

**قياس الأهمية النسبية للمتغيرات الاقتصادية المؤثرة
علي النمو الاقتصادي في ماليزيا**

إعداد

نجلاء محمد أبو وردة

باحث دكتوراة اقتصاد

كلية التجارة – جامعة بنها

ملخص

تعد ماليزيا الدولة الوحيدة التي واجهت الأزمة الاقتصادية في دول جنوب شرق آسيا في عام 1997 رافضة سياسات صندوق النقد الدولي، حيث أجمع الخبراء والمحللون علي أن الحكومة الماليزية التي خططت لتجعل من ماليزيا بلدًا صناعيًا بالكامل عام 2020، ولعل أهم ما يميز النجاح الاقتصادي الماليزي أنه تم دون أي مساعدة من صندوق النقد الدولي، حيث اختارت ماليزيا إستراتيجية مستقلة عن الصندوق من خلال تبنيها إستراتيجية مدعومة بأدوات التحكم في رأس المال.

وتمثلت مشكلة البحث في السؤال التالي: هل هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي عل النمو الاقتصاد في ماليزيا؟، وتتخلص أهداف البحث، في بيان أثر سياسات صندوق النقد الدولي علي أهم المتغيرات الاقتصادية في ماليزيا، وتوضيح مفهوم وأسباب وطرق علاج الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا، وبيان أهم العوامل التي أدت إلي تجاوز ماليزيا لأزمته المالية.

وتتمثل فروض البحث في محاولة إختبار صحة الفرضية الآتية: هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي عل النمو الاقتصاد في ماليزيا، كما تمثلت أهمية البحث في أن التجربة الماليزية نالت إعجاب العالم بأسره فقد استطاعت خلال فترة قصيرة لا تتجاوز 25 سنة أن تحقق نموا هائلا وتطورا كبيرا ورأي اقتصادو البنك الدولي وصندوق النقد الدولي فيها نموذجا يجب على الدول النامية أن تستفيد منها وتحذو حذوها إذا أرادت الخلاص من التخلف، وكانت الأزمة الاقتصادية التي وقعت في عام 1997 قوية وعنيفة، ومع هذا لم تقبل ماليزيا بنصائح صندوق النقد الدولي.

وتبين من نتائج التحليل صحة الفرض البحثي: "بأن هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا"، بالإضافة إلي أن الدراسة قد أوصت بضرورة تبني الحكومات العربية لسياسات تحمل في طياتها أساليب دعم التنمية الاقتصادية، والقضاء على الفساد بمختلف أنواعه، تصحيح الخلل في توزيع الثروة الوطنية والقومية كما عملت ماليزيا في تجربتها التنموية، إصلاح كافة التشريعات، إعطاء أهمية قصوى للتنمية البشرية كما عملت ماليزيا في تجربتها، الاهتمام بشكل أكبر بالتنمية الريفية.

Abstract

Malaysia is the only country to face the economic crisis in Southeast Asia in 1997, rejecting the IMF's policies. Analysts and analysts agreed that the Malaysian government, which planned to make Malaysia a fully industrialized country in 2020, is perhaps the most important feature of Malaysian economic success. Without any assistance from the International Monetary Fund, where Malaysia has chosen a strategy independent of the Fund by adopting a strategy backed by capital controls.

The research problem is: Is there an impact of IMF policies on the economic growth in Malaysia? The objectives of the research are to describe the impact of IMF policies on the most important economic variables in Malaysia and to clarify the concept, Asia, and a statement of the most important factors that led to Malaysia to overcome its financial crisis.

The research hypotheses try to test the validity of the following hypothesis: There is an impact of IMF policies on the growth of the economy in Malaysia, and the importance of research that the Malaysian experience has won the admiration of the world as a whole has been able in a short period of not more than 25 years to achieve tremendous growth and development and opinion The World Bank and IMF economists are a model for developing countries to take advantage of and follow suit if they are to survive the underdevelopment. The 1997 economic crisis was strong and violent, yet Malaysia did not accept the advice of the International Monetary Fund.

The results of the analysis showed that the hypothesis was correct: "There is an impact of the IMF's policies on economic growth in Malaysia." The study also recommended that Arab governments should adopt policies that would support economic development, eliminate corruption of all kinds, In the distribution of national and national wealth, Malaysia has also worked in its development experience, reforming all legislation, giving utmost importance to human development. Malaysia has taken a greater interest in rural development.

1- مقدمة:

تعد ماليزيا الدولة الوحيدة التي واجهت الأزمة الاقتصادية في دول جنوب شرق آسيا في عام 1997 رافضة سياسات صندوق النقد الدولي، حيث أجمع الخبراء والمحللون علي أن الحكومة الماليزية التي خططت لتجعل من ماليزيا بلدًا صناعيًا بالكامل عام 2020 نجحت في الخروج من الأزمة المالية التي أدت إلى فقدان العملة الماليزية "الرنجيت" ما يقرب من نصف قيمتها، إلا أنها استطاعت -خلافًا لجميع توقعات الخبراء- في أقل من عامين إخراج الاقتصاد الماليزي من أزمته، ووضعه مجددًا ليس على طريق الانتعاش البطيء فحسب، بل على طريق النمو بمعدلات مرتفعة قياسًا بالدول التي تعرضت للأزمة ذاتها، ولعل أهم ما يميز النجاح الاقتصادي الماليزي أنه تم دون أي مساعدة من صندوق النقد الدولي، حيث اختارت ماليزيا إستراتيجية مستقلة عن الصندوق من خلال تبنيها إستراتيجية مدعومة بأدوات التحكم في رأس المال فيما يتعلق بتدفقات خارجية معينة في الأجل القصير، تضمنت المنع المؤقت لتدفق السندات والأوراق الأجنبية من خارج البلاد، وخفض معدل الفائدة، وتوسيع الإنفاق الحكومي.

وتجاهلت ماليزيا كل التوجهات والسياسات التي كانت موجودة في ذلك الوقت من خلال وسائل التحكم التي قامت بتطبيقها، واعتمادها علي حلول محلية بديلة، مما جعل اقتصادها يتأثر بشكل محدود مقارنة باقتصاد الدول الأخرى، فالانكماش لم يكن بنفس العمق⁽¹⁾.

ويعد رأس المال أحد عوامل الانتاج الرئيسية الذي يمكن من خلاله استثمار الموارد الاقتصادية المختلفة، وبما كانت رؤوس الأموال موزعة بصورة متفاوتة بين البلدان، فإن عملية تقليل هذا التفاوت هي طلب النظام النقدي الدولي، حيث أن المقصود برأس المال لا يقتصر على رأس المال الإنتاجي فقط وإنما يشتمل الأصول المالية المختلفة كالسندات المالية والأسهم علاوة على الأصول العينية الآلات والعقارات... إلخ⁽²⁾.

ولم تقتصر هذه الاضطرابات على الأسواق المالية والنقدية فقط بل تعدت الى المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين حيث وصل الأمر إلى إشهار إفلاس أكبر المؤسسات المالية في العالم مثل

(1) علا عادل، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة الماليزية، بحوث اقتصادية عربية ٧٤، عدد ٦٤، 63 / ٢٠١٣، ص 74.

(2) إبراهيم فريشي، العولمة المالية وأثرها على الدول النامية، (الجزائر: جامعة البليدة، كلية الاقتصاد، 2005)، ص 57.

بنك "ليمان براذرز" وقد قدرت خسائر أهم عشرين بنك في العالم بنحو 130 مليار دولار في عام 2007 فقط⁽¹⁾.

إن لتطوير القطاع المالي الماليزي أهمية قصوى للنمو الاقتصادي، فالدول التي لديها قطاع مالي على درجة عالية من التطور تنمو بسرعة، حيث أن هناك ارتباط بين التقدم الاقتصادي بصفة عامة وتقدم الجهاز المصرفي الماليزي. فالقطاع المالي الماليزي الكفاء يعبء الموارد التي قد تظل بدونها معطلة ويخصصها لأكثر استخداماتها كفاءة. فالنمو الاقتصادي لا يمكن انجازها بدون استثمار وهو ما لا يمكن تحقيقه بدون تعبئة المدخرات وتوجيهها للفرص الاستثمارية الأكثر كفاءة وهو ما يتحقق من خلال تطوير وتنمية القطاع المالي الماليزي، حيث يعد القطاع المصرفي الماليزي بمثابة قناة لتحويل الموارد المالية نحو تمويل المشروعات الأكثر كفاءة.

2- مشكلة البحث:

شهد الاقتصاد العالمي اضطرابات واختلالات لم يشهدها منذ الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى (الكساد الكبير) التي وقعت في سنة 1929، فعرفت أكبر الأسواق المالية العالمية عدة اضطرابات نتجت عنها خسائر كبيرة في كثير من البورصات العالمية مثل بورصة "ول ستريت" "Wall Street" وكذلك البورصات الأوروبية والبورصات في الأسواق الناشئة والأسواق العربية حيث استدعى الأمر الى غلق أبواب بعض البورصات في بعض الأيام بعد أن فتحت على انخفاض كبير خوفاً من أن تنهار الاسهم بصورة كبيرة مثل ما حصل في بورصة اندونيسيا. ولم تقتصر هذه الاضطرابات على الأسواق المالية والنقدية فقط بل تعدت الى المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين حيث وصل الأمر إلى إشهار إفلاس أكبر المؤسسات المالية في العالم مثل بنك "ليمان براذرز" وقد قدرت خسائر أهم عشرين بنك في العالم بنحو 130 مليار دولار في عام 2007 فقط⁽²⁾.

وعليه تتمثل مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن السؤال التالي:

هل هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا؟.

3- أهداف البحث:

تتلخص أهداف هذا البحث ، في الآتي:

أ- بيان أثر سياسات صندوق النقد الدولي على أهم المتغيرات الاقتصادية في ماليزيا.

(1) المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، 2008 ، ص 12.

(2) المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، 2008 ، ص 12.

ب- توضيح مفهوم وأسباب وطرق علاج الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا.

ب- بيان أهم العوامل التي أدت إلي تجاوز ماليزيا لأزمته المالية.

د- بيان أهم الدروس المستفادة من التجربة الماليزية.

4- فروض البحث:

تتمثل فروض البحث في محاولة اختبار صحة الفرضية الآتية:

هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا.

5- أهمية البحث:

نالت تجربة ماليزيا أعجاب العالم بأسره فقد استطاعت خلال فترة قصيرة لا تتجاوز 25 سنة أن تحقق نموا هائلا وتطورا كبيرا ورأي اقتصادو البنك الدولي وصندوق النقد الدولي فيها نموذجا يجب على الدول النامية أن تستفيد منها وتحذو حذوها إذا أرادت الخلاص من التخلف.

وكانت الأزمة الاقتصادية التي وقعت في عام 1997 قوية وعنيفة فعصفت باقتصاد هذه الدولة وعرضتها لمأزق اقتصادي واجتماعي خطير حيث هوت فيها أسعار الأوراق المالية إلى الحضيض وأنهارت سعر عملتها بشكل كبير وانخفضت معدلات النمو الاقتصادي وتراجع أداء الصادرات وزادت معدلات البطالة وتعرض مستوى المعيشة للتدهور، ومع هذا لم ترسخ ماليزيا في مواجهة محنتها لوصفة صندوق النقد الدولي والبنك الدولي مقابل تقديم القروض العاجلة لها.

وكنتيجة لما تعانیه الدول النامية من نقص في مصادر التمويل المحلية لدعم مشاريعها التنموية بدأت البحث عن مصادر خارجية بديلة للنهوض بمستويات التنمية تمثلت بعدة صور منها القروض الخارجية والاستثمار الأجنبي. ونتيجة خطورة الاعتماد على هذه القروض في تمويل عمليات التنمية الاقتصادية بها، فقد اتجهت الأنظار نحو استخدام الاستثمار الأجنبي باعتباره محركاً للنمو الاقتصادي. ونظراً إلى إتساع مجال دراسة الاستثمار الأجنبي، وانطلاقاً من الأهمية التي يلعبها في الاقتصادات النامية المستقبلية له تأتي أهمية التعرف إلى دور أدوات السياسة المالية على النمو الاقتصادي في ماليزيا⁽¹⁾.

6- حدود البحث:

أ- الحدود الزمانية:

تعتمد البحث على جمع وتحليل البيانات الخاصة بالبحث خلال الفترة (1990- 2015).

ب- الحدود المكانية: تقتصر البحث في تطبيقها على ماليزيا.

(1) منصور عيسي، مصادر تمويل التنمية: في النموذج الماليزي للتنمية، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، برنامج الدراسات الماليزية، 2005)، ص 28.

7- بيانات البحث:

سيتم الحصول على بيانات البحث بالاستعانة بالمصادر التالية:

أ- التقارير السنوية لبيانات نشرات البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي.

ب- المراجع العربية والأجنبية (الرسائل، والكتب، والدوريات، والتقارير، والدراسات السابقة).

8- منهج البحث:

ارتكز منهج البحث في هذه البحث على جانبين، هما:

الأول: الجانب النظري:

اعتمدت البحث على المنهج الوصفي التحليلي فيما يتعلق بتحليل ودراسة البيانات المتعلقة بموضوع البحث خاصة فيما يتعلق بالتطورات الحاصلة في العلاقات السياسية والاقتصادية أو دراسة البيانات الاقتصادية ومعدلات نموها... إلخ، أيضاً وصف واقع الاقتصاد الماليزي وعمليات التنمية الاقتصادية التي تمت فيه.

الثاني: الجانب التطبيقي:

حيث تم استخدام الأساليب الكمية والقياسية، وذلك من خلال الآتي:

تقدير العلاقة بين أهم المتغيرات المستقلة وبين النمو الاقتصادي في ماليزيا، وتتمثل أهم المتغيرات المستقلة في (سعر الفائدة، والانفاق الحكومي، والاستثمار، ومعدل التضخم، ومعدل البطالة، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي... إلخ).

وكما استخدم الباحث الأسلوب التحليلي لتحليل البيانات، وذلك باستخدام الأساليب القياسية لاختبار وقياس العلاقة بين المتغيرات الخاضعة للدراسة حيث تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد **Multi Regression Model** لتقدير المعلمات، وذلك باستخدام برنامج **SPSS**.

وتم استخدام النموذج التالي لقياس أثر سياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا:

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7 X_7 + a_8 X_8 + a_9 X_9 + a_{10} X_{10}$$

حيث أن:

أ- المتغير التابع:

Y: إجمالي الناتج المحلي.

ب- المتغيرات المستقلة:

X₁: سعر الفائدة.

X₂: الاقتراض.

X₃: الديون.

X₄: صافي الميزانية.

X₅: صافي الميزان التجاري.

X₆: التكوين الرأسمالي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

X₇: الاستثمار الاجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

X₈: ايرادات قطاع النفط.

X₉: الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي.

X₁₀: معدل التضخم.

9- خطة البحث:

سيتم تناول هذا البحث من خلال النقاط التالية:

- نتائج تطبيق سياسة الاصلاح الاقتصادي في ماليزيا.

- تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي أدوات القطاع المصرفي وأسواق الأوراق المالية في ماليزيا.

- تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي أهم أدوات السياسة النقدية والمالية في ماليزيا.

- تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي الديون الداخلية والخارجية في الاقتصاد الماليزي.

- قياس أثر سياسات صندوق النقد الدولي علي النمو الاقتصادي في ماليزيا.

أولاً: نتائج تطبيق سياسة الاصلاح الاقتصادي في ماليزيا:

توجد عدة مؤشرات بها يتم تقويم تطبيق سياسة الاصلاح الاقتصادي في ماليزيا، وأهمها:

1- مؤشر الدخل:

يعتبر الدخل أحد المؤشرات المستخدمة لقياس النمو ودرجة التقدم الإقتصادي مع ضرورة الأخذ بعين الإعتبار ضعف الأجهزة الإحصائية في الدول النامية وعدم دقة البيانات واختلاف الدول فيما بينها بالنسبة لمعالجة بنود الدخل، ويعتبر متوسط نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي من مؤشرات الدخل المستخدمة في القياس.

ويوضح الجدول التالي معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي في ماليزيا خلال الفترة (1970م-1996م)، حيث بلغ 4.43% خلال الفترة (1970م-1972م) وارتفع خلال الفترة (1979م-1981م) ليصل إلى 5.34%، وارتفع خلال الفترة (1994م-1996م) ليصل إلى 6.78% أي أن معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي في ماليزيا خلال الفترة

(1970م-1996م) تغير بنحو 53% وهو ما يعد تغيراً ايجابياً كبيراً، ولكنه تراجع خلال (1996م-2013م) فبلغ خلال (1996م-2004م) 2.5% ثم ارتفع قليلاً إلى أن بلغ 3.1% خلال (2005م-2015م).

جدول(1): تطور معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي في ماليزيا(1970-2015)

الفترة	معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي%
(1972-1970)	4.43
(1981-1979)	5.34
(1996-1994)	6.78
(2004-1996)	2.5
(2015-2005)	3.1

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على بيانات البنك الدولي.

2- مؤشر انخفاض الفقر في ماليزيا:

سعت الحكومة الماليزية إلى اقتلاع الفقر بمفهوم تمكين المالاي من خلال السياسة الاقتصادية الجديدة التي بدأت في عام 1971م في أعقاب الإضطرابات العرقية المعروفة بأحداث 13 مايو 1969م، ولقد استمرت هذه السياسة حتى عام 1991م، فإن أهدافها استمرت من خلال برامج أخرى مثل سياسة التنمية الوطنية، واشتملت هذه السياسات على آليات مثل تمكين المالاي من المساكن منخفضة التكلفة و التعليم الجامعي وملكية أسهم الشركات.

ولقد كان الفقر بين طائفة المالاي الماليزية منتشراً، حيث بلغت نسبة الفقر بين طائفة المالاي نحو 65% وكان الصينيون يهيمنون على 34% من الإقتصاد الماليزي، وقد اتبعت ماليزيا خطط لإعادة توزيع الدخل، وذلك عن طريق الإهتمام بالتعليم وتمليك بعض الشركات للمالاي إلا أن نظام الحصص قد تم تخفيفه بعد انتخابات 8 مارس 2008م، وهناك اتجاه لإلغاء هذا النظام في قطاع التجزئة والذي يقضى بتخصيص نسبة 30% لطائفة المالاي في الوظائف وملكية الأصول نتيجة لتوجه ماليزيا نحو الليبرالية⁽¹⁾.

وقد أدركت الحكومة الماليزية أن التنمية السريعة والنمو الإقتصادي المتزايد يُسهما في تراجع معدلات الفقر، ومن ثم انخفضت نسبة عدد الذين يعيشون تحت خط الفقر من 17% إلى 3.49% ولقد

(1) الأمم المتحدة، تقرير البنك الدولي، 1990.

أضح أيضاً أن أكثر الماليزيين فقراً هم من الأفراد الأكبر سناً من جانب، ومن يقيمون في المناطق التي لا تستفيد من برامج التنمية من جانب آخر.

وكانت ماليزيا منذ تسعينيات القرن الماضي تبذل المزيد من الجهود لكي تقضى على الفقر المدقع إذ توضح المؤشرات أن مستوى الفقر كان يتجه إلى الانخفاض بصورة كبيرة واستطاع الإقتصاد الماليزي من خلال سياسة التنمية القومية تحقيق معدل نمو سنوي بلغ 2.9% خلال الفترة (1990م-1997م) وهو المعدل الذي فاق معدل النمو خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات، وقد صاحب عملية النمو إنخفاض في معدل التضخم وزيادة حقيقية في متوسط دخل الفرد وإنخفاض مستويات الفقر، الأمر الذي أدى إلى رفع مستوى المعيشة لأفراد المجتمع.

وقد انخفضت نسبة الفقر في الحضر خلال (1990م-1999) حيث بلغت في الريف ثلاثة أمثال نسبة الحضر، كما بلغ المعدل الكلي للفقر في الريف والحضر 5.16% من عدد السكان وبالرغم من ذلك تراجعت معدلات الفقر في كلا من الريف والحضر طبقاً لأرقام عام 1999، وظلت هناك فجوة بسيطة بين المعدلين فكانت في الريف بنسبة 4.12% وفي الحضر 4.3% كما ارتفعت نسبة الفقر من مالكي المنازل في الريف عن الحضر في عام 1990، حيث بلغت 1.6% بينما انخفضت إلى 1.3% في عام 1999م هذا بالإضافة إلى ارتفاع عدد الفقراء المدقعين من مالكي المنازل في الريف عنها في الحضر بنسبة كبيرة، إذ وصلت إلى 1.18% في عام 1990م بينما تضاءلت هذه النسبة حيث وصلت إلى 1.4% في 1999م.

وتمكن الإقتصاد الماليزي من تحقيق نهضة وانطلاقة إقتصادية كبيرة، وبلغ متوسط النمو السنوي المستدام 9% خلال (1988-1997)، وفي عام 1999 بلغ متوسط دخل الفرد 3238 دولار، ولعبت الإستثمارات الداخلية والأجنبية دوراً كبيراً في تحول الإقتصاد الماليزي، ولقد زاد إسهام الصناعة في الناتج الداخلي من 13.9% في عام 1970م إلى 30% في عام 1999.

3- الإعفاءات الضرائب في ماليزيا:

تعرض منهج التخطيط المركزي الذي اتبعته ماليزيا للانتقادات على خلفية عدم قدرته على التعامل بكفاءة مع أزمات الأجل القصير والاتجاهات طويلة الأجل، كما أن فعاليته كانت محل جدل كبير. وركزت ماليزيا في خططها التنموية على إصلاح الجهاز الضريبي من خلال اعطاء مجموعة من الإعفاءات الضريبية ويعرف الإعفاء الضريبي بأنها تجاوز من الدولة عن حقها في تحصيل الضريبة بهدف تشجيع الإستثمار، وبالتالي فإنه يُعتبر دعماً من الدولة للمشروعات

الإستثمارية، ويُقصد به استخدام الضرائب بغرض حفز الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين على ممارسة نشاط معين يساعد على تحقيق أهداف الدولة⁽¹⁾.

أو هي تلك المزايا التي يحصل عليها الممول أو المنشأة، والتي تؤدي إلى خفض وعاء الضريبة أو الإعفاء منها، بهدف حفز ذلك الممول أو تلك المنشأة على القيام بما من شأنه تحقيق الأهداف التي يسعى المشروع إلى تحقيقها من وراء تقديم هذه الحوافز⁽²⁾.

وتتكون الحوافز الضريبية من مجموعة من القواعد التي تسعى إلى اجتذاب رؤوس الأموال إلى ميادين الإستثمار التي تحددها الدولة المضيفة، وذلك عن طريق منح إعفاءات وتسهيلات تؤدي إلى زيادة ربح المشروعات الإستثمارية أو تسهيل نشاطها، وذلك عن طريق رفع الأعباء عنها أو بأى وسيلة أخرى تؤدي إلى نفس الغرض⁽³⁾.

وقد أدركت ماليزيا الآثار السلبية للسياسة الضريبية التي كانت متبعة من الدولة حيث يمكن اعتبار الضرائب والرسوم والأعباء المالية الأخرى ذات الطبيعة المماثلة حافزاً لتدفق رأس المال الخاص على الدول الآخذة في النمو في الحالات الآتية:

– الإزدواج الضريبي الدولي:

من الممكن أن تفرض الضريبة على دخل المستثمر الخاص في كل من الدولة التابع لها بجنسيته، أو دولة الإقامة أو التوطن، أو الدولة الكائنة بها أمواله، أو النابع دخله من مصادر في إقليمها، فكلها أمور مشروعة في ظل القانون الدولي، على اعتبار أن فرض الضريبة حق مستمد من السيادة التي تتمتع بها كل دولة على مواطنيها، وعلى الرعايا الأجانب المقيمين أو المتوطنين في إقليمها، والأموال الموجودة في داخل اختصاصها، والدخول النابعة من مصادر فيها.

وقد ينشأ الإزدواج الضريبي الدولي نتيجة لاختلاف المعايير التي تطبقها الدول عند تحديد الوعاء الضريبي الخاصة للضريبة الوطنية (معيار الجنسية، معيار الإقامة أو التوطن، معيار موقع المال أو مصدر الدخل ... إلخ). ولما كانت الأعباء المالية الحكومية التي يتحملها الشخص المقيم في دولة ويحصل على دخل أو يستثمر أموالاً في دولة أخرى قد تفوق بكثير – نتيجة للإزدواج الضريبي الدولي

⁽¹⁾فتحى عبد الكريم الحلاج، "مشاكل الحوافز الضريبية للمشروعات الإستثمارية فى مصر وكيفية علاجها"، مجلة التشريع المالى والضريبي، عدد 284، أبريل 1993، ص 124.

⁽²⁾رمضان صديق محمد، "المشكلات الضريبية للنشاط السياحي فى مصر"، مجلة التشريع المالى والضريبي، عدد 304، أغسطس 1996، ص 44.

⁽³⁾جميل الشراوى، المقاصد الأساسية لقوانين ضمانات الإستثمار فى البلاد العربية، (جامعة الدول العربية: معهد البحوث والدراسات العربية 1978)، ص 69.

– الأعباء المماثلة التي يتحملها الشخص الذي يحصر نشاطه داخل دولة الإقامة، ويمكن اعتبار الإزدواج الضريبي الدولي عائقاً هاماً لانتقال رؤوس الأموال والخدمات بين الدول، ولزيادة تدفق رأس المال الأجنبي عليها – تسمح الدولة ببعض أشكال الإعفاءات من الضرائب الوطنية المستحقة على الدخل الناتجة من مصدر أجنبي والمدفوع عنها ضرائب في دولة المنبع. ويمكن لهذه الإعفاءات أن تأخذ إحدى الصورتين الآتيتين⁽¹⁾:

– معاملة الضريبة المدفوعة في الخارج عن نفس الوعاء الضريبي المستحق عليه الضريبة الوطنية باعتبارها تخفيضاً مسموحاً به عند تقدير الوعاء الضريبي للضريبة الوطنية.

– استقطاع الضرائب المدفوعة في الخارج من وعاء ضريبي معين من قيمة الضرائب الوطنية المستحقة على نفس الوعاء.

– الضرائب التي تنطوي على تمييز:

يعترف القانون الدولي بحق كل دولة ذات سيادة في فرض الضرائب والرسوم بأنواعها المختلفة وبالمعدلات التي تراها على الوطنيين والأجانب، وعلى أموالهم الكائنة فيها، ودخولهم النابعة من مصادر داخل إقليمها.

ولا يوجد في القانون الدولي ما يحد من حرية الدولة في فرض ضرائب عامة وموحدة على الأجانب المتساويين في المراكز تفوق تلك المفروضة على الوطنيين. إلا أن إلزام الأجانب بأعباء ضريبية تفوق تلك المفروضة على الوطنيين يعتبر عملاً تمييزاً ضد الأجانب.

– تطور نسبة الضرائب الي النفقات العامة:

بالرغم من أن القانون الدولي يعترف لكل دولة بالحق في فرض الضرائب على الأجانب وعلى أموالهم الموجودة في إقليمها بالمعدلات التي تراها محققة لمصالحها الوطنية، كما يعترف لها بالحرية في وضع القواعد المتعلقة بتقدير الضريبة وجبايتها، إلا أن الإفراط في فرض الضرائب وعدم استقرارها، أو التطبيق المعيب أو المعقد للنظام الضريبي داخل الدولة قد يشكل عائقاً يمنع أو يقلل انسياب رأس المال الأجنبي الخاص إلى هذه الدولة. ونتيجة لذلك يكون من المناسب للدولة الأخذ في النمو، الراغبة في زيادة تدفق رأس المال الأجنبي على إقليمها، أن تتجنب مثل هذه المعوقات وأن تعمل

⁽¹⁾National Council of Applied Economic Research, New Delhi, Taxation and Foreign Investment, A Study Of Taxation Laws In India In Relation To Foreign Investment, Second Edition, 1958, p.p. 114-119.

على إزالة الموجود منها، أو التخفيف من آثاره بقدر الإمكان، وربما كان من المفيد تقديم حافز للاستثمارات الأجنبية الخاصة لدفع عجلة الإستثمار والنمو. ويوضح الجدول التالي تطور نسبة الإيرادات الضريبية إلى الناتج الداخلي الإجمالي في ماليزيا خلال الفترة (1996م-2013م)، فبلغت خلال الفترة (1996م-2004م) نحو 16.62% من إجمالي الناتج الداخلي ونحو 13.3% خلال الفترة (2005م-2015م) بتغير -37.09% أي أن نسبة الإيرادات الضريبية في ماليزيا قد تغيرت خلال الفترة (1996م-2013م) بنحو -43.86% وقد يرجع هذا التغير السلبي إلى أن هذه الفترة قد شهدت عدد من الأزمات منها الأزمة الآسيوية في عام 1997م والأزمة المالية في عام 2008م وعلى الرغم من إنخفاض هذه النسبة خلال هذه الفترة إلا أن الإقتصاد الماليزي قد حقق تغيراً ايجابياً.

جدول(2): تطور نسبة الإيرادات الضريبية إلى الناتج الداخلي الإجمالي في ماليزيا خلال (1996-2015)

الفترة	نسبة الإيرادات الضريبية إلى الناتج الداخلي الإجمالي%
2004-1996	16.62
2015-2005	13.3

المصدر : إعداد الباحثة اعتماداً على بيانات البنك الدولي.

4- مؤشر الإستثمار:

أظهرت الدراسات الحديثة أن 91% من مجموع الشركات المسجلة في ماليزيا تعتبر شركات صغيرة ومتوسطة تتجه معظمها إلى المجالات الإنتاجية والتصنيع، وتمثل هذه المجالات تمثل عصب الإقتصاد الماليزي والموظف الأول للعمالة.

ولقد وضعت الحكومة الماليزية خطتين، للفترة الأولى (1996م- 2000م) والتي ركزت فيها على تنشيط وتنمية الصناعات الصغيرة من أجل دعم وتنمية هذا القطاع، وللفترة الثانية (2001م-2005م):

الإستثمار في الخطة الأولى (1996م-2000م):

وهي الخطة القومية الأولى التي ركزت على تلبية احتياجات الأسواق الداخلية الماليزية، حيث تم وضع وتنفيذ عدة برامج دعم موجهة بشكل خاص إلى المشروعات الصغيرة ذات معدل النمو العالي والتي سرعان ما توسعت وزاد حجم أعمالها، كما شجعت الحكومة المشروعات الصغيرة ذات التوجه إلى التصدير عن طريق آليات دعم وتمويل خاص بالتصدير وتم اعتماد سياسة التجمعات الصناعية كحاضنات للأعمال.

الاستثمار في الخطة الثانية (2001م-2005م):

هي الخطة القومية الثانية والتي ركزت بدورها على تنشيط وتنمية المشروعات الإنتاجية والصناعية المتخصصة في بعض القطاعات الإنتاجية التي تعتبر قطاعات تصديرية.

وقد ركزت ماليزيا على إعطاء الحوافز الكافية لتشجيع الإستثمارات الخاصة الداخلية والخارجية ويعرّف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية⁽¹⁾ UNCTAD الحافز على الإستثمار بأنه كل ميزة إقتصادية قابلة للتقدير بقيمة نقدية، تقدمها الدولة المضيفة للإستثمارات الأجنبية الوافدة إليها، أو لبعض الإستثمارات.

وتستخدم الحوافز من قبل بعض الدول بهدف تعويض النقص الحاصل في بيئة الأعمال، ولتوجيه الإستثمارات إلى قطاعات معينة تريد الحكومات ترقيتها وتأهيلها، أو لتوجيه الإستثمارات نحو المناطق النائية، بهدف تنشيطها وترقيتها اقتصادياً⁽²⁾.

ثانياً: تحليل أثر سياسات صندوق النقد الدولي علي أدوات القطاع المصرفي وأسواق الأوراق المالية في ماليزيا خلال(1990-2015):

ويبين الجدول التالي ذلك:

(¹) UNCTAD, INCENTIVES.NY and Geneva 2004, p.1.

(²) غنية غابي، محددات استقطاب الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، رسالة ماجستير، (جامعة الجزائر: كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، 2004)، ص 45.

جدول (3): تحليل أثر سياسات صندوق النقد الدولي علي أدوات القطاع المصرفي وأسواق الأوراق المالية في ماليزيا خلال (1990-2015)

الأسهم المتداولة في البورصة			الشركات المدرجة بالبورصة		سندات عامة ومضمونة من الحكومة الدين المستحق والمنصرف		المعروض النقدي		صافي لإنتمان لداخلي مليار دولار	سعر الفائدة علي القروض	سعر الفائدة علي الودائع	معدل نمو الناتج الداخ لي%	جمالي الناتج لداخلي مليار دولار	سنة
معدل الدوران %	% من م.ن.ح	القيمة مليار \$	% من م.ن.ح	القيمة مليار دولار	% من م.ن.ح	القيمة مليار دولار	نسبته إلي م.ن.ح %	حجم ه مليار دولار						
22.4	24.3	10.7	108.	47.9	9.3	4.1	64.4	28.3	32.0	8.8	5.7	9.0	44.0	1990
18.8	21.7	10.7	115.	56.7	8.7	4.3	66.3	32.6	36.9	9.3	7.1	9.5	49.1	1991
20.9	31.4	18.6	150.	89.0	6.5	3.8	102.	60.5	67.8	10.2	7.9	8.9	59.2	1992
6.6	21.2	14.2	321.	214.	5.9	3.9	113.	75.6	75.3	10.0	7.0	9.9	66.9	1993
6.5	16.0	11.9	247.	184.	5.5	4.1	111.	82.7	83.6	8.8	4.9	9.2	74.5	1994
28.1	67.8	60.1	241.	213.	6.8	6.1	115.	102.	112.	8.7	5.9	9.8	88.7	1995
8.4	25.4	25.6	303.	306.	7.7	7.8	120.	121.	143.	9.9	7.1	10.0	100.	1996
45.7	42.6	42.6	93.2	93.2	8.3	8.3	125.	125.	163.	10.6	7.8	7.3	100.	1997
27.8	36.8	26.6	132.	95.6	11.6	8.3	125.	90.3	117.	12.1	8.5	7.4-	72.2	1998
30.1	53.1	42.1	176.	139.	11.5	9.1	132.	104.	118.	8.6	4.1	6.1	79.1	1999
46.4	56.0	52.5	120.	113.	10.5	9.8	122.	115.	129.	7.7	3.4	8.9	93.8	2000
17.7	22.7	21.0	128.	119.	11.5	10.7	135.	125.	136.	7.1	3.4	0.5	92.8	2001
20.5	25.5	25.7	124.	125.	13.2	13.3	133.	134.	144.	6.5	3.2	5.4	100.	2002
28.4	41.5	45.7	145.	160.	15.9	17.6	132.	145.	154.	6.3	3.1	5.8	110.	2003
29.8	43.4	54.2	145.	181.	17.3	21.6	131.	164.	159.	6.0	3.0	6.8	124.	2004
24.7	31.1	44.6	125.	180.	17.1	24.6	125.	179.	168.	6.0	3.0	5.3	143.	2005
29.4	42.5	69.1	144.	235.	18.7	30.5	129.	210.	186.	6.5	3.1	5.6	162.	2006
47.5	79.9	154.	168.	325.	18.7	36.1	125.	242.	211.	6.4	3.2	9.4	193.	2007
43.5	35.7	82.3	82.0	189.	17.1	39.4	119.	276.	255.	6.1	3.1	3.3	230.	2008
28.0	40.0	80.8	143.	289.	22.6	45.7	139.	281.	265.	5.1	2.1	2.5-	202.	2009
28.1	45.0	114.	160.	408.	20.2	51.6	129.	330.	314.	5.0	2.5	7.0	255.	2010
32.9	43.7	130.	132.	395.	17.7	52.7	133.	398.	370.	4.9	2.9	5.3	298.	2011
26.5	39.3	123.	148.	466.	19.6	61.8	136.	430.	408.	4.8	3.0	5.5	314.	2012
28.4	44.0	142.	154.	500.	20.0	64.8	140.	452.	447.	4.6	3.0	4.7	323.	2013
31.1	42.2	142.	135.	459.	19.1	64.4	137.	463.	475.	4.6	3.0	6.0	338.	2014
29.1	37.6	111.	129.	383.	21.5	63.6	135.	400.	429.	4.6	3.1	5.0	296.	2015
27.2	38.9	63.8	148.	229.	16.6	25.7	122.	189.	204.	7.3	4.4	5.9	154.	المتوسط
			8	8			4	0	5				4	

6.5	16.0	10.7	108.7	47.9	8.7	3.8	64.4	28.3	34.6	4.6	2.1	7.4-	44.0	الحد الأدنى
47.5	79.9	154.6	148.0	500.4	19.2	64.8	140.1	473.6	427.0	12.1	8.5	10.0	338.1	الحد الأعلى

المصدر: الباحثة بالاعتماد علي بيانات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

ويتضح من تحليل بيانات الجدول السابق: تأثر قيمة الأسهم والسندات، وكذلك أسعار الفائدة علي

القروض والودائع بالأزمات المالية، كالآتي:

1- الأسهم المتداولة في البورصة:

أ- قيمة الأسهم المتداولة في البورصة:

يلاحظ أن الأسهم قد مرت بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية

العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1996: تراجع قيمة الأسهم من 60.1 مليار دولار في عام 1995 إلي

25.6 مليار دولار في عام 1996 متأثراً ببداية أزمة المالية للنمو الآسيوية عام 1997.

الظاهرة الثانية في عام 2001: تراجع قيمة الأسهم من 52.5 مليار دولار في عام 2000 إلي 21

مليار دولار في عام 2001 متأثراً بأحداث 11 سبتمبر عام 2001.

الظاهرة الثالثة في عام 2008: تراجع قيمة الأسهم من 154.6 مليار دولار في عام 2007 إلي

82.3 مليار دولار في عام 2008 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

ب- معدل دوران الأسهم المتداولة في البورصة:

يلاحظ أن معدل دوران الأسهم قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية

والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1996: تراجع معدل دوران الأسهم من 28.1% في عام 1995 إلي 8.4%

في عام 1996 متأثراً ببداية أزمة المالية للنمو الآسيوية عام 1997.

الظاهرة الثانية في عام 2001: تراجع معدل دوران الأسهم من 46.4% في عام 2000 إلي 17.7%

في عام 2001 متأثراً بأحداث الحادي عشر من سبتمبر في عام 2001.

الظاهرة الثالثة في عام 2008: تراجع معدل دوران الأسهم من 47.5% في عام 2007 إلي

43.5% في عام 2008 بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

2- الشركات المدرجة في البورصة:

أ- القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة:

يلاحظ أن متوسط قيمة الشركات قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1997: تراجع قيمة الشركات من 306.2 مليار في عام 1996 إلي 93.2 مليار في عام 1997، متأثرة بالأزمة المالية للنمو الآسيوية عام 1997.

الظاهرة الثانية في عام 2008: تراجع قيمة الشركات من 325.3 مليار دولار في عام 2007 إلي 189.2 مليار دولار في عام 2008 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

ب- نسبة القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة إلي إجمالي الناتج الداخلي الماليزي:

يلاحظ أن نسبة قيمة الشركات إلي إجمالي الناتج الداخلي قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1997: تراجع نسبة قيمة الشركات إلي إجمالي الناتج الداخلي من 303.6% عام 1996 إلي 93.2% عام 1997، متأثرة بالأزمة المالية للنمو عام 1997.

الظاهرة الثانية في عام 2008: تراجع نسبة قيمة الشركات إلي إجمالي الناتج الداخلي من 168.1% في عام 2007 إلي 82% في عام 2008 متأثراً بالأزمة المالية العالمية عام 2008.

3- السندات المتداولة في البورصة:

يلاحظ أن نسبة قيمة السندات إلي إجمالي الناتج الداخلي قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، فعلي سبيل المثال، تراجع نسبة قيمة السندات إلي إجمالي الناتج الداخلي من 18.7% في عام 2007 إلي 17.1% في عام 2008 متأثرة بالأزمة المالية العالمية عام 2008.

4- سعر الفائدة علي الودائع في ماليزيا:

• يتضح أن متوسط سعر الفائدة علي الودائع خلال الفترة بلغ 4.4%، بحد أدنى 2.1% في عام 2009 وبعده أقصى 8.5% عام 1998 بسبب الأزمة المالية للنمو الآسيوية عام 2008

• يلاحظ أن سعر الفائدة علي الودائع قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1999: تراجع سعر الفائدة علي الودائع من 8.5% في عام 1998 إلي 4.1% في عام 1999 متأثرة بالأزمة المالية للنمو الآسيوية في عام 1998.

الظاهرة الثانية في عام 2009: إنخفاض سعر الفائدة علي الودائع من 3.1% في عام 2008 إلي 2.1% في عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

5- سعر الفائدة علي القروض في ماليزيا:

• يتضح أن متوسط سعر الفائدة علي القروض خلال الفترة بلغ 7.3%، بحد أدنى 4.6% خلال (2013-2015)، و بحد أقصى 12.1% في عام 1998.

• يلاحظ أن سعر الفائدة علي القروض قد مر بعدة مظاهر خلال هذه الفترة، متأثراً بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والاقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1998: ارتفع سعر الفائدة علي القروض من 10.6% في عام 1997 إلي 12.1% في عام 1998 متأثرة بالأزمة المالية للنامور الآسيوية في عام 1998.

الظاهرة الثانية في عام 2001: تراجع سعر الفائدة علي القروض من 7.7% في عام 2000 إلي 7.1% في عام 2001 بأحداث الحادي عشر من سبتمبر في عام 2001.

الظاهرة الثالثة في عام 2008: تراجع سعر الفائدة علي القروض من 6.4% في عام 2007 إلي 6.1% في عام 2008 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

ثالثاً: تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي أهم أدوات السياسة النقدية والمالية في ماليزيا:

يبين الجدول التالي أثر بعض أدوات السياسة النقدية كسعر الفائدة علي الودائع وبعض أدوات السياسة المالية كالضرائب علي الدخل، وبعض المتغيرات الاقتصادية الأخرى كمعدل البطالة والتضخم...إلخ، علي الادخار الداخلي والعلاقة بين هذه لمتغيرات وبين الادخار الداخلي⁽¹⁾.

(¹) يسري بسطا دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية في مصر، رسالة دكتوراه، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 1997)، ص 217.

جدول (4): تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي أهم أدوات السياسة النقدية والمالية في ماليزيا
في ماليزيا خلال الفترة (1990-2015) "القيم بالمليار دولار"

سنة	إجمالي الادخار الداخلي		معدل البطالة %	معدل نمو الناتج الداخلي	معدل التضخم %	سعر الفائدة علي الودائع %	ضرائب الدخل % من إجمالي الضرائب	نصيب الفرد من الناتج الداخلي		الاستثمار الاجنبي المباشر		الاتفاق العام		الايراد العام	صافي الميزانية مليار دولار	ايرادات النفط % من م.ن.ح
	القيمة مليار \$	% من م.ن.ح						معدل نمو	ألف دولار	مليار دولار	% من م.ن.ح	القيمة مليار دولار	% من م.ن.ح			
1990	13.4	30.4	3.2	9.0	2.6	5.7	44.5	2.4	6.0	2.3	5.3	28.9	65.6	29.5	0.6	9.7
1991	14.4	29.3	3.3	9.5	4.4	7.1	44.9	2.6	6.6	4.0	8.1	32.4	65.9	31.2	1.1-	5.0
1992	18.8	31.7	3.7	8.9	4.8	7.9	45.3	3.1	6.1	5.2	8.8	37.4	63.3	38.0	0.5	4.7
1993	23.2	34.7	4.1	9.9	3.5	7.0	45.6	3.4	7.1	5.0	7.5	40.7	60.9	40.7	0.0	3.9
1994	26.1	35.1	3.8	9.2	3.7	4.9	45.9	3.7	6.5	4.3	5.8	45.0	60.4	44.3	0.7-	3.2
1995	30.1	33.9	3.1	9.8	3.5	5.9	46	4.3	7.1	4.2	4.7	53.5	60.3	51.5	2.0-	3.2
1996	37.4	37.0	2.5	10.0	3.5	7.1	46.1	4.7	7.2	5.1	5.0	57.6	57.1	58.4	0.8	3.5
1997	37.0	37.0	2.4	7.3	2.7	7.8	48.7	4.6	4.6	5.1	5.1	56.1	56.1	56.6	0.5	3.1
1998	28.8	39.8	3.2	7.4-	5.3	8.5	59.9	3.2	-	2.2	3.0	37.0	51.3	47.5	10.4	2.2
1999	30.3	38.3	3.4	6.1	2.7	4.1	59.4	3.5	3.6	3.9	4.9	41.6	52.6	55.5	13.9	3.1
2000	33.7	35.9	3	8.9	1.5	3.4	55.5	4.0	6.4	3.8	4.0	50.6	53.9	62.6	12.0	4.9
2001	29.9	32.3	3.5	0.5	1.4	3.4	64.0	3.9	-	0.6	0.6	54.0	58.2	65.4	11.4	3.8
2002	33.0	32.7	3.5	5.4	1.8	3.2	63.1	4.1	3.3	3.2	3.2	58.5	58.0	70.6	12.2	3.8
2003	38.4	34.9	3.6	5.8	1.0	3.1	62.3	4.4	3.8	3.2	2.9	63.4	57.5	79.0	15.5	4.3
2004	43.8	35.1	3.5	6.8	1.5	3.0	62.2	4.9	4.8	4.4	3.5	70.6	56.6	88.6	18.1	5.4
2005	52.8	36.8	3.5	5.3	3.0	3.0	61.5	5.6	3.4	3.9	2.7	79.9	55.7	102.4	22.5	6.9
2006	63.1	38.8	3.3	5.6	3.6	3.1	66.2	6.2	3.7	7.7	4.7	90.3	55.5	115.5	25.2	6.7
2007	75.0	38.8	3.2	9.4	2.0	3.2	67.5	7.2	7.5	9.1	4.7	109.8	56.7	137.0	27.2	5.7
2008	88.9	38.5	3.3	3.3	5.4	3.1	68.1	8.5	1.5	7.6	3.3	129.7	56.2	167.0	37.3	6.8
2009	67.5	33.4	3.7	2.5-	0.6	2.1	68.6	7.3	-	0.1	0.1	125.2	61.9	157.0	31.8	3.5
2010	85.3	33.5	3.4	7.0	1.7	2.5	66.5	9.1	5.2	10.9	4.3	154.7	60.7	184.0	29.3	4.5
2011	101.5	34.1	3.1	5.3	3.2	2.9	70.3	10.4	3.6	15.1	5.1	182.5	61.2	216.1	33.7	5.1
2012	97.2	30.9	3	5.5	1.7	3.0	71.4	10.8	3.8	8.9	2.8	199.7	63.5	223.7	24.1	4.6
2013	95.2	29.4	3.2	4.7	2.1	3.0	71.2	11.0	3.1	11.3	3.5	211.8	65.5	231.6	19.8	4.0
2014	99.2	29.4	2	6.0	3.1	3.0	71.0	11.3	4.5	10.6	3.1	222.2	65.7	245.0	22.7	3.4
2015	83.1	28.0	2.1	5.0	2.1	3.1	71.1	9.8	3.5	11.0	3.7	199.3	67.3	215.8	16.5	1.4
متوسط	51.8	34.2	3.2	5.9	2.8	4.4	59.5	5.9	3.8	5.9	4.3	93.6	60.6	106.3	12.7	4.5
أدنى قيمة	13.4	28.0	2	7.4-	0.6	2.1	44.5	2.4	-	0.1	0.1	28.9	65.6	38.5	9.7	1.4
أقصى قيمة	101.5	39.8	4.1	10.0	5.4	8.5	71.4	11.3	7.5	15.1	8.8	222.2	65.7	213.8	8.4-	9.7

المصدر: احصاءات البنك الدولي، سنوات مختلفة.

ويتضح من تحليل بيانات الجدول السابق، الآتي:

1- تأثير حجم الادخار الداخلي بالأحداث السياسية:

تراوح متوسط حجم الادخار الداخلي 51.8 مليار دولار، وبلغ حده الأدنى 13.4 مليار دولار في عام 1990، وحده الأقصى 101.5 مليار دولار في عام 2011، كما تأثر بالأحداث السياسية والاقتصادية العالمية والإقليمية والداخلية، كالآتي:

الظاهرة الأولى في عام 1998: تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار في عام 1997 إلى 28.8 مليار دولار في عام 1998 متأثرة بالأزمة المالية للنموور الآسيوية في عام 1998.

الظاهرة الثانية في عام 2001: تراجع حجم الادخار الداخلي من 33.7 مليار دولار عام 2000 إلى 29.9 مليار دولار في عام 2001 متأثراً بأحداث (11) سبتمبر في عام 2001.

الظاهرة الثالثة في عام 2009: تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار عام 2008 إلى 67.5 مليار دولار في عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

2- تأثير الإيدخار الداخلي بالعوامل الاقتصادية الأخرى:

أ- **سعر الفائدة علي الودائع:** المفروض تكون العلاقة طردية:

ولكن قد يحدث العكس في بعض السنوات بسبب الازمات المالية الإقليمية والعالمية، فعلي سبيل المثال عندما ارتفعت سعر الفائدة علي الودائع من 7.8% في عام 1997 إلى 8.5% في عام 1998 تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار في عام 1997 الي 28.8 مليار دولار في عام 1998، بسبب بالأزمة المالية للنموور الآسيوية في عام 1998.

ب- **معدل الضرائب علي الدخل:** المفروض العلاقة تكون عكسية:

• عندما ارتفع معدل الضرائب علي الدخل 48.7% في عام 1997 الي 59.9 في عام 1998، تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار في عام 1997 الي 28.8 مليار دولار في عام 1998.

• عندما ارتفع معدل الضرائب علي الدخل 68.1% في عام 2008 الي 68.6 في عام 2009، تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار في عام 2008 الي 67.5 مليار دولار في عام 2009.

ج- **معدل البطالة:** المفروض العلاقة تكون عكسية:

• عندما ارتفع معدل البطالة من 2.4% عام 1997 الي 3.2% عام 1998، تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار عام 1997 الي 28.8 مليار دولار عام 1998.

- عندما ارتفع معدل البطالة من 3.3% عام 2008 الي 3.7% عام 2009، تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار عام 2008 الي 67.5 مليار دولار عام 2009.
- د- **معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي:** المفروض تكون العلاقة طردية:
 - فعندما تراجع معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي من 4.6% في عام 1997 الي (-) 9.6% عام 1998 تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار عام 1997 الي 28.8 مليار دولار عام 1998 بسبب بالأزمة المالية للنموور الآسيوية في عام 1998.
 - فعندما تراجع معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي من 6.4% في عام 2000 الي (-) 1.6% عام 2001 تراجع حجم الادخار الداخلي من 33.7 مليار دولار في عام 2000 الي 29.9 مليار دولار عام 2001 متأثراً بأحداث (11) سبتمبر في عام 2001.
 - فعندما تراجع معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الداخلي الإجمالي من 1.5% في عام 2008 الي (-) 4.2% عام 2009 تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار عام 2008 الي 67.5 مليار دولار عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.
- هـ- **معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي:** المفروض تكون العلاقة طردية:
 - عندما تراجع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي 7.3% في عام 1997 الي 7.4% في عام 1998، تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار عام 1997 الي 28.8 مليار دولار في عام 1998 بسبب بالأزمة المالية للنموور الآسيوية في عام 1998.
 - عندما تراجع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي 8.9% في عام 2000 الي 0.5% في عام 2001، تراجع حجم الادخار الداخلي من 33.7 مليار دولار عام 2000 الي 29.9 مليار دولار في عام 2001 متأثراً بأحداث (11) سبتمبر في عام 2001.
 - عندما تراجع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي 3.3% في عام 2008 الي (-) 2.5% في عام 2009، تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار عام 2008 الي 67.5 مليار دولار في عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.
- ز- **الاستثمار الأجنبي المباشر:** المفروض تكون العلاقة طردية:
 - عندما تراجع حجم الاستثمار الاجنبي المباشر من 5.1 مليار دولار عام 1997 الي 2.2 مليار دولار عام 1998، تراجع حجم الادخار الداخلي من 37 مليار دولار عام 1997 الي 28.8 مليار دولار عام 1998 بسبب بالأزمة المالية للنموور الآسيوية عام 1998.

- عندما تراجع حجم الاستثمار الاجنبي المباشر من 3.8 مليار دولار في عام 2000 الي 0.6 مليار دولار في عام 2001، تراجع حجم الادخار الداخلي من 33.7 مليار دولار عام 2000 الي 29.9 مليار دولار عام 2001 متأثراً بأحداث (11) سبتمبر في عام 2001.
- عندما تراجع حجم الاستثمار الاجنبي المباشر من 7.6 مليار دولار عام 2008 الي 0.1 مليار دولار عام 2009، تراجع حجم الادخار الداخلي من 88.9 مليار دولار عام 2008 الي 67.5 مليار دولار في عام 2009 متأثراً بالأزمة المالية العالمية في عام 2008.

رابعاً: تحليل أثر سياسات صندوق النقد علي الديون الداخلية والخارجية في الاقتصاد المالي:

وبيين ذلك الجدول التالي:

جدول (5): أثر تغير سعر الفائدة علي إجمالي الديون في ماليزيا خلال الفترة (1990-2015)

السنة	إيرادات السيادة % من م.ن.ح	سعر الصرف	سعر الفائدة علي القروض %	سعر الفائدة علي الودائع %	التكوين الرأسمالي	صادرات سلع وخدمات مليار دولار	واردات السلع والخدمات مليار دولار	صافي الميزان التجاري مليارات دولار	الدين العام الداخلي		الديون الخارجية		إجمالي الديون في ماليزيا	
									% من إجمالي الناتج الداخلي	القيمة مليارات دولار	% من إجمالي الناتج الداخلي	القيمة مليارات دولار	% من إجمالي الناتج الداخلي	القيمة مليارات دولار
1990	10.2	2.7	8.8	5.7	14.5	32.8	31.9	0.9	1.8	4.1	2.1	4.8	3.9	8.9
1991	9.6	2.8	9.3	7.1	17.9	38.2	40.0	1.8-	1.9	4.0	1.9	3.9	3.8	7.8
1992	8.3	2.5	10.2	7.9	21.7	45.0	44.2	0.8	1.9	3.1	2.0	3.4	3.9	6.5
1993	7.5	2.6	10.0	7.0	26.0	52.8	52.9	0.1-	1.6	2.4	4.2	6.3	5.8	8.7
1994	6.8	2.6	8.8	4.9	30.0	66.4	67.6	1.2-	1.7	2.3	3.6	4.8	5.3	7.1
1995	5.7	2.5	8.7	5.9	38.7	83.5	87.0	3.5-	1.6	1.9	3.1	3.5	4.7	5.3
1996	5.7	2.5	9.9	7.1	42.9	92.4	91.0	1.4	1.4	1.4	2.2	2.2	3.6	3.6
1997	4.9	2.8	10.6	7.8	43.1	93.3	92.4	0.9	1.2	1.2	1.2	1.2	2.4	2.4
1998	4.5	3.9	12.1	8.5	19.4	83.5	67.7	15.9	1.5	2.1	0.9	1.2	2.4	3.3
1999	5.6	3.8	8.6	4.1	17.3	96.0	76.2	19.8	1.4	1.8	4.5	5.7	5.9	7.5
2000	6.3	3.8	7.7	3.4	23.7	112.	94.4	18.0	1.3	1.4	5.9	6.3	7.2	7.7
2001	8.2	3.8	7.1	3.4	23.3	102.	86.3	16.2	1.2	1.3	4.0	4.3	5.2	5.6
2002	8.0	3.8	6.5	3.2	23.7	109.	91.8	17.4	1.2	1.2	4.1	4.1	5.3	5.2
2003	6.2	3.8	6.3	3.1	24.7	117.	96.2	21.7	1.2	1.1	3.3	3.0	4.5	4.1
2004	7.4	3.8	6.0	3.0	26.1	143.	118.5	25.4	1.1	0.9	1.8	1.4	2.9	2.3

1.2	1.7	0.6	0.8	0.7	0.9	31.5	130.6	162.	32.0	3.0	6.0	3.8	7.2	2005
1.1	1.8	0.6	1.0	0.5	0.8	35.5	147.1	182.	35.7	3.1	6.5	3.7	7.5	2006
0.6	1.1	0.3	0.6	0.2	0.5	38.5	167.0	205.	43.4	3.2	6.4	3.4	9.3	2007
0.7	1.6	0.5	1.2	0.2	0.4	51.5	178.1	229.	47.5	3.1	6.1	3.3	8.0	2008
0.3	0.7	0.2	0.4	0.1	0.3	41.0	143.9	184.	44.4	2.1	5.1	3.5	8.5	2009
0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	40.6	181.1	221.	57.2	2.5	5.0	3.2	7.1	2010
0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	46.4	207.6	254.	66.1	2.9	4.9	3.1	6.6	2011
0.1	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	33.8	215.5	249.	79.8	3.0	4.8	3.1	6.4	2012
0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	27.6	216.9	244.	85.6	3.0	4.6	3.2	6.5	2013
0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	31.4	218.1	249.	87.8	3.0	4.6	3.3	6.6	2014
0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	22.7	187.4	210.	77.6	3.1	4.6	3.9	7.7	2015
3.5	2.9	2.2	1.9	1.2	1.0	20.5	120.4	140.	40.4	4.4	7.3	3.3	7.2	متوسط
0.0	0.1	0.0	0	0.0	0.1	0.9	31.9	32.8	14.5	2.1	4.6	2.5	4.5	أقل
8.9	7.8	6.3	5.9	4.1	1.9	35.9	218.1	254.	87.8	8.5	12.1	3.9	10.2	أكبر

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على:- احصاءات البنك الدولي، وسنوات مختلفة.

ويتضح من تحليل بيانات الجدول السابق، ما يلي:

أ- الدين العام الداخلي:

- تراوحت نسبته إلى إجمالي الناتج الداخلي من (صفر%-4.1%)، وحيث بلغ متوسطه إلى إجمالي الناتج الداخلي 1.2%، وبعد أدنى صفر% خلال الفترة (2013-2015)، وبعد أقصى 4.1% في عام 1990.

- يعكس حجم الديون الداخلية مدي قوة الاقتصادي الماليزي، حيث بلغ حجم الديون الداخلية صفراً خلال السنوات الثلاث الأخيرة.

ب- الديون الخارجية:

- بلغ متوسطها 1.9 مليار دولار ، بعد أدنى صفراً خلال الفترة (2011-2015)، وبعد أقصى 5.9 مليار دولار في عام 2000.
- يعكس حجم الديون الخارجية مدي قوة الاقتصادي الماليزي، حيث بلغ حجم الديون الخارجية صفراً خلال السنوات الأربع الأخيرة.

ج- اجمالي الديون في ماليزيا:

- تراوحت نسبتها إلي إجمالي الناتج الداخلي من (صفر%-8.9%)، وحيث بلغ متوسطه إلي إجمالي الناتج الداخلي 3.5%، وبعده أدنى صفر% خلال الفترة (2013-2015)، وبعده أقصى 8.9% في عام 1990.
- يعكس حجم إجمالي الديون مدي قوة الاقتصاد الماليزي، حيث بلغ حجم الديون الداخلية صفراً خلال السنوات الثلاث الأخيرة.

خامساً: قياس أثر سياسات صندوق النقد الدولي علي النمو الاقتصادي في ماليزيا:

يستخدم صندوق النقد الدولي العديد من الآليات للتأثير علي السياسات الاقتصادية للدول، وذلك من خلال (سعر الصرف، معدل الضرائب، الدعم، سعر الفائدة، الصادرات والواردات عن طريق الرسوم الجمركية، الحد من التدخل الحكومي بزيادة مشاركة القطاع الخاص، والتوجه نحو خصخصة القطاع العام).

ومما لاشك فيه أن مثل هذه الإجراءات تؤثر مباشرة أو بطريق غير مباشر علي المتغيرات الاقتصادية، بسبب تأثيرها علي حجم الطلب، وكذلك حجم الاستثمارات، ومن ثم مستوي التشغيل، ومستويات الأسعار، وبورصات الأوراق المالية للدول التي تتبع هذه السياسات، مما قد يؤدي في النهاية الي مشكلات اقتصادية واجتماعية.

ويعد توفير رؤوس الأموال اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية أحد معوقات التنمية الاقتصادية في الدول النامية، وتعد أسواق الأوراق المالية أحد أهم آليات توفير هذه الأموال، فهي تمثل حلقة الوصل بين قطاعات الفائض وقطاعات العجز والتي تفتقر إلى السيولة لتمويل الاستثمار⁽¹⁾.

وقامت الدولة الماليزية بدور محوري في عملية التنمية بحيث يمكن القول لولا تدخل الحكومة الماليزية الذي قامت به لما استطاعت ماليزيا أن تحقق ما وصلت اليه من تنمية وتقدم اقتصادي. وقد ظهر ذلك في صيغة وتنفيذ ومتابعة السياسات الاستثمارية التي ساهمت في الارتقاء بالأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في البلاد وكان من أهم المحاور التي كان لها تأثير في عملية التنمية الاقتصادية في ماليزيا المحور الاقتصادي وسياسات الاستثمار والمحور الاجتماعي والمحور الخاص

(1)Key Finding, Competition and Financial Markets, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), p. 7, <<http://www.oecd.org/daf/competition/43067294.pdf>>.

بسياسات التعامل مع المجتمع الدولي نتيجة لذلك تم اختيار التجربة الماليزية كنموذج فريد في استخدام الموارد الاقتصادية أفضل استخدام ممكن⁽¹⁾.

وقد تبين من نتائج التحليل الإحصائي صحة الفرضية البحثية القائلة:

" هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا"، كما يلي⁽²⁾:

1- حالة تطبيق سياسات الصندوق:

أ- جاء الشكل اللوغاريتمي هو الأفضل في تمثيل العلاقة بين ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$) كمتغيرات مستقلة وبين (Y_1) كمتغير تابع، وأخذت العلاقة الصورة التالية:

$$\ln Y = -1.77 + 1.67 \ln X_1 + 0.26 \ln X_2 + 0.34 \ln X_3 + 0.21 \ln X_4 - 1.44 \ln X_5 + 0.56 \ln X_6$$

ب - جاء معامل التحديد $R^2 = 98.9\%$ ، كما جاءت العلاقة و المتغيرات المستقلة معنوية.

2- حالة عدم تطبيق سياسات الصندوق:

أ- جاء الشكل الخطي هو الأفضل في تمثيل العلاقة بين ($X_{11}, X_{22}, X_{33}, X_{44}, X_{55}, X_{66}$) كمتغيرات مستقلة وبين (Y_2) كمتغير تابع، وأخذت العلاقة الصورة التالية:

$$Y_2 = -11.72 + 1.18 X_{11} + 0.06 X_2 + 0.48 X_3 - 3.77 X_4 + 9.46 X_5 - 5.58 X_5$$

ب - جاء معامل التحديد $R^2 = 90.2\%$ ، كما جاءت العلاقة و المتغيرات المستقلة معنوية .

3- يمكن بيان مدى أولوية المتغيرات المستقلة محل الدراسة وأهميتها النسبية ، حال تطبيق سياسات الصندوق وحال عدم تطبيقها في الجدول التالي:

حالة تطبيق سياسات الصندوق		حالة عدم تطبيق سياسات الصندوق		المتغير
الاهمية النسبية	الترتيب	الاهمية النسبية	الترتيب	
32.1%	2	25.3%	1	سعر الصرف
4.7%	6	25.1%	2	الاستثمار الاجنبي المباشر ،
37.3%	1	20.5%	3	الانفاق الحكومي
12.5%	3	20.3%	4	متوسط سعر الفائدة
5.8%	5	5.7%	5	التكوين الراسمالي
7.6%	4	3.1%	6	الدين العام

(¹) جابر عوض، إدارة المجتمع الماليزي متعدد الأعراق في ماليزيا من منظور عالمي، حسن بصري ، هدي ميتكيس (محرران)، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، برنامج الدراسات الماليزية، 2009)، ص 169-170.

(²) الملحق، ص ص

النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج الدراسة:

أ- تبين صحة الفرض البحثي القائل:

" هناك أثر لسياسات صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي في ماليزيا" .

ب- إن عملية التنمية الاقتصادية في ماليزيا كلن لها تخطيط دقيق ونظرة بعيدة المدى, كما وان لها عوامل اقتصادية وسياسية ساعدت على نجاحها, وان ما وصلت اليه ماليزيا هو تدبير وحسن قيادة الدولة المتمثلة برئيس الوزراء (مهاتير محمد) الذي قادها في الفترة من (1981) إلى (2003).

ج- جاءت التنمية في ماليزيا ببرامج إنمائية في سبيل تطوير الموارد البشرية أولاً والاقتصادية ثانيا فوضعت برامجها بشكل يعطي دفعة قوية للاقتصاد.

د- عالجت ماليزيا أزمة (1997) التي ضربت دول جنوب شرق آسيا بأجندات وطنية فرضت من خلالها قيوداً على سياستها النقدية من خلال اشراف البنك المركزي الماليزي على دخول وخروج النقد الاجنبي, اذ ضيقت الخناق على خروجه بينما عملت على جذبته بشتى الوسائل, وفي هذه الازمة رفضت ماليزيا اقتراحات صندوق النقد والبنك الدوليين ومساعداتهم وشقت طريقها وطنيا.

هـ- لقد إستفادت ماليزيا من تجربة اليابان في كيفية اعداد الخطط في عملية التصنيع, فقد كانت اليابان القدوة الصناعية في ماليزيا من خلال الاستفادة منها في مجال التدريب الصناعي وبرنامج التبادل الثقافي والذي اتاح الفرصة للماليزيين لدراسة التجربة اليابانية من جوانبها المختلفة.

ز- قامت حكومة ماليزيا بتهيئة بيئة العمل لجذب الاستثمارات من خلال حوافز الاستثمار.

ح- استطاعت ماليزيا أن تنهض برأس المال البشري وتحويله الى طاقة وميزة تنافسية عالية تم توجيهها الى استثمارات فعالة مبعثها هو إيمانها بأن سر نهضتها ونموها يكمن في عقول أبنائها.

ثانياً: التوصيات:

أ- ضرورة تبني الحكومات العربية لسياسات تحمل في طياتها أساليب دعم التنمية الاقتصادية.

ب- القضاء على الفساد بمختلف انواعه (الاداري, المالي, الاخلاقي.... الخ).

ج- تصحيح الخلل في توزيع الثروة الوطنية والقومية كما عملت ماليزيا في تجربتها التنموية.

د- تحول المجتمع العربي من مجتمع مستهلك الى مجتمع منتج من خلال العمل بالمشروعات الصغيرة لأنها لا تحتاج إلى أموال ضخمة للاستثمار وتحتاج إلى أيدي عاملة كبيرة.

هـ- إصلاح كافة التشريعات والسياسات والاجراءات التي تسهم في التعاون الاقتصادي العربي.

و- إعطاء أهمية قصوى للتنمية البشرية كما عملت ماليزيا في تجربتها.

- ز- الاهتمام بشكل أكبر بالتنمية الريفية وتأهيل المرأة.
- ح- تنظيم الدور الاجتماعي لرجال الأعمال وتعميق مفهوم التوازن بين المصلحة العامة والخاصة
- ط- توظيف التعليم الجامعي لخدمة الاقتصاد وربطه بأنشطة البحث العلمي.
- ي- الإهتمام بالصحة والتعليم لأنهما عماد تنمية رأس المال البشري.
- ك- تكوين بنية تحتية سليمة وقوية لدعم التنمية الاقتصادية في الدول العربية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. إبراهيم فريشي، العولمة المالية وأثرها على الدول النامية، (الجزائر: جامعة البليدة، كلية الاقتصاد، 2005).
2. الأمم المتحدة، تقرير البنك الدولي، 1990.
3. جابر عوض، إدارة المجتمع الماليزي متعدد الأعراق في ماليزيا من منظور عالمي، حسن بصري ، هدي ميتكيس (محرران)، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، برنامج الدراسات الماليزية، 2009).
4. جميل الشرفاوى، المقاصد الأساسية لقوانين ضمانات الاستثمار في البلاد العربية، (جامعة الدول العربية: معهد البحوث والدراسات العربية 1978).
5. رمضان صديق محمد، " المشكلات الضريبية للنشاط السياحي في مصر"، مجلة التشريع المالي والضريبي، عدد 304 ، أغسطس 1996.
6. علا عادل، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة الماليزية، بحوث اقتصادية عربية ٧٤، عدد ٦٤، 63 / ٢٠١٣.
7. غنية غابي، محددات استقطاب الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، رسالة ماجستير، (جامعة الجزائر: كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، 2004).
8. فتحى عبد الكريم الحلاج، " مشاكل الحوافز الضريبية للمشروعات الاستثمارية في مصر وكيفية علاجها"، مجلة التشريع المالي والضريبي، عدد 284 ، أبريل 1993 .
9. منصور عيسي، مصادر تمويل التنمية: في النموذج الماليزي للتنمية، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، برنامج الدراسات الماليزية، 2005).
10. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، الكويت، 2008 .
11. يسري بسطا دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية في مصر، رسالة دكتوراه، (جامعة القاهرة: كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 1997).

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Key Finding, **Competition and Financial Markets**, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). <<http://www.oecd.org/daf/competition/43067294.pdf>>.

2. National Council of Applied Economic Research, New Delhi, Taxation and Foreign Investment, **A Study Of Taxation Laws In India In Relation To Foreign Investment**, Second Edition, 1958.
3. UNCTAD, INCENTIVES.NY and Geneva 2004.