

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور<sup>۱</sup>

دکتر رضا آقابابایی\*، دکتر محمود متوسلی\*\* و سید مرتضی حسینی نژاد\*\*\*

تاریخ دریافت: ۸۷/۱۰/۱ تاریخ پذیرش: ۸۹/۹/۱۶

در این پژوهش، ضمن ارائه تصویری روشن از فرآیند حضور بانک‌های خارجی در یک کشور، با تدوین یک الگوی بهینه‌یابی در سطح یک بانک و با استفاده از نظریه پورتفوی سرمایه‌گذاری مارکوویتز، الگوی نظری قابل اتکایی را برای تحلیل سرمایه‌گذاری خارجی بانک‌ها ارائه می‌دهیم. برای آزمون فرضیه‌های مختلفی که در زمینه علل ورود بانک‌های خارجی مطرح است، در ادامه یک الگوی داده‌های تلفیقی تنظیم شده و با استفاده از داده‌های ۳۰ کشور در مقطع زمانی ۱۰ ساله، به بررسی تجربی موضوع پرداخته‌ایم. آزمون‌های تشخیص در زمینه ایستایی متغیرها در داده‌های تلفیقی نیز در این پژوهش به عنوان یک جنبه تجربی جدید در کارها مد نظر قرار داده‌ایم. نتایج بررسی تجربی نشان می‌دهد که فرضیه تعقیب مشتریان به عنوان مهم‌ترین فرضیه در زمینه توضیح سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی تأیید می‌شود. از این رو پیش‌بینی می‌شود که در صورت عدم حضور شرکت‌های خارجی درون یک کشور نمی‌توان به صورت معناداری انتظار افزایش بانک‌های خارجی را داشت. در واقع، حضور شرکت‌های خارجی در یک کشور اولاً از یک سوی باعث می‌شود که بانک‌های خارجی برای تأمین مالی و ارائه خدمات به مشتریان خود در تعقیب مشتریان به کشور دیگر وارد شوند. ثانیاً حضور شرکت‌های خارجی در یک کشور به معنی ورود بسترهای مناسب برای فعالیت خارجیان است که بدین ترتیب می‌تواند علامتی مناسب برای ورود بانک‌های خارجی باشد.

۱. این مقاله برگرفته از طرح مطالعاتی با عنوان "چشم‌اندازها و چالش‌های فعالیت بانک‌های خارجی در منطقه آزاد کیش" است که توسط نویسندگان به سفارش سازمان منطقه آزاد کیش انجام شده است. بدین وسیله از حمایت‌های این سازمان، به ویژه معاونت طرح و برنامه، قدردانی می‌نماییم.

aghababae2001@yahoo.com

motavaselim@yahoo.com

smhnejad@gmail.com

\* عضو هیأت علمی دانشگاه سمنان

\*\* استاد دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران

\*\*\* فارغ‌التحصیل کارشناسی ارشد از دانشگاه شهید بهشتی

**واژه‌های کلیدی:** سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌های خارجی، الگوی داده‌های تلفیقی.

**طبقه‌بندی JEL:** G21, G11, F42, F21.

## ۱. مقدمه

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از موضوع‌های چالش برانگیز اقتصادی است؛ به نحوی که طیف مختلفی از موافقان و مخالفان را در مقابل هم قرار داده است. در حالی که برخی مطالعات با اشاره به نقش مثبت آن، انتقال سرمایه و دانش را مهم‌ترین کمک سرمایه‌گذار خارجی به اقتصاد ملی می‌دانند، مخالفان از این جهت که صنایع داخلی عموماً توانایی رقابت با خارجیان را ندارند، آن را زیر سؤال می‌برند. مقوله سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌های خارجی نیز از این امر مستثنی نیست. با این حال حداقل در ارتباط با بانک‌های خارجی شواهد متعددی مبنی بر برتری اثرات مثبت آن بر اثرات منفی است. از همین روست که در کشورمان پس از سال‌ها ممانعت از حضور بانک‌های خارجی، رویکردهای اخیر به سمت آزادسازی ورود آنها مشاهده می‌شود.

در سال‌های اخیر، مشکلات و نارسایی بانک‌های داخلی، وضعیت شبه انحصاری بانک‌های دولتی، خدمت‌رسانی ضعیف به روز نشده و غیر کارآمد، تکلیف بانک‌های دولتی به تخصیص منابع در حوزه‌های خاص و موارد دیگر باعث شده تا شاهد تغییر رویکردی در نظام پولی و مالی کشور باشیم. در راستای این تغییرات، با هدف ارتقای کیفی نظام بانکی کشور، شورای پول و اعتبار در سال‌های اخیر در دو مرحله (تصویب مقررات تأسیس و نحوه فعالیت مؤسسات اعتباری غیربانکی در سال ۱۳۷۷ و تصویب ضوابط تأسیس بانک غیردولتی با مالکیت و مدیریت اشخاص غیردولتی داخلی در سال ۱۳۷۹) اصلاحات در نظام بانکی را آغاز نمود. در ادامه و در راستای بهبود هر چه بیشتر بازارهای مالی کشور در سال ۱۳۷۹، آیین‌نامه اجرای عملیات پولی و بانکی در مناطق آزاد تجاری-صنعتی جمهوری اسلامی ایران به تصویب هیأت وزیران رسیده و دستورالعمل اجرایی آن در شهریور همان سال تدوین و به تصویب شورای پول و اعتبار رسید. رقابتی نمودن صنعت بانکداری، سرریز تکنولوژی و عرصه‌های جدید بانکداری به داخل، رعایت استانداردهای متداول در سیستم بانکی دنیا و مهم‌تر از آن ورود سرمایه به کشور و استفاده از شبکه شعب بانک‌های خارجی در کشورهای دیگر جهان که به واسطه حضور بانک‌های خارجی حاصل می‌شود، شاید مهم‌ترین اهداف طرح چنین زیرساخت‌های قانونی بوده باشد.

### عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۳

به‌رغم تدوین قانون و مقررات حضور بانک‌های خارجی، همزمان با تصویب و تدوین قانون عملیات پولی و بانکی در مناطق آزاد در سال ۱۳۷۹، به نظر می‌رسد تعداد تقاضاهای واصله برای دوره ۷۹-۱۳۸۲ بسیار محدود و انگشت شمار بوده است.<sup>۱</sup> این امر در واقع گویای عدم استقبال دست‌اندرکاران نظام پولی و بین‌المللی از گزینه بازار مالی بکر ایران است. چنین استقبال سردی، سیاستگذاران را به سمت جلب مشارکت بانک‌های خارجی در سرزمین اصلی - و نه مناطق آزاد - کشاند. این در حالی بود که به ادعای نشریه Banker تا سال ۲۰۰۶، تنها سه کشور ایران، کره شمالی و کوبا تنها کشورهای جهان بودند که به هیچ بانک خارجی اجازه فعالیت در سرزمین اصلی را نداده بودند. از سوی دیگر، بررسی مفاد قوانین جاری کشور از جمله قانون پولی و بانکی کشور (مصوب ۱۳۵۱) و قانون عملیات بانکداری بدون ربا (مصوب ۱۳۶۲) اشاره‌ای به مقررات ناظر بر افتتاح شعب بانک‌های خارجی در داخل کشور نشده است. افزون بر این، قانون ملی شدن بانک‌ها پس از پیروزی انقلاب، موجب طرح ابهام‌هایی در زمینه حضور بانک‌های خارجی در کشور شده است.<sup>۲</sup> به دلیل وجود خلأ قانونی یادشده، شورای پول و اعتبار در یک‌هزار و هشتاد و سومین نشست خود در تاریخ ۱۳۸۶/۲/۱۵ با پیشنهاد ماده واحده‌ای به مجلس شورای اسلامی خواستار ایجاد صراحت در صدور مجوز افتتاح شعب بانک‌های خارجی در سرزمین اصلی توسط بانک مرکزی شد. گرچه این طرح به صورت پیشنهادی تهیه شده، اما تا تبدیل شدن به قانون راه درازی را در پیش رو دارد، اما به هر حال نویدبخش خبرهای بهتری در آینده است. بر اساس این طرح، تأسیس بانک با سرمایه‌گذاری مشترک ایرانی و خارجی، تملک سهام بانک‌های ایرانی توسط سرمایه‌گذاران خارجی و ایجاد شعب بانک‌های خارجی در کشور مجاز می‌شود. این امر در حالی است که پیش از این حضور بانک‌های خارجی تنها در مناطق آزاد تجاری - صنعتی جمهوری اسلامی ایران آزاد شناخته شده بود. نکته مهمی که از کل فرآیند یادشده قابل استخراج

---

۱. هم‌اکنون دفتر نمایندگی ۲۱ بانک خارجی در کشور فعال است اما تنها ۲-۳ بانک به صورت عملی آن و به صورت بسیار محدود شروع به عملیات بانکی نموده‌اند. این دفتر نمایندگی همانند واسطه‌ای، برای انجام امور اسنادی مشتریان خود در کشور متبوع را انجام می‌دهند. اسامی برخی بانک‌های مورد نظر عبارتند از: Banca Nazionale, Sumitomo Mitsum Bank, Deuta Lavore, Dela Lavore, Banko Central Hispano, Commerz Bank, Credit Suisse Bank, Deutsche Bank AG, Fortis Bank, Habib Bank, HSBC و موارد دیگر.

۲. ماده ۳۱ قانون پولی و بانکی کشور فقط به ضوابط تأسیس بانک‌های خارجی در کشور می‌پردازد، بدون آن‌که قانونگذار ضوابط و ملاحظات ناظر بر امکان صدور مجوز افتتاح شعب بانک‌های خارجی توسط مراجع ذیربط را بیان نماید. عمده توجه قانون عملیات بانکی بدون ربا نیز بر خدماتی است که بانک‌ها می‌توانند ارائه دهند و نه در خصوص تأسیس بانک‌های جدید یا افتتاح شعب آنها بحثی به میان نیامده است.

است، تغییر نگرش به سمت استفاده از بانک‌های خارجی برای ارتقا و بهبود سیستم بانکی است. حال، پرسش این است که چرا چنین تغییر نگرشی حاصل شده است؟ نقش بانک‌های خارجی در سیستم بانکی و اقتصاد یک کشور چیست؟

همانند بسیاری از مباحث و موضوع‌های اقتصادی در اینجا نیز نظرات موجود در زمینه ورود بانک‌های خارجی را می‌توان به دو گروه موافقان و مخالفان تقسیم نمود. موافقان یا طرفداران ورود بانک‌های خارجی با تأکید بر تأثیر بانک‌های خارجی بر افزایش رقابت در سیستم بانکی اثرات مثبت آن را از منظر اقتصاد خرد مورد تأکید قرار می‌دهند. آنها مدعی‌اند که اولاً بانک‌های چندملیتی از طریق انتقال تکنولوژی، خدمات و ابداعات جدید و سایر الگوهای جدید از جمله در زمینه مدیریت بنگاه باعث می‌شوند سیستم بانکی به طور مستقیم از آن نفع ببرد.<sup>۱</sup> که به نظر می‌رسد این موضوع شاید مهم‌ترین علت متقاعدکننده در راستای دادن اجازه ورود به بانک‌های خارجی باشد. با ورود بانک‌های خارجی، بانک‌های داخلی هم به تلاش برای جذب تکنولوژی‌های جدید و به کارگیری آنها در رقابت با بانک‌های خارجی برخوانند خواست. در چنین شرایطی بانک‌های چندملیتی باعث انتقال سرمایه انسانی و تکنولوژی به سیستم بانکی داخلی می‌شوند. ثانیاً دادن اجازه ورود به بانک‌های خارجی باعث افزایش فشار برای مقررات‌زدایی و زمینه‌سازی فعال شدن سازوکار بازار می‌شود که همین امر به بهبود کارایی تخصیصی در جامعه منجر می‌شود. این امر باعث دخالت کمتر دولت در سیستم تخصیص منابع می‌شود که در کشورهای در حال توسعه به دلیل کمک‌های دولت بسیار مرسوم است.<sup>۲</sup> ثالثاً بانک‌های خارجی باعث می‌شوند که دسترسی کشورهای در حال توسعه به بازارهای مالی بین‌المللی افزایش یابد. نرخ پس‌انداز کم و یا محدودیت‌های اعتباری باعث می‌شود که در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، وجوه در دسترس برای سرمایه‌گذاری کم باشد. در چنین شرایطی بانک‌های چندملیتی می‌توانند باعث افزایش حجم منابع در دسترس در داخل کشور شوند.

در سوی دیگر طیف، یعنی مخالفان ورود بانک‌های خارجی - و یا تنظیم مقررات شدید برای آن - رویکرد کلان بیشتر به چشم می‌خورد. اولاً آنها معتقدند که ورود بانک‌های خارجی باعث کاهش سودآوری بانک‌های داخلی می‌شود. بانک‌های خارجی نسبت به بانک‌های داخلی مزیت نسبی بیشتری دارند. مزیت‌های تکنولوژیکی یا سازمانی، تخصص در هدفگذاری بر قسمت

1. Cardenas, *etal*, (2003)

2. Detragiache and Gupta, (2004)

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۵

مشخصی از بازار، باعث می‌شود که بانک‌های خارجی نسبت به رقبای داخلی‌شان از هزینه‌های کمتری برخوردار شوند. بدین ترتیب آنها قادرند خدماتی با نرخ‌های کمتر به مشتریان خود ارائه دهند که این امر باعث جذب مشتریان خوب بانک‌های داخلی به سمت آنها شده و در مقابل، بانک‌های داخلی هم مجبورند در راستای جذب مشتریان بیشتر به افراد دارای ریسک بالاتر روی آورند. افزون بر این، بانک‌های چندملیتی در بیشتر موارد بر بانکداری تجاری و مشتریان با درآمد و ثروت بالا تمرکز دارند که باعث می‌شود چنین مشتریانی از بانک‌های داخلی خارج شوند. ثانیاً با ورود بانک‌های خارجی امکان بروز بی‌ثباتی‌هایی در اقتصاد کشور نیز به وجود خواهد آمد که می‌تواند به بحران منجر شود. این بانک‌ها ممکن است اقدام به فعالیت‌های سوداگرانه مثلاً در خرید و فروش سهام و یا مسکن و ساختمان پرداخته و در مواقع خاصی به خروج سرمایه اقدام نمایند. به هر حال، این بانک‌ها مسیرهای مطمئن و سریعی برای انتقال سرمایه از کشور به خارج هستند.

مطالعات تجربی در زمینه سنجش اثرات بانکداری خارجی در کشور میزبان بیشتر با استفاده از داده‌های مقطعی کشورها انجام شده است. هر یک از این مطالعات بر وجه مشخص و معینی از فعالیت بانک‌های خارجی تمرکز دارد. از این رو بر اساس چنین تنوعی در مدل‌های مختلف یک الگوی استاندارد و منحصر به فرد برای بررسی کامل موضوع وجود ندارد. با این حال، دو گروه از مطالعات را می‌توان از بقیه برجسته‌تر دانست. یک گروه بررسی‌هایی است که در زمینه اثرات بانکداری خارجی بر سودآوری بانک‌ها انجام شده و گروه دیگر پژوهش‌های مرتبط با اثرات آن بر عرضه وام و اعتبار است. از پژوهش‌های خوب در زمینه موضوع اول می‌توان به کار دومیرگوس و هایزینگا (۱۹۹۹) و کلاسنس و دیگران (۲۰۰۱) اشاره نمود. دومیرگوس و هایزینگا (۱۹۹۹) با در نظر گرفتن متغیرهای مختلف کلان اقتصادی، دریافتند که بانک‌های خارجی در مقایسه با بانک‌های داخلی در کشورهای در حال توسعه از سود بیشتری برخوردارند، در حالی که در کشورهای پیشرفته این وضعیت معکوس است. این نتیجه توسط کلاسنس و دیگران (۲۰۰۱) نیز مورد تأیید قرار گرفته است.

درباره تأثیر بانک‌های خارجی بر عرضه وام نیز ولر و شر<sup>۱</sup> (۲۰۰۱) کار بسیار گسترده‌ای را انجام داده‌اند. آنها با استفاده از آمار ۷۲ کشور در دوره ۱۹۸۵-۱۹۹۸ دریافتند که هرگاه سهم بانک‌های چندملیتی از بازار کم باشد، میزان وام تجاری آنها دارای ارتباط معکوسی با کل

---

1. Weller and Scher

اعتبارات پرداختی سیستم بانکی است، اما هنگامی که سهم آنها افزایش می‌یابد، اثر بانک‌های خارجی بر کل وام‌های تجاری سیستم بانکی مثبت است.

با توجه به مباحث یادشده و با این نتیجه‌گیری که به طور کلی سرمایه‌گذاری خارجی به ویژه بانکداری خارجی اثرات مثبت بیشتری نسبت به اثرات منفی آن دارد، جذب آن در سرلوحه کار دولت‌های کشورهای جهان سوم قرار گرفته است. اما پرسشی که در اینجا مطرح می‌شود این است که چگونه می‌توان جذب سرمایه‌گذاری خارجی در زمینه بانکداری را افزایش داد؟ برای پاسخ به این پرسش باید پرسش دیگری را مطرح نمود که اساساً عوامل مؤثر بر جذب بانک‌های خارجی برای حضور در سیستم بانکی هر کشور چیست؟

به منظور پاسخ به این پرسش با اندکی تغییر زاویه دید به موضوع - که اتفاقاً نگرش صحیح‌تری نیز می‌باشد - باید همانند تحلیل‌های اقتصاد خرد واحد تصمیم‌گیری را یافت. اگر چه کشورها تلاش‌های بسیاری در جلب توجه سرمایه‌گذاران خارجی انجام می‌دهند اما پر واضح است که واحد تصمیم‌گیرنده برای حضور در سیستم بانکی هر کشور خاص، همان بانک خارجی و یا آنچه که امروز به بانک چندملیتی (MNB)<sup>۱</sup> معروف است، می‌باشد. در واقع، این بانک‌های چندملیتی هستند که با بررسی تمام جهات و بر حسب میزان انتفاعی که از حضور در بازار یک کشور دیگر عایدشان می‌شود و مقایسه آن به هزینه‌های احتمالی، تصمیم‌نهایی را می‌گیرند. در این میان، کشورهای میزبان تنها می‌توانند بر برخی جنبه‌های تصمیم‌گیری آنها - که قابل توجه هم هستند - اثرگذار باشند. گفتنی است که در تحلیل دلایل حضور بانک‌های خارجی در یک کشور باید به مبانی نظری و پایه‌های خردی چگونگی تصمیم‌گیری بانک خارجی تمرکز نموده و از آن دریچه موضوع را شکافت.

## ۲. سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی؛ تعاریف و مفاهیم

همانند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) برای شکل‌گیری سرمایه‌گذاری در زمینه بانکداری خارجی در هر منطقه ای از جهان، لازم است منافع به طرفین آن - منطقه مورد نظر و سرمایه‌گذاران خارجی - برسد. از این رو باید ریشه اصلی بحث را در میان ادبیات FDI جستجو نموده و به تدریج وارد موضوع اصلی شد؛ چرا که عدم درک و شناخت ریشه اصلی، نمی‌تواند توضیحی جامع در راستای حل مسأله ارائه نماید.

---

1. Multinational Bank

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۷

تعاریف متعددی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه شده است. صندوق بین‌المللی پول سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می‌کند: "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سرمایه‌گذاری است که با هدف کسب منافع پایدار در کشوری بجز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف سرمایه‌گذار این است که در مدیریت بنگاه نقش مؤثری ایفا نماید"<sup>۱</sup>. به اعتقاد آنکتاد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از "سرمایه‌گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان‌دهنده منافع پایدار و کنترل واحد اقتصادی مقیم یک کشور (سرمایه‌گذار مستقیم خارجی یا بنگاه مادر) بر واحد اقتصادی مقیم کشور دیگر است"<sup>۲</sup>. به نظر می‌رسد که وجه تمایز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از سرمایه‌گذاری‌های دیگر خارجی، لزوم نفوذ قابل توجه سرمایه‌گذار خارجی در مدیریت بنگاه باشد. از سوی دیگر، فارغ از موضوع تمایز میان کوتاه‌مدت و بلندمدت، باید به این نکته اشاره نمود که نوع فعالیت سرمایه‌گذار خارجی اساساً جستجوی منافع پایدار در بلندمدت است. بنابراین، از تعاریف بالا می‌توان فهمید که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی همراه با نوعی دخالت در مالکیت و در نتیجه مدیریت بنگاه در کشور میزبان است<sup>۳</sup>. بر اساس تعاریف آنکتاد، اگر دست کم مالکیت ۱۰ درصد سهم بنگاه در اختیار سرمایه‌گذار خارجی باشد، نوعی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته است<sup>۴</sup>. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی الزاماً نشان‌دهنده انتقال دارایی‌های مالی سرمایه‌گذار به کشور میزبان نیست؛ چرا که کل پروژه سرمایه‌گذاری می‌تواند با منابع مالی کشور میزبان تأمین مالی شود. چنانکه از مباحث قسمت پیش می‌توان استنباط نمود، شرکت چند ملیتی را می‌توان واحد اقتصادی تعریف نمود که دارای مالکیت و کنترلی در کشورهای مختلف است. با کاربرد این تعریف در صنعت بانکداری می‌توان بانک‌های چند ملیتی را تعریف کرد. بدین ترتیب می‌توان بانک چند ملیتی را بانکی دانست که در کشوری غیر از وطن خود دارای مالکیت و حق کنترل باشد<sup>۵</sup>.

1. Barclay, (2000), Thirwall, (1999) and Chan, (1995)

2. UNCTAD, (2001)

۳. یکی دیگر از سرمایه‌گذاری‌های خارجی با عنوان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم یا پورتنفوی خارجی (Foreign Portfolio Investment) شناخته می‌شود که شامل سرمایه‌گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی به صورت خرید اوراق بهادار یک مؤسسه و شرکت مالی صورت می‌گیرد و در این فرآیند بدون اینکه شخص کنترلی بر سرمایه خود داشته باشد، آن را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهد.

۴. UNCTAD, (2001). وزارت بازرگانی ایالات متحده نیز بر اساس چنین رویه‌ای عمل می‌نماید (Moosa, (2002).

۵. (Gray and Gray, (1981) و (Lewis and Davis, (1989). گاهی واژه بانکداری بین‌المللی (International Banking) و بانکداری چند ملیتی به صورت مترادف به کار گرفته می‌شوند. در حالی که موضوع اول فراگیرتر از دومی بوده و

شاید بتوان رشد بانکداری چندملیتی جدید را به تحولات جامعه‌شناختی ممزوج نمود. اولین موج رشد بانکداری چندملیتی در اثر گسترش استعمارگری در قرن ۱۹ میلادی حاصل شد. بروز جنگ جهانی اول و دهه‌های بعدی آن که همزمان با رخداد رکود بزرگ بوده، در واقع پایانی بر موج اول شکل‌گیری بانکداری چندملیتی بود. تمامی نیروهایی که زمانی باعث رشد بانک‌های چندملیتی شده بودند، از جمله استعمارگرایی، قدرت بالای استعمار انگلستان و رشد روزافزون تجارت بین‌الملل در خلال این سال‌ها رو به افول نهادند. در همین دوران، افزایش حس میهن‌پرستی و واکنش در مقابل خارجیان نیز اثرات کاهشی را دوچندان می‌نمود. اما پس از جنگ جهانی دوم به ویژه با شروع دوره رونق دهه ۱۹۶۰ میلادی، مجموعه‌ای از عوامل جدید شامل عوامل اقتصاد کلان، عوامل قانونی و عوامل اقتصاد خردی باعث بروز موج دوم رشد بانکداری چندملیتی شد.

پس از جنگ جهانی دوم همزمان با شکوفایی اقتصاد آمریکا، در دهه ۱۹۶۰ و بازگشت آرامش نسبی سیاسی، محیط اقتصاد کلان جهانی آمادگی پذیرش MNE ها و به دنبال آن بانک‌های چندملیتی را به دست آورد. در این میان با تصویب قانون Q در ایالات متحده<sup>۱</sup>، قدرت جذب منابع جدید و بیشتر توسط بانک‌های این کشور، از طریق کنترل نرخ بهره، محدود شد. بدین ترتیب بانک‌های آمریکایی برای جذب منابع به سمت اروپا رهنمون شده و با تأسیس شعبه یا نمایندگی در این کشورها به افزایش منابع برای اعطای وام در داخل کشور پرداختند. با گذشت زمان در دهه‌های بعد، آزادسازی تدریجی سیستم بانکی در بسیاری از کشورها، باعث افزایش توان موج دوم بانکداری چندملیتی شد.<sup>۲</sup>

میان دو موج گسترش بانکداری چندملیتی تفاوت‌هایی احساس می‌شود. در حالی که در دوره اول، بانک‌های انگلستان پیشرو ایجاد بانک‌های خارجی در راستای تسهیل گسترش استعمار بودند، در دوره دوم این بانک‌های آمریکایی بودند که با انگیزه افزایش قدرت وامدهی از طریق افزایش منابع در اروپا اقدام به گسترش بانک‌های چندملیتی نمودند. از سوی دیگر، در حالی که در دوره

در ضمن در بانکداری بین‌المللی نیازی به حضور در کشور خارجی نیست. موضوع بانکداری بین‌الملل که بیشتر شامل خدماتی چون گشایش اعتبار اسنادی و صدور حوالجات ارزی است، موضوعی جدید نبوده و سابقه‌ای بسیار طولانی دارد. این در حالی است که بانکداری چندملیتی مفهومی جدید بوده و عمر آن به قرن ۱۵ میلادی می‌رسد.

۱. قانون Q (Regulation Q)، قانونی بود که توسط بانک مرکزی ایالات متحده وضع شده و پرداخت سود به سپرده‌های جاری را ممنوع کرد.

2. Bain, Fing and Harper, (2003)



## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۹

اول به واسطه خاصیت درونی استعمارگرایی، افتتاح شعبه یا نمایندگی در کشورهای در حالی توسعه مد نظر بود، اما در دوره دوم این کشورهای پیشرفته و توسعه یافته بودند که به واسطه ثبات نسبی حاکم در آنها مقصد اصلی بانک‌های خارجی بودند.

### ۳. مروری بر نظریه‌های ورود بانک‌های خارجی

تلاش بسیاری از نظریه‌های MNB ساختارسازی مجدد نظریه‌های FDI در قالبی جدید است. همچنان که اشاره شد در سرمایه‌گذاری خارجی نظریه‌های مختلفی وجود دارد که شاید دو نظریه درونی سازی و نظریه ترکیبی به عنوان الگوهای مسلط مطرح باشند. این نظریه‌ها در عرصه بانکداری چندملیتی نیز همچنان به عنوان نظریه‌های اصلی و رقیب مطرح هستند، گرچه بنیان نظریه‌های MNB همین دو نظریه است، اما به لحاظ رویکرد تجربی پژوهشگران می‌توان آنها را به ۵ گروه زیر تقسیم نمود<sup>۱</sup>:

۱. نظریه‌های کلی که به فرصت کسب سود و رشد بیشتر تمرکز دارند،
۲. نظریه‌های مبتنی بر استفاده از مزیت‌های نسبی از طریق بانکداری چندملیتی،
۳. نظریه‌های مبتنی بر تعقیب فعالیت مشتریان،
۴. نظریه‌های مرتبط با مدیریت ریسک،
۵. نظریه‌های دیگر.

اگر این فرض را بپذیریم که بانک‌ها در تلاشند تا سود یا درآمد یا رشد خود را حداکثر نمایند، تقریباً تمام نظریه‌های بانکداری چندملیتی را می‌توان در زمره نظریه کسب فرصت‌های سود دانست. یک بانک داخلی می‌تواند در راستای دستیابی به سود و درآمد بیشتر به بانکداری برون مرزی تمایل داشته باشد. علت چنین واقعیتی ممکن است اشباع بازارهای داخلی و شرایط سخت رقابت در آنها باشد. براساس نظریه اندازه بازارهای خارجی<sup>۲</sup> و نظریه رشد نسبی بازار خارجی، در کشورهای که اندازه بازار یا رشد آن قابل توجه باشد، فرصت‌های کسب سود و درآمد برای بانک‌های خارجی بیشتر فراهم است<sup>۳</sup>. بایلی (۱۹۹۱) کاربرد این نظریه‌های را برای توضیح تصمیم‌گیری بانک ANZ<sup>۴</sup> برای توسعه فعالیتش در آسیا در دهه ۸۰ مفید می‌داند.

۱. بین، فینگ و هارپر، همان مأخذ

2. Foreign Market Size of Foreign Market Growth

3. Neigh, et al, (1989), Davidson, (1980)

4. Australian and New Zealand Banking Group

گروبل (۱۹۷۷) در پژوهش خود با کاربرد نظریه‌های MNE در سطح بانکداری خارجی بیان می‌کند که MNB ها اصولاً باید نسبت به رقبای محلی خود (در کشور میزبان) دارای مزیت نسبی باشند. در بیشتر موارد چنین بازارهایی باید در کشورهای در حال توسعه یافت شوند؛ چرا که سیستم بانکی در این کشورها نابالغ بوده و با ظرفیت‌های خالی مواجه است. بر اساس نظریه‌های گروه دوم یعنی استفاده از مزیت‌های نسبی، اگر بانک‌ها دارای مزیت‌های مورد اشاره نباشند، قادر به توسعه فعالیت خود فراتر از مرزهای داخلی نخواهند بود. این نقطه قوت می‌تواند ناشی از منابع مختلفی باشد. به عنوان مثال می‌تواند ناشی از تجربه و مهارت بالاتر مدیران، تکنولوژی اطلاعات و یا هر ویژگی دیگری باشد. این ویژگی می‌تواند به عنوان مثال ناشی از سال‌ها تجربه در یک محیط بانکداری پیچیده و شرایط رقابتی سخت حاصل شده باشد<sup>۱</sup>. موضوع آخر به ویژه توسط مطالعات اقتصادسنجی نیز مورد تأیید قرار گرفته است (مثلاً توسط گلدبرگ و گروس در سال ۱۹۹۴ و فیشر و مالیوکس<sup>۲</sup> در سال ۱۹۹۶). همچنین، بررسی تأثیر تجربه بانکداری چندملیتی توسط خودبانک نیز سربلند از آزمون‌های تجربی بیرون آمده است<sup>۳</sup> (دیویدسون، ۱۹۸۰).

در دسته سوم از نظریه‌ها، این ادعا مطرح می‌شود که وقتی مشتریان یک بانک اقدام به سرمایه‌گذاری برون مرزی می‌کنند، در نتیجه بانک‌ها هم برای پشتیبانی آنها و نگهداشتن آنان، به تأسیس شعبه برون مرزی اقدام می‌نمایند. آنها اگر چنین نکنند ممکن است مشتری خود را از دست بدهند و مشتری ممکن است به جای بانک مورد اشاره به همکاری با یک بانک چندملیتی اقدام نماید تا مبادلات تجاری خود را راحت‌تر انجام دهد. گلدبرگ و ساندرز (۱۹۸۱) با استفاده از یک مدل تجربی نشان داده‌اند که خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از عوامل مؤثر بر رشد سریع و قابل توجه فعالیت‌های بانک‌های خارجی در ایالات متحده بوده است. آنها نشان داده‌اند که در دهه ۱۹۷۰ این کشور شاهد رشد قابل توجهی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شرکت‌ها بوده که به صورت مستقیم و یا ادغام با شرکت‌های آمریکایی حاصل شده است. در این میان، بانک‌های خارجی توانستند در فرآیند سرمایه‌گذاری شرکت‌های خارجی و یا تأمین مالی آنها نقش مؤثری داشته باشند.

توجه به مسائل ریسک و مدیریت آن نیز می‌تواند در شکل‌گیری یک MNB مؤثر باشد. گر چه در توجیه این دسته از نظریه‌ها تناقض‌هایی مشاهده می‌شود. براساس نظریه تنوع‌گرایی

1. Tschoegl, (2003)  
2. Fischer and Molyneux

۳. دیویدسون، (۱۹۸۰).

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۱۱

پورتفولیو، با سرمایه‌گذاری در بیش از یک کشور، یک MNB می‌تواند ریسک فعالیت تجاری خود را بکاهد.<sup>۱</sup> از این رو بدیهی است که حضور در بازار سایر کشورها می‌تواند ریسک کسب درآمد را تا حدودی بکاهد. از سوی دیگر، یک بانک ریسک‌گریز در انتخاب کشور مقصد تمایل به مناطقی خواهد داشت که به لحاظ فرهنگی، اجتماعی و حتی زبانی شباهت‌هایی به کشورش داشته باشد تا بتواند نااطمینانی‌ها را بکاهد.<sup>۲</sup> در حالی که چنین ادعایی به لحاظ منطقی قابل قبول است، اما با مراجعه به دسته اول و دوم نظریه‌ها می‌توان نوعی پارادوکس را در اینجا مشاهده نمود. اگر بانکی از یک کشور دارای ثبات بالا، اقدام به سرمایه‌گذاری در کشوری به نسبت با ثبات کمتر کند، می‌تواند از این ثبات به عنوان یک مزیت نسبی استفاده نموده و مشتریان را به خاطر آسودگی بیشتر به سمت خود جذب نماید. این موضوعی است که متأسفانه توسط بررسی‌های مختلف نادیده گرفته شده است. به‌رغم این، این ادعا که تنوع‌گرایی جغرافیایی لغزنایت<sup>۳</sup> عملکرد بانک‌ها را کم می‌کند، توسط برخی پژوهشگران تأیید شده است.<sup>۴</sup>

در قالب دسته آخر نظریه‌ها، بسیاری معتقدند که نقش قوانین و مقررات هم در کشور مبدأ و هم در کشور مقصد اثر بسیار مهمی بر بانکداری چندملیتی دارد. به عنوان مثال، مورد قانون Q که در قسمت‌های پیشین بدان اشاره کردیم نمونه‌ای از چنین تأثیراتی است. شوگل (۱۹۸۷) در بررسی استراتژی بانکداری خرد در سطح بین‌المللی در این راستا موضوع قدرت پذیرش<sup>۵</sup> را به عنوان یکی از عوامل مؤثر بر بانکداری چندملیتی می‌داند. قدرت پذیرش به میزان و درجه بازبودن کشور میزبان در مقابل FDI اشاره دارد. در مقابل، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان به اجازه ورود به بنگاه‌های خارجی از کشور میزبان و تمایل بنگاه‌های خارجی برای مشارکت در آن کشور بستگی دارد. چنان که مورای (۱۹۸۴) اشاره می‌کند ساختار سازمانی و گستره فعالیت بانک‌های خارجی و نحوه مشارکت آنها و نیز بخش‌های مورد نظر آنها، به شدت به قوانین و مقررات کشور میزبان وابسته بوده و تحت تأثیر آن شکل می‌گیرد. همان‌طور که والتر و گری (۱۹۸۱) نشان داده‌اند، بسیاری از کشورها صنعت بانکداری را به دلیل نقش آن در سیاست‌های پولی و اثرات گسترده آن بر فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها در سطح بنگاه‌ها، نقش آن در

1. Neihans, (1983), Bernal, (1983)

۲. دیویدسون، (۱۹۸۰).

3. Volatility

4. Argus, (1990)

5. Receptivity

سیاست‌های اجتماعی - مانند هدایت اقتصاد به سمت مطلوب - و نقش آن در ارتباط با امنیت سپرده‌های افراد، به شدت کنترل و تنظیم می‌نمایند. بسیاری از کشورها که اجازه سرمایه‌گذاری خارجی را در صنایع خود داده‌اند، تاکنون چنین مجوزهایی را در صنعت بانکداری صادر نکرده‌اند. نخست بخش از چنین محدودیت‌هایی به طور منطقی بر سر ورود بانک‌های خارجی است، لذا مسأله قدرت پذیرش سرمایه‌گذاری خارجی موضوع بسیار مهمی است. در حالی که برخی کشورها ورود بانک‌های خارجی را محدود به تأسیس شرکت نموده‌اند، برخی دیگر تنها مجوز تأسیس شعبه را صادر می‌نمایند. به عنوان مثال، ژاپن تنها به شعب بانک‌های خارجی اجازه فعالیت می‌دهد که همین امر گاه باعث افزایش هزینه‌های نظارتی بانک‌های خارجی شده است.

تغییرات نرخ ارز نیز در واقع به لحاظ قدرت خرید پول خارجی در مقابل پول داخلی می‌تواند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاران اثرگذار باشد. به عنوان مثال اگر نرخ ارز کشور میزبان به قیمت‌های خودش افزایش یابد، بدین معناست که بانک خارجی می‌تواند با ارز کمتری اقدام به سرمایه‌گذاری در کشور میزبان نماید. اما از سوی دیگر باید توجه داشت که با این تغییر ارزش درآمدهای کسب‌شده در کشور میزبان به پول بانک خارجی کم‌شده و همین امر می‌تواند اثری ضد انگیزشی داشته باشد. براساس چنین دلایلی پژوهش‌های انجام‌شده در این ارتباط نتوانسته‌اند نتایج منحصر به فرد و مشخصی بگیرند.<sup>۱</sup>

برخی پژوهشگران معتقدند که هر چه فاصله جغرافیایی میان کشور مبدأ و مقصد بیشتر باشد، هزینه کسب اطلاعات و مانیتور کردن آن افزایش خواهد یافت. چنانکه شوگل (۱۹۸۷) اشاره می‌کند یکی از فروض اساسی مدل HK<sup>۲</sup> این است که بنگاه‌های خارجی نسبت به بنگاه‌های محلی با هزینه‌های بالاتری مواجهند؛ چرا که علاوه بر هزینه‌های معمول تولید که هر دو بنگاه داخلی و خارجی مجبور به پرداخت آن هستند، بنگاه‌های خارجی باید بر عواملی مانند دوری از دفتر مرکزی، مسائل فرهنگی، اجتماعی، سیاسی، قانونی و اقتصادی، فایق آیند. برای دستیابی به این مهم، برخی بنگاه‌ها ترجیح می‌دهند فعالیت خود را در یک کشور ابتدا با یک دفتر آغاز نمایند. آنها به مرور با سپری شدن زمان و کسب تجربه آمادگی بیشتری برای فعالیت با هزینه کمتر خواهند داشت. این موضوع توسط بال و شوگل (۱۹۸۲) نیز مورد تأیید قرار گرفته است.

۱. گلدبرگ و جانسون، (۱۹۹۰).

### ۳-۱. جمع‌بندی نظریه‌های MNB: نقش عوامل مکانی

از میان عوامل مختلفی که بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور مؤثرند تنها عوامل مکانی به عنوان متغیرهای قابل کنترل سیاست‌گذاران داخلی شناخته می‌شوند. از این رو نباید چندان تعجب برانگیز باشد که چرا بسیاری از مطالعات بر عوامل مکانی و نقش آنها دلالت دارند، چرا که هرگونه پیشنهاد سیاستی در قالب این عوامل قابل توصیه است. مطالعات تجربی در زمینه عوامل مکانی مؤثر بر ورود بانک‌های خارجی بر سه عامل میزان گستردگی روابط تجاری میان کشور میزبان و مبدأ بانک خارجی، فرصت‌های موجود در بازار کشور میزبان و مقررات و محدودیت‌های پیش روی کشورها تأکید دارند. در ادامه، هر یک از این موارد را به طور جداگانه مورد بررسی قرار می‌دهیم.

پژوهش‌های متعددی اثر مثبت و معناداری میان حجم ارتباطات تجاری میان کشورها و میزان سرمایه‌گذاری خارجی بانک‌ها در آنها یافته‌اند.<sup>۱</sup> این مطالعات بیشتر بر این فرضیه استوارند که بانک‌ها برای پشتیبانی مشتریان خود در خارج از کشور به افتتاح شعب یا نمایندگی در کشورهای مختلف اقدام می‌نمایند. لذا بدیهی است که در این میان آنها کشورهایی را در اولویت قرار می‌دهند که مشتریان بیشتری در آن کشور داشته باشند. اما نکته‌ای که در میان این مطالعات مغفول مانده است جهت ارتباط از سرمایه‌گذاری شرکت‌های خارجی به بانک‌های خارجی و نیز سهم بالای مشتریانی است که از کشور میزبان جذب بانک‌های خارجی می‌شوند.<sup>۲</sup>

مطالعات تجربی متعددی بر این اعتقادند که وجود فرصت‌های سودآوری انگیزه اصلی حضور بانک‌های خارجی در بازار بانکی کشور دیگر است. کلاسنس، دمیرجیکنت و هایزینگا (۲۰۰۰) با مطالعه‌ای بر ۸۰ کشور دنیا دریافتند که بانک‌های خارجی به سمت کشورهای دارای درآمد سرانه بالا و مالیات‌های کم تمایل دارند. فرکارلی و پوتزولو<sup>۳</sup> (۲۰۰۰) با مجموعه بیشتری از داده‌ها نتایج مشابهی گرفته‌اند. از سوی دیگر، آنها دریافتند که ناکارآمدی سیستم بانکی - بر اساس متغیرهایی همچون هزینه متوسط بالا، حاشیه خالص نرخ سود پایین و جریان وجوه درآمدی بالا - بر حضور بانک‌های خارجی اثر مثبت دارد؛ چرا که بانک‌های خارجی با استفاده از سرمایه انسانی و سازمانی به مراتب بهتر می‌توانند از ناکارآمدی سیستم بانکی کشور میزبان استفاده نمایند. آنها همچنین

۱. شوگل. (۱۹۸۲) و گروس و گلدبرگ. (۱۹۹۱)

۲. میلر و پرخه. (۱۹۹۸).

در یافتند که هرگاه متوسط اندازه بانک‌های داخلی کم باشد، بانک‌های خارجی از آنجا که تصور می‌کنند که راحت‌تر می‌توانند رقابت کنند، تمایل به ورودشان بیشتر خواهد شد. سومین عامل مؤثر، مقررات ورود بانک‌های خارجی توسط کشور میزبان است. این محدودیت‌ها برای حمایت از سیستم بانکی داخلی که به ویژه در کشورهای در حال توسعه ناکارا هستند و نیز جلوگیری از بروز برخی بحران‌های مالی و بانکی وضع می‌شوند. بسیاری از مطالعات تأیید کرده‌اند که بانک‌های خارجی تمایل دارند در کشورهایی فعالیت نمایند که محدودیت‌های وضع شده، کم باشد.

#### ۴. عوامل مؤثر بر جذب بانک‌های خارجی: مبانی نظری الگوی پایه

به طور کلی، حجم سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی در هر منطقه جغرافیایی را می‌توان بر اساس تلاقی عرضه و تقاضای آن برآورد نمود. به بیان دیگر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سیستم بانکی، همانند هر پدیده اقتصادی دارای دو طرف عرضه و تقاضاست. در طرف عرضه، واحد تصمیم‌گیرنده، بنگاه اقتصادی به نام MNB است که باید بر حسب اهداف و شرایط موجود گام بردارد و در طرف تقاضا، واحد تصمیم‌گیرنده، در بیشتر موارد حکمرانان و سیاستگذاران اقتصادی هستند که در نهایت با بررسی تمام جهت‌ها به این نتیجه می‌رسند که برای سرمایه‌گذاری در سیستم بانکی چه میزان، چه مدت و چگونه مجوز صادر نمایند. بدیهی است که برای شناخت بهتر عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باید هر دو روی سکه یعنی قوای عرضه و تقاضا تحلیل شده و نتیجه‌گیری به عمل آید.

#### ۴-۱. تجزیه و تحلیل طرف عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سیستم بانکی

نقطه آغازین بحث در زمینه علل طرف عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سیستم بانکی BFDI، بانک‌های خارجی هستند که باید تصمیم‌بگیرند آیا وارد یک منطقه یا حوزه جغرافیایی جدید شوند یا خیر؟ برای بررسی دقیق‌تر این موضوع بهتر است اشاره‌ای گذرا به نظریه بنگاه در زمینه بانکداری<sup>۱</sup> داشته باشیم. همانند نظریه مرسوم بنگاه در اقتصاد خرد، در اینجا نیز ما با یک بنگاه اقتصادی مواجه هستیم که هدفش حداکثرسازی سود است و بدیهی است که در این راستا سعی

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۱۵

می‌کند حاشیه میان درآمد و هزینه‌اش را افزایش دهد. بالتن اسپرگر<sup>۱</sup> (۱۹۸۰) تابع هدف یک بانک خاص را به صورت زیر نشان می‌دهد:

$$\pi = r_L.L - r_D.D - l - s - c \quad (1)$$

که در آن:

$r_L$ : نرخ بهره وام‌ها،	$l$ : هزینه کمبود نقدینگی،
$r_D$ : نرخ بهره سپرده‌ها،	$s$ : هزینه ناشی از مالیات،
$L$ : کل وام‌های پرداختی،	$C$ : هزینه عملیاتی.
$D$ : کل سپرده‌های بانک.	

کل کار نظریه بنگاه در بانک، شناخت اثرات متغیرهای درون معادله بر سود بانک است. فرض کنید یک دارایی نقدشونده مانند اوراق قرضه  $T$  (مشارکت) وجود دارد که بدون ریسک بوده و بهره‌ای به میزان  $r_T$  که برای دارنده‌اش عایدی ثابت و معلومی دارد. همچنین، یک تابع هزینه را فرض کنید که نشان‌دهنده ارائه خدمات به سپرده‌گذاران و وام‌گیرندگان بوده و به صورت  $C(D, L)$  تعریف می‌شود. این تابع هزینه نسبت به هر دوی وام‌ها و سپرده‌ها جدایی‌پذیر<sup>۲</sup> بوده و دارایی هزینه نهایی صعودی نسبت به هر یک است. در مدل رقابتی فرض می‌شود که بانک گیرنده قیمت است، بنابراین  $r_L$  و  $r_D$  ثابت و مشخص هستند. از اهداف بانک حداکثرسازی سود ( $\pi$ ) به شرح زیر است:

$$\begin{aligned} \max \pi &= r_L L + r_T T - r_D D - C(D, L) \\ \text{s.t.} &: l + T = (1 - k)D \end{aligned}$$

( $k$  نرخ ذخایر است)

با تشکیل لاگرانژ و شرط مرتبه اول، وضعیت تعادلی به شرح زیر حاصل می‌شود:

$$\begin{aligned} r_L &= r_T + C'_L \\ r_D &= r_T(1 - k) - C'_D \end{aligned}$$

---

1. Balten Spreger  
2. Separable

روابط بالا بدین معناست که بانک مقدار وام‌ها و سپرده‌های خود را طوری تعیین می‌کند که حاشیه بین نرخ سود وام‌ها و نرخ اوراق، با هزینه نهایی ارائه وام برابر شود. در عین حال حاشیه میان نرخ بهره تعدیل شده (بر حسب ذخایر) اوراق نرخ بهره سپرده‌ها برابر با هزینه نهایی ارائه خدمات سپرده‌ها شود. با حذف  $r_T$  از روابط بالا، خواهیم داشت:

$$r_L = r_D + kr_T + C'_L + C'_D \quad (۲)$$

در نظریه پایه یادشده، فرض بر این است که بنگاه در یک بازار رقابت کامل فعالیت می‌کند، در حالی که نظریه‌های جدیدتر - و در عین حال واقعی‌تر - بر نبود چنین بازارهایی تأکید داشته و شرایط رقابت ناقص را مطرح می‌کنند. به بیان دیگر، در دنیای واقعی چندان دور از ذهن نیست که بانک‌ها - حداقل بانک‌های بزرگ - از حداقل قدرتی برای مانور برخوردار بوده و با یک منحنی تقاضای نزولی - به جای شیب صفر - مواجه باشند. در چنین شرایطی، بانک‌ها برای توسعه بازار تقاضای پیش روی خود تلاش بیشتری کرده و در چنین شرایطی، نظری بر بازارهای خارجی خواهند داشت. بنابراین، آنها به سمت بسط بیشتر دارایی‌های خود در خارج از کشور می‌روند. این در حالی است که اگر موضوع ریسک را هم در نظر بگیریم، چنین رویکردی به نوعی به معنای تنوع‌گرایی<sup>۱</sup> نیز تلقی شده و می‌تواند باعث توزیع ریسک شود.<sup>۲</sup>

نکته‌ای که به‌ویژه در زمینه فعالیت بانک‌ها بسیار مهم است، انتخاب دارایی است که همزمان با بازدهی، ریسک قابل توجهی را هم می‌تواند متوجه بانک سازد. با توجه به اینکه حجم قابل توجهی از دارایی بانک به انواع وام اختصاص دارد و بنابه هر دلیلی ممکن است نوعی خطر اخلاقی<sup>۳</sup> یا انتخاب نادرست<sup>۴</sup> رخ دهد، چنین دارایی‌هایی همواره با خطر نکول مواجه هستند. این ویژگی متمایزکننده نظریه بنگاه در زمینه بانکداری با نظریه مرسوم بنگاه در اقتصاد خرد است که در آن بانک همزمان باید در زمینه پورتفولیوی دارایی‌های خود نظارت داشته‌باشد. به بیان دیگر، اگر بخواهیم این موضوع را رابطه‌مند کنیم در فرآیند حداکثرسازی سود بانک، علاوه بر قید حسابداری تساوی طرفین ترازنامه (بدهی + سرمایه = دارایی)، می‌بایست قید دیگری مبنی بر تحمل

#### 1. Diversification

۲. گفتنی است که در تجزیه و تحلیل این قسمت، مبانی نظری و ادبیات موضوعی که در بخش ۲ بدان اشاره شد، به صورت مستقیم و غیرمستقیم مرجع قرار می‌گیرد. حداقل در این سطور دو نظریه افزایش سهم از بازار و کسب فرصت‌های بیشتر و نیز تنوع‌گرایی و کاهش ریسک مستقیماً مورد اشاره قرار گرفته است.

#### 3. Moral Hazard

#### 4. Adverse Selection



## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۱۷

ریسک مشخصی را هم در نظر گرفت. در چنین شرایطی، بانک همانند یک سرمایه‌گذار عمل نموده و از میان پروژه‌های مختلف - تقاضاهای وام - سبکی را انتخاب می‌کند که ضمن حصول به یک بازدهی مشخص و مطلوب، ریسک حاصل را حداقل کند. چنین رفتاری دقیقاً منطبق با الگوی مارکوفیتزی نظریه پورتفولیو است.<sup>۱</sup> از این رو است که در تجزیه و تحلیل رفتار بانک، توجه به موضوع ریسک نباید مغفول بماند. در ادامه، به بسط یک الگوی نظری که توسط سابی (۱۹۸۰) در قالب نظریه بنگاه بانک، به عرضه BFDI اشاره دارد، می‌پردازیم.

فرض کنید بانک مفروض  $B$  درصدد حداکثرسازی تابع مطلوبیتی است که به صورت مستقیم از نرخ بازده انتظاری و به طور معکوس با واریانس آن (شاخصی برای ریسک) در ارتباط است.<sup>۲</sup> فرض کنید  $P_B$  نشان‌دهنده پورتفولیوی دارایی‌های بانک  $B$  از یک کشور مشخص باشد ( $B = 1, \dots, m$ ). از سوی دیگر، فرض کنید  $a_{iB}$  بیانگر دارایی‌های همان بانک  $B$  در منطقه  $i$  باشد ( $i = 1, \dots, m$ ). با این مفروض، تابع مطلوبیت بانک  $B$  به صورت زیر قابل ارائه است:

$$U_B = U(R^e, \sigma_R^2): \frac{\partial U}{\partial R^e} > 0, \frac{\partial U}{\partial \sigma_R^2} < 0$$

که در آن:

$$R^e: \text{نرخ بازده انتظاری پورتفولیوی دارایی‌ها بوده و برابر است با: } \sum_{i=1}^n \alpha_i r_i^e,$$

$$r_i^e: \text{نرخ بازده انتظاری منطقه } i,$$

$$\alpha_i: \text{بخشی از پورتفولیو که در منطقه } I \text{ سرمایه‌گذاری شده و برابر است با: } \alpha_i = \frac{a_i}{P_B} \text{ و}$$

$$\sum_{i=1}^n \alpha_i = 1$$

$$\sigma_R^2: \text{واریانس بازده انتظاری بوده و برابر است با: } \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \alpha_i \alpha_j \sigma_{ij}$$

۱. البته تفاوت‌های عمده‌ای در رهیافت نظری و تجربی برای یک سرمایه‌گذار و یک بانک وجود دارد. اما همان طور که ماتیوس و

تامون (۲۰۰۵ ص ۹۷-۱۰۰) اشاره می‌کنند جوهره اصلی هر دوی آنها نظریه پورتفولیوی دارایی‌های مارکوفیتزی است.

۲. فرض بر این است که خواننده با نظریه تصمیم‌گیری در شرایط ریسک آشنایی اولیه دارد. این نظریه خود موضوع بسیار مفصلی است که برای جلوگیری از طولانی شدن مطلب بدان اشاره نمی‌شود. تنها به همین نکته بسنده می‌شود که به دلیل وجود پدیده ریسک و توجه اثرات آن بر فرآیند تصمیم‌گیری، موضوع مطلوبیت انتظاری مد نظر قرار می‌گیرد.

در چنین شرایطی، مسأله اساسی بانک به صورت زیر قابل بیان است:

$$\begin{aligned} & \text{Max } U(R^e, \sigma_R^2) \\ & \text{s.t. : } \sum \alpha_i = 1 \end{aligned}$$

بدین مفهوم که بانک درصدد حداکثرسازی مطلوبیت حاصل از بازده و ریسک به شرط برخورداری از محدودیت بودجه‌ای است که میان دارایی‌های مختلف تخصیص داده است. با تشکیل تابع لاگرانژ و استخراج شرایط مرتبه اول خواهیم داشت:

$$\begin{aligned} \frac{\partial Z}{\partial \alpha_i} &= \frac{\partial U}{\partial R^e} \cdot r_i^e + \gamma \frac{\partial U}{\partial \sigma_R^2} \sum \alpha_j \sigma_{ij} + \lambda = 0 \\ \frac{\partial Z}{\partial \lambda} &= \sum \alpha_i - 1 = 0 \end{aligned}$$

بنابراین، الگوی بهینه تخصیص دارایی میان مناطق مختلف جهان با استفاده از توابع زیر قابل هستند:

$$\alpha_i = f(\delta_i^\gamma, \delta_j^\gamma, r_i^e, r_j^e) \quad (۳)$$

$$a_{iB} = f\left(\frac{c}{\delta_i^\gamma}, \delta_j^\gamma, r_i^e, r_j^e\right) / P_B \quad (۴)$$

به طور خلاصه اگر بخواهیم موضوع را شرح دهیم، فرآیند سرمایه‌گذاری یک بانک در مناطق مختلف جهان همانند تعیین پورتفولیوی دارایی‌هایی است که نرخ بازدهی آن شامل حاشیه سود حضور در بازار کشور میزبان بوده و ریسک آن نیز ناشی از ریسک فعالیت در سیستم بانکی آن کشور است. بدین ترتیب بانک مورد نظر به تخصیص بهینه‌ای از دارایی‌ها میان مناطق مختلف جهان خواهد رسید که در عمل، ممکن است تنها یک منطقه از جهان (کشور مبدأ) باشد.<sup>۱</sup> بنابراین، می‌توان از این تحلیل نتیجه گرفت که دو عامل بازدهی و ریسک همانند هر فرآیند سرمایه‌گذاری، به درونی‌سازی یا به عبارت بهتر افتتاح شعبه یا شرکتی در کشور مقصد منجر می‌شود.

۱. در ارتباط با حل عملی چنین مدل‌هایی، می‌توان به مقالات و مراجع مختلفی مراجعه کرد. در بیشتر موارد، برای حل این مدل‌ها یک تابع هدف درجه دوم فرض شده و با تشکیل منحنی کارای سرمایه‌گذاری و استفاده از روش‌های برنامه‌ریزی خطی و غیرخطی، نقاط بهینه استخراج می‌شود (رجوع کنید به: Booth, (1971) و Stone, (1973)).

#### ۲-۴. تحلیل طرف تقاضا BFDI

در طرف تقاضا، تصمیم‌گیرندگان شامل مردم و حکمرانان است. این افراد نیز حداکثرکننده مطلوبیت بوده و مطلوبیت خود را از طریق مصرف کالاها و خدمات عرضه‌شده توسط بانک‌های خارجی به دست می‌آورند. عوامل متعددی برای اینکه خدمات ارائه‌شده توسط بانک‌های خارجی را به بانک‌های داخلی ترجیح دهد، وجود دارد. مانند نرخ‌های بهره سپرده‌ها و وام‌ها، خدمات بهتر و جدیدتر و سایر موارد. به طور کلی این عوامل را می‌توان در دو گروه عوامل مکمل و جانشین تقسیم کرد.<sup>۱</sup>

نظریه‌های MNB که در زمینه ارتباط و تعقیب مشتریان توسط بانک‌ها بنا نهاده شده، بر این فرض استوار است که بانک‌های خارجی در ارائه خدمت به شرکت‌های خارجی در کشور میزبان بهتر عمل می‌کنند. این بانک‌ها برای حمایت و ادامه خدمت‌دهی به مشتریان خود با حضور آنها در کشورهای دیگر در صورت توجیه لازم، خود به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آن کشورها پرداخته و در واقع، نوعی مکمل برای شرکت‌های خارجی تلقی می‌شوند. اثر مکملی دیگری که در زمینه BFDI مطرح است به تأمین منابع مالی عظیمی مربوط است که بیشتر برای پروژه‌های توسعه لازم است. این طرح‌ها حتی ممکن است به تقاضای خدمات بانکی پیچیده‌تری منجر شود که در عمل از عهده بانک‌های داخلی خارج است.

در الگوهای جانشینی MNB، موضوع جایگزینی بانک‌های خارجی برای تأمین مالی از مبادی خارجی مطرح است. این امر به ویژه برای کشورهایی که در زمینه دسترسی به بازارهای سرمایه بین‌المللی مشکل داشته و یا مشکلاتی در زمینه تراز پرداخت‌ها و در نتیجه نیاز به منابع ارزی دارند، مطرح است.

#### ۳-۴. سازوکار الگوی تجربی

در این قسمت، تلاش می‌کنیم تا با تصریح یک الگوی اقتصادسنجی و برآورد آن، به بررسی تجربی اثر متغیرهای مختلف در تصمیم‌گیری بانک پردازیم. نکته‌ای که باید بدان توجه نمود این است که اصولاً آنچه که در بررسی‌های تجربی توجه پژوهشگران را به خود معطوف نموده عواملی است که به عنوان عوامل مکانی به آن اشاره نموده‌ایم. در واقع، مدل‌های تجربی اساساً به دلیل نبود داده‌ها قادر نیستند فرآیندهای درونی بنگاه‌ها و از جمله بانک‌ها را برای شناسایی دلایل

۱. سابی. (۱۹۸۸)

سرمایه‌گذاری آنها در یک محدوده خاص بررسی نمایند. از این منظر، فرض اساسی مدل‌ها این است که عوامل مکانی یا آنچه که اساساً از سوی کشورهای میزبان قابل کنترل و تغییر است، بر فرآیند بهینه‌یابی که در قسمت پیشین بدان اشاره نمودیم، اثر خواهد داشت.

همان‌طور که اشاره شد، از دیدگاه تحلیل حاضر، برای بانک‌های خارجی نیز همانند سایر کالاها و خدمات می‌توان یک عرضه و تقاضا تصریح نمود که تابعی از عوامل متعدد می‌باشند. با داشتن عرضه و تقاضای بانک‌های خارجی، می‌توان با حل آن به یک معادله یکتا رسید. به بیان دیگر، اگر تقاضا و عرضه بانک‌های خارجی را به ترتیب با  $D_{FB}$  و  $S_{FB}$  نشان دهیم، در این صورت خواهیم داشت:

$$D_{FB} = D_{FB}(c, x_1) \quad (5)$$

$$S_{FB} = S_{FB}(c, x_2) \quad (6)$$

که در آن،  $FB$  نشان‌دهنده حجم سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی در کشور میزبان بوده و  $x_1$  و  $x_2$  به ترتیب نشان‌دهنده عوامل مؤثر بر تقاضا و عرضه آن است ( $C$  نشان‌دهنده عرض از مبدأ مدل هاست که در واقع نشان‌دهنده حداقل سرمایه‌گذاری خارجی بانک‌هاست). با حل سیستم یادشده می‌توان نشان داد که:

$$FB = f(x_1 \cup x_2) \quad (7)$$

و بیانگر این مسأله است که سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی، تابعی از متغیرهای اثرگذار بر عرضه و تقاضای آن است. در واقع این رابطه، چیزی جز شکل حل شده سیستم تقاضا و عرضه بانک‌های خارجی نیست. از این رو همانند هر شکل حل‌شده دیگری، بیانگر مکان هندسی تغییرات سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی در طول زمان به ازای مقادیر متغیرهایی است که در تابع  $f$  گنجانده شده است. با دانستن شکل عمومی مدل برآورد شده، متغیرهای درونزا و برونزای مدل را بررسی کرده و الگوی ایستای تطبیقی را پیش‌بینی خواهیم نمود.

#### الف) متغیر درونزا

متغیر درونزای استفاده شده در مدل، میزان سرمایه‌گذاری خارجی در بخش بانکی یک کشور است. آمار این متغیر از طریق جستجوی داده‌های منتشرشده توسط آنکتاب به دست آمده است. منظور از سرمایه‌گذاری خارجی در بخش بانکی تمام دارایی‌هایی است که توسط خارجیان کنترل

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۲۱

می‌شود؛ شامل سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت، وام‌ها و اعتبارات اعطایی به مشتریان و سایر دارایی‌ها.

### ب) متغیرهای برونزا یا توضیح‌دهنده

#### - تعقیب مشتریان<sup>۱</sup>

چنانکه که گروبل<sup>۲</sup> (۱۹۷۷) و گری و گری<sup>۳</sup> (۱۹۸۱) نشان داده‌اند، تعقیب مشتریان چندملیتی بانک‌ها شاید از مهم‌ترین عوامل و انگیزه‌های بانک‌ها برای حضور در مناطق مختلف دنیاست. فرضیه اصلی این است که بانک‌ها برای حمایت مشتریان خود در سایر نقاط جهان و ارائه خدمات مختلف به آنها، به دلیل اهمیت و سودآوری که چنین مشتریانی برای آنها دارند، به دنبال آنها راهی کشورهای دیگر می‌شوند. بدیهی است که حضور تنها یک مشتری در کشور مورد نظر نمی‌تواند انگیزه اصلی برای بانک‌ها باشد؛ بلکه باید این مشتریان به میزانی باشند که برای بانک صرفه قابل توجهی برای گسترش فعالیت خود در کشور میزبان داشته‌باشد. چنانکه مشاهده می‌شود، این متغیر هم می‌تواند از طرف عرضه و هم از طرف تقاضا بر تصمیم‌گیری بانک‌ها مؤثر باشد. از طرف عرضه در واقع به معنی کاهش هزینه‌های اطلاعاتی به دلیل مزیت بانک در داشتن اطلاعات تاریخی شرکت‌ها و مشتریان خود و در طرف تقاضا به دلیل سهولت کار شرکت‌های خارجی با بانک‌های بین‌المللی مصداق می‌یابد. بنابراین، برای اینکه بانک‌های خارجی وارد یک کشور شوند، لازم است سرمایه‌گذاری خارجی در سایر بخش‌های اقتصادی آن کشور نیز تقویت شود. از این رو متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان می‌تواند به عنوان نخستین توضیح‌دهنده در الگو گنجانده شود.

#### - اندازه بازار

بدیهی است اندازه بازار، متغیر اصلی جهت‌گیری استراتژیک تمام شرکت‌های خارجی از جمله بانک‌هاست. هرچه اندازه بازار در یک کشور افزایش یابد، زمینه رقابت و کسب سهم از بازار بیشتر بوده و هر چه این اندازه کمتر باشد بدین معناست که امکان دستیابی به سهم مشخصی از بازار کم است. به ویژه از منظر بلندمدت به دلیل اینکه فعالیت در مقیاس وسیع باعث کاهش هزینه‌های ارائه خدمات خواهد شد، لذا می‌توان گفت اندازه بازار به طور حتم در تصمیم‌گیری مدیران بانک‌ها نقش اساسی دارد. البته بررسی‌های تجربی در این زمینه نتایج کمی‌شکننده به

---

1. Following the Clients

2. Grubel

3. Gray and Gray

دست می‌دهد. مطالعات تجربی متعدد، اگر چه بر حسب متغیرهای مختلفی اندازه بازار را سنجیده‌اند، اما تنها ترل<sup>۱</sup> (۱۹۷۹) توانسته شواهد متقنی برای اثر مثبت و معنادار این متغیر بیابد. به نظر می‌رسد مهم‌ترین ضعف الگوها، استفاده از متغیر نادرستی برای اندازه‌گیری اندازه بازار است. بعضی از این مطالعات اندازه بازار را تنها در رقم مطلق دارایی‌های سیستم بانکی بررسی کرده‌اند. سابی (۱۹۸۸) و در برخی دیگر متغیرهایی همچون تولید ناخالص داخلی مد نظر قرار گرفته‌اند. در این پژوهش، متغیری که به عنوان جایگزین سهم از بازار تعریف کرده‌ایم، میزان اعتبارات و وام‌های اعطایی سیستم بانکی است. این متغیر در واقع به نوعی می‌تواند بیانگر عمق مالی نیز باشد. از این رو فرضیه ما این است که با افزایش این متغیر، حضور بانک‌های خارجی در کشور میزبان پررنگ‌تر و ملموس‌تر خواهد شد. البته، به لحاظ منطقی نباید از اندازه مطلق این بازار هم غافل شد. بنابراین، همانند پژوهش‌های انجام‌شده، در اینجا نیز یک متغیر مطلق از بخش بانکی می‌تواند مورد توجه قرار گیرد. به عنوان مثال، حجم مطلق دارایی، سپرده‌ها و یا وام‌های اعطایی در مدل قرار می‌گیرد.

#### - شاخص‌های ریسک

چنانکه در الگوی نظری بیان شد، متغیر ریسک عامل مهمی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تلقی می‌شود. به طور کلی، ریسک حاصل از سرمایه‌گذاری بانک در یک کشور شامل دو نوع ریسک کلی کشور یا همان ریسک کشوری و نیز ریسک ناشی از صنعت مربوطه است. برای اندازه‌گیری این دو شاخص به طور مستقیم روش مشخصی وجود ندارد. از این رو باید با استفاده از متغیرهای جایگزین وارد عمل شد. شاخص ریسک سیاسی توسط نهادهای بین‌المللی مختلفی از جمله بیزنس مانیتور یا ICRG اندازه‌گیری و گزارش می‌شود که در این بررسی از آنها استفاده می‌کنیم. در زمینه ریسک صنعت می‌توان از شاخص نوسانات تولید ناخالص داخلی در سال‌های مختلف استفاده نمود. در واقع، فلسفه چنین رویکردی این است که ریسک بازدهی به دلیل تغییرات درآمد شهروندان حقیقی و حقوقی کشور میزبان حاصل می‌شود. بنابراین، از میزان انحراف تولید ناخالص داخلی از روند بلندمدت آن می‌توان به عنوان یک متغیر ریسک استفاده کرد. این شاخص توسط سابی (۱۹۸۸) و میلر و وایتمن<sup>۲</sup> (۱۹۷۲) نیز استفاده شده است. بنابراین، شاخص ریسک به صورت زیر محاسبه می‌شود:

1. Terell

2. Miller and Whiteman

### عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۲۳

$$\sigma_{it} = |(y_{t-1} - y^*)_i|$$

که در آن،  $y^*$  نشان‌دهنده روند بلندمدت تولید ناخالص داخلی است که از طریق یک میانگین

$$\text{متحرک چهارساله به صورت } y^* = \frac{1}{4} \sum_{k=0}^3 GNP_{t-k-1} \text{ محاسبه می‌شود.}$$

#### ج) مدل اقتصادسنجی

در برخی پژوهش‌ها، طراحی مدل‌هایی که تنها مبتنی بر آمارهای سری زمانی و یا مقطعی است، فروض ضمنی محدودکننده‌ای را بر نتایج به‌دست آمده، تحمیل می‌کند و به کاهش اعتبار نتایج به دست آمده از مدل منجر می‌شود. به عنوان مثال، طراحی یک مدل مبتنی بر داده‌های سری زمانی که موضوع مطالعه آن بررسی میزان سرمایه‌گذاری خارجی در کشورها باشد، دارای این فرض ضمنی است که الگوی رفتاری سرمایه‌گذاری خارجی در کشور ژاپن دقیقاً با الگوی رفتاری سرمایه‌گذاری خارجی در کشور آلمان یکسان است. اما روشن است که به دلیل شرایط اقتصادی - اجتماعی و فرهنگی متفاوت در این کشورها، فرض یادشده تا حدود زیادی محدودکننده است. لذا برای افزایش دقت بررسی، تفکیک این دو مقوله ضروری است. از سوی دیگر، صرف نظر کردن از زمان و پرداختن صرف به تفاوت‌های منطقه‌ای نیز نمی‌تواند چندان قابل توجیه باشد؛ چرا که از پویایی‌های مختلف و تعامل رفتار متغیرهای توضیح‌دهنده در طول زمان چشم‌پوشی می‌شود. در همین راستا، در این مطالعه سعی کرده‌ایم که عمدتاً از تلفیق داده‌های سری زمانی و مقطعی که داده‌های تابلویی<sup>۱</sup> نامیده می‌شود، استفاده کنیم. تلفیق داده‌های مقطعی در طول زمان، مجموعه‌ای از آمارها را به وجود می‌آورد که می‌تواند پژوهشگر را در زمینه تحلیل مسائل پیچیده اقتصادی یاری دهد. در حالت عمومی یک مدل داده‌های تابلویی را می‌توان به صورت زیر ارائه نمود:

$$y_{it} = X_{it}\beta + c_i + u_{it} \quad , \quad t = 1, 2, \dots, T$$

یکی از مهم‌ترین اشکالات کار با سری‌های زمانی هنگامی رخ می‌دهد که یک سری مشخص نایستا<sup>۲</sup> باشد. یک سری زمانی نایستا را نمی‌توان به صورت مستقیم در برآورد معادلات به کار گرفت، چرا که نتایج برآورد ممکن است جعلی<sup>۴</sup> باشد. لذا برای برآورد یک سری زمانی ابتدا باید

1. Panel Data

2. Non-Stationarity

۳. برای بحث مفصل در این زمینه رجوع کنید به همپلتون (Hamilton, 1994) و اندرز (Enders, 1995)

4. Spurious

از ایستایی یا سکون متغیرها اطمینان خاطر به دست آورد. با استفاده از آزمون ریشه واحد می‌توان در مورد سکون یک سری ابراز نظر نمود و در صورتی که سری مورد نظر ساکن باشد، از آن برای برآورد استفاده می‌شود. مطالب بالا تنها برای مدل‌های از نوع سری زمانی صادق است و برای مدل‌های با داده‌های تابلویی موضوع کمی پیچیده‌تر است. در واقع، در این مدل‌ها به راحتی با استفاده از آزمون ریشه واحد دیکی - فولر نمی‌توان به بررسی موضوع پرداخت و از همین روشی دهه اخیر تلاش‌های متخصصان اقتصادسنجی به شناخت آماره‌های قابل کاربرد در الگوهای با داده‌های تابلویی معطوف شده‌است. سه آزمون مهم در این زمینه اختصاص به لوین و لین<sup>۱</sup> (۱۹۹۳)، ایم، پسران و شین<sup>۲</sup> (۱۹۹۷) و مدالا و وو<sup>۳</sup> (۱۹۹۹) دارد (که به طور خلاصه آنها را به ترتیب LL، IPS و MW می‌نامیم).

## ۵. نتایج برآورد

شکل کامل برآورد شده، به صورت زیر است:

$$FBI_{it} = C_i + \beta_1 FDI_{it} + \beta_2 CRD_{it} + \beta_3 PR_{it} + \beta_4 STB_{it} \quad (۸)$$

که در آن:

*FBI*: حجم سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی در کشور میزبان در هر سال در دوره ۱۹۹۰-۲۰۰۳ به میلیون دلار،

*FDI*: مانده سرمایه‌گذاری خارجی در کشور مورد نظر در دوره ۱۹۹۰-۲۰۰۳ به میلیون دلار،  
*CRD*: وام‌های اعطایی در سیستم بانکی به عنوان متغیری جایگزین برای حجم بازار بانکی به میلیون دلار،

*PR*: شاخص ریسک سیاسی،

*STB*: شاخص نوسان اقتصاد که با استفاده از رابطه  $|GDP - GDP^*|$  محاسبه شده که در آن *GDP* تولید ناخالص داخلی و  $GDP^*$  روند بلندمدت تولید ناخالص داخلی است. بدین ترتیب، افزایش این متغیر به معنی فاصله گرفتن هر چه بیشتر اقتصاد از وضعیت رشد یکنواخت خود و در نتیجه گسترش بی‌ثباتی است.

1. Levin and Lin  
 2. Im, Pesaran and Shin  
 3. Maddala and Wu



## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۲۵

$i$  و  $t$  به ترتیب نشان‌دهنده کشور و زمان هستند.

پیش از برازش مدل‌های مورد نظر، چنانکه پیشتر گفته شد، لازم است که در مورد ایستایی داده‌های مورد استفاده بررسی نماییم. برای این منظور با توجه به اینکه دو آماره لوین-لین و چو و همچنین ایم-پسران و شین توسط نرم‌افزار به راحتی قابل محاسبه است، از این دو معیار استفاده نموده‌ایم.

جدول ۱. نتایج آزمون ریشه واحد در متغیرهای پانل مورد استفاده

آماره مورد استفاده	FBI	FDI	STB	CRD	PR
LLC	۶/۴-	۹/۲	۸/۱۸-	۳/۶	۹,۱-
	(۰,۰۰۰)	(۹۹/۰)	(۰,۰۰۰)	(۱,۰۰۰)	(۰,۰۰۰)
IPS	۷/۴-	۴/۵	۳/۱۱-	۰۸/۶	۱۴/۰
	(۰,۰۰۰)	(۱,۰۰۰)	(۰,۰۰۰)	(۱,۰۰۰)	(۰,۵۵)

توجه: مقادیر داخل پرانتز، Prob آماره استخراجی می‌باشند.

همان‌طور که نتایج آزمون ریشه واحد نشان می‌دهد، متغیرهای FBI و STB در همه حال متغیرهای ایستا هستند، در حالی که متغیرهای FDI و CRD متغیرهای نایستایی بوده و متغیر PR با آزمون LLC متغیری ایستا و با آزمون IPS نایستاست. این نتایج بدین معناست که در برآورد مدل خطی باید دقت بسیاری نمود؛ چون که احتمال دارد رگرسیون برازش شده یک رگرسیون جعلی باشد. از این رو برای حصول اطمینان از نتایج برآورد باید آزمون دیگری برای بررسی همجمعی<sup>۱</sup> بودن متغیرها انجام داد. در این مطالعه بدون وارد شدن در پیچیدگی‌های بسیاری که برای این آزمون‌ها در مدل‌های تابلویی وجود دارد، تنها به روش انگل-گرنجر اکتفا خواهیم نمود؛ چرا که پایه آزمون‌های همجمعی بر مبنای روش انگل-گرنجر است.

نتایج حاصل از برآوردها بر حسب تنظیم معادلات مختلفی که در بیشتر موارد به دلیل وجود مشکلات داده‌ها-به ویژه همخطی- مد نظر قرار گرفته، به صورت جدول ۲ قابل خلاصه است. چنانکه مشاهده می‌شود، آزمون‌های همجمعی انگل-گرنجر برای تمام مدل‌های برآورد شده نشان‌دهنده وجود یک ارتباط بلندمدت بوده و لذا بروز رگرسیون جعلی در اینجا منتفی است. از سوی دیگر، بررسی آماره‌های خوبی برازش اگر چه ضرایب تعیین تقریباً متفاوتی را به دست داده

1. Co-Integration

است، اما این در حالی است که مقادیر آماره  $F$  هیچ ارجحیتی برای مدل‌های مختلف نشان نمی‌دهد؛ به نحوی که تقریباً تمام این آماره‌ها در یک بازه قرار دارند.

جدول ۲. نتایج برآورد مدل‌های مختلف

توضیحات	رابطه ۱	رابطه ۲	رابطه ۳	رابطه ۴	رابطه ۵	
متغیرهای توضیحی	FDI	۰/۰۴ (۲/۴)	۰/۰۱۷ (۵/۸)	۰/۰۴۱ (۴/۹)	-	۰/۰۱۷ (۶/۷)
	CRD	۰/۰۰۰۳ (۰/۱۳)	-	-	۰/۰۰۳ (۲/۶)	-
	PR	۲۴/۴ (۰/۲۹)	-	۲۴/۱ (۰/۲۹)	۴۹/۲ (۰/۶)	-
	STB	-۲/۶ (-۰/۵)	-۷/۸ (-۱/۶)	-۲/۴ (-۰/۵)	-۵/۹ (-۱/۲۱)	-
شاخص‌های خوبی برازش	$R^2$	۰/۷۸	۰/۶۲	۰/۷۸	۰/۷۴	۰/۵۹
	F	۱۲/۳	۱۲/۵	۱۳	۱۱/۲	۱۲/۵
آزمون همجمعی	LLC-پسماند	-۷/۱ (۰/۰)	-۸/۱ (۰/۰)	-۲۸۸ (۰/۰)	-۹/۶ (۰/۰)	-۹/۹ (۰/۰)
	IPS-پسماند	-۲/۷ (۰/۰۰۵)	-۵/۳ (۰/۰)	-۱۲۵ (۰/۰)	-۲/۵ (۰/۰۰۵)	-۵/۴ (۰/۰)

توجه: - LLC شاخص لوین، لین و چو بوده و IPS شاخص ایم، پسران و شین است. - اعداد داخل پرانتز در ضرایب متغیرهای توضیحی بیانگر آماره  $t$  است و اعداد داخل پرانتز در شاخص‌های ریشه واحد بیانگر Prob مرتبط است. توجه داشته باشید که در آزمون همجمعی انگل-گرنجر، در واقع آزمون ریشه واحد بر جملات پسماند معادلات مورد بررسی قرار می‌گیرد.

بررسی نتایج برآورد مدل‌های مختلف در جدول ۲ گویای مطالب متعددی است. برخی مهم‌ترین دستاوردهای به‌دست آمده از این برآوردها را می‌توان به شرح زیر خلاصه نمود:

- حجم سرمایه‌گذاری خارجی در کشور میزبان متغیری غیرقابل انکار برای حضور بانک‌های خارجی در آن کشور است. تقریباً در تمام مدل‌های برآوردی ضریب این متغیر معنادار و مثبت است. بدین ترتیب فرضیه تعقیب مشتریان توسط بانک‌های خارجی در این مدل‌های نیز تأیید شده و به نظر می‌رسد مهم‌ترین عامل برای ترغیب حضور

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۲۷

بانک‌های خارجی در یک کشور ایجاد سهولت هر چه بیشتر شرکت‌های خارجی برای حضور در کشور مورد اشاره است.

برای بررسی ثبات در یک کشور از دو متغیر ثبات سیاسی (PR) و ثبات اقتصادی (STB) استفاده شد. همان طور که از تجزیه نتایج می‌توان دریافت متغیر دوم تقریباً می‌تواند عامل مؤثری برای حضور بانک‌های خارجی در یک کشور تلقی شود، به نحوی که با افزایش شاخص ثبات اقتصادی - که به معنی کاهش STB است - باعث ورود هر چه بیشتر بانک‌های خارجی به یک کشور می‌شود. علت اینکه در برخی مدل‌ها ضریب این متغیر بی‌معناست شاید به دلیل مشاهدات مورد استفاده در مدل است که بیشتر شامل کشورهای OECD است که در آنها ثبات اقتصادی تا حدودی وجود دارد و بدین ترتیب تفاوت‌ها نمی‌تواند چندان فاحش باشد. از سوی دیگر، متغیر ریسک سیاسی در مدل‌ها نمی‌تواند از خود اثر معناداری نشان‌دهد که بیشتر به دلیل همخطی میان این متغیر و حجم سرمایه‌گذاری خارجی در یک کشور است. در واقع، ادعا بر این است که سرمایه‌گذاری خارجی برای ورود به یک کشور به بحث شاخص ثبات سیاسی در آن کشور اهمیت زیادی می‌دهد و لذا امکان بروز همخطی میان این دو متغیر زیاد است. برای اینکه چنین موضوعی را به طور دقیق‌تر بررسی نمایم، یک مدل دو متغیره ساده میان حجم سرمایه‌گذاری خارجی و شاخص ریسک سیاسی برآورد نموده‌ایم. نتایج به صورت زیر است:

$$\log(FDI) = -4/2 + 3/4 \log(PR) \quad R^2 = 0/96 \quad F = 134 \\ (-1/3) (4/6)$$

همان طور مشاهده می‌شود، با افزایش شاخص ریسک سیاسی - که البته به معنی کاهش ریسک سیاسی در یک کشور است - میزان سرمایه‌گذاری خارجی نیز به میزان قابل توجهی افزایش یافته‌است. بدین ترتیب می‌توان به راحتی دریافت که متغیر ریسک سیاسی عامل مهمی در ورود بانک‌های خارجی به یک کشور است؛ چرا که به طور غیرمستقیم باعث ورود هر چه بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به یک کشور می‌شود.

- متغیر CRD که به عنوان جایگزینی برای اندازه بازار در نظر گرفته شده است، با سرمایه‌گذاری خارجی همخطی دارد، به طوری که در رابطه ۴ وقتی سرمایه‌گذاری خارجی از مدل حذف شده است، اثر آن معنادار شده است. این در حالی است که میزان اثرگذاری آن بر حجم سرمایه‌گذاری بانک‌های خارجی چندان زیاد نیست.

### ۶. جمع‌بندی و ارائه پیشنهاد

شواهد نظری متقنی مبنی بر اثرات مثبت حضور بانک‌های خارجی در کشورها وجود دارد. این پدیده به ویژه در کشورهایی که با مشکلات عمده‌ای در سیستم مالی از جمله سرکوب نرخ‌های بهره، جیره‌بندی اعتبارات (کمبود منابع)، ناکارایی سیستم بانکی مواجه هستند، می‌تواند اثرات مطلوبی را به جای بگذارد. دسترسی به منابع بین‌المللی که عموماً هزینه دسترسی به آنها کمتر از بازارهای داخلی است، انتقال دانش بانکداری و در نتیجه مدیریت بهتر در سیستم بانکی باعث شده تا سیاستگذاران داخلی نیز با همه مقاومت‌هایی که در سال‌های گذشته وجود داشت به سمت جذب بانک‌های خارجی متمایل شوند. در این راستا، به‌رغم اینکه تمهیدات و انگیزش‌های متعددی در نظر گرفته شده، اما نتایج چندان امیدوارکننده نیست. سهم ایران از سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌های خارجی شاید چیزی نزدیک به صفر باشد. این موضوع، اهمیت مطالعات متعدد در ارتباط با تقویت بنیان‌های جذاب برای حضور بانک‌های خارجی را دو چندان می‌کند. تلاش این پژوهش، بررسی این موضوع بود که اساساً سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بانک‌ها تحت تأثیر چه عواملی است؟

برای توضیح اینکه بانک‌های خارجی چرا وارد یک کشور می‌شوند، باید مسأله را از دید بانک‌های چندملیتی بررسی کرد. در واقع، بانک‌ها بنا به اصول موضوعه متعددی از جمله حداکثرسازی سود و یا متنوع‌سازی اقدام به این کار می‌کنند. در این مقاله، یک الگوی حداکثرسازی با قید کاهش ریسک حاصل از پورتفوی سرمایه‌گذاری در کشورهای مختلف از دید یک بانک تصریح و با جمعی‌سازی آن، یک مدل کلان به دست آمد. این مدل با استفاده از روش داده‌های تابلویی برای ۳۰ کشور دنیا در ۱۰ دوره زمانی مورد برآورد تجربی قرار گرفت. نتایج بررسی تجربی نشان داد که از دید بانک‌های خارجی حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

## عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۲۹

برای ورود آن بانک به یک کشور خاص، در درجه اول اهمیت قرار داشته و پس از آن متغیرهایی مانند ثبات اقتصادی و اندازه بازار مهم هستند.

نکته‌ای که در ارتباط با این یافته‌ها باید بدان توجه کرد، اهمیت حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تمام زمینه‌های اقتصادی به عنوان یک عامل کلیدی در جذب بانک‌های خارجی به یک کشور است. این متغیر بنا به دلایل زیر می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در زمینه جذب بانک‌های خارجی داشته باشد:

- براساس فرضیه تعقیب مشتریان، بانک‌های خارجی به دلیل برخورداری از اطلاعات مشتریان خود که به نوعی اطلاعات درونی آنها محسوب می‌شود، در صورت تغییر مکان شرکت‌ها و مشتریان در تعقیب این مشتریان و ادامه ارائه خدمات به آنها به کشور جدید نیز وارد خواهند شد.

- از بعد وجود فرصت‌های کسب و کار، بالا بودن حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سایر رشته‌های اقتصادی، می‌تواند از دو جنبه مهم باشد. اولاً از یک سوی علایمی از وجود بازار در کشور مورد نظر است و ثانیاً به لحاظ امنیت سرمایه‌گذاری و ثبات سیاسی می‌تواند عامل مهمی در اطمینان از وجود آنها تلقی شود. چنانکه بررسی جداگانه ما نشان داد، اصولاً عامل ریسک سیاسی به عنوان یکی از مهم‌ترین عوامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر حضور آنها در یک کشور نقش به‌سزایی دارد.

مجموعه تحلیل‌های پیشگفته، این یافته مهم را در پی دارد که اصولاً هر تلاشی برای جذب بانک‌های خارجی به نتیجه نخواهد رسید، مگر اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سایر رشته‌های اقتصادی رونق بگیرد. بدین ترتیب باید در وهله اول برای جذب بانک‌های خارجی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به نحوی تشویق و افزایش یابد. در نتیجه به صورت خودکار، انتظار بر این است که بانک‌های خارجی نیز وارد کشور میزبان شوند.

منابع

- Argus, D. (1990), "Global Strategies of a Major Australian Bank", School of Banking and Finance, Monash University, Banking and Finance occasional Paper, pp. 1-90.
- Baily, W.J. (1991), "Global Banking from an Australian Perspective", the World of Banking, September-October, pp. 10-13.
- Bain, A.E, J.G. Fung and I.R. Harper (2000), "Multinational Banking: Historical, Empirical and case Perspectives", Melbourne Business School Working Paper.
- Ball C.A and A.E. Tschoegl (1982), "The Decision to Establish a Foreign Bank Branch or Subsidiary: An Application of Binary Classification Procedures", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 17, no. 3, pp. 411-24.
- Baltagi, Badi (1995), "H. Econometric Analysis of Panel Data", John Wiley & Sons.
- Balten Spreger (1980), "Alternative Approaches to the Theory of the Banking Firm", *Journal of Monetary Economics*, vol. 6, pp. 1-37.
- "Bank for International Settlement", *BIS Quarterly Review*, March, 2006
- Barclay, L.A. (2000), "Foreign Direct Investment in Emerging Economies: Corporate Strategy and Investment Behavior in the Caribbean", Rutledge, London and New York.
- Booth, G.G. (1971), "The Management of a Commercial Bank Portfolio: A Programming Approach", *the Journal of Finance*, vol. 26, no. 5.
- Buch, M.C. (2003), "Information or Regulation: What Derives the International Activities of Commercial Banks?", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 35, no. 6, Part 1, pp. 851-869.
- Cardenas, J. et al. (2003), "Foreign Banks Entry in Emerging Market Economies: a Host Country Perspective", Banco de Mexico, <http://www.bis.org>.
- Caves, R.E. (1974), "Multinational Firms Competition and Productivity in Host Country Market", *Economica*, vol. 41, pp. 176-193.
- Claessans, S, A.Deminguc-Kunt and Huizinga (2001), "How Does Foreign Entry affect Domestic Banking Markets", *Journal of Banking and Finance*, no. 25, pp. 891-911.
- Clarke, G, R.Cull, M.S.M. Peria and S.M. Sanchez (2001), "Foreign Bank Entry: Experience, Implication for Developing Countries and Agenda for Further Research", *The World Bank, Policy Research Working Paper*, no 2698.
- Davidson, W.H. (1980), "The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects", *Journal of International Business Studies*, vol. 11, no. 1, pp. 9-22.
- Deminguc-Kunt and Huizinga (1999), "Determinants of Commercial Banks

- Interest Margins and Profitability: Some International Evidence”, *World Bank Economic Review*, vol. 13, no. 2, pp. 379-408.
- Detragiache, E and P. Gupta (2004), “Foreign Banks in Emerging Market Crises: Evidence from Malaysia”, *IMF Working Paper*, 2004, no. 129.
- DeYoung, R. and D. E. Nolle (1996), “Foreign-Owned Banks in the US: Earning Market Share or Buying It”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 28, pp. 622–636.
- Duning .J.H. (1988), “The Eclectic Paradigm of International Production: Restatement and some Extensions”, *Journal of Business Studies*, vol. 19, pp. 1-31.
- Enders, W. (1995), “Applied Econometric Time Series”, John Wiley & Sons.
- Erb, Claude B.; Harvey, R. Campbell and Tadas E. Viskanta (1996), “The Influence of Political, Economic, and Financial Risk on Expected Fixed-Income Returns”, *Journal of Fixed Income*, vol. 6(1), pp.7-31.
- Focarelli, D and A. Pozzolo (2000), “The Determinants of Cross-Border Shareholding: An Analysis with Bank-Level Data from OECD Countries”, Paper Presented at the Federal Reserve Bank of Shicago Bank Structure Confrence.
- Goldberg, L.G and D. Johnson (1990), “The Determinants of Banking Activity Abroad”, *Journal of International Money and Finance*, no. 2, pp. 123-137.
- Goldberg, L.G and R. Grosse (1994), “Location Choice of Foreign Banks in the United States”, *Journal of Economics and Business*, vol. 46, pp. 367-379.
- Goldberg, L.G. and A. Saunders (1980), “The Cause of US bank Expansion Overseas: the case of Great Britain”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 12, pp. 630-643.
- Goldberg, Lawrence G. and Anthony Saunders (1981), “The Determinants of Foreign Banking Activity in the United States”, *Journal of Banking and Finance*, vol. 5, no. 1, pp. 17-32
- Gray, J.M and P. Gray (1981), “The Multinational Bank, a Financial MNC?”, *Journal of Banking and Finance*, vol. 5, pp. 33-63.
- Hamilton, J.D. (1994), “Time Series Analysis”, Princeton University Press.
- Heinkel, R.L and M.D. Levi (1992), “The Structure of International Banking”, *Journal of International Money and Finance*, no.25, pp. 251-272.
- Hultman, C.W and L.R. McGee (1989), “Factors Affecting Foreign Banking Presence in the US”, *Journal of Banking and Finance*, no. 13, pp. 383-396.
- Im, K. S., M.H. Pesaran and Y. Shin (2003), “Testing Unit Roots in Heterogeneous Panels”, *Journal of Econometrics*, vol. 115, pp. 53-74

- King, R. G. and R. Levine (1993a), "Finance and Growth: Schumpeter might be Right", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, pp. 717-737
- Krugman, P. and M. Obstfeld (2000), "International Economics, Theory and Policy", USA, McDonald.
- Levin, A., C-F. Lin and C-S.J. Chu (2002), "Unit Root tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties", *Journal of Econometrics*, vol. 108, pp. 1-24.
- Levine, R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, vol. XXXV, no. 2, pp. 688-726
- Lewis, M and K. Davis (1987), "Domestic and International Banking", Oxford: Philip Allan.
- Liu, W. C. and C.M. Hsu (2006), "The Role of Financial Development in Economic Growth: The Experiences of Taiwan, Korea and Japan", *Journal of Asian Economics*, vol. 17, pp. 667-690
- Mauro, Paolo (1995), "Corruption and Growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 110(3), pp. 681-712.
- Mayer, C. (2002), "Financing the New Economy: Financial Institutions and Corporate Governance", *Information Economics and Policy*, vol. 14, pp. 311-326
- Miller, S.R. and A. Parkhe (1998), "Patterns in the Expansion of U.S. Bank's Foreign Operations", *Journal of International Business Studies*, vol. 29(2), pp.359-390.
- Moosa. I. (2002), "Foreign Direct Investment, Theory, Evidence and Practice", London, Pal grave.
- Moran, M. (1991), "The Politics of Financial Services Revolution: The USA, UK, and Japan, St", Martin Press, New York
- Murray .J.D. (1984), "Comment on International Banking: A survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, no. 4, pp. 690-695.
- Niehans, J. (1983), "Financial Innovation, Multinational Banking and Monetary Policy", *Journal of Banking and Finance*, no. 7, pp. 537-552.
- Nigh, D, K.R.Cho and S. Krishnan (1986), "The Role of Location-Related Factors in US Banking inVolvment Abroad: an Empirical Examination", *Journal of International Business Studies*, vol. 17, no. 3, pp. 59-72.
- Sabi, M. (1987), "An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDC", *Journal of International Business Studies*, vol. 19, no. 3, pp. 433-447.
- Stone, B.K. (1973), "A Linear Programming Formulation of the General Portfolio Selection Problem", *the Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 8, no.4, pp. 621-636.
- Tshoegl. A.E. (1987), "Multinational Retail Banking as a Strategy: an Assessment", *Journal of International Business Studies*, vol. 18, no. 2,



عوامل مؤثر بر حضور بانک‌های خارجی در یک کشور ۳۳

pp. 67-88.

Walter .I and H.P. Gray (1984), "Protectionism and International Banking", *Journal of Banking and Finance*, vol. 7, no. 4, pp. 597-609.

Weller, Christian and Mark, Scher (2001), "Multinational Bank Credit in less Industrialized Economies", *Journal of International Business Studies*, vol. 32 (4), pp. 833-851

Wooldrige, M.J. (2002), "Econometrics of Cross Section and Panel Data", MIT press.

Wu, Y. (1996), "Are Real Exchange Rates Stationary? Evidence from a Panel Data Test", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 28, pp. 54-63.