مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة: المجلد (07)، العدد (01) / 2022
PISSN : 2572-0198 / EISSN : 2676-1572

دور سياسات التحرير المالي في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر التجربة الماليزية

The role of financial liberalization policies in attracting foreign direct investment - The Malaysian experience

الأخضر بن عمر[1]، بغداد بنين[2]، بوغزالة محمد عبد الكريم[3]

[1] جامعة الوادي (الجزائر)
[2] جامعة الوادي (الجزائر)
[3] جامعة ورقلة (الجزائر)

تاريخ الاستلام: 2022/02/13 **تاريخ القبول:** 2022/03/28 **تاريخ النشر:** 2022/03/31

ملخص:

يعد التحرير المالي أحد أهم معالم النظام المالي الجديد وأهم ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال السنوات الماضية والتي تهدف إلى القضاء على معالم الكبح المالي ومن المعلوم أن سياسات التحرير المالي ترتبط ارتباطا وثيقا بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية عامة حيث اتجهت الدول إلى الحد من تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي، وينلوج التحرير المالي ضمن أهم الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الدول التي تعرف مرحلة انتقالية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، إن هذا التوجه كان غرضه إعطاء دفعة قوية للقطاع المالي للمساهمة بشكل أكثر كفاءة في استغلال الموارد المالية المتاحة واستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهو خيار اعتمدت عليه التجربة التنموية الاقتصادية لماليزيا مما انعكس إيجابا على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة

الكلمات المفتاحية: تحرير مالي ؛ قطاع مالي ؛ استثمار أجنبي مباشر ؛ كبح مالي ؛ ماليزيا.

تصنيف JEL: *E22 ; F21*

Abstract:

Financial liberalization is one of the most important features of the new financial system and the most important features of the economic developments in recent years aimed at eliminating the signs of financial restraint. It is well known that fiscal liberalization policies are closely linked to the dominance of liberal policies as general economic policies. Economic liberalization. Financial liberalization is one of the most important economic reforms initiated by the countries that define transition from the planned economy to the market economy. This trend was intended to give a strong impetus to the financial sector to contribute more efficiently to the Yields available financial resources and attracting foreign direct investment, an option adopted by the economic development experience of Malaysia, which reflected positively on attracting foreign direct investment.

Keywords: *financial liberalization; financial sector; foreign direct investment; financial restraint; Malaysia.*

Jel Classification Codes: *E22 ; F21*

المؤلف المرسل: الأخضر بن عمر، lakhdar_ben82@yahoo.fr

1. مقدمة

يعتبر التحرير المالي أحد مكونات وصفة التحرير الاقتصادي والتي ترتكز على تقليل وإزالة القيود على التجارة الداخلية والخارجية وتوسيع نشاط القطاع الخاص وإطلاق حرية قوى العرض والطلب في التسعير وجعل السوق المحلية أكثر تنافسية وتبسيط إجراءات التجارة والاستثمار والدفع إلى تبني معايير الجودة طبقا للمواصفات العالمية.

ويمكن القول أن مفهوم التحرير المالي بدأ يتبلور منذ بداية السبعينات من القرن الماضيوكان أول من أشار إليه كل من الاقتصاديين R.Mc-kinnon (1973) وE.Shaw (1973) واللذان اعتبرا التحرير المالي وسيلة لتطوير القطاع المالي ورفع وتيرة النمو خاصة في الدول السائرة في طريق النمو بعد سياسات الكبح المالي التي كانت تطبقها هذه الأخيرة والمتمثلة في مجموع القوانين والضوابط والقيود الكمية والنوعية المفروضة من طرف الحكومة والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المالية المتاحة.

تعد ماليزيا أحد النّمور الآسيويّة السّبعة التي خرجت من كبوة وطور الاستعمار والتخلف لتنهض إلى مصافّ الدول المتقدّمة، إذ كانت قبل نحو أربعة عقود مجتمعًا زراعيًا لا يعرف سوى زراعة الأرز والمطاط وبعض النباتات والفاكهة، لكن التطور الهائل الذي حدث، خفض معدل الفقر من 70% إلى 5%، ولزيد دخل الفرد السنوي من 350 دولارًا ليصبح في الوقت الحالي حوالي 18 ألف دولار، ويرجع أحد الأسباب الرئيسية لهذه النهضة الاقتصادية إتباع ماليزيا سياسات التحرر والانفتاح الاقتصادي والمالي والتي انعكست على مختلف المتغيرات الاقتصادية الأخرى ومنها قدرة الاقتصاد الماليزي على استقطاب الاستثمارات الأجنبي المباشرة والتي عززت من مستوى النمو والتنمية الاقتصادية في ماليزيا. ومن هنا يحاول هذه البحث الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هو دور سياسات التحرير المالي المنتهجة من قبل ماليزيا في استقطاب الاستثمارات الأجنبية؟

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى:

- التعرف على سياسات التحرير المالي وإبراز أهميته في دفع عجلة النمو والتنمية الاقتصادية.
- إبراز العلاقة بين التحرير المالي كأحد المحددات الرئيسية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- تقييم التجربة الماليزية في قدرتها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تطبيقها لسياسات التحرير المالي.

تقسيمات البحث: تم تقسيم هذه الورقة البحثية إلى ثلاثة عناصر وهي:

المحور الأول: **مفهوم سياسات التحرير المالي**

المحور الثاني: **مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته**

المحور الثالث: **سياسات التحرير المالي في ماليزيا وتفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر**

2. مفهوم سياسات التحرير المالي

يعد تحرير القطاع المالي أحد المتطلبات الرئيسية لسياسة الانفتاح الاقتصادي، وهو المكمل الرئيسي لعملية تحرير التجارة الخارجية. ويعتبر اقتصاد ما مفتوحا ماليا إذا كان يتمتع بالحرية التامة لانتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود الدولية، أي إذا استطاع المقيمون المحليون

مبادلة أصولهم المالية مع المقيمين الخارجيين بحرية تامة. كما يعني هذا المفهوم أن الحدود الدولية لن تشكل عائقا للاستخدام الأمثل للمدخرات، أي لا تكون هناك أي عوائق تحد من تنقل رأس المال بين الدول.

1.2. تعريف سياسة التحرير المالي: ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة في كتابات Mc kinnon وShaw (1973)، حيث اعتبراه بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي. وعرفاه على أنه :الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية

وعرفه كل من MABLE and CHATELAIN, De BANDT (1997) على أنه: تلك السياسة التي تقود إلى رفع الادخار، واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار. كذلك عرفه MURAT UCER (2000) على أنه عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة. ويمكن تعريف التحرير المالي بالمعنى الضيق، على أنه مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى خفض درجة القيود المفروضة على القطاع المالي(1)

كما يلجأ كثير من الاقتصاديين إلى تعريف التحرير المالي بالتركيز على حجم وكثافة القيود المفروضة على انتقالات رؤوس الأموال، فوفقا لهذا المنظور، يعرف التحرير المالي بأنه إزالة تامة للقيود التي تفرض على انتقالات رأس المال الدولي من خلال اتخاذ الإجراءات الاقتصادية التي تؤثر في سلوك الفاعلين الاقتصاديين بالسماح لهم بتوظيف مدخراتهم عبر الحدود، وتتراوح هذه القيود بين قيود سعرية، كمية، وقيود تشريعية، وقيود تتعلق بنقص المعلومات عن الفرص الاستثمارية الخارجية المتاحة(2).

كما يعرف التحرير المالي بأنه تحرير حساب رأس المال، تعطي بموجبها الدولة الحق للمستثمرين الأجانب في شراء الأسهم والسندات على مستوى الأسواق المحلية، وفي الوقت ذاته تمنح المستثمرين المحليين الحق في تداول الأوراق المالية الأجنبية بهدف تخفيض تكلفة رأس المال، وبتنويع المخاطر، وتشجيع الاستثمار في المشروعات ذات العوائد المرتفعة(3)

وتمثل سياسة التحرير المالي أهمية كبيرة بالنسبة للدول النامية، والتي يمكن حصرها فيا يلي(4):

أ-تحرير أسعار الفائدة وإزالة السقوف المفروضة عليها من الحصول على معدلات فائدة حقيقية موجبة مما يحفز الادخار المحلي، وبالتالي يسمح بتوفير موارد مالية إضافية للاستثمارات وتحفيز النمو الاقتصادي.
ب-يمكن التحرير المالي من زيادة حصة القطاع الخاص في الائتمان، بعدما كان مهمش في ظل سياسة الكبح المالي، ويعتمد في تمويله على الموارد الخاصة أو القطاع المالي غير الرسمي.
ج-يؤدي التحرير المالي إلى رفع درجة التعمق المالي، الأمر الذي يساعد على نقل القرار النقدي من منبعه الأساسي إلى مختلف القطاعات الاقتصادية وبشكل واسع.

2.2. أشكال (عناصر) الانفتاح المالي: يشتمل الانفتاح المالي على ثلاثة عناصر أو جوانب وهذه العناصر تكون مؤشرا يسمح بقياس درجة الانفتاح المالي في الاقتصاد وتتمثل في:

أ-تحرير النظام المالي الداخلي (المحلي): إن تحرير القطاع المالي الداخلي يرتكز على ثلاث مرتكزات أساسية:(5)

-تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة: يتحقق بإلغاء السقوف المطبقة عليها، عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة، بحيث يصبح تحديدها خاضع لآليات السوق فقط.

-إلغاء حواجز الدخول بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية: يتمثل في إعطاء الفرصة للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية لممارسة نشاط الوساطة المالية إلى جانب البنوك والمؤسسات المالية المحلية، الأمر الذي يعزز المنافسة داخل النظام المالي وينعكس ايجابيا على نوعية الخدمات المالية المقدمة من طرفه.

-خفض معدل الاحتياطي الإجباري: ويعني تخفيض معدل الاحتياطي القانوني (الإجباري) المفروض على البنوك التجارية من طرف البنك المركزي، أي جعله عند مستوى معقول يسمح للبنوك بالتوسع في النشاط الاقراضية.

ب-تحرير الأسواق المالية: تحرير الأسواق المالية يعني إلغاء القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب والتي تحول دون تمكينهم من تملك الأصول المالية المختلفة (أسهم، مشتقات مالية) المصدرة من طرف المؤسسات الاقتصادية المحلية، كما تعني إلغاء الحواجز المتعلقة بخروج رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل والربح الناتج عنها.

ج-تحرير حساب رأس المال: يشتمل تحرير حساب رأس المال على العناصر التالية:

-حرية تدفق رؤوس الأموال: بحيث يمكن من انتقال رؤوس الأموال من والى الاقتصاد، الأمر الذي يتيح الفرصة للمقيمين والأجانب من اجل تحريك رؤوس أموالهم.

-تحرير المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال: وتتمثل هذه المعاملات في الديون، الأسهم، الاستثمارات المباشرة، الثروات الشخصية.

-إلغاء القيود التي تخص التعامل بالنقد الأجنبي: بحيث يمكن إجراء المعاملات المحلية بالنقد الأجنبي، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية. بناء على درجة تحرير كل عنصر من العناصر السابقة الذكر يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد ككل.

3.2. دوافع ومبررات التحرير المالي: إن الدافع الأساسي لتحرير القطاع المالي هو تحسين أداء القطاع المالي، الذي يلعب دور مهم في تحقيق النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الكلي، من خلال المكاسب المتوقع تحقيقها جراء عملية تحرير القطاع المالي، والتي يمكن حصرها فيما يلي:

أ-رفع كفاءة القطاع المالي: إن إزالة القيود عن القطاع المالي تعني إزالة التشوهات التي تعيق عمل هذا القطاع، وهذا بدوره يؤدي إلى تحقيق كفاءة أكبر في الأسواق المالية المحلية، وزيادة فرص وصول المؤسسات المحلية إلى مصادر التمويل الدولية(**6**). وإعطاء فرصة للبنوك لتحسين أدائها وتسييرها، خاصة في ظل المنافسة الشديدة، حيث تصبح قادرة على مواجهة طلبات المستثمرين، والعمل على جلب أكبر عدد من المدخرين، عندما يتحكم في أسعار الفائدة والعمولات. كما سيؤدي الانفتاح المالي إلى تحقيق فعالية أكبر في تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار(**7**).

ب-ترشيد وتخفيض تكلفة القرار التمويلي وسهولة الوصول إلى مصادر التمويل: إن إضفاء الصبغة العالمية على عمليات التحرر المالي يتيح فرصا كبيرة ومتنوعة من المعاملات المالية، والمهم في ذلك أنها توفر خيارات وبدائل يمكن المفاضلة فيما بينها من اجل ترشيد القرار

التمويلي كونه يتيح التعامل مع أسواق متنوعة وواسعة النطاق تحقق مزايا كبيرة لطالبي التمويل. كما أن التحرير المالي يسمح للدولة للوصول إلى الأسواق المالية بسهولة وييسر الحصول على الأموال لسد فجوة الموارد المحلية.

ج-زيادة معدل النمو الاقتصادي: يفتح التحرير المالي المجال أمام الدول وخاصة النامية منها للوصول إلى الأسواق المالية الدولية بسهولة وبالتالي إمكانية الحصول على ما تحتاجه من أموال لسد فجوة الموارد المحلية (قلة المدخرات) وذلك لتمويل الاستثمارات المحلية، وبالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي. وذلك استنادا إلى أفكار المدرسة الليبيرالية الجديدة التي تتبناها المؤسسات الدولية.

د-الوصول إلى أسعار فائدة حقيقية: تعتمد معظم الدول النامية تسقيف معدلات الفائدة على القروض والودائع مما أدى إلى وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة لا سيما في البلدان ذات التضخم السريع، والى فارق واسع بين معدلات الاقتراض ومعدلات الإيداع، وهذه الظروف تؤدي إلى إعاقة الادخار. وبالتالي فان آلية النفاذ إلى التحرير المالي تؤدي إلى الوصول إلى أسعار فائدة حقيقية، وهذا يشجع الادخارات ويوجه مسارها من السوق المالية غير الرسمية إلى السوق الرسمية، كما تشجع تلك الفائدة المقترضين على الاستثمار في النشاط الإنتاجي والصناعي، في حين تؤدي إجراءات تحرير وتحديث النظام المالي المصحوب ببرامج واسعة للخصخصة إلى توليد بيئة مواتية لنشاط القطاع الخاص،وكل ذلك يستقطب رؤوس الأموال الأجنبية وهو ما قد يساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال المحلية.

هـ-رفع الاحتياطات الدولية: يؤدي التحرير المالي إلى تدفقات العملات الأجنبية إلى الداخل عن طريق الاستثمارات الأجنبية، المتوقع تدفقها إلى الداخل مع بداية التحرير المالي، إلى زيادة قدرة السلطات على تكوين مستويات عالية من الاحتياطات الدولية وهي الاحتياطات التي عادت ما تكون قد استنزفت في خدمة الديون الخارجية ووصلت إلى مستويات متدنية قبل عملية التحرير.

و-توزيع الأصول وتقليل المخاطر: قد يسمح التحرير المالي بتوزيع الأصول الدولية وحسب نظرية تسيير حوافظ البنوك وتنويع مواردها إلى Markowitz Tobin والتي توضح أن الحصول على حافظة متنوعة من السندات تعد أفضل استراتيجية للحصول على مردود أعلى مع اقل مخاطرة محتملة وبالتالي فان تنوع الأصول الدولية تستجيب لهذا الهدف طبقا لهذه النظرية، يضاف إلى ذلك فان تنوع أصول واختلاف الموارد المالية العالمية تشكل قفزة نوعية في مجال العمل المصرفي العالمي.

ز-رفع فعالة الأسواق المالية: لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وإنشاء فرص استثمار جديدة، توليد علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من اجل جلب أموال لتمويل الاستثمار.

ي-الآثار السلبية التي تنجم عن فرض قيود على حركة رؤوس الأموال: رغم ضرورة الحذر من فتح المجال أمام تدفقات رؤوس الأموال فان صانعي السياسات ينبغي أن يأخذوا في الاعتبار أيضا ما يمكن أن يحدثه الاحتفاظ بقيود على حركة رؤوس الأموال من آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد، والتي يمكن إيجازها فيما يلي(8):

-تقليص حجم التجارة الدولية: هناك أدلة كافية على أن قيود رأس المال تشجع الممارسات الاحتيالية عن طريق تزوير الفواتير، وتشير البحوث الأخيرة إلى أن القيود على رأس المال تزيد من تكلفة ممارسة التجارة الدولية حتى على المؤسسات التي لا تسعى إلى التهرب من هذه القيود.

-ارتفاع تكلفة رأس المال: تتسبب قيود رأس المال في زيادة صعوبة الحصول على رأس المال، وزيادة تكلفته على المؤسسات الصغيرة، وتكون تكلفة الإقراض على الشركات متعددة الجنسيات أعلى (بحوالي 5 بالمائة في المتوسط) في الدول التي تفرض قيودا على حركة رأس المال منها في البلدان الخالية من القيود.

-تشوهات الاقتصاد: يرجح أن يتشوه السلوك الاقتصادي بسبب قيود رأس المال، حيث يسعى الأفراد والمؤسسات إلى استكشاف سبل للتهرب منها، وقد يولد ذلك مناخا من عدم التكافؤ يتيح الاستمرار للمؤسسات ذات العلاقة القوية-وليس أكثرها كفاءة.

-التكاليف الإدارية: يتعين على الحكومة تخصيص قدر كبير من الإنفاق لمراقبة الالتزام بقيود رأس المال وتحديثها بغية سد الثغرات.

4.2. التحرير المالي بين التأييد والرفض:

أ-المؤيدون للتحرير المالي: تتمثل حجج المؤيدين في(9):

-تفوق المزايا التي تعود على الدول أو على الاقتصاد العالمي ككل، من جراء تحرير الموازين الرأسمالية، التكاليف المرتبطة بهذا الإجراء ممثلة في مخاطر التقلبات الكبيرة في انتقالات رؤوس الأموال، وخاصة بالنسبة إلى الدول النامية، وذلك بشرط أن يتوافر لتلك الدول تمويل طويل الأجل لمشاريع التنمية بما يتفق مع ظروفها الاقتصادية الخاصة.

-يساهم تنوع الأدوات والمشتقات المالية والاستثمارية الناتج من تحرير الأسواق المالية بشكل كبير في تعزيز الأسواق المالية في الدول النامية، وزيادة مستويات تنافسيتهاوكفاءتها، مقارنة بالأسواق المالية في الدول المعزولة عالميا.

-تقوم انتقالات رؤوس الأموال بدور حيوي في عمليات التحديث التكنولوجي، وذلك من خلال عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر

-تسمح حرية انتقالات رؤوس الأموال للدول التي تعاني تراجع معدلات النمو، أو تتعرض لأي اختلال اقتصادي بتمويل الإنتاج المحلي عن طريق الاقتراض من الخارج.

-يضمن تحرير الميزان الرأسمالي أداء أكفأ للشركات والأفراد من خلال تنويع المخاطر المالية، مثل ما يتضمنه تحرير ميزان المعاملات الجارية، وعدمتركز الاستثمارات في بلد واحد.

-سيقود التحرير المالي إلى انخفاض في تكاليف الأسهم والسندات وذلك عبر دمج الأسواق المجزأة (المنفصلة عن بعضها البعض)، ويمكن القول بأنه قد تم تحقيق التكامل المالي عندما تتساوى عوائد الأصول الدولية التي تواجه مخاطر متماثلة بغض النظر عن مكان تداولها(10).

ب-المعارضون للتحرير المالي: في المقابل يحتج معارضو التحرير لميزان المعاملات الرأسمالية على ما يلي:

-تركت حرية رؤوس الأموال آثارا سلبية في استقرار الأوضاع الاقتصادية الكلية، لذ غالبا ما تفتقد السلطة النقدية سلطتها في صوغ ما يناسبها من سياسات نقدية، خاصة فيما يتعلق بسياسة الصرف، واستقرار الأسعار، والأوضاع المالية والنقدية.

-تعرضت الأسواق المالية التي تتجه إلى الاندماج في أسواق المال الدولية لصدمات مالية قوية في اثر الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال.

-يمكن أن يؤثر التدفق المتزايد لرأس المال في درجة الاستيعاب المحلي، وهو ما يرفع الواردات السلعية، ومنه إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري وميزان المعاملات الجارية.

تحدث التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل أثرا في تفاقم المديونية الخارجية للدول النامية بالعملات الأجنبية، انطلاقا من أن تدفق رأس المال الأجنبي أدى إلى تمويل عجز الحساب الجاري بفائض ميزان رأس المال قصير الأجل، الذي يمكن له في أية لحظة أن يسلك اتجاها معاكسا لما هو عليه الآن، بخروجه فجأة، الأمر الذي يوقع البلد في مديونية.

-يزعم منتقدو الانفتاح المالي بأنه يزيد من خطر التعرض لهجمات المضاربة ويرفع من تعرض البلد للصدمات الدولية ولهروب رأس المال، بحسب (Gridlow, 2001) فإنه تم اقتياد البلدان النامية خلال سنوات 1980 وبدايات 1990 إلى الإيمان بأن الاستثمار الأجنبي في صورة أسهم وسندات متداولة داخل الأسواق المحلية يتميز في طبيعته بالاستقرار على المدى الطويل مقارنة بالقروض المصرفية الأجنبية التي

اجتذبتها خلال سنوات 1970، ومع ذلك فقد أدت حالات هروب رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة في أواخر سنوات 1990 إلى تكذيب هذه الأسطورة(11).

5.2. دور التحرير المالي في التنمية الاقتصادية: يرتبط تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بصورة مباشرة بمدى تطور الخدمات المالية وسوق رأس المال وهي القنوات المالية الرئيسية لتمويل المشاريع الجديدة، ونمو الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تقوم عادة في الاقتصاديات الحديثة، بتشغيل ثلثي القوى العاملة، لذلك تعتمد الاستراتيجية الجديدة المدعمة من المؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي لتحقيق التنمية الاقتصادية، بشكل أساسي على التحرير المالي، الذي يسمح بتوفير الشروط المناسبة لتعبئة جيدة للموارد المالية التي يحتاجها الاقتصاد النامي لتعويض النقص الناجم عن انخفاض معدل الادخار المحلي.

ويتوقع أن يأتي ذلك من خلال ما يكسبه القطاع المالي على المدى الطويل، بعد التحرير من أدوات وتقنيات مالية متطورة تمكنه من أن يقوم بدوره في تعبئة الموارد المالية والترويج للاستثمارات الجديدة من خلال مؤسسات وأجهزة متخصصةوكفأه، ويتوقع أن تسهم هذه الأدوات والتقنيات في رفع كفاءة استثمار الأموال المتوفرة، وفي زيادة حجمها وأشكالها، وبالتالي الدفع ايجابيا باتجاه التنمية الاقتصادية.

ويرى دعاة الانفتاح المالي انه ونتيجة لارتفاع النمو الاقتصادي وتعبئة المدخرات وإدارة المخاطر، تصبح فرص الوصول إلى الائتمان أمام المدخرين والمقترضين أفضل من قبل. حيث يزداد المعروض من الائتمان لمستوى معين من الودائع بسبب الارتفاع في معدلات الفائدة، الذي يتبع عادة التحرير المالي. وهذا يفسر عن إتاحة مزيد من الأموال القابلة للاقتراض أمام الفقراء وذوي الدخل المحدود مما يساهم في انخفاض معدل الفقر.

ومع هذا يرى بعض الاقتصاديين أن الفقراء يعتمدون أساسا على العلاقات غير الرسمية، أو العائلية فيما يتعلق برأس المال، ومن ثم فان التحسينات في القطاع المالي الرسمي تساعد الأغنياء فقط، خاصة في المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية، عندما يستطيع الأغنياء وحدهم الوصول إلى الأسواق المالية وتحقيق الأرباح منها، ولقد أظهرت إحدى الدراسات أن التحرير المالي في زيمبابوي أدى إلى زيادة في المدخرات، لم يستفد منها الفقراء من حيث زيادة فرص الوصول إلى الائتمان، حيث ذهبت الزيادة في الائتمان في معظمها إلى المقترضين **(12)**

3 مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا بارزا في سد الفجوة التمويلية ودفع عجلة التنمية الاقتصادية، ويظهر ذلك من خلال تجارب العديد من الدول النامية الناشئة التي ساهمت فيها الاستثمارات الأجنبية بتحقيق مستويات مرضية من النمو والتنمية الاقتصادية.

1.3 تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على انه تملك المستثمر الأجنبي لجزء من الاستثمار أو كله في مشروع معين في دولة غير دولته، فضلا عن قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع في حالة الاستثمار المشترك وسيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، هذا بالإضافة إلى قيامه بتحويل مواد أولية، وتقديم مستويات متقدمة من التكنولوجيا والخبرة الفنية في مجال نشاطه إلى الدول المضيفة **(13)**.

ويعبر الاستثمار الأجنبي المباشر عن استخدام المدخرات الوطنية في تكوين رأسمال حقيقي جديد خارج الدولة، فالدولة المضيفة لا تستطيع الحصول على كل مزايا الاستثمارات الأجنبية بدون تكلفة،كما تعتبر المصلحة المشتركة أو المتبادلة بين طرفي الاستثمار هي العنصر الحاكم في وجود علاقة بينهما، وتتوقف الأهداف التي تسعى الدولة المصيفة إلى بلوغها من وراء الاستثمار الأجنبي، على خصائص

المستثمر الأجنبي ذاته، لان هذا الأخير تحكمه عوامل تتمثل في عناصر الاختلاف القائمة بيم البلدين، والتي يمكن أن نلخصها فيما يلي :(14)

أ-الاختلاف القائم حسب درجة التقدم الاقتصادي والاجتماعي والنظام السياسي المطبق بالإضافة إلى الأهداف التي تسعى لبلوغها الدولة المضيفة من وراء الاستثمار الأجنبي.
ب-عوامل ترتبط بالأرباح والتكاليف المتوقعة.

كما يمكن تعريفه، انه الاستثمار القادم من الخارج والمالك لرؤوس الأموال والمساهم في إنشاء مشروعات استثمارية في اقتصاد ما من قبل مؤسسة قائمة في اقتصاد أخر(15).

ويختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن الاستثمار في المحفظة لكونه ينصب على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الأصول في مشروع معين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك أو سيطرته التامة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة.

2.3 أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر وأهم دوافعه: ينقسم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى(16):

أ-الاستثمار الأجنبي المشترك: الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان (شخصيتان معنويتان) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، ولا تقتصر المشاركة هنا على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة، الخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية...الخ، ويساهم الاستثمار المشترك في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وتوليد فرص جديدة للعمل.

ب-الاستثمار الأجنبي غير المشترك (المطلق): ونعني به التملك المطلق أي الكامل للمستثمر الأجنبي للأصول الاستثمارية في الدول المضيفة، ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية أكثر الأنواع تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات حيث تقوم بإنشاء فروع للإنتاج أو للتسويق أو لأي نوع آخر من أنواع الأنشطة الإنتاجية أو الخدمية بالدول المضيفة (17).

وتتمثل أهم دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر في (18):

-القرب من المواد الأولية وبالتالي التخفيض من التكلفة لأجل استخدامها في مشاريعها ومنه إقامة المستثمرات في البلدان الغنية بهذه المواد الأولية.
-الاستفادة من وفرات الحجم على مستوي الإنتاج، وهذا لأن بعض المنتجات لا تتحمل النقل لمسافات طويلة، كمشتقات الحليب أو الغاز السائل الذي يتطلب أوعية ثقيلة جدا.
-الوصول إلى أسواق جديدة لتسويق منتجاتها فهي تعتبر فائض وتعجز عن تسويقها
-الرغبة في الحصول على ميزة انخفاض الأجور في الدول المضيفة، وهذا ما إذا قورنت بالأيدي العاملة في البلدان المتقدمة وإضافة إلى ذلك الاستفادة من تكلفة الرسوم الجمركية.

-توزيع المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها الاستثمارات الأجنبية مثل (الحروب والتأميم والمصادرة ...الخ) ومنه انتشار هذه الاستثمارات على عدد كبير من الدول سوف يقلل إلى أدنى حد من هذه المخاطر.

-انخفاض تكلفة المنتجات المحلية إذا ما قورنت بالمنتجات الأجنبية المستوردة وهذا لانعدام الرسوم الجوكية وتكلفة النقل، مما أثر على مكانة المستثمرين الأجانب في السوق المحلية وألزمهم إنشاء استثمارا تهم مباشرة في الدول المضيفة

-التغيرات النسبية في أسعار الفائدة وأسعار الصرف والتي يمكن أن تدفع رؤوس الأموال إلى أن تتجه إلى الدول الأخرى عن طريق مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر.

-استغلال قوانين تشجيع الاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها الدول المضيفة لأجل لجذب الاستثمارات الأجنبية.

-التكنولوجيا التي تتمتع بها الشركات الأجنبية تمكنها من منافسة الشركات المحلية بالاعتماد على الأسعار وجودة المنتج والخدمة.

الجدول (1): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب المنطقة 2017-2019 (مليار دولار)

تدفقات الاستثمار / المنطقة	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة			تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
العالم	**1700**	**1495**	**1540**	**1601**	**986**	**1314**
الاقتصادات المتقدمة	**950**	**761**	**800**	**539**	**419**	**475**
أوروبا	570	364	429	539	419	475
أمريكا الشمالية	304	297	297	379	(41)	202
الاقتصادات النامية	**701**	**699**	**685**	**467**	**415**	**373**
افريقيا	42	51	45	12	8	5
آسيا	502	499	474	417	407	328
أمريكا اللاتينية والكاريبي	156	149	164	38	0.1	42
اقتصادات تمر بمرحلة انتقالية	50	35	55	38	38	24
الاقتصادات الهشة هيكليا	**40**	**39**	**39**	**6**	**2**	**0.4**
أقل البلدان نموا	21	22	21	2	1	(1)

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2020، الأمم المتحدة، نيويورك، الولايات المتحدة. ص: 08.

3.3 محددات الاستثمار الأجنبي المباشر: هناك الكثير من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، منها :(19)

أ-المحددات الاقتصادية: التي تشمل على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية الدالة على مستوى أداء الاقتصاد الوطني من أهمها:

-درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم: نعني انه كلما زادت درجة الانفتاح كلما كان الاقتصاد الوطني جاذبا للاستثمار الأجنبي المباشر والعكس صحيح ويمكن الاستدلال على ذلك بقياس نسبة الصادرات إلى الناتج الوطني ودرجةتركز الصادرات.

-القوة التنافسية للاقتصاد الوطني: كلما زادت تلك القوة كلما كان الاقتصاد الوطني جاذبا للاستثمار الأجنبي والعكس صحيح.

-مدى القدرة على إدارة الاقتصاد الوطني: هذا يعني انه كلما تميزت إدارة الاقتصاد الوطني بالكفاءة كلما كان الاقتصاد الوطني جاذبا للاستثمار الأجنبي والعكس صحيح

-قوة الاقتصاد الوطني: كلما زادت قوة الاقتصاد الوطني زادت احتمالات نموه وتقدمه كلما كان جاذبا للاستثمار الأجنبي والعكس صحيح

-الخوصصة: حيث تساعد الخوصصة على تدفق الاستثمارات الأجنبية.

-تثمين الموارد البشرية: إن وجود يد عاملة مؤهلة وسياسة موجهة في استغلال رأس المال، الإنسان له دور هام في قرار الشركة من خلال نظام تربوي وتكويني عالي. فالموارد البشرية هي القاعدة الأساسية لاستيعاب وتطوير جميع الابتكارات التكنولوجية وزيادة المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

-العمل على تشجيع رؤوس الأموال المهاجرة: وهي الأموال يصعب الاحتفاظ بها محليا، وبهروبها تفقد الدولة مصداقيتها لدى المستثمرين الأجانب، وبالتالي فالإجراءات المتخذة لإرجاعها يمكن أن تساهم في خلق الثقة وجذب المستثمرين الأجانب.

ب-المحددات الخاصة بالنظام الاقتصادي والسياسي والبيئي والمؤسسي: كلما كان النظام الاقتصادي يعمل بآليات السوق والحرية الاقتصادية كلما كان جاذبا للاستثمار الأجنبي والعكس صحيح،وكلما تميز النظام السياسي بالديمقراطية والاستقرار السياسي والأمني وعدم وجود احتمالات ومخاطر وحروب كلما كان ذلك جاذبا للاستثمار الأجنبي، والعكس صحيحوكلما انطوى النظام البيئي على مجموعة من القيم والعادات والتقاليد الايجابية والمواتية للاستثمار الأجنبي كلما كان ذلك جاذبا له والعكس صحيح.

ج-السياسات الاقتصادية الكلية: فكلما كانت السياسات الاقتصادية تحررية ومرنة وواضحة وتتميز بالاستقرار وغير متضاربة الأهداف وتتسم بالكفاءة والفعالية وتتلاءم مع التغيرات والتحولات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الوطني وعلى مستوى التحولات العالمية كلما كانت في مجموعها جذابة للاستثمار الأجنبي المباشر.

د-المحددات القانونية والتشريعية: والتي تعمل على تنظيم التعامل مع الاستثمار الأجنبي المباشر وتعمل على تحفيزه وبالتالي كلما انطوت على قانون موحد للاستثمار واضح وغير متضارب مع باقي التشريعات الأخرى ذات العلاقة، وبه الضمانات الكافية من عدم مصادرة وعدم تأميم وخلافه ويكفل حرية تحويل الأرباح للخارج وحرية دخول وخروج رأس المال.وكلما تتضمن مجموعة من الحوافز الضريبية المتوافقة مع كفاءة السياسة الضريبية كلما أدى ذلك إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

هـ-العائد على الاستثمار: القاعدة العامة هي أن المستثمر الأجنبي لا يتجه إلى الاستثمار في الخارج إلا إذا توقع عائدا مرتفعا بعد تعديله بمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية.

و-الطاقة أو المقدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني: نعني بصفة عالمة كمية رأس المال التي يمكن أن تستثمر بكفاءة أو بعائد في الدول محل الاعتبار وتتوقف هذه الطاقة على المجالات الاستثمارية المتاحة داخل الاقتصاد، والقيود التي تحد من استغلال المجالات الاستثمارية المتاحة في هذا الاقتصاد، ونوع وحجم العائد المطلوب على رأس المال المستثمر.

ز-الصحة الاقتصادية واثبات المقدرة على النمو :عندما يكون التطور الداخلي للدولة الراغبة في جذب المستثمر الأجنبي محدوداً فان ذلك لا يهيئ ظروفا مناسبة لقدوم الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

4- سياسات التحرير المالي في ماليزيا وتفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر

تعد ماليزيا نموذجا للتنمية الشاملة، بالنسبة لدول العالم الثالث وتمتاز بخصوصيتها وأهميتها، إذ نهضت في المجال الاقتصادي خلال الأربع عقود الأخيرة، واستطاعت التوفيق بين اتجاهين الأول الاندماج في اقتصاديات العولمة وتبني سياسات اقتصادية انفتاحية، والآخر هو الاحتفاظ بنهج الاقتصاد الوطني فتحول من بلد يعتمد على تصدير المواد الأولية البسيطة إلى اكبر الدول المصدرة للسلع والتقنية الصناعية في منطقة جنوب شرقي آسيا(**20**)، إذ يشير تقرير التنمية البشرية الصادر عن البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة لعام 2001، رصد أهم دولة مصدرة للتقنية العالمية،وكانت ماليزيا في المرتبة التاسعة متقدمة بذلك على ايطاليا والسويد، إذ كانت تجربتها الفائقة النجاح في مواجهة الأزمة الاقتصادية لعام 1997، التي واجهت دول جنوب شرقي آسيا برمتها خير دليل على البرنامج الناجح الذي انتهجته من خلال تطبيق إصلاحات عميقة لمواجهة هروب رأس المال الأجنبي وجلب النقد الأجنبي للداخل واستطاعت ماليزيا الخروج من أزمتها المالية خلال سنتين.

وتعد سياسة التحرير المالي التي هي ضمن سياسة الانفتاح الاقتصادي التي انتهجتها ماليزيا دافعا قويا لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية وأحد محدداته الرئيسية، بنوعيها المباشرة وغير المباشرة، لما يشكله ذلك من حافز قوي لمستثمرين الأجانب ويعزز من ثقتهم في النظام المالي والاقتصادي، وهو ما انعكس إيجابا على مختلف القطاعات الاقتصادية الإنتاجية والتصديرية، وهو ما تعكسه الأرقام التي سيتم تحليلها فيما يلي:

1.4 التحرير المالي في ماليزيا: اهتمت التجربة الماليزية بفتح قطاعها المالي من خلال إتباع إجراءات التحرير الداخلي من خلال تحرير أسعار الفائدة، إضافة إلى إجراءات التحرير الخارجي ممثلة في فتح حساب رأس المال للاستثمارات الأجنبيةوكذا تعزيز دور الوساطة المالية، وذلك من خلال:

أ-تحرير معدلات الفائدة :حررت السلطات النقدية أسعار الفائدة لأول مرة عام 1978 حيث سمح للمؤسسات المصرفية بأن تحدد بحرية الفائدة المقررة على الودائع والسلفيات وفي عام 1985 أدخلت مجموعة من الإصلاحات التي زادت من تحرير النظام المالي والمصرفي وتوسيع نطاقه، وفي بداية عام 1991 تم تحرير معدل الإقراض الأساسي، حيث سمح لكل بنك تجاري وشركة تمويل بأن تضع بحرية معدل إقراضها الأساسي، على أساس تكلفة الأموال الخاصة بها، والسماح لكافة المؤسسات المالية والمصرفية بتقديم الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية وفقًا لنظام المعاملات المصرفية بدون فائدة.

ب-تحرير سعر الصرف: حيث أعلنت محافظة البنك لماكوي الماليزي في يوليو 2005، أن حكومة بلادها قررت التخلي عن سياسة ربط عملتها الرينغيت بالدولار الأمريكي واستعاضت عنها بسياسة تحرير محكوم للعملة. وقالت إنها لا تتوقع أن يختلف سعر صرف الرينغيت بدرجة كبيرة عن مستواه الراهن. يشار إلى أن سعر صرف الرينغيت مثبت عند مستوى 3.8 للدولار منذ سبتمبر عام 1998 عندما تقرر ذلك لمساعدة ماليزيا على التعامل مع الأزمة المالية الآسيوية(**21**).وكما توقعه البنك لماكوي فإن سعر صرف الرينغيت لم يتضرر بدرجة كبيرة أمام الدولار، فقد تراجع بـ 13%؛ الأمر الذي مكن ماليزيا من الاستفادة من إيجابيات التعويم، وتجنب سلبياته، وأصبحت بذلك النموذج الناجح في هذا المجال.

الجدول (2): سعر صرف الرينغيت الماليزي مقابل أهم العملات الدولية 1999 –2008

العملة	1999	2001	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الدولار الأمريكي	3.80	3.80	3.80	3.80	3.7872	3.6669	3.4356	3.5525
الأورو الأوروبي	4.0535	3.4025	4.2999	4.7267	4.7144	4.6028	4.7070	4.7021
الجنيه الإسترليني	6.1479	5.4802	6.2116	6.9511	6.8928	6.7531	6.8748	5.2938
الين الياباني	0.0335	0.0312	0.0328	0.0351	0.0343	0.0315	0.0291	0.0388

المصدر: (2021)، رنكيت ماليزي على الموقع: https://www.marefa.org,

ج–الوساطة المالية: شهدت ماليزيا منذ عقود اهتماماً متزايداً بالصناعة المالية فقد تأسس فيها أول بنك إسلامي (بنك إسلام ماليزيا) عام 1983وبذلك تكون ماليزيا إحدى أوائل الدول الإسلامية التي اهتمت بالصناعة المالية الإسلامية، قد شهدت عملية التحرير المالي في ماليزيا افتتاح أول مصرف إسلامي أجنبي منح له الترخيص بموجب قانون الصيرفة الإسلامية لعام 1983، كما عرف مؤشر الوساطة المالية ارتفاعا كبيرا خلال عقود حيث يتراوح ما بين 102% و145% خلال الفترة 1990 –2013.

د–القروض الموجهة نحو القطاع الخاص: ألحقت الأزمة الآسيوية ضررا فادحاً بالنظام المالي الماليزي، كما أدى التراكم الضخم للائتمان المحلي المعلق وارتباطه الوثيق بقطاع العقارات إلى زيادة حدة الأزمة وتعمقها، إضافة إلى زيادة حجم القروض غير العاملة بدرجة كبيرة، وبعد الأزمة انطلقت مبادرات الإصلاح في عام 1998، من خلال إنشاء ثلاث مؤسسات، من أهمها لجنة إعادة هيكلة الديون وتسيير القروض، وقد بلغت القروض الموجهة للقطاع الخاص 124% من الناتج المحلي لماليزيا بسبب تركيز خططها على المشاريع الاقتصادية الخاصة وتشجيع المبادرات الفردية المنتجة. وفي إطار سعيها لاكتساب المستثمرين الأجانب قامت الحكومة الماليزية بتخفيف القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب الراغبين في الدخول إلى القطاع المالي في الدولة، كما خفّفت القيود المفروضة على أسهم المالكين الأجانب في التأمين واستثمار البنوك، وهو ما أدى إلى تحسن الأداء المالي الذي يخدم التحرير المالي.

2.4 أثر سياسة التحرير المالي على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر: لقد أدى الاستثمار الأجنبي المباشر إلى إعطاء دفعة قوية للأداء الصناعي في ماليزيا، هذا الاستثمار لم يؤد فقط إلى الاستخدام الأكثر كفاءة للموارد النادرة أثناء عملية تطوير الهياكل الأساسية ولكن نتج عنه آثار ايجابية تتعلق باستخدام الموارد المحلية وذلك عن طريق إنشاء قاعدة صناعية تعتمد على الموارد المحلية التي تشتهر بها ماليزيا، كما كانت للاستثمارات الأجنبية المباشرة آثارا ايجابية على المؤسسات والصناعات المحلية من خلال ظهور الشركات المحلية التي تقوم بخدمات التعبئة والشحن للإلكترونيات...إلخ، كما استفادت القوى العاملة من خلال مناصب شغل عديدة تراجع فيها معدل البطالة إلى معدلات قياسية مقارنة مع الدول المتطورة، كما كان وقع الاستثمارات الأجنبية ايجابي على البيئة الطبيعية في ماليزيا من خلال العمل على التوازن الديمغرافي في تخطيط نشاط هذه الاستثمارات (22).

فقد ارتفع حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الجديدة في ماليزيا خلال النصف الأول من عام 2018، حيث بلغ حجمها 80.2 مليار رنغيت، بارتفاع قدره 17.7% مقابل 68.2 مليار رنغيت في الفترة ذاتها من العام 2017. وأن مجال الخدمات قد حقق أكبر

حصة في الاستثمارات التي بلغت 50.9 مليارات رنغيت بنسبة 63.5% وسجل مجال التصنيع 20.2 مليار رنغيت من الاستثمارات في 287 مشروعا صناعيا في النصف الأول من عام 2018 مقارنة بـ 16.7 مليارات رنغيت من 299 مشروعا في نفس الفترة من عام 2017. وشهدت بقية المجالات الرئيسية الأخرى استثمارات أجنبية مباشرة بنحو 9.1 مليار رنغيت أي 11.3% من مجموع الاستثمارات. وأوضحت هيئة تطوير الاستثمارات الماليزية أن مجموع الاستثمارات التي صادقت عليها الحكومة خلال الفترة من شهر يناير حتى يونيو 2018 هو 2346 مشروعا ستوفر أكثر من 60 ألف فرصة عمل في ماليزي (**23**).

الجدول (3): حجم الاستثمار الأجنبي المباشر لماليزيا خلال الفترة 1990–2017

السنوات	قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر (دولار)	السنوات	قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر (دولار)
1990	2.332.455.289,1	**2012**	8.895.774.251,0
2000	3.787.631.578,9	**2013**	11.296.278.695,7
2008	7.572.512.432,3	**2014**	10.619.431.798,8
2009	114.664.434,6	**2015**	9.857.162.232,9
2010	10.885.614.182,2	**2016**	13.470.089.671,5
2011	15.119.371.191,2	**2017**	9.511.691.608,3

المصدر: البنك الدولي، (2021)، مؤشرات التنمية العالمية، على الموقع:
https://databank.albankaldawli.org/data/source/world-development-indicators,

نلاحظ من خلال الجدول أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر لماليزيا قد تضاعف بأعداد كبيرة خلال العقود الثلاث الأخيرة حيث انتقل من أكثر من 2.3 مليار دولار عام 1990 إلى أكثر من 10.8 مليار دولار عام 2010 وأكثر من 13.4 مليار دولار عام 2016، ويرجع هذا الارتفاع المتصاعد بالأساس إلى السياسات الانفتاحية التي تبنتها ماليزيا منذ بداية نهضتها الاقتصادية خاصة انفتاح القطاع المالي وحرية التدفقات الرأسمالية من جهة والى الإجراءات التحفيزية المقدمة للمستثمرين الأجانب من جهة ثانية.

وفي دراسة لـ:" Wah Tan & Lean " عام 2011 حول تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي ضمن الاقتصاد الماليزي خلال الفترة 1970–2009 على وجه الخصوص؛ حيث كانت الدراسة تهدف إلى إبراز ما إذا كانت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي تكاملية أم احلالية، وذلك بغية توضيح الرؤى المستقبلية لصناع السياسات ولكافة اللاعبين في السوق، علاوة على ذلك، فقد تزامنت الدراسة مع أطلاق الحكومة الماليزية للخطة العاشرة والتي ترمى إلى جعل ماليزيا دولة ذات الدخل المرتفع .وفي ظل هذه الخطة فإن القطاع الخاص يعد في موقف حرج لاسيما عند فتح النقاش الساخن حول طبيعة العلاقة التي يرتبط بها مع الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد حاول الباحثان معرفة درجة التغير الحاصل في مساهمة كل من الاستثمار المحلي DI والاستثمار الأجنبي المباشر FDI بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي GDP، كل خمس سنوات من فترة الدراسة والمتوسط للفترة الإجمالية كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول (4): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو الاقتصادي والاستثمار المحلي للاقتصاد الماليزي خلال الفترة 1970–2009

السنوات	DI/GDP	FDI/GDP	FDI/DI
1970- 1974	21.24	2.99	13.99
1975- 1979	24.28	3.21	13.33
1980 – 1984	34.25	4.12	11.95
1985 – 1989	26.39	2.33	8.65
1990 – 1994	37.03	7.18	19.41
1995 – 1999	35.59	4.95	14.52
2000- 2004	22.37	2.75	12.39
2005 – 2009	20.60	3.26	15.76
1970 – 2009	27.72	3.85	13.75

المصدر: شوقي جبلي، (2015/2014)، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، ص: 161.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة مساهمة الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال خمس سنوات الأولى 1970 – 1974 قد بلغت على التوالي 21.24 % و2.99%، ولكنها ارتفعت إلى ما يعادل 37.03% و7.18 % خلال الخمس سنوات الخامسة 1990–1994، وتعتبر النسب المسجلة في هذه السنوات أعلى معدل طوال فترة الدراسة ويرجع ذلك إلى طبيعة النمو الذي شهده الاقتصاد الماليزي والظروف الخارجية المواتية لمنطقة دول جنوب شرق آسيا لاسيما في مجال تزايد قدرتها على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نظرا لطبيعة البيئة الاستثمارية الملائمة التي تتمتع بها أما في المتوسط فقد ساهم الاستثمار المحلي و الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة27.72% و 3.85% على التوالي في الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة كلها و من ناحية أخرى سجلت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستثمار المحلي معدل13.99% خلال الخماسي الأول، كما أنها حققت أدنى نسبة خلال الخمس سنوات 1985–1989 بـ 8.65% ومع ذلك، ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى أعلى معدل البالغ 19.41% خلال الخمس سنوات الموالية ، كما أن متوسط نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستثمار المحلي تعادل 13.75% خلال الفترة 1970–2009.

5. الخلاصة:

يمكن القول أن مفهوم التحرير المالي بدأ يتبلور منذ بداية السبعينات وكان أول من أشار إليه كل من الاقتصاديين R.Mc-kinnon (1973) وE.Shaw (1973) واللذان اعتبرا التحرير المالي وسيلة لتطوير القطاع المالي ولرفع وتيرة النمو خاصة في الدول السائرة في طريق النمو، خاصة بعد سياسات الكبح المالي التي كانت تطبقها هذه الأخيرة والمتمثلة في مجموع القوانين والضوابط والقيود الكمية والنوعية المفروضة من طرف الحكومة والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المالية المتاحة.

لقد اعتمد النموذج التنموي الاقتصادي لماليزيا على سياسة اقتصاد السوق، أي إتباع سياسة الانفتاح الاقتصادي منذ أواخر سبعينيات القرن الماضي، وذلك لتحقيق معدلات نمو مرتفعةوكونها سياسة داعمة وجاذبة للاستثمارات الأجنبة المباشرة وذلك لتجاوز التشوهات التي يعاني منها الاقتصاد الماليزي وتحقيق معدلات أعلى من الرفاهية الاقتصادية.

يعتبر جذب الاستثمارات الأجنبية من أهم متطلبات الانفتاح الاقتصادي لدوره البارز في سد الفجوة التمويلية ودفع عجلة التنمية الاقتصادية، ويظهر ذلك من خلال تجارب العديد من الدول النامية الناشئة التي ساهمت فيها الاستثمارات الأجنبية بتحقيق مستويات مرضية من النمو والتنمية الاقتصادية، فقد أدت سياسات التحرر المالي وحرية التدفقات الرأسمالية التي طبقتها ماليزيا من جهة والإجراءات التحفيزية المقدمة للمستثمرين الأجانب من جهة ثانية إلى تضاعف حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بأعداد كبيرة خلال العقود الثلاث الأخيرة حيث انتقل من أكثر من 2.3 مليار دولار عام 1990 إلى أكثر من 10.8 مليار دولار عام 2010 وأكثر من 13.4 مليار دولار عام 2016.

6. الإحالات والمراجع:

1-زواوي فضيلة، (2016/2015)، **التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة امحمد بوقره، بومرداس، الجزائر ص: 53

2-غربي صلاح الدين، (2007/2006)، **سياسة التحرير المالي في الدول النامية، دراسة قياسية لحالة الجزائر وتونس**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص: 38، 39.

3-غربي صلاح الدين، مرجع سابق، ص: 40.

4-العقريب كمال، (2012/2011)، **القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية دراسة نماذج من الدول العربية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر -3 -، الجزائر، ص: 141.

5-العقريب كمال، مرجع سابق، ص: 143.

6-العقريب كمال، مرجع سابق، ص: 142.

7-سحنون فاروق، (2010/2009)، **قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، ص: 13.

8-سحنون فاروق، مرجع سابق، ص: 19 -20.

9-طيبة عبد العزيز، (2011)، **أثر الانفتاح المالي في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2009**، مجلة بحوث اقتصادية، العددان 55 -56، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية ومركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ص: 116.

10-محمدزكريا بن معزو، كمال حمانة، (2013)، **قياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام مؤشر (kaopen) دراسة قياسية (1970-2010)**، مجلة الباحث، العدد: 13، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ص: 21.

11-طيبة عبد العزيز، **أثر الانفتاح المالي في النمو الاقتصادي**، مرجع سابق، ص: 117.

12-محمدزكريا بن معزو، كمال حمانة، **قياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر**، مرجع سابق، ص: 21.

13-محمدزكريا بن معزو، كمال حمانة، **قياس العلاقة بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر** مرجع سابق، ص: 21

14-الجوزي جميلة، (2008)، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، الدول العربية نموذجا**، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد:17، المجلد:1، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص: 139.

15-عوقوب نبيلة، (2010)، **إدارة المخاطر والاستثمار الأجنبي**، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد: 21، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص: 151.

16-حوقوب نبيلة، **إدارة المخاطر والاستثمار الأجنبي**، مرجع سابق، ص: 154.

17-الجوزي جميلة، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، الدول العربية نموذجا**، مرجع سابق، ص: 142.

18-زيدان محمد، **الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقال –نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر**–مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، ص: 141.

19-بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، (14 -15 ديسمبر 2004) **دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية**، الملتقى الدولي حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية -الواقع والتحديات -، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، ص: 484.

20-مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأونكتاد، **تقرير الاستثمار العالمي 2020**، الأمم المتحدة، نيويورك، الولايات المتحدة. ص: 08.

21–صياد شهيناز، (2021) **الآثار المتبادلة للاستثمار والنمو**، على الرابط: https://diae.net/58295

22–(2021)، **النمو الهائل في الاقتصاد الماليزي نموذج استرشادي للدول النامية**، على الرابط:
http://rawabetcenter.com/archives/53435

23–(2021)، **ماليزيا تتخلى عن ربط عملتها بالدولار الأمريكي**، موقع الجزيرة على الرابط:
https://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2005/7/21/,

24–(2021)، **ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا**، على الرابط: https://lusailnews.qa/article/

25–البنك الدولي، (2021)، **مؤشرات التنمية العالمية**، على الموقع:
https://databank.albankaldawli.org/data/source/world-development-indicators,

26–**رنكيت ماليزي** على الموقع: https://www.marefa.org