالية وقوع الخسارة على القروض الممنوحة؛ أو احتمالية وقوع الخسارة على الاستثمارات المعينة، أو المعاملات المالية الأخرى. (American Bankers Association, 2005).

والمخاطرة كذلك هي احتمالية التعرض إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها، نتيجة تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين. وهي تمثل انحرافا سلبيا للأرقام الفعلية عن الأرقام المتوقعة أو المتنبأ بها (الحريري، 2008). ويتداخل مفهوم المخاطرة مع مفهوم عدم التأكد. ويقصد بالأخير، الشك في الإيرادات المستقبلية، الشك في قدرة الشخص المسؤول عن إدارة المخاطر على التوقع بالمرجات المستقبلية، وهذا يعتمد على حالة النفسية، لأن طبيعة التفكير تختلف من فرد إلى آخر، وبالتالي الإختلاف في تقدير المخاطرة وعدم التأكد (Arthur, et al, 1995).

لذا يختلف مفهوم عدم التأكد عن المخاطرة من أنه موضوعي (غير محسوس)، بينما المخاطرة ليست موضوعية (محسوسة)، إنما يفهم عدم التأكد بواسطة العقل، ولذلك فهو يختلف من شخص إلى شخص، ولا يمكن قياسه بشكل مباشر، بينما المخاطرة تدرك بواسطة الحس ويمكن قياسها بشكل مباشر (Arthur, et al, 1995).

يتضح مما تقدم أن مفهوم المخاطرة ترتبط باحتمالية عدم كسب الربح أو تحقق الخسارة. أما عدم التأكد فهو عدم القدرة على التنبؤ بالنتائج المستقبلية للإستثمار، من حيث التقلبات في الظروف الإقتصادية مثل تغيير أسعار الفائدة أو معدلات التضخم.

ثانيا: انواع المخاطر:

تنقسم المخاطر إلى نوعين أساسيين، هما: (Ross, 2005). (مطر، 2009).

1- المخاطر المنتظمة: هي التذبذب في العوائد، الناتج عن عوامل كلية تؤثر في كل الأصول ذات المخاطر، ولا يمكن التخلص من هذه المخاطر من خلال التنوع. ويتمثل هذا النوع من المخاطر بالإختلات الإقتصادية والمالية التابعة للدولة المضيفة، مما تنعكس سلبا على المؤسسات التجارية والخدمية والصناعية، وتنعكس كذلك سلبا على المؤسسات المالية والأسواق المالية معا، مثل تقلبات أسعار الفائدة، والتغير في القوة الشرائية لوحدة النقد ومخاطر السوق، وتقلب معدلات ضريبة الدخل وغيرها.

2- المخاطر غير المنتظمة: هي المخاطر الخاصة بالأصول العينية، وترتبط بسمات هذا الأصل ويمكن التخلص منها من خلال تنوع المحفظة، مثل مخاطر الإدارة ومخاطر الصناعة والرفع التشغيلي والرفع المالي.

ثالثاً: مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر:

تختص مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر بمخاطر الدولة (البلد المضيف) دون غيرها، بينما مخاطر الإستثمار بشكل عام تشمل كل مخاطر الإستثمار المحلي والدولي، سواء أكان في الإستثمار الحقيقي أم الإستثمار المالي. إن أهم مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر التي تواجه المصارف التجارية الدولية هي المخاطر الإقتصادية والمخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف والتي سنحاول التركيز على أهم أمثلة تلك المخاطر وهي التضخم والدين الحكومي وتقلب سعر صرف العملة المحلية على التوالي. وقبل بيان مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر لابد من توضيح مصادر تلك المخاطر. (Ross, 2005). (Fraternite Matin, 2011).

1- المخاطر الكلية: وهي المخاطر التي تعم كافة الشركات العاملة في الدولة المضيفة؛ مثل تذبذب قيمة العملة المحلية وعناصر الإقتصاد الكلي في هذه الدولة والأزمات السياسية. ومثال هذا النوع من المخاطر ما حدث في جمهورية ساحل العاج عام 2011 من توترات سياسية ناتجة عن الإنتخابات التي جرت 2010، حيث أجبرت المصارف التجارية الدولية فيها على وقف نشاطاتها المصرفية، بعد إغلاق المصرف المركزي لمجموعة غرب أفريقيا. لا تختلف هذا المخاطر عن المخاطر المنتظمة، في أنها لا يمكن إبعادها عن طريق التنوع بالمحفظة الإستثمارية.

2- المخاطر الجزئية: هي مخاطر ناتجة عن فشل شركة من الشركات المتعددة الجنسية في إدارة أعمالها بشكل ما، أو مخالفة قانون الدولة المضيفة مما يؤدي إلى فرض العقوبات التأديبية أو الجزائية، وهذا النوع من المخاطر لا يحدث لجميع الشركات وإنما للشركة المخالفة فقط. لا تختلف هذه المخاطر عن المخاطر غير المنتظمة، في كونها تتركز في مخاطر الإدارة ومخاطر الصناعة والرفع التشغيلي والرفع المالي. وهناك أهمية كبيرة لدراسة مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر وخاصة بالنسبة للشركات المتعددة الجنسية ومنها المصارف التجارية الدولية، وذلك لاختبار الدولة المضيفة التي تستثمر فيها لأجل طلب الحلول المناسبة لتلك المخاطر أو لإبعادها أو تخفيفها. ومهما تكن مصادر المخاطرة للإستثمار الأجنبي المباشر، فإن أغلب الشركات، و على وجه التحديد المصارف التجارية الدولية يمكن أن تتعرض إلى المخاطر الآتية:

1- المخاطر الإقتصادية (التضخم):

هي إحدى المخاطر الرئيسية التي تواجه المصارف التجارية الدولية وغيرها من المؤسسات المالية الدولية الأخرى. إذ إن الاختلالات الإقتصادية في الإنفاق الحكومي، وزيادة الضرائب والمستويات العالية للتضخم، وكذلك تقلبات أسعار الفائدة في الدولة المضيفة، قد تدفع الدولة إلى استخدام السياسة المالية والسياسة النقدية لإصلاح وضعها الإقتصادي.

إن استخدام هاتين السياسيتين بشكل غير ملائم مع الشركات المتعددة الجنسية قد يفاقم من المخاطر الاقتصادية. وفي الغالب تتولد هذه المخاطر من عدم الإستقرار السياسي وخاصة في البلدان النامية، لأن عدم الإستقرار السياسي هو مسبب رئيس لعدم الإستقرار الإقتصادي. إن استقبال الدولة المضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة قد يتطلب تغيير بعض قوانينها و سياساتها المالية والنقدية، مما يسمح بتدفق رؤوس الأموال إليها. وكما أسلفنا سابقا فإن البحث سيركز على أهم المخاطر الاقتصادية وهو التضخم.

أ- تعريف التضخم: يعرف التضخم بأنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار أو متوسط مستوى الأسعار لكل السلع والخدمات (الخصاونة، 2000).

يعتبر التضخم من أهم المخاطر الاقتصادية التي تواجه الشركات المتعددة الجنسية بما فيها المصارف التجارية الدولية والمحلية. تعد الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات التي تشتريها المصارف التجارية الدولية والمحلية بالعملة المحلية وجميع أنواع الشركات المستثمرة الأخرى والأفراد من أكثر الاصول تأثرا بالتضخم. فالارتفاع من شأنه أن يرفع مستوى أسعار الفائدة في السوق المصرفي مما ينعكس سلبا على معدل العائد على الاستثمار. (كناكرية، 2010)

ب- أنواع التضخم: (عوض، 2002).

1- ب- التضخم الأصيل: يتحقق هذا النوع من التضخم حين يتفوق الطلب الكلي على العرض الكلي من السلع والخدمات.

2- ب- التضخم الزاحف: يتسم هذا النوع من أنواع التضخم بارتفاع بطيء في الأسعار. وهذا النوع من التضخم يحصل عندما يزداد الطلب بينما العرض أو الإنتاج ثابت (مستقر) أو يزداد بنسب أقل من الزيادة في الطلب فيؤدي إلى ارتفاع طفيف في الأسعار.

3- ب- التضخم المكبوت: وهو حالة يتم خلالها منع الأسعار من الارتفاع من خلال سياسات حكومية تتمثل في وضع ضوابط وقيود تحول دون زيادة في الإتفاق الكلي وإرتفاع الأسعار.

4- ب- التضخم المفرط: وهو ارتفاع الأسعار بمعدلات عالية تترافق معها سرعة في تداول النقد في السوق، وقد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى انهيار العملة.

5- ب- التضخم المستورد: وهو الزيادة في الأسعار العالمية والتي تنتقل إلى الإقتصاد المحلي من خلال شراء السلع والخدمات من الخارج.

ج- الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم:

1- ج إعادة توزيع الدخل: حيث إن التضخم يعني الإرتفاع العام للأسعار، فإنه سينعكس على انخفاض القوة الشرائية للنقود ولذوي الدخل المحدودة.

وهكذا فإن التضخم يتضمن الكثير من المعانات وأحيانا الحرمان لطائفة كبيرة من الناس في المجتمع. فهو بمثابة ضريبة متحيزة وغير عادلة تعمل على إعادة توزيع الدخول والثروات بين أفراد المجتمع بطريقة عشوائية. يؤثر التضخم على أصحاب الدخل المحدود، مثل الموظفين وأصحاب الرواتب التقاعدية. وكذلك المدخرين والدائنين من الأفراد.

ج-2 - تقليل حوافز الإِدخار والحد من الرخاء والنمو الإقتصادي: التضخم يجعل الأفراد والمؤسسات يعانون الخوف من إيداع أموالهم في المصارف خشية انخفاض قيمتها المستقبلية، أو الخوف من قيام الحكومة بالتدخل لمنع التضخم مستخدمة آليات السياستين (المالية والنقدية) ومدى الحكمة التي تسير عليها الحكومة من غير أن يؤثر على أصحاب الودائع والمقرضين بشكل سلبي. (الخصاونة، 2000).

ج-3 - الحد من الصادرات: يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات في الدولة المعنية، وهذا قد يؤدي إلى الحد من الصادرات إلى الدول الأخرى بسبب ارتفاع أسعار السلع والخدمات فيها مقارنة بالدول الأخرى، الأمر الذي يدفع المستوردين الأجانب إلى التحول إلى الدول التي لاتعاني من ارتفاع أسعار السلع والخدمات فيها، مما ينعكس سلبا على ميزان مدفوعات الدولة المعنية وكذلك على المؤسسات العاملة فيها. (Mishkin&Eakins, 2009, p254).

د- التضخم في أفريقيا:

تعاني دول إفريقيا من تضخم الواردات من الخارج؛ باعتبارها تستورد أكثر مما تصدر، فكلما ارتفعت أسعار السلع والخدمات في الخارج، أثر بشكل مباشر في أسعار السلع والخدمات في المنطقة الإفريقية. فانخفاض سعر الصادرات مقارنة بأسعار المستوردات، أدى إلى تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي. وقد كان معدل النمو هذا في عام 2008 بحدود 4.9% في حين انخفض إلى 1.6% في عام 2009، وبخاصة أن الدول غير الساحلية تتحمل كثيرا من تكاليف نقل السلع والخدمات مقارنة بالدول الساحلية مما يزيد التضخم فيها بشكل مستمر. وقد تصل نسبة التضخم في البلدان الإفريقية البترولية إلى 7.3% مقابل 9.1% في الدول الإفريقية غير البترولية، مما أدى إلى انخفاض القيمة الإسمية لعملة هذه البلدان. أما الدول الإفريقية الغربية التي تتمتع بنظام العملة الموحدة؛ فإن معدلات التضخم فيها أقل من غيرها، حيث تصل إلى حوالي 3%، وفي جنوب إفريقيا، قد تصل إلى 3.6%، ولعل أكثر الدول معاناة من التضخم، سيراليون، والكنغو الديمقراطي، وايرتيريا، وأوغندا، وغانا، وأنغولا. ويعود سبب التضخم في هذه الدول إلى زيادة الإنفاق الحكومي مقابل الانخفاض في إيراداتها. ويعزى ذلك إلى ارتفاع

أسعار السلع والخدمات المستوردة مقابل انخفاض أسعار صادراتها إلى الخارج. ومن المحتمل أن تزداد نسب التضخم في غينيا وأرتيريا وموريتانيا؛ بسبب تمويل العجز من خلال إصدار الأوراق النقدية (لنلوغو، 010). أما البلدان الإفريقية الواقعة في الجنوب من الصحراء الكبرى؛ فإنها تعتمد إلى حد كبير على صادراتها من السلع الأساسية، وعلى هذا فهي معرضة بصورة خاصة إلى الآثار السلبية المترتبة على دورة الانحدار الاقتصادي العالمي. (اشتراوسخان، 2009).

تعاني الدول الإفريقية باستمرار ظروف التضخم؛ لكثرة اعتمادها على السلع والخدمات المستوردة. وقد حذر اقتصاديون في جنوب إفريقيا من أن بنك الاحتياط قد يضطر إلى رفع معدلات الفائدة في مطلع عام 2012 في حال ارتفع معدل التضخم من 3 إلى 6 %، بسبب ارتفاع أسعار الغذاء والنفط. ولذلك؛ فإن ارتفاع أسعار الغذاء و ضعف العملة المحلية "راند" يمكن أن يؤدي إلى رفع معدل التضخم بنسبة تصل إلى 5,5%. أن الخطورة المتمثلة في أن يصل معدل التضخم إلى 5,5%، تعني أن مستويات إنتاج الغذاء في جنوب إفريقيا قد لا يكفي للوفاء بالطلب؛ وذلك بسبب الدمار الذي لحق بالواردات بسبب الفيضانات. وفي مثل هذه الحالة سوف تشهد جنوب إفريقيا ارتفاعا في معدل التضخم العالمي للغذاء، وربما يؤدي ذلك إلى رفع معدل التضخم في البلاد إلى أكثر من 6%". وحسب تصريحات (جيل ماركوس) محافظ البنك المركزي لجنوب أفريقيا؛ إنه على الرغم من التهديد الذي يفرضه ارتفاع أسعار الغذاء والنفط، فإنه لن يكون من الحكمة رفع معدلات الفائدة وسط الانتعاش الاقتصادي، وأعربت عن مخاوفها من تأثير الاضطرابات السياسية في شمال إفريقيا والشرق الأوسط على اقتصاد جنوب إفريقيا. (اقتصادية، 2011).

هـ- التضخم في دول غرب أفريقيا:

تنقسم دول غرب أفريقيا إلى مجموعتين:

الأولى: هي المجموعة الاقتصادية والنقدية لغرب أفريقيا (UEMOA). وتضم ثماني دول وهي: بنين (BENIN)، بوركينا فاسو (BURKINA FASO)، ساحل العاج (Cote D'ivoire)، غينيا بيساو (GUINEABISSAU)، مالي (MALI)، توغو (TOGO)، السنغال (SENEGAL)، نيجير (NIGER).
و تستخدم هذه الدول، العملة الموحدة ولها بنك مركزي موحد ومقره في العاصمة دكار بالسنغال.
أما المجموعة الثانية فهي مجموعة دول غرب أفريقيا (ZMAO) والتي تتمتع كل دولة بعملتها المحلية الخاصة. وتضخم ست دول وهي غامبيا (THEGAMBIA)، غانا (GHANA)، نيجيريا (NIGERIA)، غينيا كوناكري (GUINEA)، سيراليون. (SIERRA LEONE)،

وكابفيرد (CAP VERT). (Wama, 2009). والجدول رقم (3) يبين نسبة التضخم في غرب أفريقيا.

جدول رقم (3)

نسب التضخم في منطقة غرب أفريقيا للفترة من (2000-2008)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
UAMOA	1.8	4.1	2.9	-0.7	3.8	2.9	2.7	2.9	8.5
ZMAO	16.2	16.4	12.1	23.4	10.5	12.1	9.2	7.3	15.3

Sources: AMAO ET Banques Centrale, 2009

بناء على المعلومات الوارد في الجدول رقم (3) فإن نسبة التضخم في دول غرب أفريقيا ذات العملة الموحدة أقل منها في دول غرب أفريقيا التي تستخدم عملتها المحلية الخاصة. وتجدر الإشارة هنا إلى أن نسبة التضخم في منطقة (UEMOA) ارتفعت من 2.9% في عام 2007 إلى 8.5% في عام 2008. ويشير الجدول كذلك إلى أن التقلبات في المستوى العام للأسعار في منطقة (UEMOA) متذبذبة خلال الفترة (2008-2000). في حين إن نسبة التضخم في منطقة (ZMAO) ارتفعت من 7.3% في عام 2007 إلى 15.3% في عام 2008. وهي كذلك غير مستقرة منذ عام (2008-2000). إن سبب إرتفاع المستوى العام للأسعار في هذه الدول هو التقلبات في أسعار الصرف، وبشكل خاص هبوط قيمة عملتها أمام الدولار الأمريكي حيث يؤدي الهبوط في قيمة العملة المحلية إلى إرتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة إليها. أما دول أفريقيا في منطقة (UEMOA) فقد إشتكت في عملة موحدة، و يعتبر ذلك سببا من أسباب إنخفاض نسبة التضخم مقارنة بدول منطقة (ZMAO). و خلاصة القول إن نوع التضخم في دول غرب أفريقيا هو تضخم مستورد.

2- المخاطر المالية:

تتمثل المخاطر المالية في عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة، الأمر الذي يقود الدولة إلى الإقتراض من الخارج، مما يضطرها بالإضافة إلى إجراءات أخرى، إلى فرض ضرائب بنسب عالية على دخول الشركات المتعددة الجنسية. وعليه فإن مديونية الدولة وعجز الميزان التجاري تعد من المخاطر المالية التي تواجه المصارف التجارية الدولية.

لقد أصبحت مشكلة التنمية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية الشغل الشاغل للمفكرين الاقتصاديين، كما أصبحت القضية الأساسية المتداولة على النطاق الدولي سواء على مستوى الحكومات أو المؤسسات أو الهيئات الدولية، كذلك فإن ظاهرة الإقتراض الخارجي ليست ظاهرة جديدة، بل هي ظاهرة قديمة ترتبط بالاقتصاد النقدي عموماً، وبالتبادل الدولي خصوصاً. (جنوحاتي، 2006).
أ- مديونية الدولة (الحكومة):

هي تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد قومي ما، والتي تزيد مدة القرض فيها على سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملات الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها. ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة للالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة. (جنوحاتي، 2006). و عند انقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة المديونية الخارجية. ويكون سبب هذا الإنقطاع في أغلب الأحيان، راجعاً إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالالتزاماته الخارجية (قحايرة، 1994).

ب- أسباب المديونية:

1-ب- الأسباب الداخلية للمديونية: تتمثل في التصنيع غير الفعال، وعدم كفاءة السياسات الداخلية، والعجز في موازين المدفوعات، وهروب رؤوس الأموال الأجنبية، وسوء استعمال القروض المقدمة لهذه الدول، والحروب والإضطرابات المتزايدة والنفقات العسكرية، وفشل الإصلاحات الهيكلية فيها.
1-ب- الأسباب الخارجية للمديونية: تشمل الركود الإقتصادي العالمي، والصدمات البترولية، وارتفاع أسعار الفائدة وانخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي.

زيادة المديونية الحكومية قد تؤدي كما أسلفنا إلى زيادة الضرائب على الشركات المحلية والمتعددة الجنسية العاملة في الدول الأفريقية النامية للتعويض عن النقص في الإيرادات ووسائل السداد، حيث تعتبر الضرائب إحدى أهم أدوات السياسة المالية التي تستخدمها الدول لتمويل وإدارة اقتصادياتها. بالإضافة إلى كونها مصدرًا هامًا من مصادر الدخل الحكومي،

فإنها تعتبر أداة فعالة لحفز النمو وتوزيع الدخل وتحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتكمن أهمية الضرائب في أنها المصدر الأساسي في تمويل إيرادات الدولة من أجل تغطية نفقاتها واحتياجاتها.

يسعى النظام الضريبي إلى تحقيق الأهداف المالية والإقتصادية والاجتماعية بشكل متوازن، وبشكل يتناسب مع الظروف السائدة في الدولة، ويمكن للدول المدينة أن تفرض ضرائب متعددة وبنسب عالية أحيانا، على الشركات المتعددة الجنسية، بما فيها المصارف التجارية الدولية، وبالشكل الذي تراه مناسبا. (عبد الغني، 2008)، (جنوحاتي، 2006).

ج- المديونية في دول أفريقيا:

قبل بيان أسباب المديونية الإفريقية، لابد من توضيح نسبة الدين الخارجي إلى الناتج القومي الإجمالي لبعض الدول الإفريقية، كما يشير إليها الجدول (5)، وتشمل دول: وبوركينا فاسو، والكاميرون، وتشاد، وجزر القمر، وساحل العاج، وجيبوتي، والغابون، وغامبيا، وغينيا، وغينيا بيساو، ومالي، وموريتانيا، وموزمبيق، والنيجير، ونيجيريا، والسنغال، وسيراليون، والصومال، والسودان، وتوغو، وأوغندا. والجدول رقم (4) يبين نسب وحجم الديون الخارجية للدول الأفريقية.

جدول رقم (4)

نسب وحجم الديون الخارجية للدول الأفريقية للفترة (2000-2002)

السنة	2000	2001	2002
البيان			
نسبة الدين الخارجي إلى الناتج القومي الإجمالي	105.9%	98.4%	95.2%
نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات	258.2%	260.5%	272.0%
الديون غير المضمونة (مليون دولار)	4308	3938	3681
الديون المضمونة (مليون دولار)	87737	83072	85690
الديون قصيرة الأجل (مليون دولار)	12544.8	12528.4	13151.0
الديون طويلة الأجل (مليون دولار)	92046	87010	89371

المصدر: البنك الدولي، تمويل التنمية العالمية، 2004

وفي ظل العولمة المالية والاقتصادية ظنت الدول الإفريقية أن باستطاعتها تحقيق التنمية الاقتصادية، عن طريق الاقتراض من الخارج، من غير أن ترسم لنفسها استراتيجية تجعلها مستعدة لدفع ديونها ومستلزماتها الخارجية عند حلول ميعاد التسديد. وطبقت معظم الدول نموذج التصنيع الذي لم يستهدف منتجاتها التي تحل محل الواردات من السلع الضرورية والإنتاجية، وإنما هدفت إيجاد صناعات متمثلة في السلع الإستهلاكية الترفيهية التي يستفيد منها أصحاب الدخل المرتفعة، وهذه الطريقة أسهمت في حدوث عجز في ميزانيات المدفوعات لهذه الدول، ومن ثم زادت ديونها الخارجية، وتنتج عن هذه الزيادة إضعاف مستوى الادخار، وتأخر معدل النمو في هذه الدول. (قحايرية، 1994).

إن الأسباب المذكورة أعلاه ناتجة عن تفاقم المديونية الإفريقية، إلا أن هناك اختلافا في تضخم المديونية من بلد إلى آخر؛ ولذلك؛ يمكن تقسيم الدول إلى متزايدة المديونية، ومنخفضة المديونية، وهي على النحو الآتي: (منظمة المؤتمر الإسلامي، 2003).

1-ج- بلدان شديدة المديونية: هي: بنين، ومالي، وساحل العاج، وموريتانيا، والنيجير، ونجيريا، والصومال، وسيراليون، والسودان وأوغندا، وغينيا، وغينيا بساو، والكاميرون، وجزر القمر.

2-ج- بلدان منخفضة المديونية: بوركينا فاسو، وتشاد غامبيا، والسنغال، وتوغو، وموزمبيق.

د- أسباب المديونية في أفريقيا:

تكمن أسباب مديونية الدول الأفريقية في انخفاض نمو ناتجها المحلي الإجمالي، على أساس أن الدول الأفريقية تعتمد على مواردها الطبيعية بشكل أساسي، كونها فشلت في تطبيق طريقة التصنيع الفعال، وعانت من الأزمة المالية العالمية في عام 2008، كما عانت من انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي، وذلك بسبب انخفاض أسعار معظم المواد الأولية والخام فيها، مثل القطن والبن من القهوة والكافو والأخشاب الإستوائية، وقلة الطلب على الموارد الطبيعية فيها، ونقص تحويلات رؤوس الأموال الأجنبية إليها. الجدول رقم (5) يبين نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي.

وجداول رقم(5)

نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في أفريقيا من عام (2008-2009). %

السنة الإقليم	2008	2009
وسط أفريقيا	5,4	0,9
شرق أفريقيا	6,4	3,9
شمال أفريقيا	4,1	3,5
الجنوب أفريقيا: نسبة الانخفاض غير متوفر		1,6
غرب أفريقيا	3	3
القارة الأفريقية	4,9	1,6

مصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على (ليلونغوي، 2010).

يبين الجدول أعلاه إنخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي على مستوى القارة الإفريقية من 4,9 في عام 2008 إلى 1,6% في عام 2009. أما دول وسط إفريقيا؛ فقد انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي من 4,5% في عام 2008 إلى 0,9% في عام 2009، وتراجع النمو الاقتصادي في غابون وأنغولا وغينيا الأستوائية، وانخفض في شرق إفريقيا من 6,4% في عام 2009 إلى 3,9% في عام 2009، وانخفض في شمال إفريقيا من 4,1% في عام 2008 إلى 3,5% في عام 2009.

أما في منطقة غرب إفريقيا؛ فقد بقي نمو الناتج المحلي الإجمالي معتدلاً، إذ بلغت النسبة في غالبية هذه الدول 3% في عام 2009. وكانت دولة غانا من الدول التي حققت نمواً عالياً، خلال السنتين المذكورتين. ونما الناتج المحلي الإجمالي في ساحل العاج بنسبة 3,7% في عام 2008، ولم تتغير هذه النسبة في عام 2009، وارتفعت نسبة النمو في توغو من 1,1% في عام 2008 إلى 2,4%، عام 2009 (ليلونغوي، 2010). وقد أدى التراجع في نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى زيادة المديونية الإفريقية.

هـ- أسباب المديونية في غرب أفريقيا:

تعاين دول غرب أفريقيا من التذبذب (عدم الاستقرار) في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 2000 إلى عام 2008، وذلك سبب من أسباب مديونيتها. والجدول رقم (6) يبين نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول غرب أفريقيا.

جدول رقم (6)

نمو الناتج المحلي الإجمالي في غرب أفريقيا من عام (2001-2008). (%)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	المجموعة
Uemoa	1.3	3.1	2.8	4.2	3.0	3.3	3.9	4.9	
Zmao	4.6	8.8	6.3	6.4	6.0	4.6	4.6	6.0	

Sources: ECOWAS central banks, WAMA calculations (2009)

الجدول رقم (6) يبين معانات الدول في المجموعة الاقتصادية والنقدية لغرب أفريقيا (UEMOA) من عدم الاستقرار في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2000-2008) ففي حين كان نمو الناتج المحلي في عام (2001) حوالي 1.3%، وارتفعت هذه النسبة إلى 3.1% في عام 2002، عادت وانخفضت إلى 2.8% في عام (2003) ثم ارتفعت إلى 4.2% في عام (2004) وتراجعت النسبة إلى 3.0% في عام (2005) واستمرت بنفس الوتيرة عام (2006) مع زيادة طفيفة في عام (2007).

ومن ثم إرتفعت إلى حوالي 4.9 % في عام (2008). وتعود هذه التقلبات في نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى أسباب عدم الإستقرار السياسي والاقتصادي في المنطقة. ولكن بالرغم من هذه التقلبات لم تتراجع هذه النسبة إلى أقل من الواحد بالمائة. كما إن الزيادات بالمقابل طفيفه غير مستقره.

تتفوق نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول المجموعة المنفصلة إقتصاديا ونقديا - دول غرب أفريقيا (ZMAOA) - على نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول في مجموعة الإقتصادية والنقدية الموحدة في غرب أفريقيا (UEMOA). ويعود ذلك إلى أن بعض الدول في مجموعة (UEMOA) غير بحرية وليست لها موانئ، مثل جمهورية بوركينا فاسو و النيجر و مالي، وجل إتمادها على الزراعة الموسمية بشكل أساسي، مثل القطن والأرز والذرة والشعير والبطاطا وقصب السكر(غير موسمية) وقليل من الذهب والقهوة والكافو.

أما مايتعلق بالميزان التجاري على مستوى أفريقيا، فلا تزال هذه الدول بشكل عام تعاني من عجز في الميزان التجاري، حيث وصلت نسبته في عامي 2008 و 2009 بحدود 3,2% من ناتجها المحلي الإجمالي. كما تعاني دول غرب أفريقيا غير النفطية بما فيها بوركينا فاسو ومالي وتوغو وبنين ونيجر وغيرها من عجز في ميزانها التجاري، حيث بلغ هذا العجز

حوالي 6,2% من ناتجها المحلي الإجمالي. ومن بين الدول غير النفطية تعرضت الدول غير الساحلية (بدون موانئ) وهي أكبر دول أفريقيا، إلى عجز كبير في الميزان التجاري والذي تقدر نسبته بحوالي 8,9% لأنها تتكبد تكاليف إضافية هي تكاليف نقل صادراتها وواردتها، وكذلك المنافسة التي تواجهها في الأسواق العالمية للسلع والخدمات. وقد تعرضت الدول الإفريقية النفطية إلى عجز في ميزانها التجاري تصل نسبته إلى 0,7% من ناتجها المحلي الإجمالي.

(ليلونغوي، 2010).

إن عجوزات الميزان التجاري هذه سبب من أسباب المديونية في غرب أفريقيا، وذلك لإتمادها بشكل كبير على الإقتراض الخارجي لتغطية العجز في ميزانها التجاري، وكذلك فرض نسب عالية من الضرائب على دخول الشركات المحلية والأجنبية كمصدر للإيرادات الحكومية. إن إرتفاع نسب الضرائب تشكل مخاطر تهدد المجتمع وكذلك الشركات المتعددة الجنسية بما فيها المصارف التجارية الدولية وبالتالي هروب رؤوس الأموال منها. (IMF, 2010).

و- تدفقات رؤوس الأموال والمخاطر المالية:

في السنوات الاخيرة، قامت الصين بدخول القارة الأفريقية برؤوس أموال ضخمة مما أسهم في تطور إقتصادات العديد من الدول الأفريقية. ولكن التدفقات المالية الصينية إلى هذه القارة كانت بسبب الإعفاءات الضريبية التي قامت بها العديد من الحكومات الإفريقية لجذب رؤوس الأموال الخارجية إليها. ومع ذلك فإن قيودا كثيرة على ممارسة الشركات المتعددة الجنسية فيها مثل البنية التحتية الضعيفة والأسواق المجزأة ستظل تؤثر بشدة على تدفقات الإستثمارات الأجنبية إليها.(الآفاق الإقتصادية لأفريقيا،2010).

تحتاج هذه الدول إلى المزيد من الجهد لتوفير المناخ الإقتصادي الملائم والشفاف لكسب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال إليها. ففي عام 2004 بلغت تدفقات رؤوس الأموال إلى منطقة غرب أفريقيا حوالي 67.98 مليار الدولار الأمريكي وهي أقل مما كانت عليها في عام 2003 والبالغة 83,62 مليار الدولار الأمريكي.(الجواهري،2004).

تبقى تدفقات رؤوس الأموال العربية إلى القارة الأفريقية ضعيفة مقارنة بالعلاقات العربية الأفريقية التاريخية والقوية، ولذلك تقوم بعض الدول العربية بالإستثمار في هذه القارة رغم الإدعاءات بأن هذه القارة مليئة بالمخاطر المالية والسياسية. إن أكثر المستثمرين العرب في هذه القارة هم من الجالية اللبنانية، ولكن يبقى على العموم توجه المستثمرين العرب إلى أفريقيا ضعيف مقارنة مع علاقاتها التاريخية والإرتباط الجغرافي.

وقد بين (دوابة، 2010) آراء المستثمرين العرب تجاه القارة الإفريقية حيث يعتقد البعض إن الإستثمار هناك نوع من المغامرة غير مأمونة العواقب، إفريقيًا - كما يتم الترويج عنها - قارة تفتقد إلى الأمن والاستقرار وتتقاذفها الحروب الأهلية والانقلابات العسكرية المتوالية، وفيها من المعوقات ما لا يحصى، سواء أكانت معوقات إدارية متعلقة ببطء الإجراءات الخاصة بالاستثمارات، أم معوقات قانونية متعلقة بتغيير الإجراءات والقوانين وتطبيقها وحل النزاعات، أم معوقات بشرية متعلقة بالافتقار إلى الخبرات المحلية والكفاءات البشرية المدربة، أو معوقات مالية متعلقة بتمويل المشاريع والتعثر في توفير السيولة النقدية اللازمة، أو معوقات اجتماعية متعلقة باختلاف البيئة الاجتماعية عما هو موجود في الدول العربية. فضلا عن المعوقات المتعلقة بالمخاطر السياسية، وتقلبات السوق، وضعف البنية التحتية، ونقص

الضمانات، وتوفر مصادر الطاقة ووسائل النقل، وقيام بعض الدول غير العربية باستخدام أدوات ضغط على بعض الحكومات الإفريقية لضمان الحصول على ميزات تجارية لشركاتها بما يخل بفرص المنافسة التجارية الطبيعية مع لجوء بعض الشركات الأجنبية إلى أسعار غير تجارية. وأخيرا يبقى على عاتق المؤسسات الرسمية العربية وفي مقدمتها جامعة الدول العربية الدور الرئيس في تحقيق الأمن النفسي والمادي للمستثمر العربي للتوجه باستثمارته نحو القارة السمراء، وذلك من خلال بيان ملامح وطريق الاستثمار العربي الإفريقي ووضع الارشادات اللازمة لذلك بتوفير المعلومات الضرورية للمستثمر العربي للاستثمار في إفريقيا، ووضع الآليات اللازمة لتخفيض المخاطر الناجمة عن الاستثمار، وتوفير التمويل اللازم لكل من الاستثمارات الخاصة العربية، ومشروعات البنية الأساسية الإفريقية الضرورية لإنجاح الاستثمارات العربية، فضلا عن التنسيق والتعاون بين المستثمرين العرب لتفادي المنافسة فيما بينهم وتمكينهم من منافسة المستثمرين الآخرين في هذه الأسواق الواعدة بصورة تعاونية تكاملية.

الصين التي لا ترتبط بأي رباط جغرافي مع إفريقيا تستثمر فيها وتنجح، بينما لا تطور الدول العربية استثماراتها المتواضعة، رغم أن أفريقيا تضم نحو ثلثي عدد سكان الوطن العربي ومساحتها عشرة أضعاف القارة الأوروبية وأربع مرات الولايات المتحدة، و تملك موارد اقتصادية هائلة وتعد أحد أكبر خزانات العالم من المواد الأولية. كما أن سكانها يقدرون بنحو مليار نسمة، وهي بذلك تمثل الثقل الاستهلاكي السابع في الأسواق العالمية.

ز- إصلاحات أفريقيا لمنع هروب الإستثمارات الأجنبية:

تختلف أفريقيا اليوم عن ذي قبل، فمنذ الألفية الثالثة شهدت الأوضاع التنموية في الكثير من دول إفريقيا تحسنا ملحوظا، بسبب ارتفاع أسعار المواد الخام نتيجة لزيادة الطلب العالمي عليها، كما أن العديد من الدول الإفريقية عززت من إصلاحاتها الإدارية والقانونية

لتوفير المناخ الاستثماري المناسب. وفي هذا الإطار يشير تقرير "Business 2009 Doing" الصادر عن البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية (IFC)، بأنه قامت 28 دولة خلال عام 2007/2008 بإدخال 58 عملية إصلاحية لتشجيع الاستثمارات في أفريقيا، ومن خلالها تم تبسيط وتسريع إجراءات إنشاء الشركات الاستثمارية وتخفيض رسوم تكاليف الواردات والصادرات، إلى جانب العديد من الإصلاحات في مجالات حماية حقوق الملكية وحرية تحويل رؤوس الأموال ورفع القيود على الصرف الأجنبي، وتبسيط وتخفيف النظم الضريبية. ونتيجة لهذه الإصلاحات بلغ إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لإفريقيا في عام 2007 حوالي 53 مليار دولار مقابل حوالي 39 مليار دولار في عام 2006، وإن كانت حصة أفريقيا الحقيقية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا تزال لا تتجاوز نسبة 3% من إجمالي تدفقات الاستثمارات العالمية المباشرة. وقد أدى تحسن مناخ الاستثمار في العديد من

دول إفريقيا إلى تدافع كبار المستثمرين والتكتلات الاقتصادية في العالم بقوة نحو السوق الإفريقية البكر الواعدة ، وقد بلغ هذا التنافس شدته بين الصين والهند وتركيا، فضلا عن دول الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية واليابان ودول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية. فعلى سبيل المثال بلغت الاستثمارات الصينية في إفريقيا 5 مليارات دولار في نهاية عام 2008م، كما تمكنت الصين من رفع مستوى المعاملات التجارية مع الدول الأفريقية من حوالي 10 مليارات دولار في عام 2000م إلى 106 مليارات دولار في عام 2008م. (دوابه،2010).

يعد الاستثمار الأجنبي المباشرة في القارة الإفريقية أمراً مرحباً به كثيراً من قبل هذه الدول، انطلاقاً من أنها بحاجة إلى التكنولوجيا الحديثة، والخبرات التابعة لاستخدام هذه التكنولوجيا. وتسهم الاستثمارات الأجنبية في التطورات الاقتصادية فيها، بما تحققه من جلب رؤوس الأموال، وتسهيل فرص العمل للشباب وتقديم الخبرات، إضافة إلى مساعدة الاستثمار الأجنبي لهذه الدول للمساهمة في الاقتصاد العالمي؛ مما يؤثر إيجابياً في ميزان المدفوعات لهذه الدول من خلال تعزيز صادراتها وتخفيض وارداتها. فالاستثمار الأجنبي قادر على اختراق السوق العالمية ومواجهة تقلبات الاقتصاد العالمي. وفي العقود السابقة، تزايدت الصادرات والواردت في ست عشرة دولة إفريقية؛ ويعود ذلك إلى مساهمة الشركات متعددة الجنسية، ومنتخذي القرارات القادرين على توجيه الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المجالات التي تحقق التنمية الاقتصادية (Hailu،2010).

3- مخاطر سعر الصرف:

وهي المخاطر التي قد تنشأ نتيجة التقلبات أو التغيرات العكسية المحتملة في أسعار صرف العملات أو في مراكز العملات التي يتم الاحتفاظ بها، فإذا كان البنك يحتفظ بموجودات من عملة معينة أكثر من المطلوبات من نفس العملة فإن الخطر يكمن في انخفاض سعر الصرف، وإذا كان العكس أي أن البنك يحتفظ بمطلوبات من عملة معينة أكثر من الموجودات فإن الخطر يكمن في ارتفاع أسعار الصرف لهذه العملة.

من الأسباب التي تؤدي إلى تدهور أسعار صرف عملة بلد ما العجز المستمر في ميزان المدفوعات وعدم إتباع سياسات مالية رشيدة مما يؤدي إلى زيادة الإقتراض الحكومي الذي تتولد عنه ضغوطات تضخمية على الاقتصاد.

إن عمليات الصرف الأجنبي جزء من نشاطات المصارف التجارية الدولية، وتتمركز هذه العمليات في تغطية احتياجات المسافرين العاديين والسياح والتجار من الصرف الأجنبي، وكذلك عمليات التحويلات المالية للأفراد أو التبادل التجاري للسلع والخدمات. وفي هذه الحالة يكون المصرف التجاري الدولي كمقدم للخدمات المصرفية من خلال عمليات الصرف الأجنبي ومن ثم عمليات تحويلها إلى بلد المستفيد. كل هذه الأمور شجعت تطور سوق الصرف الأجنبي.

يبلغ تداول العالم من العملات الأجنبية حوالي 105 ترليون دولار أمريكي يوميا، وأكثر المؤسسات التي تقدم هذا النوع من الخدمة هي المؤسسات المصرفية التجارية الدولية. ففي عام 1997 وصل العائد لنشاطات صرف العملات الأجنبية في سيتي بنك حوالي 435 مليون دولار أمريكي؛ وقد ثبت في تقرير سنوي لسيتي بنك أن قيمة تعاملاته مع العملاء في صرف العملات الأجنبية وصلت في عام 1998 حوالي (805 ترليون) وهو ما يفوق قيمة الناتج القومي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية في نفس العام. وهذا يدل على أن المصارف بشكل عام قد تجاوزت نشاطاتها الأساسية المتمثلة في جذب الودائع وإقراض العملاء إلى سوق الصرف الأجنبي طالبة لكسب المزيد من الأرباح. والمصارف التجارية الدولية تتعامل مع رجال الأعمال لتحويل عمليات شراء الأسهم والسندات الأجنبية، والتي تتطلب عمليات تحويل العملات المحلية إلى الأجنبية (Jane, 2002, E. and Scott B.). ومن قيام المصارف التجارية الدولية بالتعامل مع عملائها في الصرف الأجنبي أو دخولها في سوق الصرف الأجنبية قد تتعرض إلى العديد من مخاطر التقلبات في أسعار الصرف.

أ- العناصر التي تؤثر على قيمة عملة الدولة:

1-أ- السياسة النقدية والمالية للدولة المضيفة: يعبر سعر الصرف عن قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأخرى. ومن أجل استقرار سعر الصرف يتوجب على الحكومات المحافظة على تعاملاتها مع المستثمرين في الدول الأجنبية، وقد تقوم الحكومة بتغيير هذه السياسة وتعديلها وهذا الذي قد يؤثر في قيمة العملة (القريشي؛ 2009). ولكن تدخل الحكومة من خلال سياسات معينة لتعديل سعر صرف عملتها قد يؤثر على قيمة العملة سواء أكان بشكل مباشر أو غير مباشر، مثل استخدام أدوات السياسة النقدية المتمثلة في السوق المفتوحة أو الإقناع الأدبي وكذلك السياسة المالية المتمثلة في تعديل نسبة الضرائب والرسوم والرواتب. وأحيانا نجد أن الحكومة تتدخل من خلال هاتين السياستين لتعديل الوضع الإقتصادي للدولة. إن السياسة الحكومية وتعليماتها

ورقابتها ونسبة جباية الضرائب و حالة السوق والعمل هي مؤشر رئيس لتدفقات رؤوس الأموال إليها أو هروبها منها. فإذا كانت السياسات الحكومية غير مستقرة ونسبة الضرائب المفروضة على الشركات الاجنبية عالية وسوق العمل غيرمرنة وأقل حرية، تكون بذلك طاردة للإستثمار الأجنبي المباشر.

2-أ- معدل النمو الاقتصادي للدولة: إن انخفاض معدل النمو الإقتصادي للدولة قد يؤثر على قيمة العملة، لأن انخفاض قدرة الدولة على تصدير السلع والخدمات يؤدي إلى زيادة استيرادها، وزيادة الاستيراد على التصدير قد يؤدي إلى زيادة عرض العملة المحلية في الخارج وبالتالي انخفاض قيمتها. والدولة التي تتمتع بمعدلات نمو اقتصادي عال تكون مناخا

مناسبا لجذب المستثمرين الاجانب، وبشكل يساهم في ارتفاع قيمة العملة ، والعكس صحيح عندما تكون الدولة أقل نموًا إقتصاديًا، سيؤدي ذلك إلى تدفق رؤوس الأموال إلى خارج حدودها وستنخفض قيمة عملتها. (Jane and Scott, 2002).

3-أ- الاستقرار السياسي للدولة: عدم الإستقرار السياسي للدولة المضيفة قد يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال. كذلك فإن الحروب الأهلية هي الأخرى قد تؤدي إلى انخفاض الطلب على عملة الدولة المحلية مما يؤدي إلى انخفاض قيمتها. (Shapiro, 2006).

4-أ معدل سعر الفائدة: إن انخفاض سعر الفائدة في الدولة المضيفة قد يقود المستثمرين المحليين والدوليين إلى الإستثمار في الدول الأخرى التي تكون فيها أسعار الفائدة مرتفعة؛ وسيحاول أي مستثمر التخلي عن عملات الدولة بشكل كلي إلى عملات تتمتع بأسعار فائدة مرتفعة؛ كذلك سيتخلى الأفراد الذين يمتلكون الأسهم والسندات التابعة لدولة تهبط قيمة عملتها، خوفا من إنخفاض قيمة هذه الأسهم والسندات. (Mishkin and Eakins, 2009).

5-أ- سمعة المصرف المركزي للدولة: وظيفة سلطة النقد هي استخدام السياسة النقدية لضمان الإستقرار النقدي في الدولة، وهو الذي يقوم بإصدار العملات. وسمعة المصرف المركزي تؤثر على قيمة العملة المحلية سلبا أو إيجابا.

6-أ- نسبة التضخم: إن ارتفاع المستوى العام للأسعار يؤدي إلى حدوث التضخم في اقتصاد الدولة وهذا التضخم قد يؤدي إلى إنخفاض الصادرات وزيادة الواردات، بسبب إرتفاع أسعار سلع تلك الدولة مقارنة بأسعار الدول الأخرى مما يؤثر سلبا على قيمة العملة المحلية. (Shapiro, 2006).

7-أ- نسبة الاقتراض الحكومي: الدولة التي تبالغ في اقتراضها من الخارج قد تعتمد إلى منع الشركات المتعددة الجنسية من تحويل أرباحها إلى الخارج، وهذا يؤدي إلى هروب رؤوس

الاموال، كما يمنع مستثمرين أجنبى جدد من الإستثمار فى هذه الدولة، وهذا ىنعكس بالتأكد سلبا على قيمة العملة المحلية (Jane and Scott, 2002).

ب- سعر الصرف فى الدول الإفريقية النامية:

تستخدم بعض الدول الإفريقية النامية سعر الصرف الحر الذى جعلها تعاني من تقلباته بشكل كبير نظرا للظروف الاقتصادية التى تمر بها هذه الدول. كما أن البيئة الاقتصادية عاجزة أمام مواجهة العوامة المالية والاقتصادية، لاعتمادها على المواد الخام دون غيرها من الموارد الاقتصادية الأخرى، وهذا ما يجعلها أسيرة أمام الدول الصناعية المتقدمة. ويقصد بسعر الصرف الحر ترك تحديد سعر الصرف العملة إلى قوى العرض والطلب. ويعتمد الطلب على العملات الوطنية لأية دولة على نوعية منتجاتها، ومن المعروف إن الدول الإفريقية تنتج المواد الخام بشكل أساسى، والتي يتذبذب الطلب عليها دوليا. وعلى الرغم من تنامي الطلب العالمى على البترول فإن معظم الدول الإفريقية البترولية تعاني أيضا من تدهور قيمة عملتها،

خاصة الدول التى تتبع نظام سعر صرف الحر. لقد انخفضت قيمة العملات للدول التى تستخدم نظام سعر الصرف الحر إلى حوالى 10- % فى عام (2010). وتستخدم بعض الدول الإفريقية كذلك سعر الصرف الثابت المرتبط بالعملات الأوروبية (اليورو) لتفادى التقلبات فى قيمتها الحقيقية، ومنها ولايات غرب أفريقيا: (بوركينافاسو، ومالى، وساحل العاج، وغينيا بيساو، وتوغو وبنين، والنيجر) وسميت هذه العملة بفرنك شيفا لولايات غرب أفريقيا. تستخدم دول إفريقيا الوسطى سعر الصرف الثابت والمرتبط بالعملات الأوروبية كذلك (اليورو)، مثل: غابون، والكاميرن، والتشاد. وسميت هذه العملة فرنك شيفا لولايات أفريقيا الوسطى. وقد ساهم نظام سعر الصرف الثابت فى حماية تدهور قيمة العملات فرنك شيفا لدول أفريقيا التى

إرتبطت عملتها باليورو، ومن بين هذه الدول، دول بترولية مثل التشاد وغابون، لم تتأثر قيمة عملاتها خلال الأزمة المالية العالمية، فقد إرتفعت قيمة فرنك شيفا إلى حوالى 15% أمام الدولار الأمريكى فى عام (2010). (I M F , 2010).

ج- سعر الصرف فى منطقة فرنك شيفا فى غرب إفريقيا:

الجدول رقم (7) يبين التقلبات فى سعر الصرف لعملات منطقة الإتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب أفريقيا (UEMOA) و المجموعة غير المرتبطة اقتصاديا ونقديا (ZMAO).

جدول رقم (7)

التقلبات في سعر الصرف في غرب أفريقيا مقابل الدولار الأمريكي للفترة (2000-2008) (%)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الإقليم									
UEMOA	-	3.6	4.5	5.0	0.4	1.3	-0.4	1.7	5.7
ZMAO	-	10.0	-0.6	-4.9	2.1	13.1	7.0	-0.9	10.3
بوركينافاسو	-	3.3	2.0	6.4	-0.5	3.4	0.1	-0.6	6.6
بنين	-	3.2	4.9	6.5	2.4	2.3	1.1	0.9	4.7
ساحل العاج	-	3.5	4.0	6.9	1.3	0.0	-0.3	1.6	4.5

Sources: WAMA, AfDB and Central Banks, (2009) * Projections

يبين الجدول رقم (7) استقرار أسعار الصرف لعملات دول غرب إفريقيا (منطقة الإتحاد الاقتصادي والنقدي) (UEMOA)، خلال الفترة (2001 - 2008)، ويعود ذلك إلى ربط عملتها باليورو الأوروبي، ولم تشهد هذه المنطقة تقلبا في سعر عملتها إلا في عام (2006) حيث شهدت إنخفاضا في قيمة عملتها بمقدار 0.4 %، ويعود ذلك إلى إنخفاض قيمة شيفا في

ساحل العاج في نفس العام والذي بلغ حوالي 0.3 % . ونظرا إلى قوة إقتصاد هذه الدولة بين المجموعة الإقتصادية والنقدية لغرب أفريقيا، لذلك يكون محافظ البنك المركزي لولايات غرب أفريقيا بشكل دائم من مواطني ساحل العاج. أما أسعار الصرف في منطقة (ZMAO) فكانت متقلبة نسبيا نظرا لاستخدامها نظام سعر الصرف الحر، فقد شهدت هذه الدول إنخفاضا في قيمة عملتها خلال الفترة (2002 و2003 و2007)، بينما شهدت دول غرب إفريقيا في منطقة فرنك شيفا انخفاضا في قيمة عملتها في عام 2006 فقط .

فقدت بوركينافاسو الموجودة في منطقة فرنك شيفا من قيمة عملتها حوالي (-0.5) في عام (2004) ، وحوالي (-0.6) في عام (2007). بينما إرتفعت قيمة نفس العملة لدى جارتها بنين حوالي (4.2) في عام (2004)، وانخفضت هذه القيمة حوالي (0.9) في عام (2007)، وتشير هذه الحالة إلى أن الطلب على عملة شيفا في دول المجموعة الإقتصادية والنقدية مختلف، ويعود ذلك إلى قوة الطلب على عملة كل دولة. (AMAO, 2009) .

شهدت البيئة المالية والمصرفية جملة من التحولات في طبيعة عمل المصارف التجارية، فضلا عن توسيع مجالات اهتمامها ووظائفها، الأمر الذي فرض عليها التكيف مع هذه التحولات قصد استيعابها ضمانا للبقاء. ولقد عرف النظام المصرفي العالمي جملة من التحولات المستمرة، منها، ما أفرزه انتقال إقتصادات الدول النامية إلى السوق المصرفي العالمي؛ مما زاد عملية التنافس العالمي بين المصارف الدولية. وقبل بيان ماهية المصارف التجارية الدولية لابد من توضيح نبذة عن تاريخ المصارف التجارية الدولية.

أولا: الخلفية التاريخية للمصارف التجارية الدولية (Jane & Scott, 2002):

بدأت الصيرفة الدولية مع تأسيس المصارف في العصور الوسطى، ونهضت في إيطاليا عند التجار في وقت متأخر من العصور الوسطى. وقد بدأ أول المصارف في أنتويرب (Antwerp) في بلجيكا، وأمستردام في هولندا، وبعد ذلك في لندن في بريطانيا. وكانت المصارف التجارية الدولية ومازالت تتقدم بسبب تطورات التجارة العالمية، والتحضر والتمدن

والانفتاح العالمي وتطور المدن القومية. وكانت فكرة الأعمال المصرفية قائمة في التاريخ، منذ شريعة حمورابي (Hmourabi) 4000 قبل الميلاد. التي تحتوي على 150 فقرة، توزعت بالإضافة إلى أمور أخرى على القروض والفوائد والرهنونات والضمانات وغيرها. وفي عام 1252 إنتقل النشاط المصرفي ونما في إيطاليا. وفي القرن 14 تم طرح نظم

الودائع المصرفية والحوالات المصرفية في شمال أوروبا، ونقلت إيطاليا نظام الحوالات المصرفية إلى باقي الدول الأوروبية. وكان الإيطاليون هم قادة العمليات المصرفية الدولية خلال القرنين الرابع عشر والخامس عشر. وقد أدت المنافسة بين المراكز المالية التجارية إلى توسيع العمليات المصرفية مع تطور اقتصاديات الدول الأوروبية الأخرى، مثل: بريطانيا والنمسا وفرنسا وألمانيا. وفي الفترة 1350 - 1650 قفزت المصارف التجارية الدولية قفزة نوعية، وتصارعت في ميدان التجارة الدولية تحت سيطرة الإيطاليين. وتجدر الإشارة هنا إلى أن عمليات الصيرفة الدولية بشكلها الأولي برزت عبر مجموعات شهيرة، منها:

1- Medicis of Florance: وهي عائلة صغيرة بدأت أعمالها في الزراعة والتجارة. وقد تم بدأ النشاط المصرفي على المستوى الدولي من قبل هذه العائلة في الفترة من عام 1300 - 1748، وأعتبر نشاط هذه العائلة أول العهد بالمصارف التجارية الدولية، ومن ثم تم فتح فروع في العديد من المدن الأوروبية، منها: (Milan, Geneva, Bruges, Acona, Pisa, London and Avigno). وفي بداية القرن التاسع عشر انتهى دور هذه العائلة في مجال المصارف التجارية الدولية، بسبب الغزوات المتعددة آنذاك، ولكنها تركت اسمها باعتبارها أم المصارف التجارية الدولية الكبيرة في التاريخ.

2- Fuggers: عائلة ألمانية ظهرت في القرون الوسطى في مدينة فرانكفورت، وعملت في المجال المصرفي وتوسعت نشاطاتها على مستوى ألمانيا ثم أوروبا وانتقلت للعمل على المستوى الدولي، وفي عام 1577 تراجعت قوة هذه العائلة.

3- Rothchilds: بدأ هذا الشخص عمله في فرانكفورت في ألمانيا، متخصصا بخياطة الألبسة وبيع العملات القديمة، ثم صرافا يقوم بخصم الكمبيالات (الأوراق التجارية). ومع نمو أعماله وزع أولاده الخمسة على باريس وفيينا ونابولي ولندن وفرانكفورت، ووضعوا أسسا لتكوين شبكات مالية ومصرفية قوية في الفترة 1837-1913.

4- John Pierpont Morgan: كان هذا الرجل يعمل في المؤسسة التمويلية والاستثمارية العائدة إلى أبيه في مدينة نيويورك. وفي عام 1871 استطاع أن يؤسس مصرفا وسماه (Morgan&C)، وبعد مرور خمس وعشرين سنة، تمت إعادة تسمية هذا المصرف إلى (JPMorgan). وبقي هذا المصرف على اسمه حتى اشتراه مصرف (Manhattan) في عام 2000.

ثانيا: مفهوم البنوك التجارية الدولية:

قبل تعريف المصارف التجارية الدولية لابد من بيان مفهوم المصارف التجارية بشكل عام، مما يسمح للقارئ فهم ماهية المصارف التجارية الدولية وما يميزها عن غيرها من المصارف التجارية الأخرى. فالمصارف التجارية بشكل عام مؤسسات مالية تتعامل بالديون. موجوداتها تتكون بشكل أساس من القروض المقدمة إلى العملاء ومطلوباتها تمثل ودائع العملاء. وتتعهد بوفاء المطلوبات عند الطلب أو تاريخ استحقاقها ووظيفتها الأساسية هي جمع الأموال من المودعين

وإعادة اقراضها إلى من بحاجة إليها (عكان، 2002). وهناك تعريفات كثيرة للمصارف التجارية ولكنها بمعظمها تدور في نفس الإتجاه. أما المصارف التجارية الدولية فهي مصارف تجارية تمارس نشاطاتها لتقديم الخدمات المصرفية في البلدان الأخرى غير بلدها الأم، أو هي مصارف تقدم نشاطاتها المصرفية عبر الحدود الوطنية. (IAPC, 1990).

يتضح من التعريفات السابقة أن مفهوم المصارف التجارية هي مؤسسات مالية وسيطة بين الأفراد العاديين والتجار ومؤسسات الأعمال التي تملك الفوائض المالية من الأفراد العاديين والتجار ومؤسسات الأعمال وبين من هم بحاجة إلى هذه الأموال.

وبالمقابل فإن المصارف التجارية الدولية مؤسسات مالية أجنبية مرخصة من قبل الدولة المضيفة بأن تمارس نشاطاتها لتقديم الخدمات المصرفية، من حيث استقبال الودائع بأنواعها المختلفة وتقديم القروض المصرفية إلى المؤسسات الإستثمارية الحكومية ومؤسسات الأعمال الخاصة والأفراد، لغرض الإفادة من تدفقات رؤوس الأموال من الدول الأم. إلا أنه يمكن الاستدلال على الفرق بين نوعي المصارف من خلال ملكيتها، فإذا كانت الملكية محلية فهو مصرف تجاري محلي، وإذا كانت الملكية أجنبية فهو مصرف تجاري دولي، كما إن هناك ملكية مشتركة.

ثالثاً: الصيغ الدولية للمصارف التجارية:

تعتبر المصارف التجارية الأجنبية التي تمارس أعمالها المصرفية خارج بلدها الأم مصارف تجارية دولية؛ وكثيراً ما نجد المصارف المحلية تستخدم علامة مصرفية بصيغة دولية. وهذا

النوع من المصارف تقدم خدماتها المصرفية على الصعيد المحلي و الدولي، أي هي مصارف محلية ليس لها فرع في الخارج ولكنها ترسل وتستقبل خدماتها المصرفية من وإلى الخارج عبر المؤسسة التي تمثلها. تنتقل المصارف التجارية عادة من الدول المتقدمة الصناعية

إلى الدول النامية الأفريقية وغير الأفريقية مثل دول آسيا بما فيها الدول العربية وكذلك دول أميركا للاتينية.

لم ينحصر انتشار المصارف التجارية الدولية في الأسواق النامية فقط، بل تدفق كذلك في الدول المتقدمة بشكل كبير، نظرا إلى نوعية القيود والبنية التحتية وقوتها الإقتصادية. حيث إن الدول المتقدمة لاتمنع المصارف التجارية الدولية من ممارسة نشاطاتها المصرفية في أراضيها، لأن القيود المفروضة على المصارف التجارية الدولية في هذه الدول قيود مرنة وليست مشددة، ولكن بعض الدول النامية ترفض دخول المصارف الأجنبية إليها. فالعديد من هذه الدول تحدد دخول الخدمات المصرفية الأجنبية والبعض منها لا يسمح لفروع المصارف التجارية الأجنبية بالعمل فيها، والبعض منها يمنع التملك الكلي للفروع الأجنبية التابعة، لكن بعض الأسواق الناشئة توفر عوامل جذب واضحة أكثر من غيرها، بحيث تسمح للمصارف الأجنبية بالعمل بشكل أكثر حرية كفروع. وبعض المصارف تجعل دخولها الأولي إلى الأسواق الجديدة من خلال مكتب تمثيلي أملا في الانتقال إلى الدخول الكامل للخدمات المصرفية الشاملة عبر الفروع عندما تحقق نجاحا بهذا الجانب. وقد وافقت سبعون دولة عضوا في منظمة التجارة العالمية (WTO) على فتح قطاعاتها الخدمية المالية للشركات الأجنبية، والتي شكلت الخطوة الأولى نحو الأسواق الحرة الحقيقية في مجال الخدمات المصرفية. (Jane and Scott, 2002) .

و في دول أمريكا اللاتينية استولت المصارف التجارية الدولية على خمسين بالمائة من النظام المصرفي، الأمر الذي منحها تأثيرا وقوة أكبر. إن السبب في ذلك هو إن إقتصادات هذه الدول لاتزال ناشئة وإن قطاعاتها المصرفية لا تزال غير متطورة. اضافة إلى ذلك فإن هذه الدول تستقطب حصة الدول الأفريقية

من المصارف التجارية الدولية بسبب الأزمات الإقتصادية المستمرة و الحروب الأهلية الناشئة من وراء عدم الإستقرار السياسي والإقتصادي والمالي في القارة الأفريقية. (Juan & Pascual, 2002).

رابعاً: استراتيجية دخول المصارف التجارية الدولية إلى الدولة المضيفة:

أصبحت ظاهرة العولمة أكثر الظواهر التصاقاً بالنشاط الإقتصادي، وترتبط العولمة بشكل خاص بالنشاط المصرفي بوصفه جزءاً من العولمة الإقتصادية وأهم أدواتها. وقد اتخذت العولمة المصرفية أبعاداً ومضامين جديدة، جعلت المصارف تتجه إلى ميادين وانشطة غير مسبوقة، وأدت إلى انتقالها من مواقف وتصورات ضيقة إلى تصورات واسعة لأجل تعظيم الفرص وزيادة المكاسب، والتطلع إلى المستقبل.

لقد ولدت العولمة الإقتصادية مجالاً لعولمة العمل المصرفي من خلال تقديم المصارف التجارية خدماتها المصرفية إلى الخارج، أو بتأسيس الفروع في الخارج بعد اتخاذ القرارات المناسبة لذلك. ففي حال اتخاذ البنك القرار بإنشاء عمليات دولية فإن القرار التالي سيكون في كيفية بناء وتشكيل هذه العمليات، فالعديد من الوحدات التنظيمية ممكنة. وكما سنرى فإن القرار يعكس مجموعة من المتغيرات التي تبدأ من الاعتبارات الضريبية إلى المصادر الداخلية للبنك. فقد تلجأ بعض المصارف إلى اعتماد صيغة المكاتب المحلية للإنخراط في العمل المصرفي الدولي كخطوة أولية تسمح لها بتقديم خدماتها المصرفية الدولية، أو لمعرفة

البيئة المصرفية في الدولة المضيفة، أو قد تلجأ المصارف إلى اعتماد صيغة البنوك المرأسلة أو فتح فروع لها في دول أخرى. وعليه فإن استراتيجيات دخول السوق المصرفي الأجنبي يمكن عرضها على وفقاً للآتي: Jane (and Scott, 2002)، (American bankers association, 2005).

1- البنوك المرأسلة: Correspondent Banks

إن أقل مستوى ممكن من الانكشاف على السوق الأجنبية يمكن أن يتحقق من خلال العلاقة مع البنوك المرأسلة، فالبنوك المرأسلة تستخدم البنوك المحلية (الوطنية) لتقديم الخدمات إلى البنوك الأجنبية. حيث تقدم البنوك المرأسلة مجموعة من الخدمات إلى البنوك الواقعة في دول أخرى والتي لا يوجد لديها مكاتب محلية أو تلك التي لديها مكاتب محلية إلا إنها ممنوعة من الإنخراط بمثل هكذا نشاطات. لذلك فإن البنوك المرأسلة تعتبر أحد المصادر المهمة للأعمال، فإنه من الواضح أن البنوك تضحى بجزء كبير من الدخل المحتمل عندما تقدم الخدمات البنكية الدولية من خلال البنوك المرأسلة بدلا من قيامها بالعمليات بنفسها.

2- المكتب التمثيلي: Representative Office

المستوى الثاني من الانكشاف هو مكتب التمثيل إذ من خلاله ينشئ البنك في السوق الأجنبي وجودا ماديا، والذي تكون لديه وظائف محدودة جدا. وهذا المكتب لا يستطيع أن يقدم الخدمات البنكية التقليدية، حيث يعمل الموظفون فيه على اقتناص الفرص التجارية في السوق الأجنبي، ولكن المكتب لا يستطيع قبول الودائع أو تقديم القروض. ويمكن لهذه المكاتب أن تقدم بعض أعمال الإقراض نتيجة لنشاطاتها. إن عمل هذه المكاتب بشكل أساسي هو التنسيق والتسويق للبنك الرئيس (الأم)، الذي لا يكون موجودا بشكل قانوني في البلد المضيف لاعتبارات قانونية وضريبية. هذه المكاتب ذات موازنات منخفضة يمكن استخدامها كأدوات مفيدة في استكشاف الأسواق الجديدة ذات المخاطر العالية، كما يمكن استخدام هذه المكاتب في دول لا تسمح سلطاتها للبنوك الأجنبية بأن تفتح لها فروعاً ذات خدمات كاملة أو أقل من مستوى الفروع.

3- الفرع: Branch Office

إن فتح فرع للمصرف يشير عادة إلى مستوى عال من صيغ الدخول إلى السوق الأجنبي. والمصارف التجارية قد تدخل إلى السوق الأجنبي بإحدى صيغتين، أما فتح الفرع على أساس إنشاء مصرف جديد أو قيامها بشراء أكبر جزء من أسهم المصرف المحلي مما يسمح لها بالاستيلاء عليه، وهذا ما يطلق عليه بالفرع التابع. تستطيع الفروع أن تنجز جميع الوظائف البنكية المسموحه من قبل الدولة المضيفة، متضمنا ذلك قبول الودائع وتقديم القروض. والنشاط المسيطر للفروع الأجنبية هو تقديم الائتمان على أساس مبيعات الجملة وليست التجزئة.

والفرع ليس منفصلا قانونيا أو ماليا عن البنك الأم، وهذا يعني بان الرقابة والائتمان يقف خلفها البنك الرئيس في كل مكان من العالم. والفروع عادة لا يكون رأسمالها منفصلا عن البنك الرئيس وهذا يوضح عيوب الفروع، فالبنك في الداخل ربما تتم مقاضاته تحت القانون المحلي بخصوص مسؤولياته أو أفعاله غير القانونية التي يرتكبها الفرع وموظفوه وهذا يضع رأسمال البنك الرئيس أمام المسؤولية.

4- الفرع التابع: Subsidiary

الفرع التابع يلغي العيوب الأساسية للفرع أو الوكالة، حيث يكون رأسمال البنك الرئيس بشكل محتمل في المواجهة. والفرع التابع منفصل قانونيا عن البنك الرئيس، حيث ينظم تحت أنظمة وقوانين السلطات المحلية للدولة المضيفة. ويمكن أن يرتبط بكافة النشاطات البنكية المصرح بها من قبل تعليمات الدولة المضيفة. البنوك التابعة يمكن أن تنشأ على إنها مؤسسة جديدة أو

من خلال الاستحواذ على بنك قائم. وقرارات اختيار الفرع أو الفرع التابع تعتمد على الغايات التي يحتاج إليها المصرف الأم.

5- اتحاد البنوك: Consrtium Banks

وهي مجموعة من المصارف المتعددة الجنسية تشكل اتحادا مشتركا تعمل على الدخول في الأسواق الجديدة. وتتشارك المصارف في دخول الأسواق الجديدة، من اجل تخفيض متطلبات رأس المال والمخاطر المرتبطة بالدخول. ولذلك تسمى بالبنوك المتحدة والتي هي مجموعة من البنوك تشكل اتحادا مشتركا لدخول سوق جديدة. وكانت هذه الصيغة متبعة في سبعينيات القرن الماضي، إلا أن المؤسسات الرئيسية وجدت صعوبة في أن تتشارك في الأعمال المشتركة، لذلك فإن معظم هذه الاتحادات جرى حلها، ولكنها بقيت مجرد احتمال نظري لا أكثر.

خامسا: مجال نشاطات البنوك الدولية: (Jane and Scott, 2002).

1- الإئتمان: Credit Service

الوظيفة الاساسية للبنوك التجارية الدولية هي قبول الودائع و اقراض المال. البنوك في أسواق ما وراء البحار يمكن ان تقرض المال بالعملة المحلية لعملاء محليين خارج فروعها أو مراسليها في الدول الأجنبية، تمول من الودائع بالعملة المحلية أو بالاقتراض بالعملة المحلية من الاسواق. على سبيل المثال فرع البنك الألماني في المكسيك يمكن أن يقرض البيزو لمصنع سيارات محلي، وهذا يعتبر عملا محليا بحتا والذي ينافس فيه البنك الأجنبي، البنوك

المحلية أو إحدى المؤسسات التابعة لمؤسسات مالية أجنبية. بدلا من ذلك، فإن البنك يمكن ان يدخل في عملية إقراض عبر الحدود، التي من خلالها يتم تنظيم القرض لمقترض في دولة غير التي يقيم فيها المقرض، وبعملة غير عملة دولة المقرض. على سبيل المثال فرع بنك الماني في لندن يمكن أن يقدم قرضا بالدولارالامريكي إلى نفس مصنع السيارات في المكسيك.

2- تسهيلات قروض التجمع: Syndicated Laon Facilities

قروض التجمع هي أداة رئيسة في المصارف الدولية، وتستخدم بشكل كبير من قبلها لتلبية متطلبات عملائها من طالبي القروض كبيرة الحجم ومرتفعة المخاطر. وقروض التجمع هي ائتمان تمنحه مجموعة من البنوك لمقترض واحد بشروط اعتيادية، وهذا يبعد الخطر عن أي

بنك لو أقدم على تنفيذ القرض وحده. فعملية مشاركة البنوك تسهل تقديم الائتمان وتبعد القلق عن أي بنك في هذه المجموعة المتألفة. وفوق ذلك، ان تقنية التجمع تساعد البنوك الكبيرة والأقليمية ومتوسطة الحجم في المشاركة في نشاطات الإقراض الدولية. وإن قروض التجمع تشكل عن طريق أوزان توضع في وثيقة القرض وفي إطار اتفاقيات معيارية قانونية. على سبيل المثال،

نجد أن الاتفاقية سوف تحدد عملية التحكيم، والاختصاص القانوني إذا وجدت الأطراف إنه من الضروري الذهاب للمحكمة، وسوف تتطلب من المقترض - إذا كان حكومة- أن تتخلى عن حقها في الحصانة السيادية، (بمعنى أن البنوك بإمكانها مقاضاة الحكومة إذا كان ذلك ضروريا). ومع مرور الوقت وبروز بعض المشاكل أصبح لدى كثير من المصرفيين إعتقاد بأن آلية التجمعات البنكية قد أسهمت في تفاقم أزمة ديون العالم الثالث، خلال الثمانينات من القرن العشرين، وإن العديد من البنوك المحلية والاقليمية تقف بشكل

واضح خلف تلك الأزمة، وأصبحت هذه البنوك ضعيفة الترابط عندما شرعت في عمليات إعادة الجدولة. وأجبرت البنوك الدولية على بناء قواعد رؤوس أموالها مبتعدة بذلك عن توجيه

القطاع الخاص نحو الإقراض السيادي (قروض تمنح للحكومة ومؤسسات القطاع الخاص) الذي يتطلب تخصيصا أقل لرأس المال الخطر، وقد نتج عن ذلك أن أصبحت اتفاقيات "التجمع الصغيرة" أكثر انتشارا في أواخر الثمانينات، فبدلا من ان يتجمع 100 بنك أو أكثر، تم تنظيم قروض تجمع صغيرة مع بعضها، بمساعدة البنوك الكبيرة الأخرى.

3- تمويل المشاريع: Project Finance

تقوم العديد من المصارف الدولية بتمويل المشاريع التي تحتاج إلى رؤوس الأموال الكبيرة، حيث تكون القروض المصرفية المقدمة لهذا النوع من المشاريع بشكل عام كبيرة جدا في حجمها، وعادة ما تتم عمليات خدمة الدين في هذا النوع من التمويل من ناتج التدفقات النقدية المتولدة من المشروع نفسه، دون أية مصادر أخرى.

سادسا: أهمية المصارف التجارية الدولية لاقتصادات الدول المضيفة:

للمصارف التجارية الدولية أهمية تكمن فيما تقدمه إلى اقتصاد الدولة المضيفة من مزايا، وعلى وفق الآتي: (Enrica, et al, 2008).

1- دخول المصارف التجارية الدولية إلى الدولة المضيفة يؤدي إلى زيادة النشاط التمويلي فيها ويقود سوقها إلى الإنفتاح العالمي الأمر الذي يساعد المستثمرين في الحصول على التمويل من الأسواق الدولية وليس فقط من المحلية.

2- دخول المصارف هذه بشكل جسرا بين الفجوات الإستثمارية والفجوات الإدخارية في البلد المضيف.

3- دخول المصارف التجارية الدولية يؤدي إلى زيادة التنافس بينها وبين المصارف المحلية مما يخدم مصالح المستثمرين المقيمين، وقد يؤدي ذلك إلى انخفاض سعر الفائدة على الإقتراض، وبالتالي زيادة الإستثمار لتحقيق زيادة في النمو الإقتصادي.

- 4- دخول المصارف التجارية الدولية قد يؤدي إلى إستقرار إقتصاد البلد المضيف وكذلك القطاع المصرفي والمالي فيه. حيث أن لهذه المصارف مصادرها التمويلية المتعددة.
- 5- يساعد الحكومة على تخفيف تكاليف الإقتراض الخارجي، وذلك من خلال قيام الدولة المضيفة بإصدار أذونات الخزينة بدلا من الإقتراض الخارجي وبيعها إلى المصارف التجارية المحلية والدولية لتغطية العجز في ميزان المدفوعات.
- 6- قد يؤدي دخول المصارف التجارية الدولية إلى زيادة الموارد المالية للدولة من خلال جباية ضريبة الدخل والرسوم التي تفرضها الدولة على المؤسسات المالية والمصرفية والمؤسسات الأخرى.
- 7- تحصل المصارف التجارية على التمويل الخارجي من المصرف الأم مما يساعد الدولة على تفادي التعثر في السيولة.
- 8- المصارف التجارية الدولية تساعد على توسيع حجم مشاريع الدولة المضيفة من خلال مساهمتها في انشاء المصارف الجديدة، وحماية الشركات المحلية من التعثر المالي من خلال شراء الأوراق المالية المصدرة من قبلها.
- 9- دخول المصارف التجارية الدولية إلى الدولة المضيفة قد يؤدي إلى توافر فرص العمل والمساعدة على انخفاض البطالة، واكتساب الخبرات التكنولوجية والمهارات من خلال التدريب.

سابعاً: المصارف التجارية الدولية في الدول الأفريقية:

شهدت المرحلة التي سبقت عام 1990 دخول عدد من المصارف التجارية الأجنبية إلى الدول الأفريقية، خاصة قبل استقلالها. كما شهدت هذه الدول هيمنة المصارف الأجنبية على السوق المصرفي الأفريقي. أما بعد الإستقلال وظهر ما يسمى بالفورة القومية الأفريقية (Africanism) فقد انخفضت عمليات دخول المصارف التجارية إليها. إلا أنه بعد عام 1990 وظهر نظام التحرير المالي العالمي، فتحت هذه الدول أبوابها لكافة تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة مما شجع المصارف الأجنبية على عودة إلى أفريقيا وخاصة جنوب الصحراء الكبرى بما فيها غرب أفريقيا، وعلى وجه الخصوص في العام 2005، إذ هيمنت المصارف الأجنبية على نصف النظام المصرفي في بعض دول القارة ، لا بل إن المصارف تلك هيمنت في دول أخرى على النظام المصرفي بشكل كامل على الرغم من وجود بعض القيود. (Thorsten B.et al, 2009).

وفي ظل العولمة المالية والاقتصادية سارعت الدول الأفريقية إلى إصلاح المناخ الإقتصادي لجلب المزيد من المصارف التجارية الدولية، بوصفها مصدرا من مصادر تمويل الإقتصاد الأفريقي وخاصة جنوب الصحراء الكبرى سواء أكانت المصارف تلك إقليمية أم غير إقليمية،

حيث إن دخول المصارف الأجنبية إلى الدول الأفريقية قد يؤدي إلى تطور النظام المصرفي المحلي وكذلك الاستقرار والتنمية الاقتصادية. أما المصارف المحلية فإنها تتوجه إلى تمويل المشاريع الصغيرة بسبب عدم قدرتها على منافسة المصارف الأجنبية في إطار تمويل المشاريع الكبيرة الحجم (George R. et al, 2006). لأن المصارف الأجنبية كما ذكرنا لها مصادر تمويل متعددة أكثر من نظيراتها المحلية.

ثامنا: منافذ تدفق المصارف الأجنبية إلى الدول الأفريقية:

تدخل المصارف الأجنبية إلى أفريقيا من منافذ متعددة منها الدول الأوروبية، الأمريكية، الآسيوية والأفريقية (الإقليمية). وتعد فرنسا المنفذ الأكبر في توجه المصارف التجارية الدولية نحو فتح فروع في أفريقيا وخاصة دول الصحراء الكبرى سواء بطريقة الإستيلاء على المصارف التجارية المحلية الجاهزة أو افتتاح فروع جديدة. ومع ذلك فهناك توجهات لفتح فروع أو مصارف أجنبية لمستثمرين من بريطانيا وأمريكا والصين وتايلند وهونكونغ، نظرا لعلاقة هذه الدول التاريخية مع دول القارة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الدول الأفريقية فيما بينها هي الأخرى تعد منافذ لتدفق المصارف الأجنبية الأخرى، وهذه المصارف تأخذ شكل الشركات المساهمة العامة، التي تنافس المصارف الأوروبية والآسيوية بما لديها من كفاءة عالية وخبرات بيئية أكثر من المصارف الأجنبية وخاصة في مجال كفاءة الربح و كفاءة التكلفة. (Kiyota,2011).

تاسعا: فوائد المصارف الأجنبية في أفريقيا:

هناك العديد من الفوائد التي تحققها المصارف التجارية الدولية في القارة الأفريقية، منها تقاسم المخاطر الاستثمارية وتحسين توزيع رؤوس الأموال على مستوى العالم، والمساهمة في تحقيق النمو الإقتصادي، (Africa union, 2008). ويمكن الإشارة إلى تلك الفوائد وفق الآتي:

1- تقاسم المخاطر: إن فتح فروع للمصارف الأجنبية في أفريقيا يساعدها على تخفيف المخاطر المنتظمة التي لا يمكن تخفيفها عن طريق تنويع المحفظة الإستثمارية، ولكن في حالة الإستثمارات الدولية قد يمكن تخفيف هذه المخاطر من خلال تنويع محفظة الإستثمارات الدولية. (Mishkin and Eakins, 2009).

2- تحسين توزيع رأس المال: تعاني معظم الدول الأفريقية

من نقص الخدمات المالية والاستثمارية بسبب نقص رؤوس الأموال. وهناك بالمقابل دول لها رؤوس أموال ضخمة تبحث عن الفرص الاستثمارية المتمثلة في الخدمات المالية، فتحقق بذلك توزيعاً لرؤوس الأموال بين من لديه الفائض المالي وبين من هو بحاجة إليه.

3- النمو الاقتصادي: تساعد المصارف التجارية الدولية الدول الأفريقية على تحسين المناخ الإقتصادي لها مما يحقق المزيد من تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إليها، لأن النظام المالي والإقتصادي الأفريقي محدود، هذا بالإضافة إلى مساهمتها في حل مشكلة تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه معظم الدول الأفريقية، وهي ارتفاع معدلات البطالة مقارنة بالدول المتقدمة. (Thorsten et al, 2009).

عاشرا: مؤشرات أداء المصارف التجارية الدولية:

تسعى المصارف التجارية الدولية إلى الدخول إلى الدول النامية بما فيها جمهورية بوركينا فاسو بحثاً عن الخدمات المصرفية والفرص الإستثنائية من أجل تعظيم ثروة الملاك وتعظيم الأرباح، وقدرة هذه المصارف على تحقيق هاتين المهمتين (تعظيم ثروة الملاك والأرباح الموزعة) تشكل العناصر الرئيسة للأداء الجيد والكفؤ.

إن عدم قدرة المصارف التجارية الدولية على إدارة مواردها بشكل كفؤ سيجعلها غير قادرة على تحقيق درجة عالية من كفاءة عملياتها المصرفية، وبالتالي الخروج من السوق المصرفي والإندماج، ومن المتوقع أن تكون المصارف التجارية الدولية قادرة على إدارة مواردها بشكل جيد إذا كانت عملية دخولها إلى الدول المضيفة ضمن واقع مدروس مسبقاً لأحوال الدولة المضيفة حيث إن ذلك يساعدها على إدارة أنشطتها بكفاءة، الأمر الذي ينعكس بشكل شامل على أدائها المصرفي. ومن بين أهم المؤشرات المعتمدة في قياس الأداء المصرفي هي مايلي:

1- السيولة:

تعني سيولة المصرف قدرته على سداد إلتزاماته. وهي كذلك إمكانية توفير النقد لمواجهة إلتزاماته الحالية (الجارية). وتشمل أدوات السيولة كل الأصول المتداولة القابلة للتحويل إلى النقد (السيولة) بشكل سريع دون خسائر في قيمتها الإسمية (American Association Bankers' 2005). السيولة المصرفية هي النقد في الخزينة والودائع لدى المصرف المركزي وفي المصارف الأخرى والأوراق المالية القصيرة الاجل التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة. والسيولة كذلك تلك الأصول التي يمكن للمصرف أن يحتفظ بها بشكل دائم لمواجهة سحبات متوقعة وغير متوقعة وهي السيولة السريعة. (الحلقموني، 2004).

يعزز المصرف السيولة من خلال توفير نقد كاف لمواجهة حجم السحوبات من قبل المودعين، وفي نفس الوقت يلبي طلبات الإقتراض من قبل العملاء، كذلك من خلال الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل، والتي من الممكن تحويلها إلى نقد بسرعة ودون خسائر رأسمالية تذكر، وذلك لمواجهة أي موقف طارئ. (بوراس وعياش، 2008). ولذلك على المصارف التجارية الدولية أن تمارس دوراً مهماً في إدارة السيولة المصرفية مما يحقق توازناً بين السيولة المخصصة لمواجهة طلبات المقترضين والسحوبات الطارئة وغير الطارئة. إن قدرة المصرف التجاري على الإحتفاظ بمستوى سيولة ملائمة وبالقدر الذي يمكنه

من الوفاء بالتزاماته يساهم في تجنب المصرف التعرض إلى مخاطر العسر المالي، كما يساهم في تجنب الفائض في السيولة الذي يؤدي إلى فقدان عائد استثماري ممثل في تكلفة الفرصة البديلة.

(عكنان، 2002). وبناء على ما تقدم فإن للسيولة المصرفية أهمية يمكن تحديدها في الآتي:

أ- تعزيز سمعة المصرف: السيولة تساعد المصارف التجارية الدولية على تعزيز سمعتها للتعبير عن قدرتها على تلبية احتياجات عملائها في أي وقت كان. وقدرة المصرف على إيفاء هذه المهمة ترجع إلى توفر السيولة المصرفية والنقد. وكما هو معروف فإن الودائع في المصارف التجارية الدولية تتضمن ثلاثة أنواع هي: وودائع مؤكدة السحب وودائع محتملة السحب وودائع غير مؤكدة السحب ولكن يحتمل سحبها في ظروف خاصة، وبصفة عامة كلما زادت احتمالات السحب للوديعة كلما تطلب ذلك قدراً أكثر من السيولة. (الحلقموني، 2004).

ب- استمرار نشاطات المصرف: إن العسر المالي في المصارف التجارية يؤدي إلى أزمة السيولة، وإذا كانت الأزمة مؤقتة فقد تلجأ المصارف إلى الإقتراض من المصارف الأخرى أو من المصرف المركزي، أما إذا كانت الأزمة مستمرة فقد يضطر المصرف المركزي إلى تصفية هذا المصرف وهذا ما نسميه مخاطر السيولة، والتي تنشأ نتيجة لعجز المصرف عن مواجهة احتياجات عملائه من السيولة في الأجل القصير.

ج- الابتعاد عن تكلفة الإقتراض من المصارف الأخرى: نقص السيولة المصرفية قد يؤدي إلى الإقتراض من المصارف التجارية الأخرى أو المصرف المركزي بسعر فائدة مرتفعة مما يؤدي إلى تأثير سلبي على هامش الفائدة. لذلك فإن قدرة المصرف على إدارة السيولة بشكل جيد يجنبه تحمل تكلفة الإقتراض تلك.

د- تلبية متطلبات العملاء بشكل سريع: قيام المصرف التجاري بتلبية متطلبات العملاء بشكل سريع قد يؤدي إلى تعزيز العلاقة بين المصرف وعملائه، وبالتالي يؤدي إلى زيادة جذب الودائع من المودعين المحليين والدوليين .

هـ- حماية المصرف من الإفلاس: إن توافر السيولة يساعد على تسديد التزامات المصرف عند الإستحقاق ولذلك فإن سيولة المصرف يمكن أن تكون واحدة من وسائل الحماية من الإفلاس .

وتحصل المصارف التجارية الدولية على السيولة من مصدرين:

الأول: المصادر الداخلية: وتتنحصر في جانب موجوداتها في الميزانية العمومية، وتمثل قيام العملاء بتسديد القروض المصرفية مع الفوائد المترتبة عليها أو قيام المصرف التجاري ببيع ما في حوزته من الأسهم والسندات. (عكنان، 2002).

الثاني: المصادر الخارجية: وتتنحصر في جانب المطلوبات كجهود المصرف في تنمية الودائع بأنواعها المختلفة، والإقتراض من المصارف الأخرى أو المصرف المركزي، بوصفه الملجأ الأخير للإقتراض. إذ أنه يتدخل لضبط نقص السيولة في المصارف التجارية بين الحين والآخر. (الراشد، 2002).

2- الربحية:

هي العلاقة بين الأرباح التي يحققها المصرف والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح. وتعتبر الربحية هدفا ومقياسا للحكم على الكفاءة سواء على مستوى الوحدة الكلية أو الوحدات الجزئية. (عكنان، 2002). وهناك مجموعة من العوامل تؤثر على ربحية المصرف وهي وفق الآتي:

أ- حجم المصرف: كلما كانت موجودات المصرف (الأصول، حجم الودائع، رأس المال) قوية كلما عبر ذلك عن كفاءة الإدارة في استخدام الودائع المصرفية لإستثمار موجوداتها مما يؤدي إلى خلق الربحية.

ب- تكلفة الودائع: كلما كان سعر الفائدة على الودائع المصرفية أقل من سعر الفائدة على القروض المصرفية المقدمة إلى العملاء يؤدي إلى زيادة هامش الفائدة للمصرف التجاري.

ج- رأس المال: كلما كان رأس المال كبيرا لمواجهة الحاجات الطارئة كلما ابتعد المصرف عن تحمل تكاليف الإقتراض من المصارف التجارية الأخرى والمصرف المركزي. ورأس المال يمنح الثقة للمودعين مما يؤدي إلى المزيد من جذب الودائع.

أحد عشر: قياس أداء المصارف التجارية الدولية:

ركزت معظم الإدارات في المؤسسات المالية والمصرفية على قدرة المؤسسات على تحقيق الإيرادات كمؤشرات للأداء والحكم على نجاح إدارة المؤسسة وكفاءتها باستخدام الموارد المتاحة، ومن ثم انعكاس ذلك على زيادة القيمة السوقية لأسهم المصارف (أبو عوض، 2006).

وبالنسبة للمصارف التجارية الدولية فإن مقاييس أدائها لا تختلف كثيرا عن المقاييس المعتمدة في تقييم أداء المصارف التجارية المحلية. وعلى وفق الآتي:

1- نسب السيولة:

استخدمت نسب السيولة لقياس أداء المصارف؛ حيث إنها تساعد على الكشف المبكر عن قدرة المصرف على إدارة أزمة السيولة.

تتكون نسب السيولة من الآتي:

أ- النقد والأرصدة لدى المصارف/ ودائع العملاء. (النقد: السيولة الجاهزة الموجودة في صندوق

المصارف التجارية لمواجهة السحب المفاجئ من قبل العملاء).

(الأرصدة لدى المصارف: هي سيولة المصارف التجارية بشكل ودائع فيما بين المصارف التجارية لدى

المصرف المركزي).

وتعتبر النسبة 1:2 هي النسبة المعيارية المتفق عليها في التعاملات المصرفية. واستخدمت هذه النسبة

لقياس مقدرة المصرف على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل. فإذا كانت نسبة السيولة إلى الودائع قليلة

دل ذلك على عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل والمتمثلة في سحب الودائع من قبل

العملاء؛ أما إذا كانت نسبة السيولة إلى الودائع كبيرة دل ذلك على عدم قدرة المصرف على استغلال

أمواله بشكل صحيح (فهد، 2009)، (عقل، 2004).

تستخدم المصارف التجارية السيولة الجاهزة في الصندوق لمواجهة السحوبات من قبل العملاء وعند

عجزها عن إيجاد النقد الجاهز في الصندوق تلجأ إلى الأرصدة لدى المصارف الأخرى، وإذا عجزت كذلك

تلجأ إلى الإقراض، ولا تلجأ المصارف إلى استخدام رأسمالها إلا في حالات نادرة، لأن رأس المال هو الملاذ

الأخير للمصارف التجارية في حالة تعرضها إلى مشكلة السيولة العسيرة، التي تتمثل في السحوبات الكبيرة

للودائع من قبل العملاء. وتستخدم المصارف رأسمالها في هذه الحالة تثبيتها لسمعتها لدى عملائها.

(الراشد، 2002). وإذا لم تجد ملاذها في المصارف الأخرى تلجأ إلى الملجأ الأخير، أي المصرف المركزي.

ب- النقد والأرصدة لدى المصارف / اجمالي الموجودات.

يصنف كل من النقد في الصندوق و الأرصدة لدى البنوك الأخرى محاسيباً، على أنها جزء من الموجودات

في الميزانية العمومية. فعندما تكون نسبة النقد في الصندوق و الأرصدة لدى

البنوك الأخرى إلى الموجودات أقل، فإنها تشير إلى أن المصرف يستخدم السيولة في الإستثمارات وتقديم

القروض المصرفية إلى العملاء. وإذا كانت نسبتها أكبر فتدل على عدم قدرة المصرف على استغلال السيولة

المصرفية في المجالات الإستثمارية والإقراض؛ وهذا

يؤدي إلى تدهور أرباح المصرف، حيث إن الإحتفاظ بسيولة أكبر من اللازم لا يخدم مصالح حملة أسهم

المصرف التجاري.

2- نسب الربحية:

لأن أهم أهداف المصارف التجارية (محلية أوأجنبية) هي تعظيم الربحية في الأجل الطويل في إطار القيود

التي تواجهها المصارف، وكذلك تعظيم ثروة حاملي الأسهم لذلك يتجه المساهمون

تتجاوز المصارف التجارية الدولية بلدها الأم إلى الدولة المضيفة لغرض تعظيم ثروة الملاك من خلال استغلالها الفرص الجديدة. وأرباح المصارف قد تأتي من خلال جذب الودائع وإعادة استثمارها وكذلك استغلال موجودات ثابتة مثل المباني وغيرها من موجودات متداولة.

والمصارف التجارية الدولية تحاول تعظيم قيمة الأسهم (حقوق الملكية) وكذلك الأرباح الموزعة. ومن أهم المؤشرات المعتمدة لقياس ربحية المصرف هي:

أ- معدل العائد على حق الملكية (ROE): ينظر إلى هذا المؤشر على أنه صافي الربح بعد الفائدة والضريبة مقسوماً على حقوق الملكية، فإذا كانت هذه النسبة عالية فإنها تشير إلى كفاءة إدارة المصرف في تعظيم ثروة الملاك. (Rose, 2005).

ب- معدل العائد على الأصول (ROA): تعتبر هذه النسبة من أفضل المؤشرات المالية للمصرف في إدارة إجمالي أصولها في عملية التشغيل. وتشير هذه النسبة إلى ربحية المستثمر (عقل، 2004). وهذا المؤشر من المقاييس التي تبين حالة أداء المصارف الدولية في الدولة المضيفة و كيفية استخدام المصرف لأصوله في تحقيق الأرباح.

المبحث السادس:

العلاقة النظرية بين مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر وأداء المصارف التجارية الدولية:

تمهيد:

في هذا المبحث سيتم بيان العلاقة النظرية بين مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر وأداء المصارف التجارية الدولية. وتتمثل مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدراسة في المتغيرات المستقلة، وهي المخاطر الإقتصادية التي سيتم قياسها عن طريق التضخم، والمخاطر المالية التي سيتم قياسها عن طريق المديونية الحكومية، ومخاطر سعر الصرف التي يتم تحديدها من خلال الفرق بين القيمة الحالية للعملة المحلية والقيمة المستقبلية لها. بينما يتمثل أداء المصارف التجارية الدولية في هذه الدراسة في المتغيرات التابعة وهي السيولة والربحية المصرفية.

السيولة والربحية مؤشرا أداء المصارف التجارية الدولية، وتحقيق أحدهما سيكون على حساب الآخر، فزيادة الربحية تتطلب إستثمار المزيد من الأموال، الأمر الذي يعني استنزافاً لسيولة المصرف والعكس صحيح. ومن المعروف إن أهم أهداف المصارف التجارية المتعارف عليها دولياً هو تعظيم الربحية في الأجل الطويل وتعظيم ثروة الملاك في إطار القيود التي تواجهها المصارف التجارية. (الراشد، 2002). ولا تتحقق هذه الموازنة إلا بخبرة المدير المالي الجيد الذي يكون قادراً على توجيه سيولة المصرف واستغلالها وتوظيفها بحيث تعطي عائداً جيداً

وفي نفس الوقت أن يكون قادراً على الإحتفاظ بأموال على شكل نقد وشبه نقد لمواجهة الالتزامات المترتبة على المصرف. يلجأ مديرى الشركات إلى استخدام فائض من السيولة لإعادة شراء أسهمها أو لتوزيع الأرباح، على اعتبار أن زيادة السيولة غير المبرر قد يؤثر على أرباح الشركة. وبالمقابل فإن نقصانها قد يؤدي إلى فقدان فرص الربحية في الشركة. (Mishkin, and Eakins, 2009). الإحتفاظ بالأموال على شكل سيولة أو شبه سيولة يعني زيادة الأصول المتداولة التي تحقق عوائد منخفضة، وهذا يتعارض مع هدف الربحية، من هنا يجب على الإدارة المالية في المصارف خلق توازن بين السيولة والربحية.

وهناك العديد من المخاطر التي تواجه المصارف التجارية الدولية في البلد المضيف والمتمثلة في المخاطر الاقتصادية والمخاطر المالية وسعر الصرف كما أسلفنا، وسيحاول الباحث فحص العلاقة النظرية بين هذه المخاطر وأداء المصارف التجارية الدولية المتمثلة في السيولة والربحية.

أولاً: إدارة مخاطر السيولة المصرفية:

تعرف مخاطر السيولة بعدم قدرة المصرف على الوفاء بجميع الإلتزامات المالية القصير الأجل نتيجة عدم التوافق بين استحقاقات الموجودات والمطلوبات. وفي هذه الحالة على المدير المالي في المصرف التجاري أن يتخذ موقفا لتفادي هذه المخاطر من خلال تحديد سياسات المصرف التجاري الخاص بإدارة الموجودات والمطلوبات. أي إدارة نسبة الموجودات السائلة إلى مجموع الموجودات بهدف تقليل مخاطر السيولة إلى أدنى حد ممكن، من خلال الإحتفاظ باستثمارات كافية في الموجودات السائلة، مثل الودائع لدى البنوك الأخرى وسندات الخزينة وأوراق مالية استثمارية قابلة للتسويق. وعلى مدير الخزينة والاستثمار أن يمارس نشاطاته بصفة دائمة

بمراقبة استحقاقات الموجودات والمطلوبات بحيث يتم الإحتفاظ بمستويات كافية من السيولة في جميع الأوقات. وفي هذه الحالة قد تساعد استراتيجية المصرف التسويقية في ضمان التوازن بين الودائع تحت الطلب والودائع الثابتة. وهذه الإستراتيجية قد تساعد على استقرار قاعدة ودائع الزبائن في تقليل اعتماد المصرف على المصارف الأخرى، ويستطيع المصرف أيضاً وبكل سهولة تسهيل نسبة كبيرة من سندات الاستثمار والتي تزيد مدد استحقاقها على ثلاثة أشهر. ويضمن المصرف لنفسه وجود سيولة كافية دائماً من خلال الاستحقاقات الفعلية المبنية على سجل الإحتفاظ بالودائع ومن خلال توافر الاستثمارات السائلة. تقوم لجنة الموجودات والمطلوبات.

بمراجعة مخاطر أسعار الفائدة والفجوات ومتطلبات السيولة في أوقات الطوارئ مع دراسة المسائل الاستراتيجية المتعلقة بالسيولة. (التقرير السنوي لمصرف البحرين؛ 2009). لذا على الإدارة المالية في المصرف أن تقوم بتوظيف الأموال بما يتناسب وأجال الودائع المحتفظ بها، ومراعاة أن تكون التدفقات النقدية الداخلة تقابل التدفقات النقدية الخارجة

بشكل مناسب مما يستدعي تخطيطاً سليماً لهذه السيولة. يعتبر الأداء الإداري مكوناً أساسياً للحكم على مدى نجاح المصرف في تحقيق أهدافه، ويتم ذلك من خلال تفاعل العديد من العوامل المرتبطة بالمهام والمسئوليات المناطة بالإدارة والقدرة على التعامل مع التطورات والمتغيرات البيئية الخارجية والداخلية للمصرف وتحقيق الرقابة اللازمة في هذا الخصوص، وعلى المدير المالي للمصرف دراسة فهم العوامل التالية: (شاهين، 2005).

أ- المخاطر البيئية والإقتصادية السائدة والملازمة للنشاطات المصرفية.

ب- نوعية الأصول، وكفاءة رأس المال، والأرباح والسيولة.

ج- قوة وملاءمة وظيفة وأعمال التدقيق الداخلي والخارجي.

د- الإلتزام بتشريعات وأنظمة البنك المركزي السارية المفعول.

هـ- الإلتجاه نحو تغليب المصلحة العامة للمصرف.

و- تطبيق مبادئ إكتساب الخبرة والمهارات الوظيفية مع مراعاة الإحلال الوظيفي.

ز - التجاوب مع اهتمامات وتوصيات البنك المركزي ومراعاة الدقة في التقارير والبيانات المالية.

ح- توفير برامج تدريبية للموارد البشرية واستقطاب فعال لها والتأكد من إنها تعمل بدرجة عالية من الجودة.

ثانياً: أثر التضخم على سيولة المصرف وربحية:

1- أثر التضخم على سيولة المصرف

يقصد بالعلاقة بين التضخم والسيولة، إن عدم الإستقرار الإقتصادي وتدخل الحكومة باستخدام السياسة المالية والنقدية للتأثير على عرض النقد وبالتالي التضخم قد يؤدي إلى أثر سلبي أو إيجابي على السيولة المصرفية بشكل مباشر أو غير مباشر. إن عدم الإستقرار الإقتصادي يتولد من عدم الإستقرار السياسي، والسياسة الإقتصادية أو المالية التي تستخدمها الحكومة تمثل مجموعة الإجراءات التي تتبناها الدولة لتسهيل عملية تحقيق الأهداف المرغوبة في المجال الاقتصادي وضمان تنفيذها. وإذا كانت تلك الأهداف تمثل أولويات يراد الوصول إليها، فإن السياسة النقدية والمالية تعدّ من أهم الأدوات التي يؤدي استخدامها وتطبيقها إلى تحقيق تلك الأهداف وفق الأولويات المعتمدة بأفضل الشروط ، أي في إطار الاستغلال

الأفضل للموارد المتاحة أو المتوقع إتاحتها. لقد أكدت المدرسة التقليدية (الكلاسيكية) على أولوية المشروع الحر، وضرورة منع الدولة من التدخل في الشأن الاقتصادي، لأن مثل هذا التدخل يعتبر من باب فرض القيود على حرية الأفراد في متابعة مصالحهم الاقتصادية التي تتفق بالضرورة مع مصلحة المجتمع.

وبناءً عليه فقد دافع أصحاب هذه المدرسة

مثل آدم سميث وريكاردو وجون ستيوارت ميل وغيرهم، في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر عن الحرية الاقتصادية التامة، وهاجموا السياسات التقييدية للمدرسة الماركنتيلية. (خوري و الضير، 2001).

ومهما كانت الحرية الاقتصادية مطبقة لابد من التدخل الحكومي لتصحيح بعض الثغرات التي تضرب قوة الإقتصاد، خاصة في أوقات التضخم ولا بد من استخدام السياسة النقدية التي تؤثر على حجم السيولة المصرفية من خلال الأدوات الكمية أو النوعية أو الرقابة المباشرة لأن المصرف المركزي يستخدمها بهدف سيطرته على الائتمان المصرفي. (الراشد، 2002).

في حالة التضخم تستخدم الحكومة السياسة النقدية الإنكماشية لأجل امتصاص السيولة من الافراد والمصارف التجارية للحد من التضخم. كلما اتخذ المصرف المركزي للدولة المضيفة السياسية النقدية الإنكماشية كلما إنخفض حجم السيولة في المصارف التجارية العاملة فيها، ومن هنا يرى الباحث أن العلاقة بين مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر والسيولة المصرفية علاقة عكسية، لأن التضخم يؤدي إلى تدخل الحكومة مستخدمة لسياسة نقدية إنكماشية للحد منه وبالتالي يؤثر على السيولة المصرفية.

لقد أثبتت الدراسات (زريقات، 2004) أن التضخم يؤثر على نمو الودائع في المصارف التجارية، لأن بعض المودعين قد يلجأون إلى سحب وداائعهم منها خوفا من تدهور قيمتها. وإذا أثر التضخم على نمو الودائع سيؤدي إلى انخفاض قدرة المصارف على الإقراض،

وبالتالي يؤثر على ربحيتها بشكل مباشر. لذا فإن العلاقة بين التضخم والسيولة علاقة عكسية، لأنه كلما زاد التضخم زاد سحب العملاء وداائعهم من العملات المحلية من المصارف

أواستبدالها بالعملات الأجنبية، وكلما قلت الودائع قلت السيولة المصرفية وبالتالي قد تواجه المصارف أزمة السيولة.

2- أثر التضخم على ربحية المصرف:

الربحية ضرورة من ضرورات بقاء واستمرار كل مؤسسة، ومنها المصارف التجارية الدولية. لذلك فإن عنصر الربحية يتأثر بالمخاطر الاقتصادية في مقدمتها (التضخم) من خلال استخدام أدوات السياسة المالية الإنكماشية كزيادة نسبة الضرائب و تخفيض الإنفاق الحكومي الذي يؤثر بدوره على نشاط قطاع الأعمال وأدائه. ويُعد معدل الفائدة أحد أهم الأدوات المؤثرة على ربحية المصرف. فخفض معدل الفائدة سيؤدي إلى زيادة طلب قطاع الأعمال على الإقتراض وتعزيز نشاط هذا القطاع، في حين يؤدي رفعه إلى تقليص الطلب على القروض المصرفية وإبطاء حركة قطاع الأعمال ونشاطه. (خوري و الضير، 2001).

إذا كان التضخم يؤثر على نمو الودائع في المصارف التجارية وبالتالي يؤثر على الربحية، فإن انخفاض نمو الودائع سيؤدي إلى انخفاض قدرة المصارف على الإقراض

وبالتالي يؤثر على ربحيتها بشكل مباشر. إذا العلاقة بين التضخم والربحية المصرفية علاقة عكسية، لأنه كلما قلت الودائع قلت السيولة لدى المصارف بطريقة غير مباشرة، وبالتالي تقل الأموال المتاحة للإستثمار، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الربحية.

رابعاً: أثر المخاطر المالية (المديونية الخارجية للدولة) على سيولة المصرف وربحيته:

1- أثر (المديونية الخارجية للدولة) على سيولة المصرف:

قيام الدولة المضيفة بفرض القيود على التحويلات المالية عبر العالم بسبب المديونية وعجز الميزانية، قد يؤدي إلى نقص القروض المصرفية بسبب توقف المصارف عن منح التسهيلات الإئتمانية الداخلية مما يؤدي إلى إنخفاض عوائد المصرف. وهذا يحدث كثيراً في الدول النامية نظراً لتبنيها سياسات ضعيفة وغير آمنة للمستثمرين الأجانب. إن فرض القيود على حركة رؤوس الأموال من قبل الدولة المضيفة قد يخلق خوفاً لدى المستثمرين الأجانب وبالتالي قد يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال منها، مما يؤدي إلى نقص حجم الودائع في المصارف التجارية. كما أن فرض القيود على حركة رؤوس الأموال وتحويل الأرباح قد تعد إجراءات طارئة للإستثمارات الأجنبية بما فيها المصارف التجارية الدولية. إذا هناك علاقة عكسية بين مديونية الدولة والسيولة المصرفية، فكلما زادت القيود على التحويلات المالية تنحصر النشاطات الإقراضية للمصارف التجارية الدولية بالإقراض الداخلي دون الخارجي، وكلما تركزت التسهيلات الإئتمانية في الداخل دون الخارج قلت الربحية، وانخفاض الربحية يؤدي إلى نقص الأموال المتاحة للإستثمار مما يدفع المصرف إلى الاعتماد على الديون، وبالتالي تحدث أزمة السيولة المصرفية على أساس أن الربحية لها علاقة بالسيولة. تأتي مخاطر تحويل الأموال في حالة زيادة النفقات الحكومية على إيراداتها، وكذلك عجز الميزان التجاري وزيادة المديونية للدولة المضيفة. ولذلك لابد للمدير المالي للمصرف التجاري

الدولي دراسة حالة إقتصاد الدولة المضيفة من خلال الإيرادات والنفقات الحكومية قبل اتخاذ قرار ممارسة النشاطات في تلك الدولة.

2- أثر المخاطر المالية (المديونية الخارجية للدولة) على ربحية المصرف:

يحق للدولة المضيفة للإستثمار الأجنبي المباشر من فرض القيود بشكل مؤقت على المدفوعات والتحويلات المالية الخاصة، وهذه القيود تستخدم لضمان الإستقرار الإقتصادي في هذه الدولة (السلمان، 2002). إلا أنه بالرغم من ذلك قد يساهم بإعاقة تدفق رؤوس أموال من البلدان الأخرى إلى الدول المضيفة، بما فيها إصعاف رغبة المصارف التجارية الدولية في تحويل جزء من أنشطتها إلى تلك الدولة تخوفاً من القيود الحكومية على التحويلات المالية، لاسيما أرباحها التشغيلية وإن فرض الضرائب على تلك الشركات قد يحول دون تدفق رؤوس الأموال نحو البلدان المضيفة.

إن المخاطر المالية في البلدان المضيفة تساهم في إضعاف جذب الإستثمارات المصرفية، لأن مثل هذه المخاطر تقيد معاملات المصارف التجارية من جانب، وتؤثر على ربحيتها من جانب آخر.

ثالثاً: أثر مخاطر سعر الصرف على سيولة المصرف وربحيته:

1-أثر مخاطر سعر الصرف على سيولة المصرف:

يقصد بمخاطر سعر الصرف بأنها المخاطر التي قد تنشأ نتيجة التقلبات أو التغيرات العكسية المحتملة في أسعار صرف العملات أو في مراكز العملات التي يتم الاحتفاظ بها. فإذا كان المصرف يحتفظ بموجودات من عملة معينة أكثر من المطلوبات من نفس العملة فإن المخاطر تكمن في انخفاض سعر صرفها. وإذا كان العكس أي أن المصرف يحتفظ بمطلوبات من عملة معينة أكثر من الموجودات فإن المخاطر تكمن في ارتفاع أسعار الصرف لهذه العملة. ومن

الأسباب التي تؤدي إلى تدهور أسعار صرف عملة بلد ما هي العجوزات المستمرة في ميزان المدفوعات وعدم إتباع سياسات مالية رشيدة مما يؤدي إلى زيادة الإقتراض الحكومي وينعكس سلباً على الاقتصاد (شاهين، 2005).

يعد استقرار سعر صرف العملة من أولويات أهداف السياسة النقدية في مختلف الدول، لأن هذا الاستقرار يعد أساساً لتوفير البيئة الملائمة للإستثمار وجذب المدخرات والمحافظة على استقرار الأسعار. لذلك تسعى معظم الحكومات إلى إنتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب التقلبات الحادة. ويتعاطم هذا الدور في الدول النامية لأن معظم هذه الدول تواجه عملية انفتاح اقتصادياتها بشكل واسع إلى جانب عجز أكبر في ميزان مدفوعاتها، مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية من جانب آخر. لذلك هي أكثر عرضه إلى الأزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها. (بربور، 2006). قد تحصل تقلبات أسعار الصرف أي الإرتفاع في أسعار الصرف (Appreciation) أو إنخفاضها (Depreciation)، من دون التدخل الحكومي. وأما من خلال التدخل الحكومي وتسمى رفع سعر الصرف (Evaluation)، أو تخفيضه (Devaluation). و في كل الأحوال فإن تقلب أسعار الصرف يؤثر على السيولة المصرفية سواء أكان إيجابياً أم سلبياً. (Shapiro, 2006)

إن مخاطر سعر الصرف من أهم المخاطر التي تواجه المصارف التجارية الدولية، لأنها مصارف أجنبية تقدم خدماتها على مستوى العالم، وتتعامل بمختلف العملات عند تقديم التسهيلات الإئتمانية. هذا إلى جانب أن هذه المصارف تحتفظ بودائعها بالعملات المختلفة. (Mishkin, and Eakins, 2009). لذا فإن المصارف التجارية الدولية تعاني كثيراً من التقلبات المفاجئة في أسعار صرف العملات، الأمر الذي قد ينعكس على مدى إتاحة

السيولة المصرفية اللازمة لأداء نشاطاتها حيث إن انخفاض عملة الدولة المضيفة قد يؤثر على قيمة إيرادات المصارف، لأن قيمة السيولة المصرفية لديها ستخف، ومحاولة المصرف بدفع إلتزاماته من الديون الخارجية والفوائد المترتبة عليها بالعملات الأجنبية المرتفعة القيمة فسيؤثر على السيولة المصرفية. وعليه فإن العلاقة بين مخاطر سعر الصرف والسيولة المصرفية علاقة عكسية. وللحماية من آثار التقلبات المحتملة في أسعار الصرف، يمكن للمصرف إتباع الوسائل التالية: (شاهين، 2001)

أ- الموازنة بين الأصول والإلتزامات المحتفظ بها.

ب- تنويع سلتها من العملات الأجنبية.

2- أثر مخاطر سعر الصرف على ربحية المصرف:

تدخل المصارف التجارية الدولية في أسواق صرف العملات الأجنبية شراء وبيعا، للحصول على فرق العملة، أي الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء. وإن تقلبات أسعار الصرف للعملات المحلية تؤثر على كل من متغيري أداء المصارف العاملة في الدولة المضيفة (السيولة والربحية) (Shapiro, 2006).

إن تقلبات أسعار العملات المحلية تخفض العائد الحقيقي المتحقق للمصرف (العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول)، وقد يصبح العائد الحقيقي سالبا، مما قد يدفع الأفراد إلى التخلص من بعض الأصول المالية المقومة بالعملات المحلية، والتحول إلى حيازة العملات الأجنبية (كالودائع بالدولار) وغيرها مما يزيد الطلب عليها ويخفض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة الأجنبية في سوق الصرف المحلي؛ مما يساعد

على هروب رؤوس الأموال إلى الخارج. هناك إذا علاقة عكسية بين مخاطر سعر الصرف والربحية، لأن هروب رؤوس الأموال قد يؤدي إلى تقليص الودائع في المصارف مما يخفض الموارد المالية المتاحة للإستثمار والذي ينعكس بدوره على الربحية. إن التقلبات في أسعار صرف العملة الوطنية قد تؤدي إلى انخفاض قيمة أصول المصارف التجارية، مما يعرضها إلى مخاطر الإئتمان. وكذلك انخفاض القروض وعوائدها في الدول الأجنبية من جانب، ويولد رغبة لدى المقترض في عدم سداد الإلتزاماته تجاه المصرف في جانب آخر. (الأطرش، 2006)

الفصل الثالث

الدراسات ذات الصلة

المبحث الأول

أولاً: الدراسات العربية:

- دراسة (اشكير، 2010)، "تقييم المخاطر وآثارها على أداء المصارف التجارية الأردنية".

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثارالمخاطر الائتمانية والمخاطر التشغيلية والمخاطر السوقية وفقاً لمنهجية بازل خلال الفترة 1994-2008، على أداء المصارف التجارية الأردنية، كما اختار الباحث القوائم المالية وتحركات أسعار أسهم المصارف التجارية كمؤشرات لأداء المصارف التجارية الدولية.

وتوصلت الدراسة إلى أن مخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق تؤثر على أداء المصارف التجارية الأردنية من جهة القوائم المالية، ولا تتأثر بالنسب المالية من جهة تحركات أسهم المصارف التجارية الأردنية. إضافة إلى أن هذه المصارف ستكون قادرة على زيادة رؤوس الأموال وزيادة عمليات تقديم التسهيلات الائتمانية للشركات وللأفراد الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الفوائد المقبوضة وبالتالي زيادة صافي الدخل السنوي. أشار الباحث إلى أن على المصرف المركزي الأردني التنسيق بين المصارف التجارية للإسراع في تطبيق توجيهات لجنة بازل الثانية وزيادة عمليات الإفصاح لهذه المصارف، الأمر الذي يضمن إدارة كفؤة للمخاطر قد يساعد على جعل النشاط المصرفي في الأردن ضمن الدول الأقل مخاطرة.

- دراسة (طماح 2008)، "الاستثمار الأجنبي المباشر القبول والرفض".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الأسباب المشجعة للتعامل بالاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الدول النامية.

وتوصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر على الإيرادات و على الموارد البشرية والصادرات وعلى ميزان المدفوعات للدول النامية بشكل إيجابي؛ وكذلك فإنه يؤثر على واردات الدول النامية بشكل إيجابي أيضاً نتيجة زيادة الإنتاج المحلي؛ وهذه العوامل المذكورة تعد سببا من الأسباب المشجعة للدول النامية للقبول بالإستثمار الأجنبي المباشر على أراضيها. وأظهرت الدراسة أن تقبل الدول النامية للإستثمار الأجنبي المباشر ليس ترفيها أو مزاجا لها وإنما أصبح مسألة حتمية لحل مشكلات المديونية المتراكمة عليها.

- دراسة (جبر، 2007)، "دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على عملية اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة مقارنة" (حالة الأردن ، مصر واليمن).

هدفت هذه الدراسة التعرف على العوامل المؤثرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الأردن ومصر واليمن وإلقاء الضوء على التحديات التي تواجه هذا النوع من الاستثمار واقتراح الآليات المناسبة لمعالجتها. وأظهرت نتائج الدراسة الآتي:

أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين العوامل الاقتصادية والسياسية والتشريعية والبنية التحتية والبنية الإدارية وبين الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الأردن ومصر واليمن وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العوامل الثقافية وبين الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الأردن ومصر واليمن.

- دراسة (زريقات 2006)، "أثر مخاطر الدولة في جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة" / حالة الأردن.

هدفت هذه الدراسة بيان مخاطر الدولة التي يمكن أن تعيق تدفقات رؤوس الأموال الخارجية إلى الأردن. وتوصلت هذه الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدلات تقدير المخاطر السياسية والإجتماعية للمملكة الأردنية الهاشمية من قبل المستثمرين الأجانب وبين معدل حجم الإستثمار و بين تاريخ بدء الإستثمار؛ وأن هناك علاقة بينهما من الناحية النظرية؛ إضافة الى الظروف في الدول المجاورة والتي قد تعيق جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى أية دولة في المنطقة.

- دراسة (الحجازين 1996)، "مؤسسات تشجيع الإستثمارات الأردنية ودورها في جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة".

هدفت هذه الدراسة إبراز العوامل المؤثرة على جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الأردن وتمثلت هذه العوامل في البيئة الاقتصادية الأساسية، استقرار البيئة الإقتصادية والقانونية والأمنية والسياسية والإجتماعية ، القوى العاملة وتنمية الصادرات الصناعية والسياسات الترويجية ومؤسسات تشجيع الإستثمارات الأردنية.

وأظهرت نتائج الدراسة إن استقرار البيئة الإقتصادية الأساسية والقانونية وسياسة الأردن في تنمية الصادرات والسياسات الترويجية وواقع مؤسسات تحفيز الإستثمارات الأردنية ، تبين بأن كل مجموعة العوامل المذكورة لا تحفز على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛ في حين

إن مجموعة العوامل المتعلقة بالإستقرار الأمني والسياسي وطبيعة البيئة الإجتماعية وتوافر الأيدي العاملة الرخيصة، تشجع على جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الأردن.
ثانيا: الدراسات الأجنبية:

- دراسة (Zambe & Yue,2010) "The relationship between foreign Direct investment, Trade openness and growth in Cote d'ivoire"

هدفت هذه الدراسة معرفة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر طويل الأمد؛ والتجارة المفتوحة على النمو الاقتصادي في ساحل العاج. والبيانات المستخدمة لتحقيق أهداف الدراسة هي البيانات المدرجة للفترة ما بين عامي 1980-2007، حيث بين الباحث أن الوسائل المستخدمة لمعرفة أثر الاستثمار الأجنبي والتجارة المفتوحة على النمو الاقتصادي كانت فعالة بشكل دقيق؛ لأنها تفسر نمو المنتجات في ساحل العاج بشكل كبير. وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك أثرا إيجابيا للإستثمار الأجنبي المباشر و للتجارة المفتوحة على النمو الاقتصادي في ساحل العاج؛ وأوصت الدراسة بأن على ساحل العاج أن تقوي مؤسساتها التجارية والاستثمارية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية و نمو منتجاتها.

دراسة (Gill, et al.2010) "Understanding and Mitigating Direct , Investment Risk in The Indian Real Estate Market".

هدفت هذه الدراسة معرفة العوامل المؤثرة على الإستثمارات الأجنبية المباشرة التابعة لدولة كندا الموجودة في الهند؛ وتم مسح حالة 226 مستثمرا كنديا لفحص ومعرفة مصدر المخاطر التي تتعرض لها الشركات العقارية الكندية في الهند.

وتوصلت الدراسة إلى إن العوامل الرئيسة المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الهند، هي المخاطر السياسية والمخاطر القانونية والفساد الإداري والمخاطر الإقتصادية ومخاطر استيلاء الحكومة. وهذه المخاطر المذكورة هي التي تسبب هروب رؤوس الأموال من الهند.

وأوصت الدراسة بما يلي للتقليل من مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر في الهند.

أ- توظيف الهنود في الشركات الكندية.

ب- الإقتراض من المؤسسات الوطنية الهندية وبناء علاقات متينة مع القيادات الهندية.

ج- شراء بوليصات التأمين لمجابهة نزاعات الملكية.

د- اعتماد سياسة الشراكة التجارية مع الشركات الوطنية الهندية لمنع استيلاء الحكومة على الشركات الكندية.

- دراسة (Kim,et al.2010) "Governance bank Relationship Between Corporate performance in Malaysia during the pre and post Asian Financial Crisis".

هدفت هذه الدراسة التعرف على أثر الأزمة المالية على أداء المصارف التجارية والمحلية التي حدثت في فترة 1997 في آسيا، وركزت الدراسة على المصارف التجارية المحلية الدولية في ماليزيا، واختار الباحث حوكمة الشركات كمتغير مستقل (مجلس الإدارة، نسبة رأس المال).

وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين حوكمة الشركة وأداء المصارف التجارية في ماليزيا، وتم اختبار أداء بين المصارف التجارية الدولية والمصارف التجارية المحلية بعد الأزمة المالية وتبينت أن هناك علاقة قوية و موجبة بين أداء المصارف التجارية

الدولية وحوكمة الشركة أكثر من العلاقة بين حوكمة الشركة والمصارف التجارية المحلية، نظرا إلى أن المصارف التجارية المحلية ضعيفة الحوكمة أمام نظيراتها المصارف التجارية الدولية.

- دراسة (Shen, et al.2009) "Bank Liquidity Risk and Performance."

هدفت هذه الدراسة التعرف على أثر أزمة السيولة على أداء المصارف التجارية خلال الفترة 1994 - 2006. وأشارت الدراسة أن أسباب مخاطر أزمة السيولة هي اعتماد المصارف التجارية على التمويل الخارجي بشكل كبير وعدم قدرة مشرفي المصارف على ادارة السيولة بشكل معقول، وكان ذلك أحد أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية. وقد اختار الباحث نموذج الإنحدار والإرتباط لقياس أثر مخاطر السيولة على أداء المصارف التجارية في (13) دولة من الدول الأوروبية والآسيوية والأسترالية .

أظهرت نتائج الدراسة إن هناك أثرا سلبيا على أداء المصارف التي تمارس أعمالها في البلدان التي تعتمد السوق المالي كمصدر لتمويل مشاريعها واقتصادياتها؛ وهناك اثر إيجابي على المصارف التي تمارس أعمالها في البلدان التي تعتمد على المصارف كمصدر لتمويل مشاريعها.

- دراسة (Cleeve,2009) "The Eclectic paradigm and foreign Direct investment in sub-Saharan Africa."

هدفت هذه الدراسة التعرف على أسباب دخول الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول جنوب الصحراء الكبرى في أفريقيا. وتوصل الباحث إلى أن دول جنوب الصحراء الكبرى تنازلت عن بعض القيود الإقتصادية والمالية لاستقبال الإستثمار الأجنبي المباشر، وإن هناك ثلاثة عناصر يأمل المستثمرون الأجانب الحصول عليها من الدول المستقبلية وهي كالتالي :

الميزة التنافسية الخاصة،الميزة العالمية الخاصة والميزة التأسيسية الخاصة للإستثمار الأجنبي المباشر. وأظهرت نتائج الدراسة إنه على الرغم من الجهود المبذولة من قبل الدول الأفريقية لجلب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وقيامها بتعديل سياستها الإقتصادية إلا أنها لم تحقق أهدافها كما يجب. وبينت أن العلاقة بين المثلال الإنتقائي(الميزات الثلاث المذكورة أعلاه) و الإستثمار الأجنبي المباشر في منطقة جنوب الصحراء الكبرى في أفريقيا كانت ضعيفة.

- دراسة (Zongo,2009) "Les determinants des Investissements Direct Etrangers (IDE) au Burkina Faso".

هدفت هذه الدراسة معرفة نوعية المخاطر المؤدية إلى إعاقاة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى بوركينا فاسو ما بين فترة 1970-2005. وأظهرت نتائج الدراسة أنه كانت هناك العديد من العوائق تمنع دخول الشركات المتعددة الجنسية إلى بوركينا فاسو، ومن أهمها مخاطر تقلبات سعر الصرف للعملة الموحدة لغرب أفريقيا بما فيها بوركينا فاسو وكثرة الديون على الشركات الخاصة وقلة الإيداع. وبعد قيام بوركينا فاسو بتصحيح أوضاعها الإقتصادية مثل اتباع سياسة الإقتصاد المفتوح وتطوير رأس المال البشري والسياسات المشجعة لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة ادى ذلك الى تشجيع دخول الشركات المتعددة الجنسية إليها.

- دراسة (Chiara ,2009) "بعنوان" Foreign Direct Investment ,Exchange Rate Volatility and Political Risk".

هدفت هذه الدراسة التعرف على أثر عدم استقرار سعر الصرف والمخاطر السياسية على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر، دراسة مقارنة بين الدول المتقدمة والدول الناشئة خلال فترةالعقدين الماضيين.

وبينت الدراسة بأن تدفقات الاستثمار إلى الدولة المضيفة يتقرر دخولها استنادا إلى حالة استقرار عملاتها وأوضاعها السياسية.

وأظهرت نتائج الدراسة إن هناك أثرا لعدم استقرار سعر الصرف والمخاطر السياسية على تدفقات الإستثمار الاجنبي المباشر في كل من الدول المتقدمة والدول الناشئة، وإن مخاطر سعر الصرف والمخاطر السياسية تدعم بعضهما بعضا، وتؤدي إلى التأثير على كل من ودائع العملاء والأجور والخدمات التجارية وكذلك سعر الفائدة.

- دراسة (Josef,C,et al.2005) " The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment in Emerging Markets".

هدفت هذه الدراسة معرفة أثر عدم الاستقرار السياسي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول ذات الاقتصاديات الناشئة في أوروبا الوسطى؛ حيث أن هذه الدول تحاول تعزيز بنيتها التحتية لاستقبال الاستثمار الأجنبي المباشر كما فعلت أوروبا الغربية.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك أثرا لعدم الاستقرار السياسي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في أوروبا الوسطى، وكذلك فإن الأزمات السياسية الإقليمية من العوامل المؤثرة الهامة التي تعيق تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه الدول.

ثانيا: ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها تبحث في المخاطر التي تواجه الإستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المصرفي، وتحديدًا في جمهورية بوركينا فاسو، وأثرها على المصارف التجارية الدولية العاملة فيها. تبحث بعض الدراسات السابقة عن مخاطر المصارف التجارية بشكل عام دون تحديد نوعية المصارف (مصرف أجنبي أو مصرف محلي). وتبحث بعض الدراسات السابقة عن كيفية تعزيز دخول الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية بشكل عام من دون تحديد نوعية هذا الإستثمار (في القطاع الصناعي أو المصرفي). وما يميز هذه الدراسة أيضا أن الباحث سلك منهجا مستخلفا لمن سبقه، لأن هذه الدراسة تبحث في أثر مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على المصارف التجارية الدولية العاملة في بوركينا فاسو خلال الفترة 2000 إلى 2008، (نظرا لتوافر بيانات هذه الفترة وصعوبة الحصول على البيانات بعد هذه الفترة).

كما أن معظم الدراسات السابقة اعتمدت على الأسلوب الوصفي وعلى الاستبيان كأداة لجمع البيانات وتحليلها بينما يعتمد الباحث على الأسلوب الكمي التحليلي من خلال العودة إلى القوائم المالية للمصارف المبحوثة وللبيانات الرسمية في جمهورية بوركينا فاسو.

إضافة إلى ذلك فإن الدراسات السابقة بمعظمها ركزت على المخاطر التي تعيق دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول المضيفة بينما تحاول هذه الدراسة البحث في تلك المخاطر تلك بعد دخول الاستثمارات الأجنبية وعملها في بوركينا فاسو، أي تحليل الوقائع الفعلية وليست المحتملة.

الفصل الرابع

الطريقة والإجراءات

1- منهج الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الكمي التجريبي، الذي يبحث في أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على أداء المصارف التجارية الدولية العاملة في بوركينا فاسو.

2- مجتمع الدراسة ووحدة المعاينة:

يتمثل مجتمع الدراسة في المصارف التجارية الدولية العاملة في جمهورية بوركينا فاسو والتي يبلغ عددها عشرة مصارف. وسيتم تحديد عينة الدراسة وفق الشروط التالية:

أ- مضى عليها أكثر من عشر سنوات عاملة في البيئة المصرفية داخل بوركينا فاسو.

ب- تتوفر عنها بيانات متكاملة خلال فترة عشر سنوات.

بموجب هذه الشروط فإن عينة الدراسة تتمثل في ستة مصارف أجنبية دولية وهي تشكل 60% من مجتمع الدراسة. الجدول رقم (8) يوضح مجتمع الدراسة وجدول رقم (9) يوضح عينتها.

جدول رقم (8)

البنوك التجارية الدولية العاملة في جمهورية بوركينا فاسو

1	Bank of Africa Burkina faso
2	Banque internationale du Burkina
3	Banque internationale du commerce et d'industrie du Burkina
4	Ecobank
5	Societe genrale des banques du Burkina
6	Banque atlantique du Burkina faso
7	Banque sahelo sahelinne du Burkina
8	Banque agricole et commerce du Burkina
9	Corise bank international
10	Banque Commerciale du Burkina

1	Bank of Africa Burkina faso
2	Banque internationale du commerce et d'industrie du Burkina
3	Ecobank
4	Societe genrale des banques du Burkina
5	Banque agricole et commerce du Burkina
6	Banque Commerciale du Burkina

3- أدوات الدراسة:

اعتمد الباحث على مصدرين مكملين لبعضهما وهما:

أ- المصادر الثانوية: وذلك من خلال قراءة الأدبيات والجهود العلمية التي بحثت في هذا الموضوع من

كتب وبحوث وتقارير؛ بالإضافة إلى الدراسات السابقة التي تتعلق بموضوع الدراسة.

ب- المصادر الأولية: حيث قام الباحث بالإطلاع على الميزانيات العمومية للمصارف التجارية الدولية

العاملة في بوركينا فاسو لغرض احتساب متغيرات الدراسة والمتعلقة بمؤشرات أداء تلك المصارف؛ إضافة

إلى بيانات وزارة المالية المتعلقة بمؤشرات مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر وبيانات البنك المركزي لولايات

غرب أفريقيا لتغطية أهداف الدراسة.

4-المعالجة الإحصائية:

تم استخدام الحزمة الإحصائية (SPSS)(Statistical Package for Social Sciences) لتحليل بيانات

الدراسة وسيتم استخدام الأساليب التالية لتحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها:

تحليل الانحدار المتعدد.

تحليل التباين.

تحليل الانحدار المتدرج.

الفصل الخامس

تحليل بيئة الاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو وإختبار الفرضيات

المقدمة

يتضمن الفصل عرضاً لوصف بيئة الاستثمار الأجنبي في القطاع المصرفي في بوركينا فاسو بالإضافة إلى عرض النتائج الإحصائية لاختبار فرضيات الدراسة.

المبحث الأول:

تحليل بيئة الاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو

أولاً: تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو:

ينحصر الاستثمار الأجنبي المباشر في جمهورية بوركينا فاسو في مجال الخدمات المالية، خاصة في القطاع المصرفي التجاري وكذلك الاستثمار في السندات الحكومية التي يصدرها المصرف المركزي في بوركينا فاسو. علماً أن أغلب الشركات المستثمرة هي شركات فرنسية وصينية.

يعرض الجدول رقم (10) حجم التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو. ويتضح منه أن التدفقات الداخلة إلى بوركينا فاسو (8، 23، 8، 9، 11) مليار دولار أمريكي على خلال السنوات 1999-2003 على التوالي بينما لم تشكل التدفقات النقدية الخارجة سوى مبالغ قليلة، في عام 2000 لم تكن هناك التدفقات النقدية الخارجة. علماً إن أغلب حالات دخول الاستثمارات الأجنبية في الدول الأفريقية تعتمد على الإستيلاء والاندماج بين الشركات الأجنبية والأفريقية. (UNCTAD, 2004).

جدول رقم (10)

التدفقات الداخلة والخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينا فاسو للفترة

(1995-2003) (مليار دولار)

السنوات	1985-1995 المعدل السنوي	1999	2000	2001	2002	2003
التدفقات الداخلة	4	8	23	8	9	11
التدفقات الخارجة	1	5	-	1	1	1

Source: UNCTAD, World Investment Report 2004;

بينما تمثلت تدفقات الاستثمار الأجنبية المباشرة إلى بوركينا فاسو بتدفقات رؤوس أموال لتأسيس شركات جديدة، وسجلت تدفقاتها الداخلية نسبة عالية مقارنة بتدفقاتها الخارجية. علماً إن دولة بوركينا فاسو لم

تقم بخصخصة شركاتها المحلية حتى عام (2003)،

أو بشراء الشركات الأجنبية الأخرى. إن هذه الحالة تشير إلى أن بوركينافاسو لم تكن مندفعة لخصخصة شركاتها المحلية خوفا من فقدان الحكومة لسيطرتها على شركاتها الوطنية وتسليمها بيد إدارات أجنبية. وكانت بوركينافاسو تنتظر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إليها وليس الاستيلاء على مشاريعها الجاهزة خلال الفترة المذكورة أعلاه. (UNCTAD, 2004).

وعلى الرغم من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، إلا أن ما تعانيه بوركينافاسو بتأثرها بالأزمة الإقتصادية العالمية وما تبعها من مخاطر للاستثمار، أدى إلى انخفاض نسبة ربحية تلك الشركات، ومنها المصارف التجارية الدولية. ففي عام 2008 قدرت رؤوس أموال

الشركات الأجنبية بـ36,6 مليار فرنك شيفا وهي قيمة أقل من ثلث مستواها في عام 2007. (Unicef,2010).

ثانيا: مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر في بوركينافاسو:

تعتبر بوركينافاسو من الدول العالية المخاطر فضمن تصنيف وضعه بعض الاقتصاديين يحتوي على ستة مستويات لقياس المخاطر المنتظمة تبدأ من (E1) وهو المستوى الأدنى خطرا وينتهي بـ (E6) وهو الأعلى مخاطرة، تقع بوركينافاسو ضمن المستوى (E5) (Manfred,2011). والمخاطر المنتظمة في بوركينافاسو تتمثل في المخاطر الاقتصادية (التضخم) والمخاطر المالية (الدين الحكومي) ومخاطر التقلبات في أسعار الصرف للعملة المحلية. وسبب حدوث ذلك يعود إلى ضعف استغلال الدولة لمواردها أو توزيعها بشكل

مناسب، وكذلك اعتماد إقتصادها على الزراعة الموسمية. وفيما يلي عرض تحليلي لهذه المخاطر.

1- المخاطر الاقتصادية (التضخم) في بوركينافاسو:

تعاني بوركينافاسو من ارتفاع أسعار السلع والخدمات بسبب التضخم المستمر والأوضاع الاقتصادية غير المستقرة. وقد استمرت معدلات التضخم في بوركينافاسو بالارتفاع خلال سنوات الدراسة وخاصة مرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي فاقم من معاناة المواطنين بسبب الارتفاع المستمر في مستويات الأسعار وخاصة للسلع الأساسية. والجدول رقم (11) يشير إلى نسب التضخم في جمهورية بوركينافاسو.

جدول رقم (11)

معدلات التضخم في بوركينافاسو للفترة (2000-2008) (%)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
11.6	2.3	1.5	4.5	0.9	1.5	2.4	4.0	-3.0

Sources: AMAO ET Banques Centrale (2009)

ويظهر من الجدول رقم (11) إن الإرتفاعات الفعلية في الأسعار بدأت في عام 2005، رغم إن عام 2001 شهد إرتفاعا ملحوظا أيضا، إلا أن السنوات اللاحقة 2002-2004 شهدت تراجعا ملحوظا في الأسعار، لكن أكثر الإرتفاعات كانت في العام، 2008 أذ وصل معدل التضخم إلى 11.6%. ويعزى سبب ذلك إلى التضخم المستورد، حيث إن معظم إحتياجات بوركينا فاسو يتم استيرادها من الخارج، وخاصة دول الجوار الساحلية (ساحل العاج وبنين وتوغو) التي هي الأخرى تعاني من موجات تضخمية عالية، إذ إرتفعت نسبة التضخم في ساحل العاج من 1.5% في عام 2007 إلى 8,9% في عام 2008. وارتفعت هذه النسبة في بنين من 0,3% في عام 2007 إلى 9,9% في عام 2008. و توغو من 3,4% في عام 2007 إلى 10,2% في عام 2008. كل هذه الإرتفاعات كانت أقل من نسبة الإرتفاع في بوركينا فاسو، إذ ارتفعت نسبة التضخم فيها من 2.3% في عام 2007 إلى 11.6% في عام 2008. ويعود هذا الارتفاع الى بداية الأزمة السياسية في ساحل العاج أواخر عام

2008 على أساس إن بوركينا فاسو تستخدم ميناء ساحل العاج لإستيراد وتصدير سلعها والخدمات. (WAMA, 2009).

2- المخاطر المالية في بوركينا فاسو (الدين الحكومي الخارجي):

يعتمد اقتصاد بوركينا فاسو على زراعة الفواكه والخضروات والقطن، وتربية المواشي بأنواعها المختلفة، إضافة إلى إنتاج الذهب، كما ينشط كذلك القطاع الصناعي، والقطاع الخدمي. ويرتبط اقتصاد بوركينا فاسو ارتباطا وثيقا بالاقتصاد العالمي، الأمر الذي يعرضها إلى المخاطر الإقتصادية التي يتعرض إليها الاقتصاد العالمي، وكان ذلك جليا خلال الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في عام 2007، حيث تعرضت إلى العديد من الأزمات في مجال الغذاء والطاقة وغيرها. ويمكن أن نشير إلى أهم أسباب إمتداد الأزمات المالية والإقتصادية العالمية إلى هذه الدولة: (Lacina, et al, 2010).

أ- يشكل حجم التجارة الخارجية لبوركينا فاسو ما نسبته 34% من الناتج المحلي الإجمالي. وتتم عبر منظمة التجارة العالمية لتصدير واستيراد السلع والخدمات. ونتيجة للأزمة المالية الأخيرة انخفضت أسعار السلع والخدمات التي تقوم بتصديرها بوركينا فاسو.

ب- اعتماد الدولة على الديون والمساعدات الخارجية (الحكومية بشكل خاص) من الدول المتقدمة باعتبارها مصدر تمويل تنميتها الاقتصادية. لذلك فإن الأزمة المالية العالمية سببت عدم قدرة تلك الحكومات على الإستمرار بمساعداتها. علما إن هذه المساعدات تسهم بحوالي 3.7% في الناتج المحلي الإجمالي.

ج- اعتماد الدولة على التحويلات الخارجية من قبل البوركينيين العاملين في الخارج، والتي تمثل مصدراً مهماً من مصادر الدخل العام للدولة. ونتيجة الأزمة المالية العالمية انخفضت هذه التحويلات. علما انها تشكل ما نسبته 2,3% من الناتج المحلي الإجمالي.

د- اعتماد الدولة على الإستثمارات الأجنبية المباشرة: لذلك سببت الأزمة المالية العالمية انخفاض تدفقات رؤوس الأموال الخارجية إليها. وكانت التدفقات المالية تلك تساهم بما نسبته 10% في الناتج المحلي الإجمالي.

تفرض دولة بوركينا فاسو القيود على التحويلات المالية للتخفيف من التقلبات الاقتصادية المستمرة؛ إذ إن مديونيتها عالية جداً؛ مما سبب عجزاً مستمراً في ميزان مدفوعاتها خلال الفترة 2002 - 2009. وقد بلغت نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 بحدود (18,5%)، وارتفعت هذه النسبة في عام 2009 لتصل إلى (25,6%). (AMAO, 2009). ورغم إن هذه النسبة انخفضت بشكل كبير عن الأعوام الأولى لفترة الدراسة إلا إنها تظل نسبة مرتفعة وعاودت الإرتفاع والجدول رقم (12) يوضح الأهمية النسبية للدين الحكومي الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

جدول رقم (12)

نسبة الدين الحكومي الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2000-2008) (%)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
18,4	19,9	20,0	40,9	38,7	38,3	43,1	54,0	53,8

. Sources: UEMOA Rapports semestriels Juin 2008 et Juin (2006).

Karolyn Thunnissen, Sita Malick Sawadogo, Joëlline Bénéfi ce (2009).

يشير الجدول رقم (12) إلى إن نسبة المديونية الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي انخفضت بشكل تدريجي ، ففي حين بلغت هذه النسبة حوالي 53,8 % في عام (2000)، وإرتفعت قليلا إلى حوالي 54,0% في عام (2001)، تراجع هذه النسبة إلى حوالي 43,1% في عام(2002)، وتراجعت كذلك إلى حوالي 38% في عام (2003-2004)، واستمر الإنخفاض في النسبة حتى وصلت إلى حوالي 18,4% في عام (2008). وهذه التذبذبات قد تؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي في الدولة، وبالتالي العجز في الميزان التجاري. والجدول رقم (13) يبين نمو الناتج المحلي الإجمالي لبوركينا فاسو.

نسب نمو الناتج المحلي الإجمالي في بوركينا فاسو للفترة (2000 - 2008) (%)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
4.5	4.3	5.5	7.1	4.6	8.0	4.6

Sources: ECOWAS central banks, WAMA calculations

أن نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي في بوركينا فاسو متذبذبة (غير مستقرة)، حيث كانت هذه النسبة حوالي 4.6% في عام (2002) وارتفعت إلى حوالي 8.0% في (2003) وانخفضت النسبة إلى حوالي 4.6% في (2004) ثم ارتفعت إلى حوالي 7.1% في (2005) وانخفضت إلى حوالي 5.5% في (2006) وانخفضت كذلك إلى حوالي 4.3% في (2007) ثم ارتفعت إرتفاعاً طفيفاً بحوالي 4.5% في (2008). وهذه التقلبات المذكورة أعلاه تبين تذبذباً في نمو الناتج المحلي الإجمالي. وبالرغم هذه التقلبات تبقى نسب نمو الناتج المحلي الإجمالي جيدة مقارنة بالعديد من الدول النامية و الأفريقية خاصة.

وبسبب كون بوركينا فاسو دولة مدينة فإنها تقوم بفرض الضرائب على دخول الشركات المحلية والأجنبية العاملة فوق أراضيها كأية دولة في العالم. وتشمل الضرائب المباشرة (ضريبة الدخل)، وغير المباشرة: (ضرائب الإنفاق، وضرائب التداول)، ويشكل هذا النوع من الضرائب مخاطر اقتصادية تواجه الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب نسبتها العالية، مقارنة مع الظروف الاقتصادية فيها؛ إضافة إلى قلة حجم الدخل مقارنة مع الدول المتقدمة. ولذا لابد لبوركينا فاسو من إيجاد حل جذري للمحافظة على بقاء الشركات الأجنبية، بما فيها المصارف التجارية الدولية؛ لأنها توفر رؤوس الأموال للمستثمرين المحليين مما يحقق التنمية الاقتصادية، كما إن استمرار هذه الشركات يشكل عامل جذب لمزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

وتفرض الحكومة الضرائب على فوائد السندات غير الحكومية التي تكون فترة استحقاقها أقل من خمس السنوات وبنسبة 6%. أما توزيعات الأرباح للأسهم ، فقد تصل نسبة الضريبة عليها إلى 10%، ونسبة أخرى تصل إلى 12-18%. كما وتفرض ضريبة على الأوراق المالية الأخرى أي تلك التي تكون فترة استحقاقها خمس سنوات فأكثر. ومن الطبيعي أن تعتبر المصارف التجارية الدولية نسبة الضريبة من الأسباب التي تؤثر في أرباحها. (Tali Asias, 2008). وتعد نسب الضريبة المذكورة مصدرًا من مصادر الإيرادات الحكومية لتغطية الإنفاق الحكومي والاقتراض الخارجي.

وتجدر الإشارة هنا الى ان بوركينا فاسو ودول الاتحاد النقدي في غرب إفريقيا تستخدم العملة الموحدة، علما ان نسبة الفوائد تختلف من دولة إلى أخرى؛ نظرا لظروفها الاقتصادية. اذ تدفع الدولة ذات المخاطر الاقتصادية العالية نسبة الفائدة

أعلى على السندات التي أصدرتها للمصارف التجارية العاملة في منطقة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا كعلاوة المخاطر، ولعل دولة غينيا بيساو، إحدى الدول التي تدفع علاوة عالية على سندات إضافة إلى عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي. وفي عام 2005 وصلت نسبة علاوة المخاطر في غينيا بيساو إلى (5.06%)، أما دولة بنين فهي دولة التي دفعت علاوة المخاطرة وبنسبة (3.49 %). وفي عام 2006 كانت دولة بوركينا فاسو قد دفعت سعر الفائدة على السندات الحكومية ما نسبته (3.9 %) وهي أقل نسبة مقارنة مع الدول الأخرى، بينما ارتفعت نسبة الفائدة في غينيا بيساو إلى (5.45%). (Amadou, 2007). ومن الجدير بالذكر أن دول غرب إفريقيا قد إتفقت على تحرير حركة الأموال فيما بينها؛ نظرا لأنها تتشارك في عملة واحدة، ونظام سياسة نقدية موحدة، وبنك مركزي واحد (BCEAO)، أي البنك المركزي لإفريقيا الغربية. وهي (بنين، وبوركينا فاسو، وتوغو، وساحل العاج، والسنغال، والبنجر، ومالي، وغينيا بيساو).

كما إن هناك تحريرا لحركة رؤوس الأموال بين مجموعة الاقتصاد والنقد لغرب إفريقيا (uemoa). من خلال تخفيض القيود بين هذه الدول وفرنسا؛ نظرا للعلاقة الاقتصادية والتاريخية التي تربط هذه البلدان. فقد كان الاتحاد النقدي ممثلاً في كل أعضائه مستعمراً من قبل فرنسا، و حصل بعد ذلك على استقلاله في عام 1960. أما الدول الإفريقية الأخرى التي لا تشارك في عضوية المجموعة المذكورة، فإنه ليس من السهل إنتقال رؤوس الأموال بينها، إلا ضمن شروط وقوانين. (Tali Asias, 2008). ونظرا لتحرير القيود بين دول غرب إفريقيا وبضمنها بوركينا فاسو لوحظ خلال الفترة قيد الدراسة والتحليل ان الناتج المحلي الاجمالي لهذه الدولة قد شهد نموا ملحوظا اذ وصل الى 6,6 عام 2008 مقارنة بعام 2001 الذي بلغ معدل النمو 3,3% أي بزيادة بمقدار الضعف.

3-التقلبات في أسعار الصرف في بوركينا فاسو:

يبين الجدول رقم (14) التقلب في أسعار الصرف للعملة المحلية لبوركينا فاسو (فرنك شيفا). ومنه يظهر ان العملة فقدت من قيمتها في عام 2004 حوالي (-0.5) ، وفي عام (2006) إنخفضت بحوالي (0.1). وإنخفضت كذلك في عام 2007 بحوالي (-0.6) مقابل الدولار الأمريكي. وقد يعود سبب هذا الإنخفاض في قيمة العملة المحلية الى عدة عوامل منها الانخفاض في نمو الناتج المحلي الإجمالي وتقليص صادرات الدولة وإلى هبوط الأسعار العالمية للمواد الخام (المواد الأولية) والسلع والخدمات الأخرى، نتيجة الأزمة المالية والإقتصادية العالمية التي بدأت في اواخر العام (2007).

جدول رقم (14)

تقلبات سعر صرف الفرنك شيفا مقابل الدولار الأمريكي في بوركينافاسو للفترة (2008-2000) (%)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
6.6	-0.6	0.1	3.4	-0.5	6.4	2.0	3.3	—

Sources: AMAO et Banques Centrales

يتضح من العرض السابق لتحليل مستوى المخاطر التي يواجهها الاستثمار الأجنبي المباشر في المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو، ان هذه الاستثمارات تواجه مخاطر عالية جدا نتيجة الى ارتفاع بالمخاطر الاقتصادية (معدلات التضخم) وتقلبات أسعار الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي. الامر الذي ينعكس سلبا على جميع النشاطات المصرفية.

5- تحليل مستوى أداء المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو

تم قياس مستوى أداء المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو من خلال أربعة مؤشرات أساسية تعكس الربحية والسيولة لتلك المصارف وكما يعرضها الجدول رقم (15). وفيما يلي تحليل لهذه المؤشرات:-

أولا- تحليل سيولة المصارف عينة الدراسة:

أ- نسبة السيولة إلى ودائع العملاء:

يبين الجدول رقم (15) أن سيولة المصارف التجارية جيدة، لأن نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف إلى ودائع العملاء تقترب أو تفوق النسبة الطبيعية المتعارف عليها، إذ يشير المحللون الماليون إلى أن أفضل نسبة هي (1:2)، وإن أية نسبة أقل من ذلك بكثير تعني تعرض المصارف إلى مشكلة سيولة في حالة مواجهتها لسحوبات غير متوقعة (عقل، 2004)، خاصة أن المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو تستقبل الودائع تحت الطلب والجارية أكثر من الودائع الأخرى، ولذلك سوف تتمكن هذه المصارف من مواجهة سحب المودعين لودائعهم. وفيما يتعلق بالمصارف التجارية الدولية العاملة في بوركينافاسو أظهرت نسبة السيولة إلى ودائع العملاء بأنها مؤشر مقبول لمواجهة السحوبات المتوقعة وغير المتوقعة للودائع، فقد بلغت هذه النسبة مؤشرا جيدا للسيولة من جانب الودائع.

أ- نسبة السيولة إلى الموجودات:

يشير الجدول رقم (15) إلى أن نسبة السيولة إلى الموجودات بلغت تقريبا ما بين 30% إلى 40% منذ عام 2000 إلى عام 2008. وكانت أقل نسبة سيولة إلى الموجودات 32.5% في

عام 2005 وأعلى نسبة 46.9% في عام 2003 . وتشير هذه النسبة إلى أن المصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو تحتفظ بسيولة نقدية لآباس بها من اجمالي الموجودات المستثمرة لآجل مواجهة السحوبات المحتملة من قبل المودعين.

آدول رقم (15)

مؤشرات السيولة في المصارف التجارية الدولية عينة الدراسة للفترة (2000-2008) (%)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المتغيرات التابعة									
النقد والأرصدة لدى المصارف ودائع العملاء	46.5	58.1	52.9	60.8	52.7	44.5	45.3	53.4	49.4
النقد والأرصدة لدى المصارف اجمالي الموجودات	33.3	40.2	41.2	46.9	40.5	32.5	33.6	41.1	33.1

المصدر: من إعداد الباحث أستنادا إلى ملحق رقم (1) (2) (3) (4) (5) (6)

ثانيا- تحليل مؤشرات ربحية المصارف لعينة الدراسة

أ- نسبة العائد إلى حقوق الملكية: (ROE).

يبين الآدول رقم (16) نتائج احتساب نسبة العائد إلى حقوق الملكية للمصارف عينة الدراسة ومنه يتضح أن هذه النسبة بلغت حوالي 12.9% في عام 2000، وتراجعت إلى حوالي 3.8% في عام 2001، ومن ثم ارتفعت هذه النسبة إلى حوالي 21.1% في عام 2002،

وعاودت إلى الانخفاض المستمر منذ عام 2003 وحتى 2008، اذ بلغت (11.1% ، 11.9% ، 9.1%) ، 5.3% ، 3.5% ، 1.1%) وعلى التوالي، علما ان أدنى مستوى وصلت اليه الربحية المقاسة بالعائد على حق الملكية في عامي (2007) و (2008)، وهي أقل من نسبة الفائدة الخالية من المخاطر (الحقيقية) في بوركينافاسو (التي تصل وصلت إلى 3.9%)

ب- العائد على الموجودات (ROA):

أما فيما يتعلق بنسبة العائد على الموجودات فقد أشارت إلى أنها كانت ضعيفة منذ عام 2000 وشهدت إنخفاضا خلال الأعوام (2006) إلى (2008). ويعود ذلك إلى إنحسار الفرص الإستثمارية للمصارف التجارية الدولية في بوركينافاسو.

مؤشرات الربحية في المصارف التجارية الدولية عينة الدراسة للفترة (2000-2008) (%)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المتغيرات التابعة									
العائد على حق الملكية	12.9	3.8	21.1	11.1	11.9	9.1	5.3	3.5	1.1
العائد على الموجودات	0.18	1.2	1.8	1.6	1.7	1.4	8.1	4.1	6.1

المصدر: من إعداد الباحث أستاذنا إلى ملحق رقم (1) (2) (3) (4) (5) (6)

المبحث الثاني

عرض نتائج اختبار فرضيات الدراسة الرئيسة والفرعية .

تمهيد:

فيما يلي تم بيان نتائج التحليل الإحصائي باختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الأولى، وكذلك الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الأولى، ثم اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثانية، وختم باختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الثانية. أولاً: عرض نتائج الفرضية الفرعية الأولى والثانية من الفرضية الرئيسة الأولى.

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(0.05=\alpha)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية، مخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية. وتتفرع عن هذه الفرضية: الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الأولى و الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الأولى، قام الباحث بعرض كل من هاتين الفرضيتين كالآتي:

1- عرض نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الأولى:

تمهيد:

تم استخدام الانحدار المتعدد والانحدار المتدرج لاختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الأولى لبيان نتائجها. قد صيغت هذه الفرضية كالآتي:

HO1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05=α) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء في المصارف التجارية الدولية.

يعرض الجدول رقم (17) نتائج تحليل تباين الإنحدار لقياس أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء للمصارف التجارية الدولية العاملة في السوق المصري في بوركينافاسو.

نتائج تحليل تباين الإنحدار المتعدد لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء في المصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل.

جدول رقم (17)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.695 ^a	.482	.438	.04459341

a. Predictors: (Constant), exchangefluct, externaldept, inflation

و يتضح في الجدول رقم (17) أن مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر تفسر ما نسبته 48.2% من التباين الحاصل في النقد والأرصدة على ودائع العملاء، وقد بلغت قيمة معامل الارتباط إلى 69.5%. ويعرض الجدول رقم (18) قيمة F.

عرض نتائج قيمة F لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء في المصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل.

جدول رقم (18)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.065	3	.022	10.872	.000 ^a
Residual	.070	35	.002		
Total	.134	38			

a. Predictors: (Constant), exchangefluct, externaldept, inflation

b. Dependent Variable: cashondeposit

ويتضح في الجدول رقم (18) أن قيمة F المحسوبة (10.872) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (2.6) وهي ذات معنوية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$)، لذلك نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة لها ومفادها يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية، مخاطر سعر الصرف) على (النقد والأرصدة على ودائع العملاء) للمصارف التجارية الدولية.

ولبيان أثر كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء أجري تحليل الإنحدار المتعدد والجدول رقم (19) يعرض النتائج.

جدول (19)

تحليل الإنحدار المتعدد المتدرج لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء في المصارف التجارية الدولية

مخاطر الاستثمار الاجنبي	R ²	الخطأ المعياري
مخاطر سعر الصرف	0.256	.05199242
مخاطر المخاطر الإقتصادية	0.137	.04761341
المخاطر المالية	0.089	.04459341

يشير الجدول رقم (19) أن مخاطر سعر الصرف كانت الأكثر تأثيراً على نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على ودائع العملاء، وبلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 25.6%، وبالتالي المخاطر الإقتصادية التي بلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 13.7%، ومن ثم المخاطر المالية التي ساهمت بما تبلغ إلى 8.9%. ولبيان Beta كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة النقد والأرصدة إلى ودائع العملاء أجري تحليل (Coefficient) والجدول رقم (20) يعرض النتائج.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.448	.028		16.176	.000
inflation	-.010	.004	-.373	-2.716	.010
externaldept	.002	.001	.312	2.458	.019
exchangefluct	.015	.004	.592	4.158	.000

a. Dependent Variable: cashondeposit

2- عرض نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الأولى:

تمهيد:

تم استخدام الإنحدار المتعدد والإنحدار المتدرج لإختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الأولى لبيان نتائجها. قد صيغت هذه الفرضية كالتالية:

Ho2: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha=0.05)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية.

يعرض الجدول رقم (21) نتائج تحليل تباين الإنحدار لقياس أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات لمصارف التجارة الدولية العاملة في السوق المصري في بوركيينا فاسو.

نتائج تحليل تباين الإنحدار المتعدد لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات في المصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل.

جدول رقم (21)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.690 ^a	.476	.431	.03715135

a. Predictors: (Constant), exchangefluct, externaldept, inflation

و يتضح من الجدول رقم (21) أن مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر التي فسرت التباين الحاصل في نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات وما نسبته 47.6% وفقا لمعامل التحديد R^2 قد تمثلت فقط في مخاطر سعر الصرف والمخاطر الاقتصادية. ويعرض الجدول رقم (22) قيمة F لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات.

عرض نتائج قيمة F لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل.

جدول رقم (22)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.044	3	.015	10.607	.000 ^a
Residual	.048	35	.001		
Total	.092	38			

a. Predictors: (Constant), exchange fluct, external debt, inflation

b. Dependent Variable: cash on assets

و يتضح من الجدول رقم (22) أن قيمة F المحسوبة (10,607) وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (2.6) وهي ذات قيمة معنوية عند مستوى دلالة (0.05=α)، لذلك نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة لها ومفادها يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (0.05=α) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات وللمصارف عينة الدراسة وللفترة الزمنية قيد البحث والتحليل.

ولبيان أثر كل من العوامل (المخاطر الاقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات أجري تحليل الانحدار المتعدد والجدول رقم (23) يعرض النتائج.

جدول رقم (23)

تحليل الانحدار المتعدد المتدرج لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات وللمصارف عينة الدراسة

النموذج	R^2	الخطأ المعياري
مخاطر سعر الصرف	0.289	.05199242
المخاطر الاقتصادية	0.163	.04761341

يعرض الجدول رقم (22)، إذ إن مخاطر سعر الصرف كانت الأكثر تأثيراً في سيولة هذه المصارف وبلغت نسبة مساهمتها بالتأثير 0.289%. وتليها المخاطر الاقتصادية وبنسبة 0.163%. أما المخاطر المالية لم يكن لها أي تأثير.

ولبيان Beta كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات أجري تحليل (Coefficient) والجدول رقم (24) يعرض النتائج.

جدول رقم (24)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.364	.023		15.765	.000
inflation	-.013	.003	-.581	-4.202	.000
externaldept	.001	.001	.163	1.275	.211
exchangefluct	.013	.003	.623	4.350	.000

a. Dependent Variable: cashionassets

ثانيا: عرض نتائج الفرضية الفرعية الأولى والثانية من الفرضية الرئيسة الثانية.

لايوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=0\alpha$) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر

الإقتصادية، المخاطر المالية، مخاطر سعر الصرف) على ربحية المصارف التجارية الدولية.

وتتفرع عن هذه الفرضية: الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثانية و الفرضية الفرعية الثانية

من الفرضية الرئيسة الثانية، قام الباحث بعرض كل من هاتين الفرضيتين كالآتي:

1- عرض نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثانية:

تمهيد:

تم استخدام الإنحدار المتعدد لإختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثانية لبيان نتائجها.

قد صيغت هذه الفرضية كالآتي:

1- عرض نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسة الثانية:

HO1: لايوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($0.05=0\alpha$) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر

على نسبة العائد إلى حقوق الملكية للمصارف التجارية الدولية.

يعرض الجدول رقم (25) نتائج تحليل تباين الإنحدار لقياس أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على

على نسبة العائد إلى حقوق الملكية للمصارف التجارية الدولية العاملة في السوق المصري في بوركينافاسو.

نتائج تحليل تباين الإنحدار المتعدد لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية

في المصارف التجارية الدولية.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402 ^a	.162	.090	.05724237

a. Predictors: (Constant), exchangefluct, externaldeft, inflation

ويتضح الجدول رقم (25) أن مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر التي فسرت التباين الحاصل في ربحية فرنك المستثمر من حقوق الملكية هي المخاطر الاقتصادية بإتجاه معاكس للعلاقة فيما بينهما. إذ فسرت هذه المخاطر ما نسبته 16.2% من التباين الحاصل بالعائد على حق الملكية وطبقا لما أشار له معامل التحديد R^2 .

ويعرض الجدول رقم (26) قيمة F لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية.

عرض نتائج قيمة F لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية للمصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل.

جدول رقم (26)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.022	3	.007	2.252	.099 ^a
Residual	.115	35	.003		
Total	.137	38			

a. Predictors: (Constant), exchangefluct, externaldeft, inflation

b. Dependent Variable: returnonequity

ويتضح من الجدول رقم (26) أن قيمة F المحسوبة بلغت (2.252) وهي أصغر من قيمة (F) الجدولية البالغة (2.6) وهي ليست ذات معنوية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$)، لذلك نقبل الفرضية العدمية ونرفض الفرضية البديلة لها ومفادها لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha = 0.05$) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية، وللمصارف عينة الدراسة وللفترة الزمنية قيد البحث والتحليل.

وتجدر الإشارة هنا إلى أنه تم تجاهل اختبار الإنحدار المتدرج لكون أن هناك لا يوجد أثر لمخاطر الإستثمار الاجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية.

ولبيان Beta كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة العائد إلى حقوق الملكية أجري تحليل (Coefficient) والجدول رقم (27) يعرض النتائج.

جدول رقم (27)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.079	.036		2.209	.034
inflation	-.010	.005	-.358	-2.045	.048
externaldebt	.001	.001	.217	1.340	.189
exchangefluct	.002	.004	.098	.541	.592

a. Dependent Variable: returnonequity

2- عرض نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الثانية:

تمهيد:

تم استخدام الإنحدار المتعدد والإنحدار المتدرج لإختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسة الثانية لبيان نتائجها. قد صيغت هذه الفرضية كالتالية:

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha=0.05)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على العائد على إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية.

يعرض الجدول رقم (28) نتائج تحليل تباين الإنحدار لقياس أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات في المصارف التجارية الدولية العاملة في السوق المصري في بوركينافاسو.

نتائج أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات في

المصارف التجارية الدولية للمصارف التجارية الدولية.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.704 ^a	.496	.453	.00276622

a. Predictors: (Constant), exchange fluct, external debt, inflation

ويتضح من الجدول رقم (28) أن مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر التي فسرت التباين الحاصل في ربحية الفرنك شيفا المتحقق من إجمالي الموجودات المستثمرة هي المخاطر الإقتصادية باتجاه معاكس للعلاقة بينهما والمخاطر المتعلقة بسعر صرف وبتجاه طردي للعلاقة. إذ فسرت هذه المخاطر ما نسبته 49,6% من التباين الحاصل بالعائد على إجمالي الموجودات وطبقا لما أشار إليه معامل التحديد R^2 .

ولدى تحليل التباين للإنحدار كانت قيمة F لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية تساوي (11.496)، وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (2.6) وهي ذات معنوية عند مستوى دلالة ($\alpha=0.05$)، لذلك نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة لها ومفادها يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات، وللمصارف عينة الدراسة وللفترة الزمنية قيد البحث والتحليل.

ولبيان أثر كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات أجري تحليل الإنحدار المتعدد والجدول رقم (29) يعرض النتائج.

تحليل الإنحدار المتدرج لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية وللمدة قيد الدراسة والتحليل

جدول رقم (29)

النموذج	R^2	الخطأ المعياري
المخاطر المالية	0.331	.00281078
المخاطر الاقتصادية	0.134	.00310108

وتجد الإشارة هنا إلى إن اختبار الإنحدار المتدرج قد أوضح أن المخاطر المالية كانت الأكثر تأثيراً ، وتليها

المخاطر الاقتصادية في تأثيرها على ربحية المصارف عينة الدراسة

والتي تتمثل بالعائد على إجمالي الموجودات، بينما مخاطر سعر الصرف لم يكن لها أي تأثير على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات.

ولبيان Beta كل من العوامل (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية ومخاطر سعر الصرف) على نسبة العائد

إلى إجمالي الموجودات أجري تحليل (Coefficient) والجدول رقم (30) يعرض النتائج.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.008	.002		4.670	.000
inflation	.000	.000	-.459	-3.389	.002
externaldept	.000	.000	.527	4.202	.000
exchangefluct	.000	.000	.207	1.473	.150

a. Dependent Variable: returnonassets

المبحث الرابع

مناقشة نتائج الدراسة والتوصيات

أولاً: مناقشة النتائج:

مقدمة:-

سعت هذه الأطروحة إلى بيان أثر مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على أداء المصارف التجارية الدولية في جمهورية بوركينا فاسو، وتناولت لهذه الغاية دراسة أثر المتغيرات الثلاثة المستقلة المكونة من المخاطر الإقتصادية (التضخم) والمخاطر المالية (نسبة الدين الخارجي الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي) ومخاطر سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي واليورو) على المتغيرات التابعة المكونة من سيولة المصرف (النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على ودائع العملاء، النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على إجمالي الموجودات) وربحية المصرف (العائد على حقوق الملكية، العائد على إجمالي الموجودات). واستخدمت الدراسة لهذه الغاية الرزمة الإحصائية للعلوم الإجتماعية لتحليل الإنحدار المتعدد والإنحدار المتدرج لتحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضيتها. وفيما يلي أهم المؤشرات والنتائج الاحصائية التي تم التوصل إليها:

1: مناقشة نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الاولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05=00) لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية، مخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية. تم تحليل اختبار هذه الفرضية من خلال مؤشرين للسيولة الأول يعكس الجانب الأكبر من رأس المال المصرفي إلا وهو ودائع العملاء والثاني يعكس السيولة المتولدة من الأصول المصرفية المستثمرة وقد أثبتت نتائج الاختبار وجود أثر لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على سيولة المصارف التجارية الدولية العاملة

في بوركينا فاسو وعلى وفق الآتي:-

أ: تحليل النتائج المتعلقة بالفرضية الفرعية الأولى من الرئيسة الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(0.05=\alpha)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف الاخرى الى ودائع العملاء المصارف التجارية الدولية.

أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر والمتمثلة في متغيراتها (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على سيولة المصارف التجارية الدولية المتمثلة في نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى إلى ودائع العملاء. كما تبين في جدول رقم (18)، وأن سبب ذلك ربما يعود الى محدودية السيولة المتاحة في السوق المحلية المصرفية وبشكل لا يتناسب وحجم التوسع المصرفي نتيجة لدخول المصارف الدولية الأخرى من جانب، وعدم وجود سوق مالي في بوركينا فاسو ليكون منفذا لتوفير السيولة في المصارف التجارية الدولية من خلال طرح الأسهم والسندات وأية أوراق مالية أخرى. على الرغم من وجود السوق المالي لدول المجموعة النقدية والإقتصادية لغرب أفريقيا (UEMOA) التي مقرها في ساحل العاج، إلا إن هي الأخرى تعد سوقا ضعيفا أمام المصارف التجارية الدولية في بوركينا فاسو، نظرا لبعدها الجغرافي أولا، وعدم الإستقرار

السياسي والإقتصادي في ساحل العاج منذ عام (2000-2008) ثانيا. كما أن تقلب السيولة لدى المصارف التجارية الدولية العاملة في السوق المصرفي المحلي قد يعزى الى محدودية

الوعي الإدخاري لدى الأفراد المستثمرين في بوركينا فاسو أو إن حجم المدخرات المحلية غير كافية ولا تتناسب مع حجم إستثمارات هذه المصارف، على الرغم من ان جميع المتغيرات المستقلة والمتعلقة بالمخاطر التي تتعرض لها هذه المصارف قد فسرت التباين في سيولتها من ودائع العملاء، إلا أن نسبة مساهمة كل متغير من هذه المتغيرات في التأثير على نسبة النقد والأرصدة الى الودائع اختلفت من متغير الى آخر وكما أفصح عنها الإنحدار المتدرج للمتغيرات في الجدول رقم (19).

فقد أظهرت النتائج الى أن مخاطر سعر الصرف كانت الأكثر تأثيرا على نسبة النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على ودائع العملاء، وبلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 25.6%، كما تبين في جدول الإنحدار المتدرج رقم (19)، ويعود سبب ذلك إلى ترابط العملة المحلية لبوركينا فاسو (فرنك شيفا) بالعملة الأوروبية (اليورو) والتي تعاني من التقلبات المستمرة تجاه العملات الأجنبية الأخرى. ثم المخاطر الإقتصادية (التضخم) أتت في المرتبة الثانية من حيث مساهمتها بالتأثير على سيولة المصارف (النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى إلى ودائع العملاء) وبلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 13.7%،

كما تبين في جدول الإنحدار المتدرج رقم (19)، وهذا يشير إلى أن الظروف التضخمية في الإقتصاد المحلي لبوركينا فاسو قد انعكست بشكل غير مباشر على سيولة هذه المصارف، وربما يعود سبب ذلك إلى إستهلاك المدخرات المحلية نتيجة ارتفاع أسعار السلع والخدمات في السوق المحلي، والذي يعزى إلى ارتفاع أسعار السلع، الخدمات، والمواد الغذائية عالميا وخلال فترة الدراسة

قيد التحليل. بجانب تركيز المزارعين على الزراعة الموسمية، مما يقلل كمية العرض على الطلب، وزيادة التكاليف في النظام المصرفي وضعف قدرة المقترضين (التجار، رجال الأعمال) على سداد ما في ذمتهم من الإلتزامات في الاستحقاقات المخطط لها، فأدى ذلك التباين في سيولة هذه المصارف والمتمثلة في (النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على ودائع العملاء).

أما المخاطر المالية المتمثلة في نسبة الدين الخارجي الحكومي/الناتج المحلي الإجمالي فهي أقل تأثيرا وتفسيرا للتباين في سيولة المصارف الدولية العاملة في بوركينا فاسو وبلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 8.9%، كما تبين في جدول الإنحدار المتدرج رقم (19)، ويعود السبب في ذلك إلى محاولة حكومة بوركينا فاسو تخفيض ديونها الخارجية بشكل تدريجي إلى جانب زيادة نسبة نمو في ناتجها المحلي الإجمالي واعتماد سياسات من شأنها تقليل الدين الخارجي من خلال تعظيم الناتج المحلي الإجمالي بتحقيق معدلات نمو مستدامة.

ب: تحليل النتائج المتعلقة بالفرضية الفرعية الثانية من الرئيسة الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha=0.05)$ لمخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على نسبة النقد والأرصدة إلى إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية.

إن هذه الفرضية تعكس واقع السيولة المتولدة من استثمارات البنوك عينة الدراسة في الأصول المصرفية. لذلك عندما أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية و مخاطر سعر الصرف) على النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى على إجمالي الموجودات، كما تبين في جدول رقم (22)، كانت المخاطر الاقتصادية أقل نسبة في التأثير حيث كانت نسبتها بالتأثير إلى 16.3%، كما تبين في جدول الإنحدار المتدرج رقم (23)، ومخاطر سعر الصرف بشكل انها يدل ذلك على انكشاف

إستثمارات هذه البنوك على المخاطر الإقتصادية، وكانت مخاطر سعر الصرف أكبر تأثيرا، والتي بلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 28.9%، كما تبين في جدول الإنحدار المتدرج رقم (23) يعود ذلك إلى الأسباب المحتملة في تفسير هذه الظاهرة قد يعود إلى عدم قدرة مديري المصارف التجارية الدولية فهم الطبيعة الخاصة للمخاطر الناجمة عن الإستثمار في دولة بوركينا فاسو،

وإعتمادها على ذات الآليات المستخدمة لإدارة مثل تلك المخاطر في الدول المتقدمة أو تجاهلها قد أدى إلى انكشاف السيولة المتولدة من استثمار أصولها على هذه المخاطر. في حين المخاطر المالية لم يكن لها أي أثر على السيولة المتولدة من استثمار الأصول المصرفية.

ومن دلالات معنوية هذه الفرضية أيضا أن مخاطر سعر الصرف كانت الأكثر تأثيرا على نسبة (النقد والأرصدة لدى المصارف الأخرى إلى إجمالي الموجودات) وبإتجاه طردي للعلاقة بين هذه المخاطر وسيولة البنوك عينة الدراسة إذ إن زيادة تقلب أسعار الصرف ربما ينعكس بآثار على السيولة المتولدة من استثمارات البنوك في السوق المحلي المصرفي وهذا قد يحفز البنوك عينة الدراسة على اعتماد سياسات استثمار متشددة للحد من الانكشاف على هذه المخاطر. أما فيما يتعلق بمخاطر التضخم فإن أثرها يكون بإتجاه معاكس نتيجة للعلاقة العكسية بينها وبين السيولة المصرفية، إذ أن إرتفاع التضخم يؤثر على القيمة الحقيقية للسيولة المتولدة من عوائد استثمار الأصول المصرفية (الموجودات).

إن النتائج الخاصة بهذه الفرضية إنما توّش حقيقة واضحة على إن البنوك عينة الدراسة قد تعتمد آليات لإدارة الانكشاف التشغيلي على هذه المخاطر ربما غير فعالة أو لاتوفر غطاء التحوط الكافي لأدائها التشغيلي نتيجة عدم تكيف هذه الآليات مع واقع السوق المحلي المصرفي في بوركيننا فاسو. مما يجعل أداء إدارة سيولتها غير فعال تجاه هذه المخاطر لاسيما

مخاطر سعر الصرف التي شكلت نسبة مساهمة مرتفعة في التأثير على السيولة المصرفية مقارنة بمخاطر التضخم وفقا لنتائج الانحدار المتدرج.

2: مناقشة نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية:

لايوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(0.05=00)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر (المخاطر الإقتصادية، المخاطر المالية، مخاطر سعر الصرف) على ربحية المصارف التجارية الدولية.

تم تحليل اختبار هذه الفرضية من خلال مؤشرين للربحية الأول يعكس الربحية المتحققة من استثمار أموال الملكية وهو يمثل ربحية مصادر التمويل الممتلك والثاني يعكس الربحية المتولدة من الأصول التشغيلية المستثمرة وللبنوك عينة الدراسة وقد أثبتت نتائج الإختبار وجود أثر لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على ربحية البنوك التجارية الدولية العاملة في بوركيننا فاسو وعلى وفق الآتي:-

أ- مناقشة نتائج الفرضية الفرعية الأولى من الرئيسة الثانية:

لايوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(0.05=00)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الدولية.

من خلال تفحص البيانات المتعلقة بمعدل العائد على حق الملكية لوحظ انخفاض المعدل بشكل ملحوظ

لاسيما للفترة 2005-2008

ولنفس الفترة التي شهدت ظروفًا تضخمًا في الاقتصاد لبوركينا فاسو وتقلبات في أسعار صرف العملة المحلية تجاه العملات الأجنبية الدولار الأمريكي وغيرها من عملات أخرى. إذ إن مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر لم تؤثر على ربحية الفرنك شيفا (العملة بوركينية) المستثمر من أموال الملكية، إذ أظهرت نتائج اختبار الفرضية عدم وجود أثر لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على نسبة العائد إلى حقوق الملكية، كما تبين في الجدول رقم (26)، نتيجة تركيز المصارف التجارية الدولية على تقديم الخدمات المصرفية على المستوى المحلي، وعدم تنوع أنشطتها على أساس خدمات مصرفية بعملة مختلفة. ولا يوجد أثر للمخاطر المالية (الدين الحكومي الخارجي/الناتج المحلي الإجمالي) على معدل العائد على حق الملكية ويعود ذلك إلى محدودية الأثر الضريبي وفرض الضرائب الإضافية على أرباح المصارف التجارية الدولية في بوركينا فاسو. وقد يشير ذلك إلى أن محفظة القروض المحلية ربما تمول من حقوق الملكية بشكل رئيس الأمر الذي جنبها الإنكشاف على مخاطر سعر الصرف والمخاطر المالية. وتجدر الإشارة هنا إلى أنه تم تجاهل اختبار الإنحدار المتدرج لكون المتغيرات لم تؤثر على ربحية المصارف التجارية الدولية.

ب- مناقشة نتائج الفرضية الفرعية الثانية من الرئيسة الثانية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(0.05 = \alpha)$ لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على العائد على إجمالي الموجودات للمصارف التجارية الدولية. أظهرت نتائج حساب معدل العائد على الموجودات أنه لم يتجاوز في أحسن الأحوال 2% ولغاية 2005 ثم إنخفض بشكل ملحوظ ليصبح أقل من 1% للفترة 2006-2008. وربما تأثر هذا المعدل بالظروف التضخمية في الإقتصاد لبوركينا فاسو والتي أشارت إليها إرتفاع معدلات التضخم لنفس الفترة، وحسب ما أشارت إليه نتائج اختبار الفرضية بوجود أثر لمخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر على ربحية المصارف التجارية الدولية، كما تبين في الجدول رقم (29)، إذ تركز هذا الأثر في المخاطر المالية، (الدين الحكومي الخارجي/الناتج المحلي الإجمالي) التي بلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 33.1%، كما تبين في جدول المتدرج

رقم (30) ويعود ذلك إلى محاولة تخفيف الدين الخارجي الحكومي من قبل الحكومة بوركينية مما أدى إلى تأثير غير مباشر من قبل فرض نسب الضرائب الإضافية. وبالتالي المخاطر الإقتصادية (التضخم) التي بلغت نسبة مساهمتها بالتأثير إلى 13.4%، كما تبين في جدول المتدرج رقم (30)، ربما يعود ذلك إلى التضخم المستورد من السلع والخدمات. ومما يلاحظ من النتائج أن مخاطر سعر الصرف لم يكن لها تأثير على نسبة العائد إلى إجمالي الموجودات. ويعود ذلك إلى تركيز الإستثمار والتمويل المحلي أكثر من الخارج.

ثانيا: التوصيات

يمكن تقسيم توصيات الدراسة على النحو الآتي:

1: توصيات تتعلق بالحكومة:

أ- توصي الدراسة حكومة بوركيناسو حث المصارف التجارية الدولية على تقديم التمويل اللازم للمشاريع التي تساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤدي إلى الإستقرار النسبي لقطاعات الإقتصاد الوطني المختلفة والحد من التضخم المستورد.

ب - توصي الدراسة كذلك، فتح الباب للشركات المنتجة للمواد الإستهلاكية الأساسية مما يؤدي إلى الحد من التضخم المستورد. وقيام المصرف المركزي ووزارة المالية بممارسة دور أكثر فاعلية في مجال السياستين النقدية والمالية جنبا إلى جنب مما سينعكس إيجابيا على الإقتصاد الوطني واستقرار الأسعار وقيمة العملة المحلية.

ج- توصي الدراسة الحكومة بالتركيز على التمويل الخارجي الحكومي بصورة قروض طويلة الأجل وليست قصيرة الأجل، لتتمكن من إدارة الديون الخارجية بشكل مناسب.

د- أن تقوم الحكومة بإستخدام طريقة إدارة المديونية الخارجية لضمان وضعها الإقتصادي مما يؤدي إلى الإستقرار الإقتصادي والمالي الأمر الذي سينعكس إيجابا على نشاط المؤسسات الإقتصادية والمصرفية.

هـ- ضرورة قيام الحكومة في بوركينا فاسو بإقناع المصارف التجارية الدولية لتقدم التمويل الكافي للمشاريع الصناعية المحلية وتعريف دول العالم المختلفة بالمنتجات المصنوعة محليا لتلك المشاريع بما يعزز صادراتها مما يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

2-توصيات تتعلق بالمصارف التجارية الدولية:

أ- توصي الدراسة المصارف التجارية الدولية باعتماد محللين إقتصاديين وماليين أكفاء لمراقبة أوضاع البيئة الإقتصادية والمالية المحلية، والتنبؤ بالأوضاع العالمية وبخاصة ما يتعلق بأسعار السلع والخدمات، على أساس فهم الآليات التي يمكن بها إدارة مخاطر الإستثمار الأجنبي المباشر.

ب- توصي الدراسة المصارف التجارية الدولية بتحديد فترة تسديد كل قرض تقدمه إلى العملاء، بما يتناسب ونوعية القرض المقدم إلى كل عميل، لأنه كلما طالت الفترة زادت المخاطر الإقتصادية المتمثلة في التضخم على سيولة المصرف وربحية، واختيار كذلك حجم التمويل المقدم إلى العملاء.

ج- توصي الدراسة المصارف باعتماد باحثين متخصصين لمعرفة أوضاع ميزان مدفوعات بوركينا فاسو والتغيرات الحاصلة فيه أو المحتملة الأمر الذي سيساعدها في الحد من المخاطر المالية.

د- توصي الدراسة المصارف التجارية الدولية كذلك بالمساهمة في تمويل عجز الموازنة الحكومية

وتمويل المشاريع الحكومية الضرورية في بوركينا فاسو مما يساعد في المدى الطويل على تقليل الإقراض الخارجي الحكومي والحد من المخاطر المالية.

هـ- الدخول في عمليات التحوط ضد مخاطر أسعار الصرف باستخدام مشتقات العملة للتقليل من مخاطر التقلبات في سعر الصرف للعملة المحلية. وتوصي الدراسة المصارف الدولية كذلك بالتعامل مع المصارف التجارية خارج منطقة فرنك شيفا وكذلك استخدام طريقة إدارة مخاطر أسعار الصرف.

و- توصي الدراسة المصارف التجارية الدولية بضرورة اعتماد استراتيجيات متنوعة للتخفيف من انكشاف عملياتها التشغيلية على مخاطر الاستثمار الأجنبي لاسيما مخاطر تقلب أسعار الصرف الأجنبي لحماية تدفقاتها النقدية التشغيلية من هذه المخاطر ومخاطر التضخم في نفس الوقت.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- الأونكتاد (2011)، عرض عام أشكال الإنتاج الدولي والتنمية غير القائمة على المساهمة في رأس المال، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، شهر حزيران، نيويورك وجنيف.
- اشكير، محمد زكي يوسف (2010). تقييم المخاطر وآثارها على أداء المصارف التجارية الأردنية؛ أطرحة دكتوراه غير منشورة؛ الجامعة الأردنية؛ عمان؛ الأردن.
- أبو عوض، محسن فايز (2006). استخدام مدخل التحليل الاستراتيجي في قياس أداء المصارف الأردنية، أطرحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية؛ عمان، الأردن.
- الأطرش، محمود محمد (2002). أثر المخاطر المصرفية على قيمة السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن.
- بوروبور، مشهور هذلول (2008). العوامل المؤثرة في انتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن، أطرحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
- بوراس، أحمد وعياش، زبير (2008)، الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التكيف مع المعايير الدولية للرقابة المصرفية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة مونتوري، قسنطينة، الجزائر، ع 30، ص:227.
- بني مسوس، عادل صالح (2008)، الإستثمار الأجنبي المباشر؛ القبول والرفض؛ مجلة الفيصل؛ مجلة ثقافية شهرية في لندن؛ ع381؛ ص:16-33.
- بلوناس، عبد الله (1996)، أزمة الديون الخارجية في الدول النامية وخيار إعادة الجدولة مع دراسة حالة الجزائر. رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

- جبر، وسيم محمد (2007)، دراسة وتحليل العوامل المؤثرة علي عملية اجتذاب الإستثمار الأجنبي المباشر- دراسة مقارنة (حالة الأردن ومصر واليمن)، أطرحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.
- جنوحات، فضيلة، (2006). إشكالية الديون الخارجية وآثارها على التنمية الاقتصادية في الدول العربية حالة بعض الدول المدينة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر.
- الجواهري، عبد اللطيف (2004)، تجربة السياسة النقدية في المملكة المغربية، الاجتماع السنوي الثامن والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية والذي عقد في القاهرة بجمهورية مصر العربية، في سبتمبر 2004.
- جابر، والعيبي (1993)، الاستشارات المالية والإدارية والخدمات المحاسبية، المؤشر المالي للبنوك في الأردن، عمان، الأردن.
- الحلقموني، خالد نهار (2004)، أثر فائض السيولة النقدية لدى البنوك التجارية الأردنية على مؤشراتها المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت ، المفرق، الأردن.
- الحجازين، زياد بولص (1996)، مؤسسات تشجيع الاستثمار الأردنية ودورها في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، رسالة ماجستير غير منشورة ، الجامعة الأردنية. الأردن.
- الخصاونة، صالح فواز محمد (2000)، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، عمان، الأردن.
- ربابعة، عبد الرؤوف (2006). تطوير نموذج لتقدير المخاطر النظامية لترشيد قرارات الإستثمار في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.
- الراشد، أيمن أحمد دانس (2002). محددات الربحية في المصارف التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة آل البيت ، مفرق، الأردن.
- زريقات؛ نضال عدنان(2006). أثر مخاطر الدولة في جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة، رسالة ماجستير غير منشورة؛ جامعة عمان العربية للدراسات العليا:عمان، الأردن.
- السلطان، مهند منير بشير(2002). أثر الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الخدمات على معدل النمو الإقتصادي في أميركا اللاتينية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الموصل. العراق.

- شارلش، ليفنسون (1976). التصخم العالمي والشركات المتعددة الجنسيات. ترجمه سهام، الشريف و شباط، سهيل: وزارة الثقافة والإرشاد القومي. دمشق، سوريا.
- شاهين، علي عبد الله (2005). إدارة مخاطر التمويل والاستثمار في المصارف، مع التعرض لواقع المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين"بحث مقدم في المؤتمر العلمي الأول، الإستثمار والتمويل في فلسطين، بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، (9) مايو .
- طماح؛ عادل ناصر (2008). الإستثمارالأجنبي المباشر؛القبول والرفض ؛ مجلة الفيصل؛ مجلة ثقافية شهرية في لندن؛ ع381؛ص:16-33.
- العمري، حسين (2008). الإستثمار الأجنبي المباشر وأثره على تقييم الأداء في السوق المالي : دراسة تحليلية لسوق عمان المالي، مجلة النهضة، المجلد9، العدد2، ص: 8.
- عبد الغني، دادان (2008)، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، مجلة الباحث، عدد، 06، ص:17.
- عقل، مفلح محمد (2004). مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- عكنان، حاتم مصطفى (2002). السيولة في البنوك التجارية الأردنية وأثرها على الربحية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، مفرق، الأردن.
- الغزالي، عيسى محمد (2004). الإستثمار الأجنبي المباشر، تعاريف وقضايا،.سلسلة دورية تعني بقضايا في الأقطار العربية العدد الثلاثون. السنة الثالثة.ص: 3 .
- فهد، عمرمحمد (2009)، إدارة الموجودات / المطلوبات لدى المصارف التقليدية و المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، جامعة دمشق، دمشق، سوريا.

- القرشي، محمد صالح (2008)، المالية الدولية، عمان، دار النشر، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.

- قحايرية، آمال (1994)، أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، مجلة إقتصاديات شمال أفريقيا، الجزائر، ع3، ص:135.

- كناكزية، عز الدين (2010). محددات استخدام سندات الشركات كأداة تمويل واستثمار من قبل الشركات المساهمة والمستثمرين في الأردن، أطرحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.

- ليلونغوي، مالاوي (2010). استعراض الأحوال الإقتصادية والإجتماعية في أفريقيا، بحث مقدم في المؤتمر الإتحاد الأفريقي: المؤتمر التاسع والعشرين للجنة الخبراء. (28-25 مارس).

- مطر، محمد (2009). إدارة الإستثمارات - الإطار النظري والتطبيقات العملية، الأردن الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.

- نوير طارق ؛ (2006) التنمية والتخطيط؛ المجلة المصرية؛ المجلد 14؛ العدد2؛ ص:38.

- منظمة المؤتمر الإسلامي (2005)، وضع المديونية الخارجية للبلدان الأعضاء في المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الإقتصادي بين الدول الإسلامية، ص70-104.

- الهيتي، نوزاد عبد الرحمن، والخشالي، منجد عبد اللطيف (2007)، المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

الآفاق الإقتصادية لأفريقيا(2010,Avril). متاح :

[http://www.africaneconomicoutlook.org/fileadmin/uploads/aeo/Resources/AEO %20 Executive %20 Summary_Arabic_Rev.pdf](http://www.africaneconomicoutlook.org/fileadmin/uploads/aeo/Resources/AEO%20Executive%20Summary_Arabic_Rev.pdf)

- اشترواسخان، دومينك، (2009,Fevrier). العاصفة في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، ترجمه أمين، علي، صندوق النقد الدولي(2009). متاح

<http://www.project-syndicate.org/commentary/strausskahn2/Arabic>

- بنك البحرين الوطني (2009)، التقرير السنوي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر، متاح:

<http://www.nbbonline.com/AnnualReport/2009/Arabic/risk-management-disclosure.pdf>

- خوري، عصام والضير، موسى (2001,Aout). السياسة الاقتصادية، متاح:

<http://5ubra.com/vb/showthread.php?t=6485>

- دوابه، أشرف (2010,December). الإستثمار العربي في أفريقيا، الحاضر وآفاق المستقبل، آراء حول الخليج. متاح: http://www.elbehira.net/elbehira/nd_shnws.php?shart=12149

الدينا، محمد (2008) الفنيقيون وأساطيرهم.

<http://www.syrbook.gov.sy/sites/default/files/%2035.pdf>

- الرؤية الإقتصادية (فبراير، 2011). توقعات بارتفاع الفائدة في جنوب أفريقيا إذا استمر ارتفاع معدلات التضخم، (الشبكة الإلكترونية) متاح: <http://alroya.com/node/118665>

- عوض، إبراهيم لطفى (May,2002) ظاهرة الركود التضخمي في الإقتصاد المصري: دراسة تحليلية. متاح:

http://mpira.ub.uni-muenchen.de/5465/1/MPRA_paper_5465.pdf

- AMAO (2009). Programme de Cooperation Monetaire de la Cedeao Rapport: Sur
la Convergence Macroeconomique, Freetown, mai, 2008.
- African Union, (2008), Assessing Regional Integration in Africa,
Monetary and Financial Integration in Africa. Addis Ababa, Ethiopia printed by the
ECA Publications and Conference Management Section (PCMS).
- Amadou, N.R.S.Y (2007). Monetary and Capital Market Department, Local Currency
Debt Markets in the West African Economic and Monetary Union, IMF Working
Paper, 07.256.
- American Bankers Association (2005). Banking & Finance Terminology. Washington, D.C.
- Arthur, w. Michael, L. & Peter, C. (1995). Risk Management and Insurance, United
Stat of America.
- Cleeve, E. (2009). The Eclectic Paradigm and Foreign Direct Investment in Sub-
Saharan Africa' Repositioning African Business and Development for the 21st
Century
Simon Sigué (Ed.). p: 236.
- Diallo, A. (2009, December). Foreign Direct Investment (FDI) in Land in Mali ,
Work of Division 45 of- Agriculture Fisheries and food, Eschborn, Germany,
Published by: Deutsche Gesellschaft .

- ENRICA, D. and THIERRY, T. and POONAM, G. (2008). Foreign Banks in Poor Countries: Theory and Evidence THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LXIII, NO. 5 • page, 21-23.

- Fraternite Matin, (2011) Côte d'Ivoire: deux banques privées ferment, le gouvernement Gbagbo condamné. 14 Février, 2011 à 16:58.

- Gill, A., Bigger, N., Mathur, N. & Tibrewala, R. (2010) "Understanding and Mitigating Direct Investment Risk in the Indian Real Estate Market" Business and Economics Journal Volume: BEJ-2.

- George, R.G. Clarke *, Robert C. and María S. M. P (2006). Foreign bank participation and access to credit across firms in developing countries, Journal of Comparative Economics, 34 page, 774-795.

- Hailu, Z.A (2010). Impact of Foreign Direct Investment on Trade of African Countries. *International Journal of Economics And Finance*. Vol. 2, No. 3; page 122.

- Hiroyuki Kiyota (2011), Efficiency of Commercial Banks in Sub-Saharan Africa: A Comparative Analysis of Domestic and Foreign Banks. United Nation University.

- IMF (2010). World Economic and Financial Surveys, 0258-7440 "Oct. 10, Regional economic outlook : Sub-Saharan Africa: resilience and risks. Washington, D.C

- International Monetary Fund (2010). Sub-Saharan Africa : resilience and Risks. Regional Economic Outlook. Washington . united states.

- IAPC (1990). *The Audit of International Commercial Bank, in Wessington uited states of America The meeting in November 1989.*

- Jane.E.H,and Scott,B.M.(2002).*International Banking, Sans Francisco New York. Addison Wesley.of acces 26/2/2011:27*

- Kim, P. Rasiah, D. (2010). *Relationship Between Corporate and Government bank performance in Malaysia during the pre and post Asian Financial Crisis".european journal of economic, finance and administrative sciences,issue of acces 7/2/2011:56. 21.date*

- Kharawih, H.A. and Siam, W.Z.(2010). *Determinants of direct foreign investment: Evidence from Jordan" BEH - Business and Economic Horizons. 1, 67.*

- Karolyn, T. Sita,Sand Joëlline, B.(2009) *Évaluation Retrospective de l'aide Budgetaire Globale de la France au Burkina Faso.*

- Lacina, B., John, C. Ismael, F. Samuel. & Luca, T.(,2010). *Simulation of the Effects of the Economic Crisis and Response Policies on Children in West and Central Africa the Case of Burkina faso.Journal of United Nations Children^cs Fund (UNICEF) ISSN: 1014-7837p,2.*

- Loesse J. E (2010). *Long-Run Relationship and Causality between Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from Ten Aafrican Countries, International Journal of Economics and Finance , Vol. 2, No. 2; page: 168.*

-Manfred Stamer,(2011) Country Review Burkina Faso, Country

RISK GRADE.

- Mishkin, F. S. & Eakins, S. G (2009).Financial Markets Institutions. san Francisco
new York.Pearson Printice Hal .

- Reilly, F. k. & Brown, K.C. (2006) Investment Analysis and Portfolio
Management.United States of AmericaThomson And South-Western.

- Ross,S.A,Westerfied,R.W and Jaffe,j(2005). Corporate Finance, New York,
McGraw-Hill Companies

-Steven L. Schwarcz (2008). Systemic Risk, *The Georgetown Law Journal*, Vol.
97:193,page:198.

- Shapiro, A. C. , (2006).Multinational Financial Management. United States of
America: John Wiley & Sons.

- Thorsten, B. Michael, F.& Marilou, Uy.(2009). Making Finance Work for Africa –
the Role of Governments in a Global World in Crisis.

- WAMA (2009). West African Monetary Agency, Money Supply Growth and
Freetown,october,2009. MacroeconomicConvergence in Ecowas.

- Zambe, B. &Yue,Y(2010)The Relationship between Foreign Direct Investment,
Trade Openness and Growth in Cote d'ivoire. *International Journal of Business and
Management*, Vol. 5. date of acces:103

رابعاً: المواقع الالكترونية للمراجع الاجنبية:

- Zongo, P.,(2009) Les determinants des Investissements Direct
étrangers (IDE) au Burkina faso.

<http://www.statssa.gov.za/isi2009/ScientificProgramme/IPMS/1402.pdf>

date of acces 30/10/2010 .

- Chiara, Del Bo,(2009),” Foreign Direct Investment, Exchange Rate Volatility and
Political Risk. (On-line) from: <http://www.etsg.org/ETSG2009/papers/delbo.pdf> ,

date of access 7/4/2011:28.

- Charles, A. Y.(2008, February). Tackling Burkina Faso's Cotton
Crisis. IMF Survey Magazine: Countries & Regions

(on-line)from:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/CAR022508B.htm>

- Economy. (2009,july).Inward Foreign Direct Investment (FDI)
Performance Index.(on-line).from:

<http://www.conferenceboard.ca/hcp/details/economy.aspx>

- Juan, C. Juan, P.& Pascual, O.(2002). Foreign banks entry emerging
market economies: a host country perspective. (on-line) from:

<http://www.bis.org/publ/cgfs22mexico.pdf>

- Josef C. Ali M, & Taner M . (2005), "The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment in ECE

Emerging Market.(on-line)from:

<http://www.unece.org/ead/sem/sem2005/papers/FDIUNECE1.pdf>

- Meldrum, D. H.(1997).Country risk and Foreign Direct Investment. (On-line).From: <http://www.nabe.com/am99/meldrum.pdf>.

- Shen, C.H., Chen, Y.K., Kao, L.F. and Yeh, C.Y, (2009).Bank Liquidity and Performance.Risk .(on-line) from:

<http://www.finance.nsysu.edu.tw/SFM/17thSFM/program/FullPaper/083-231345511.pdf>

- Tali asias (2011). Burkina Faso Country Report, International Development Department, University of Birmingham (on-line) from:

<http://fic.wharton.upenn.edu/fic/africa/Burkina%20Faso%20Final.pdf>

- U.S.A & Burkina Faso.(2008, December). Commercial Guide. Chapter6-1

(on-line) Available:

<http://ouagadougou.usembassy.gov/chapter6-15.html>

نبذة عن بوركينا فاسو: (Burkina Faso,CGH,2009).

تقع بوركينا فاسو في غرب أفريقيا، وهي دولة داخلية لاسواحل لها، تحدها مالي من الشمال والغرب وساحل العاج وغانا وتوجو من الجنوب، وبنين من الجنوب الشرقي، كما تقع جمهورية النيجر في شمالها الشرقي، ومنافدها إلى العالم الخارجي من ساحل العاج وغانا وبنين وتوغو. وتبلغ مساحة أرضها حوالي (274 122 km²). وعاصمتها وغادوغو في وسط البلاد، تأتي بعدها بوبو ديولاسو.

اسمها في الماضي كان "جمهورية فولتا العليا". وفي 4 أغسطس 1984 غير الرئيس توماس سانكارا اسم الدولة إلى "بوركينا فاسو" والتي تعني "بلد الناس النزيهين (الطاهرين)"، من اللغتين الرئيسيتين في البلاد: موري (بوركينا، أي الناس النزيهين أو الطاهرين) وديولا (فاسو، أي دار الأب أو البلد). لقد وصل عدد السكان في بوركينا فاسو إلى حوالي 15,8 مليون نسمة في عام 2009، منها القبائل المتعددة، وأغلبها قبيلة موسي. وتستخدم بوركينا فاسو اللغة الفرنسية كلغة رسمية لها والتي تجمع جميع القبائل عليها حيث أن كل قبيلة تتكلم بلغتها أو لهجتها في دارها، وتوحدهم اللغة الفرنسية، وأكثر اللغات المحلية في المحادثة هي لغة موري أي لغة قبيلة موسي، حيث إن نسبتها تفوق على بقية القبائل.

الإقتصاد:

بوركينا فاسو دولة زراعية، تنتج الفول السوداني، الكاسيو، المانغا، القطن، الأرز، الذرة، الشعير، قصب السكر وغيرها. كما تقوم بإنتاج ومنها المواشي كالأبقار والماعز والضأن. ويساهم القطن بحوالي 65% من صادرات بوركينا فاسو، كما يعمل حوالي 80% من المواطنين في الزراعة. بوركينا فاسو مشتركة في المجموعة الاقتصادية والنقدية لدول غرب أفريقيا، للمجموعة بنك مركزي موحد، ومقره الرئيسي في عاصمة السنغال، واسم العملة (فرنك شيفا).

مؤشرات أداء المصارف التجارية عينة الدراسة :
مؤشرات أداء المصارف التجارية:

Bank of Africa (1)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
0,49168	056,167	0,54333	0,57459	0,94406	0,60274	0,51641	0,91364	0,58463	
0,42831	0,47522	0,46028	0,49679	0,84117	0,50749	0,4315	0,66684	0,38350	
0,10753	0,09368	0,09876	0,08652	0,08136	0,07924	0,08282	0,12910	0,06742	
0,01283	0,01214	0,01109	0,00796	0,00670	0,00730	0,00886	0,01108	0,00685	العائد اجمالي الموجودات

Banque agricol et commerce du bf(2)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
0,44377	0,30914	0,41776	0,29929	0,31989	0,24140	0,17290	0,14893	0,14238
0,30057	0,20314	0,22206	0,15067	0,17177	0,11163	0,07576	0,06773	0,06342
-0,16258	-0,21447	0,00485	-0,07761	0,20802	0,02060	0,01101	-0,05056	0,00941
-0,01918	-0,03378	0,00124	-0,01038	0,00346	0,00351	0,00214	-0,01157	0,00227

Ecobank du Burkina faso(3)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
0,54080	0,96833	0,55340	0,59796	0,62649	0,82108	0,67120	1,2750	0,885 88
0,39726	0,66935	0,33492	0,44462	0,51569	0,66954	0,56442	0,58410	0,645 16
0,14610	0,16416	0,13194	0,21283	0,22730	0,22787	0,26674	0,16164	0,152 49
0,01592	0,01961	0,02539	0,031385	0,03215	0,02867	0,03042	0,01808	0,013 38

Bciab du Burkina faso(4)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
0,52362	0,53079	0,41191	0,37839	0,41348	0,58016	0,56030	0,38328	0,28963
0,42966	0,43659	0,33931	0,30221	0,33750	0,48979	0,48527	0,32977	0,23336
0,17938	0,10528	0,14880	0,17671	0,19709	0,18770	0,18220	0,16168	0,22433
0,02342	0,01404	0,02199	0,02658	0,2838	0,2609	0,02322	0,02081	0,02923

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
0,27308	0,30978	0,31008	0,19960	0,27777	0,57865	0,55832	1,21050	1,30535
0,08980	0,24601	0,26032	0,14636	0,20859	0,45489	0,44293	0,76131	0,84618
-0,26794	-0,05994	-0,29466	-0,00667	0,02283	0,03937	0,12226	0,06047	0,06099
-0,01597	-0,01191	-0,05033	-0,00133	0,00443	0,00604	0,02213	0,00728	0,00867

Bnque commercial du Burkina(5)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
0,57892	0,36752	0,46874	0,53478	0,48110	0,66787	0,49422	0,35216	0,34505
0,39067	0,29244	0,37316	0,37775	0,36105	0,53559	0,39453	0,27833	0,26793
0,025009	0,10131	0,18091	0,12534	0,09947	0,10135	0,11302	0,00704	0,13128
0,01793	0,00895	0,01400	0,01400	0,01048	0,01085	0,01475	0,00941	0,01706

Societe general banque au Burkina(6)

(7) مجموعة أداء المصارف التجارية الدولية

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
0,49408	0,53356	0,45309	0,44479	0,52664	0,60844	0,52879	0,58094
0,33067	0,41099	0,33567	0,32505	0,40485	0,46871	0,41124	0,40172
0,01996	0,03468	0,05287	0,09986	0,11854	0,11969	0,21910	0,03777
0,00641	0,00458	0,00832	0,01400	0,01611	0,01576	0,01805	0,01153