

# ما هو الاستثمار المباشر؟



غالباً ما يسعى المستثمرون إلى تحقيق أرباح من المساهمة بحصة طويلة الأجل في عملية أجنبية

تاديوس غالوينزا وجيمس شان

التابعة في الاقتصادات المضيفة إلى بلد الشركة الأم (وهو ما يسمى التجارة داخل المنشأة الواحدة).

ويمكن أيضاً أن تستثمر إحدى الشركات في بلد أجنبي بأن تكرر فيه عمليات التصنيع التي تقوم بها في الوطن. ويمكن أن يتم ذلك لتوفير سلع أو خدمات لسوق أجنبية. ويطلق على هذا النوع من الاستثمار الاستثمار المباشر الأفقي. وفي البلدان التي توجد فيها تعريفات أو أي حواجز أخرى على الواردات، قد تجد الشركة الأجنبية أن إنشاء عمليات محلية يسمح لها بالالتفاف حول تلك الحواجز. ورغم أن الضرائب التجارية لا تزال تتراجع عبر السنوات، فإن الالتفاف حول التعريفات على هذا النحو لا يزال وسيلة مألوفة لدخول الأسواق التي تتمثل فيها المنفعة الكبرى من الاستثمار المباشر في النفاذ إلى السوق المحلية. وثمة عامل آخر يحرك الاستثمار المباشر الأفقي، تحديداً بين الاقتصادات المتقدمة، وهو النفاذ إلى جموع الموظفين المهرة والتكنولوجيا. وعلى عكس الاستثمار المباشر الرأسي، يرجح أن يتنافس الاستثمار المباشر الأفقي بصورة مباشرة مع الشركات المحلية للاستثمار بحصة من السوق المحلية.

ولا يلزم بالطبع أن يكون الاستثمار أفقياً أو رأسياً بصورة خالصة. ومن الممكن لشركة تابعة أجنبية أن توفر السلع للشركة الأم وتحصل على خدمات من المقر — وذلك مثال واضح على الاستثمار المباشر الرأسي. ولكن يمكن أيضاً لنفس الشركة التابعة أن تقوم بتوريد منتجات للسوق المحلية، في إطار استراتيجية الاستثمار المباشر الأفقي للشركة الأم.

ويتخذ الاستثمار المباشر أشكالاً وصوراً مختلفة. فيمكن لشركة ما أن تدخل سوقاً أجنبية من خلال ما يسمى بالاستثمار المباشر في أصول جديدة، الذي يقوم فيه المستثمر المباشر بتوفير الأموال لبناء مصنع جديد، أو مرفق توزيع، أو مخزن، على سبيل المثال، لإنشاء وجود له في البلد المضيف.

ولكن يمكن أيضاً أن تختار الشركة الاستثمار المباشر في أصول قديمة. وبدلاً من أن تنشئ هذه الشركة وجوداً جديداً لها فإنها تستثمر في شركة محلية قائمة أو تستحوذ عليها. ويعني الاستثمار في أصول قديمة الاستحواذ على المرافق وشركات التوريد والعمليات القائمة — وغالباً على العلامة التجارية نفسها.

## الآثار المحلية

يمكن أن تشجع البلدان الاستثمار المباشر الموجه للداخل لتحسين مالياتها. وتخضع الشركات التي تنشئ عمليات في بلدان مضيضة لقوانين الضريبة المحلية وغالباً ما تعطي دفعة كبيرة للإيرادات الضريبية للبلد المضيف. ويمكن أيضاً أن يساعد الاستثمار المباشر على تحسين ميزان المدفوعات لبلد ما. ونظراً لأن استثمارات الحافظة

**يمكن** أن تكون لدى المستثمرين الأجانب دوافع لا حصر لها للسعي إلى تحقيق أرباح في بلد آخر. إلا أن لديهم بالأساس اختياريين أساسيين عند تقرير كيفية استخدام رأسمالهم.

فيمكنهم تكوين حافظة استثمارية، بشراء أسهم أو سندات مثلاً، غالباً بهدف تحقيق ربح مالي في الأجل القريب على أساس المضاربة دون المشاركة النشطة في الإدارة اليومية للمؤسسة التي يستثمرون فيها.

أو يمكنهم اختيار الأجل الطويل، منهج المتابعة المباشرة — أي الاستثمار في مشروع في اقتصاد آخر بهدف كسب السيطرة أو ممارسة نفوذ كبير على إدارة المنشأة المعنية (وهو ما يعني عادة امتلاك حصة لا تقل عن 10٪ من أرصدة الشركة). وفي الحالة الأشد تطرفاً، يمكن أن يبني المستثمرون مرافق جديدة من الصفر، والاحتفاظ بالسيطرة الكاملة على العمليات.

وهدف تحقيق الفائدة الدائمة هو العنصر الأساسي في الاستثمار المباشر. فمستثمر الحافظة يمكنه أن يبيع أسهم أو سندات بسرعة — سواء لتدعيم مكسب أو تجنب خسارة. وتتوقع معظم الشركات التي تدخل سوقاً أجنبية من خلال الاستثمار المباشر أن تؤثر أو تسيطر بشكل كبير على إدارة المؤسسة في الأجل البعيد.

## أوجه الاستثمار

يؤثر عدد من العوامل على قرار شركة ما بالدخول في الاستثمار المباشر، بما في ذلك تحليل تكاليف التجارة مع بلد أجنبي. فإذا كانت هذه التكاليف — بما في ذلك التعريفات (الضرائب على الواردات) والحواجز التجارية مثل الحصص المقررة والنقل — أعلى من تكلفة إنشاء وجود في البلد الأجنبي، بما في ذلك تكاليف الإنتاج في الخارج، فإن المشروع سيعظم أرباحه من خلال الاستثمار المباشر.

ويمكن أن تستثمر الشركات بهدف إنتاج عناصر تصبح جزءاً من منتج أكبر. فشرركات تصنيع السيارات يمكنها الاستثمار في منشأة لبناء أجهزة نقل الحركة التي يتم شحنها إلى منشأة تجميع نهائية في بلد آخر. ويمثل هذا النوع من الاستثمار، الذي يطلق عليه اسم الاستثمار المباشر الرأسي، معظم الاستثمار الذي تقوم به الاقتصادات المتقدمة في الاقتصادات النامية. ويحرك ذلك الاستثمار مزايا التكاليف المتصلة بالاستثمار في بلد أجنبي — وفي كثير من الحالات القيام بجزء فقط من عملية الإنتاج في ذلك البلد. وتؤثر وفرة الموارد الطبيعية أو تفردها أو انخفاض تكاليف العمالة على قرار نقل الإنتاج إلى الخارج واستيراد منتجات وسيطة أو نهائية من الشركات

عمل جديدة. وغالبا ما تنشئ الحكومات مناطق اقتصادية خاصة، وتوفر الحيازات العقارية اللازمة لإنشاء المرافق، وتعرض في الغالب حوافز ضريبية سخية أو دعما كبيرا لجذب رأس المال. وتتيح هذه المناطق الاقتصادية الخاصة، إذا صممت بالشكل المناسب، تركيز الصناعات في منطقة جغرافية واحدة، يكون فيها الموردون في الغالب قريبين من المشترين كما توفر البنية التحتية اللازمة لتلبية احتياجات المستثمرين. وفي كثير من الأحيان، تقوم البلدان التي تملك ميزة نسبية، مثل وجود سياسات مواتية أو عدد كبير من العاملين المهرة، بوضع برامج لتعزيز الاستثمار، يمكن أن تتضمن حملات تسويق، ومكاتب إعلامية، وحتى مفاوضات ثنائية بين الحكومات والشركات الأجنبية. وعلى

## النسبة الكبرى من الاستثمار المباشر تحدث بين الاقتصادات المتقدمة.

عكس الحوافز الضريبية وغيرها من الحوافز المالية المقدمة للمستثمرين الأجانب، لا تؤدي الحملات الإعلامية إلى تآكل الإيرادات الضريبية من الاستثمار المباشر.

وفقا لدراسة صندوق النقد الدولي، (IMF، 2014)، أن ٦٣٪ من الاستثمار المباشر العالمي يحدث بين الاقتصادات المتقدمة ويحدث ٢٠٪ بين الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة (بما في ذلك البلدان منخفضة الدخل). ويحدث ٦٪ بين اقتصادات الأسواق الصاعدة، ويتدفق ما نسبته ١١٪ من مجموع الاستثمار المباشر من اقتصادات الأسواق الصاعدة إلى الاقتصادات المتقدمة.

وقد تبدو ضخامة نسبة الاستثمار المباشر الحادث بين الاقتصادات المتقدمة مخالفة للديهة. ولكن بالنظر إلى الحجم الكبير لهذه الاقتصادات، يكون من المنطقي أن يهيمن الاستثمار المباشر الأفقي الذي تستفيد فيه الاقتصادات المتقدمة من جموع العمالة الماهرة والتكنولوجيا المتقدمة والأسواق الكبيرة في اقتصادات متقدمة أخرى على الاستثمار المباشر العالمي.

ويمكن أن توجد صعوبة في تفسير بيانات الاستثمار المباشر بسبب الاستثمارات في ملاذات ضريبية. ورغم أن مستوى الاستثمار في هذه البلدان كبير، فغالبا ما لا يكون للمستثمرين وجود مادي فيها. وبالنظر إلى الطبيعة التمريرية لهذه الاستثمارات، لا تنطبق التكاليف والمنافع المعتادة المرتبطة بالاستثمار المباشر، بخلاف تحصيل الرسوم والضرائب.

وربما يكون القائلون بالاستثمار الأجنبي المباشر، كما يزعم نقادهم، يشترطون الأصول المحلية كلها، على نحو يخرج الشركات المحلية من السوق أو يفرضون سياساتهم على الحكومات. إلا أن المنافع الكلية التي تعود على كل من الاقتصاد المضيف والاقتصاد المستثمر من الاستثمار الأجنبي المباشر تفوق التكاليف بكثير. فالتدفقات الرأسمالية الداخلة من القائمين بالاستثمار الأجنبي المباشر تساعد على تمويل إنفاق البلد المعني — على الاستثمار، على سبيل المثال — وزيادة الإيراد الضريبي وخلق فرص عمل وإحداث تداعيات إيجابية أخرى للاقتصاد المضيف. ■

تاديوس غالوينزا وجيمس شان يعملان في قسم إدارة المعلومات الإحصائية في إدارة الإحصاءات بصندوق النقد الدولي.

المراجع:

International Monetary Fund (IMF), 2014, Coordinated Direct Investment Survey (Washington).

يمكن أن تكون متقلبة، فمن الممكن أن تسوء الظروف المالية لبلد ما إذا قام المستثمرون بسحب أموالهم فجأة. أما الاستثمار المباشر فهو على النقيض عامل أكثر استقرارا من العوامل المساهمة في الهيكل المالي للبلد المعني. ذلك أن المستثمرين المباشرين لا يرغبون في اتخاذ إجراءات تقوض قيمة استثماراتهم أو قابليتها للاستمرار.

وتتضمن الآثار الإيجابية الأخرى المرتبطة بالاستثمار المباشر الموجه للداخل زيادة فرص العمل وتحسين الإنتاجية ونقل التكنولوجيا والمعارف والنمو الاقتصادي بوجه عام. وغالبا ما يؤدي تزايد المنافسة من قبل الشركات الأجنبية، سواء الجديدة أو التي جرى الاستحواذ عليها، إلى إرغام الشركات المتنافسة على زيادة إنتاجيتها حتى لا تخرج من السوق. ويمكن أيضا أن يقوم الموردون ومقدمو الخدمات لمشروع الاستثمار المباشر بزيادة إنتاجيتهم، غالبا لأن المستثمر يشترط طلبات أكبر حجما أو أعلى جودة، وتؤدي الزيادة في حجم المنتجات والخدمات وتغيرها في الاقتصاد إلى تحسن عام في جودة السوق وحجمها.

وتستفيد البلدان المضيفة أيضا من عملية نقل المعارف والتكنولوجيا، التي تنشأ غالبا عن دوران القوة العاملة. وفي كثير من الأحيان تكون الفرص التدريبية التي توفرها الشركات الداخلة أكبر من تلك التي يوفرها أصحاب العمل المحليون. ويتم لاحقا نقل هذه المعارف إلى الشركات المحلية عندما يغادر الموظفون المدربين المؤسسة الأجنبية للعمل في مشاريع محلية. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن تنقل المعارف بطريقة عرضية من خلال شبكات غير رسمية، عندما يتبادل الموظفون الأفكار والآراء بشأن الممارسات المطبقة في مكان العمل.

إلا أنه قد لا ينظر إلى الاستثمار المباشر في جميع الأحوال بصورة إيجابية من منظور البلد المضيف. فنظرا لأن الشركات الإنتاجية تشارك في الاستثمار المباشر، فإن تزايد المنافسة الذي توفره يمكن أن يزيح الشركات المحلية الأقل إنتاجية من السوق. ويرى المعارضون للاستثمار المباشر أن الاستثمار الأجنبي، لا سيما الاستثمار في المشاريع القائمة، إنما هو نقل للملكية لا يولد فرص عمل جديدة. وعلاوة على ذلك، يشير بعض النقاد إلى المخاطر التي يمكن أن تنشأ عن التبدل المفاجئ في الاستثمار المباشر وبيع الأصول بأسعار بخسة، مما يحد بشدة من قيمتها، وفي الحالات البالغة الشدة يرغم المرافق على الإغلاق ويرغم الشركات على تسريح العاملين. وغالبا ما يكون الاستثمار المباشر مقيدا في بعض الشركات والصناعات، مثل الشركات والصناعات التي تعمل في منتجات حساسة عالية التكنولوجيا وفي الشركات المتصلة بالدفاع. ونظرا لأن الاستثمار المباشر يعتمد على قرار البلد المضيف لجذب الاستثمارات واستيعابها، فغالبا ما تحتفظ الشركات الأجنبية بعلاقات وثيقة مع السلطات المحلية. وربما يكون لهذا التشابك بين الأعمال والسياسة أثر عكسي على البلد المضيف. ولعل وجه الاعتراض الأكثر شيوعا في الآراء المعارضة للاستثمار المباشر هو القوة المحتملة والنفوذ السياسي للمستثمرين الأجانب. فتأثير المستثمرين على صانعي السياسات يمكن أن يكون مصدرا للمشكلات عندما تحقق شركة أجنبية سيطرة كبيرة على قطاع من الاقتصاد أو عندما تصبح صاحب عمل شديد الأهمية، أو حتى صاحب العمل الأكبر، في السوق.

## جذب الاستثمار المباشر

على الرغم من المشكلات التي يمكن أن تترتب على عدم خضوع الاستثمار المباشر للتنظيم، تسعى حكومات كل من الاقتصادات المتقدمة والنامية في الغالب إلى جذب المستثمرين الأجانب ورأس المال الذي يحضرونه معهم.

وتجذب الاقتصادات المتقدمة الاستثمار المباشر بسبب سياساتها المستقرة، وعاملها الماهرة، وأسواقها الكبيرة. أما الاقتصادات النامية فهي أكثر اهتماما بالاستثمار في أصول جديدة، الذي يخلق مرافق وفرص