

جامعة المنصورة
كلية الحقوق
الدراسات العليا
قسم الاقتصاد والمالية العامة

بحث بعنوان

التجربة المالية في الإستثمار الأجنبي المباشر وتنمية الصادرات المالية

إعداد الباحثة
عبير خالد كامل مصلح

أولا : موضوع البحث وأهميته

تعد الاستثمارات الأجنبية من أهم وسائل التنمية وتنويع الموارد المالية في الاقتصاد المعاصر ، ولاشك أن الاستثمار الأجنبي المباشر أصبح من أهم عناصر العولمة الاقتصادية حيث يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد المتغيرات المؤثرة في تطور البلدان ونموها ومؤشر على انفتاح الاقتصاد وقدرته على التعامل والتكيف مع التطورات العالمية ، حيث عرف العالم خلال الحقبة الأخيرة زيادات قياسية في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

ولقد شكلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة هدفا للعديد من الدول حيث تسعى البلدان النامية وبسبب الظروف الاقتصادية وقلة مواردها المالية نتيجة ضيق قاعدة صادراتها وانخفاض معدلات الادخار والاستثمار الوطني الى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وتحضيره من خلال توسيع قاعدة الاقتصاد وزيادة الانتاجية من خلال توفير البيئة والمناخ الاستثماري الملائم وإضافة الى إلغاء القيود والحواجز والمسافات أمام حركة التجارة الدولية ورؤوس الأموال ، مما أدى الى تعاظم دور الشركات متعددة الجنسيات في الاقتصاد العالمي ، ومن ثم زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى العالمي وزيادة مساهمته في عملية التنمية والنمو الاقتصادي .

وعلى الرغم من تعاظم دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دعم اقتصاد الدول المضيفة وخصوصا بعد تراجع الأهمية النسبية للأشكال الأخرى لتدفق رؤوس الأموال الى البلدان النامية كالقروض التجارية مثلا، فإن مسألة مدى الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية الاقتصادية هي مازالت مسألة خلاف بين الكثير من الاقتصاديين ، حيث يتوقف نجاح الاستثمار الأجنبي المباشر على عدة عوامل ومحددات ، منها سعي الدول المضيفة الى فتح اقتصادها وتطبيق سياسات أكثر تحريرا لجذب الاستثمار فيها من خلال اصدار تشريعات وقوانين وتنويع الحوافز وضمانات الاستثمار والتخفيضات والاعفاءات الضريبية.

ومن الجدير بالذكر أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة يتأثر بالصادرات التي تعتمد أساسا على الانفتاح الاقتصادي والمتغيرات الاقتصادية الأخرى ، كالناتج الإجمالي والإنفاق الحكومي وميزان الحساب الجاري والتضخم والادخار ، وهناك علاقة طردية بين حجم الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر لأن زيادة الصادرات تؤدي الى زيادة تدفق رأس المال الأجنبي الى داخل البلد المضيف ، ولا سيما أن التعاملات الخارجية لأي بلد تتم بالعملة الأجنبية وبالعكس في حالة الاستيراد فهو يؤدي الى تدفق رأس المال الى الخارج .

وفي هذه الدراسة سنحاول عرض تجارب للاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا ، في دراسة مقارنة لمدى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على صادرات الدول المضيفة ومدى تأثيره على صادرات كل منهما .

أهمية الدراسة محل البحث

تزايد في السنين الأخيرة الاهتمام بالاستثمار الأجنبي في الدول النامية والوطن العربي ككل ، وعملت الدول والحكومات على تقليص العوائق التي كانت تقف في وجه الاستثمار لدوره في زيادة مقدرة الاقتصاد على توليد الدخل وتنويع مصادر الإنتاج ونقل التكنولوجيا وفتح فرص العمل أمام مواطني البلد المضيف للاستثمار ، وكذلك يساعد الدول المضيفة على زيادة انتاجها من الصادرات حيث يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في رفع كفاءة قطاع التصدير في الدول المضيفة .

وتأتي أهمية البحث من طبيعة الظروف التي يمر بها الاقتصاد العربي ولأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في رفع مقدرة الاقتصاد الوطني وتوسيع وتطوير قاعدة الانتاج فيها .

ثانيا : إشكالية البحث

تتبلور المشكلة الأساسية في موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في مدى قدرة الدول المضيفة للاستثمار من توفير المستلزمات المطلوبة والامتيازات المشجعة على استقطاب المستثمرين ، لاسيما وأن دول العالم عامة والدول النامية على وجه الخصوص باتت تتسابق في تقديم الامتيازات لتشجيع المستثمرين للتقدم اليها ، وذلك لأن الاستثمار بأصوله المادية الملموسة وأصوله غير الملموسة يمكن أن يسهم في تحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية متمثلة في تأثيره على النمو الاقتصادي ولا سيما تأثيره على الصادرات الدول المضيفة مما يؤهل تلك الدول الاندماج في عملية العولمة وتقسيم العمل الدولي .

فما هي أسباب نجاح التجربة الماليزية في الإستثمار الأجنبي المباشر ودورها في تنمية الصادرات الماليزية ؟

ثالثا : منهج البحث

تتبع هذه الدراسة تعدد مناهج البحث حيث تستخدم المنهج التحليلي في تناول التجربة الماليزية في الإستثمار الأجنبي المباشر وتنمية الصادرات الماليزية.

رابعاً: الدراسات السابقة

- دراسة الأستاذ / معاوية أحمد حسنين بعنوان (الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الاقتصادي في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية - ورقة بحث مقدمة للقاء السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودية - ٢٠٠٩

تتناول هذه الدراسة واقع الاستثمار في دول مجلس التعاون الخليجية والدور الحيوي الذي يمكن أن تلعبه هذه الاستثمارات في تنمية اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي وذلك اذا تمكنت هذه الدول من توجيه وتنظيم وتخطيط هذه الاستثمارات بصورة جيدة من خلال التعرف على مفهوم المناخ الملائم والسياسات اللازمة لجذب هذه الاستثمارات ، وكذلك تتحدث الدراسة عن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة معدلات النمو الاقتصادي في دول المجلس بالإضافة الى معرفة تأثير تلك الاستثمارات على تنوع اقتصاديات هذه الدول ومن ثم تأثيرها على التكامل الاقتصادي ككل .

- دراسة الأستاذة / أمل بنت سيف بن ناصر السليمية بعنوان (واقع الاستثمار في سلطنة عمان) ورقة عمل مقدمة الى دائرة المعلومات والبحوث - مجلس الشورى - ٢٠٠٦

هدفت هذه الدراسة الى لقاء الضوء على واقع الاستثمار في سلطنة عمان من عدة جوانب ، من حيث قوانين الاستثمار في السلطنة واستقرارها وكذلك تحدثت الدراسة عن الاستثمار الأجنبي وآثاره الإيجابية والسلبية على البلاد المضيف .

- دراسة الأستاذة / دينا أحمد عمر بعنوان (أثر الصادرات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في دول عربية مختارة) - دراسة مقدمة لدى المعهد التقني بنينوى لعام ٢٠٠٦ .

هدفت هذه الدراسة الى توضيح مدى أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية ومدى تأثيره على توليد الدخل وتنويع مصادر الانتاج ونقل التكنولوجيا ، لذا فان دراسة العوامل والمتغيرات ومدى توافرها يسهم في رفع قدرة البلدان على جذب التثقات وتكييف أوضاعها بما يساعد على تجاوز العقبات أمام تدفق رؤوس الأموال .

كذلك فان الدراسة عمدت الى تحليل "الاعمال المؤثرة في قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر ولا سيما الصادرات فضلاً عن معرفة درجة توافر هذا المتغير في البيئة العربية للاستثمار ، وبما يسهم في رسم الاستراتيجيات المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ولا سيما في ظل تزايد المنافسة بين البلدان على توفير الظروف الملائمة لتوطين الاستثمار كذلك يعتمد البحث على فرضية مفادها أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في

الدول العربية يتأثر بالصادرات الأخرى ، كالتأثير المحلي ، والانفاق الحكومي ، وميزان الحساب الجاري ، والتضخم والادخار .

- دراسة الأستاذ / حسين عبدالمطلب الأسرج بعنوان (استراتيجية تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر) - دراسة مقدمه الى معهد التخطيط القومي .

تتناول هذه الدراسة ملامح استراتيجية تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر من خلال دراسة ثلاث محاور غاية في الأهمية، المحور الأول هو حول دراسة الاتجاهات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٩٢-٢٠٠٣) ، أما المحور الثاني فهو التعرف على ملامح الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر وتطور أهميته النسبية خلال الفترة (٩٢-٢٠٠٣) ، أما فيما يتعلق بالمحور الثالث فهو صياغة استراتيجية جذب وتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر .

كذلك تحدثت الدراسة عن الاستثمار الأجنبي المباشر في اطار نظري ومفاهيم أساسية في الفصل الأول ، وكذلك تناولت اتجاهات وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في الفترة ما بين (١٩٩٢-٢٠٠٣) أما الفصل الثالث فكان للحديث عن وضع مصر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، وفي الفصل الرابع كان الحديث عن استراتيجية تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر .

وتأتي أهمية البحث من خلال الحديث عن حاجة مصر للمزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحفيز النمو الاقتصادي وخلق مزيد من فرص العمل وتقليص الفقر ، بالإضافة الى الحاجة الماسة للأساليب التكنولوجية الحديثة .

- دراسة الدكتور / يوسف مسعداوي - ورقة بحثية بعنوان (تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع الاشارة لحالات بعض الدول العربية) - مقدمة لدى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - ٢٠٠٨

تركزت هذه الدراسة على عرض أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة الى المخاطر التي يواجهها الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق تقادي المخاطر من خلال التأمين ، وكذلك أكدت الدراسة على ضرورة نشر ثقافة استثمارية لابرار الفرص الاستثمارية وجاذبية بيئة الاستثمار في الدول العربية.

خامسا : خطة الرسالة

سوف تتناول الباحثة موضوع التجربة الماليزية في الإستثمار الأجنبي المباشر وتنمية الصادرات الماليزية. من خلال الخطة التالية :

المبحث الأول : الاستثمار الأجنبي في ماليزيا

المبحث الثانى : تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات الماليزية

الخاتمة و التوصيات

المبحث الأول

الاستثمار الأجنبي في ماليزيا

تعد ماليزيا من الدول الجاذبة للاستثمار الأجنبي ورفعت ترتيبها من المركز السادس عشر إلى المركز الثالث عشر للدول الأكثر جاذبة للاستثمار الأجنبي ، ووصل حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في سنة ٢٠١٤ نحو ١٢.٣ مليارات دولار ، ولا تقوم ماليزيا بفرض أية ضرائب على الأرباح الرأسمالية مما يجعل مساهمة الشركات الأجنبية في الاستثمار والتبعية التنمية الاقتصادية دورا هاما لا يمكن تجاهله .

وعلى الرغم من الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي من أزمات اقتصادية، فإن السياحة تمثل جزءا كبيرا من مصادر الدخل في ماليزيا المعروفة بشواطئها الخلابة والمناظر الطبيعية الجميلة ، ومن منذ عام ٢٠١٠ بدأت ماليزيا تسويق السياحة العلاجية للعالم ، حيث بلغ عدد السياح في عام ٢٠١٤ نحو ٢٦ مليون سائح وهذا يعد رقما كبيرا في دولة تعداد سكانها أقل من ٣٥ مليون نسمة^(١) .

والواقع أنه توجد علاقة وثيقة بين حجم المدخرات المحلية وحجم التمويل الخارجي . فإذا كان الادخار المحلي غير كافى لتمويل الاستثمارات المطلوب إقامتها كلما أدى ذلك إلى التحول إلى التمويل الخارجي. وعليه فإن الاستعانة بالموارد الأجنبية تتناقص أو تتزايد تبعاً لمدى كفاية الموارد المحلية لتمويل الاستثمارات المزمع إنشائها داخليا. بل إن فجوة الموارد المحلية و المتمثلة في الادخار والاستثمار، تتناسب طرديا مع فجوة التجارة الخارجية المتمثلة في الصادرات والواردات^(٢). وفي هذا الإطار يتميز الاقتصاد الماليزي بتوافر الموارد المحلية والتي لها دور كبير في تحقيق معدلات مرتفعة للتنمية وبالتالي زيادة الصادرات حيث أن رفع مستوى الدخل والتبعية تحقيق التقدم الإقتصادى يتحكم فيه ندرة أو وفرة الموارد المحلية حيث توجد علاقة طردية بينهما. ^(٣)

وتجدر الإشارة إلى أن التخلف الاقتصادي يتميز بانخفاض معدل الادخار المحلي والذي يعود إلى مجموعة من العوامل ترتبط بدورها بأسباب التخلف. كما أن هناك قيودا تحول دون رفع هذا المعدل في البلدان النامية في مراحل التنمية الأولى، مما تضطر هذه

(١) نجلاء ذكري، قطاع السياحة قادر على التعامل مع الأزمة العالمية، الأهرام، ١٤ يناير ٢٠٠٩، ص ١٦

(٢) د. فؤاد راشد ،الوضع الإقتصادى وضرورة الإصلاحات،مجلة بحوث إقتصاد عربية عدد ٧ سنة ١٩٩٧.

(٣) د. محمد زكى شافعي :التنمية الاقتصادية ،الكتاب الأول ،دار النهضة العربية ،١٩٨٠، ص ١٢

البلدان إلى اللجوء إلى العالم الخارجي لسد الفجوة القائمة بين حجم المدخرات المحلية وحجم الاستثمارات اللازمة لتحقيق أهداف النمو. كما يتوقف مقدار فجوة الموارد المحلية، على الأهداف التي يسعى المجتمع إلى تحقيقها، ومن ثم حجم الاستثمارات اللازمة لتحقيق تلك الأهداف. وتتوقف فجوة الموارد المحلية بين الدول النامية وفقا لإستخدام التقنية الحديثة، الناتج القومي، عدد السكان، مستوى المعيشة، حجم الإستثمار نفقات النقل وغيرها من العوامل الأخرى.

وتعد ماليزيا دولة دائمة الحركة والديناميكية، وقد وصفت بأنها الدولة المحفوظة بسبب الثروة المعدنية وخصوبة التربة، وقد يرى البعض أن حظ ماليزيا يكمن في شعبها المتنوع والذي استطاع أن يحقق تحولا اقتصاديا باهرا خلال الأربعين عاما الماضية.

والواقع أن انتعاش التصنيع في ماليزيا منذ بداية منتصف الثمانينات من القرن الماضي إلى التدفقات الكبيرة للاستثمارات الأجنبية المباشرة خاصة بعد إقرار قانون تشجيع الاستثمارات الصادر في عام ١٩٨٤ حيث قدم هذا القانون العديد من الحوافز التنافسية المتنوعة، حيث أن الدافع الرئيسي للنمو في قطاع التصنيع هو الاستثمار الأجنبي المباشر، فخلال خطة التنمية الخامسة ١٩٨٦ - ١٩٩٠ نما الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع التصنيع بمعدل ٧٩% سنويا حيث مثل الاستثمار الأجنبي المباشر ٥٩% من إجمالي الاستثمارات في قطاع التصنيع (١).

ولقد قامت دولة ماليزيا بتحرير كل من البيئة الاقتصادية وبيئة الأعمال التي تعمل من خلالها الشركات الأجنبية، حيث أنه في عام ١٩٨٦ تم تحرير كافة القيود الخاصة بحقوق الملكية في الشركات، تحت مظلة "قانون تشجيع الاستثمارات" وذلك على النحو التالي (٢):

١- نسبة حصص الأجانب في رؤوس أموال الشركات المحلية:

(أ) السماح للأجانب بالاستحواذ علي ١٠٠% من حقوق الملكية في شركاتهم وذلك عند قيامهم بتصدير ٨٠% أو أكثر من منتجات تلك الشركات، حيث أن إتاحة نسبة ١٠٠% من حقوق الملكية للأجانب يحل مشكلة صعوبة التوصل إلى شركاء محليين

(١) أ/ زيدان محمد، الإستثمار الأجنبي في البلدان التي تمر بمرحلة إنتقال، مجلة إقتصاديات شمال أفريقيا العدد الأول، ص ١٣٩ وما بعدها.

(٢) أ/ زيدان محمد، الإستثمار الأجنبي في البلدان التي تمر بمرحلة إنتقال، مجلة إقتصاديات شمال أفريقيا العدد الأول، ص ١٣٩ وما بعدها.

ملائمين ، وقد كانت حجة الحكومة أن الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤسسته موجه أساسا للتصدير وتحقيق المزيد من الإيرادات بالعملات الأجنبية والتي يحتاجها الاقتصاد بدرجة كبيرة وكذا الحاجة إلى التكنولوجيا والمعدات الثقيلة والسلع الرأسمالية .

(ب) السماح للشركات التي تصدر ما بين ٥١% - ٧٩% من منتجاتها بنسبة مناظرة ٥١% - ٧٩% من حقوق الملكية الأجنبية لتلك الشركات .

(ج) السماح للشركات بتصدير نسبة تتراوح بين ٢٠% - ٥٠% من منتجاتها بتملك حتى ٥١% من حقوق الملكية الأجنبية لتلك الشركات .

(د) السماح للشركات التي تستطيع تصدير ٢٠% فقط أو أقل من منتجاتها أن تملك بحد أقصى ٣٠% من حقوق الملكية الأجنبية لتلك الشركة .

وقد اهتم قانون تشجيع الاستثمارات باستخدام المواد الخام والمكونات المحلية ، وحسن اختيار أماكن توطيق تلك الشركات وكل ذلك سوف يساهم في حل المشاكل القومية ودعم الاقتصاد الماليزي والمساهمة في زيادة نسبة العمالة الماليزية .

٢- الإعفاءات والحوافز الضريبية :

و تعتبر ماليزيا ، وسنغافورة والصين من أكثر الدول النامية نجاحا في استخدام الحوافز لاستهداف وتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات متعددة الجنسيات لصناعات وقطاعات معينة حيث انتهجت حكومة ماليزيا سياسة التعديل المستمر للياكـل وطبيعة الحوافز في ضوء حاجيات وأهداف التنمية الوطنية . وبالربط العريض بين الحوافز وتقديم التسييلات المتخصصة لتنمية المهارات استطاعت حكومة ماليزيا استغلال استراتيجيات الشركات متعددة الجنسيات في تحسين قدرات ماليزيا التنافسية^(١) .

وتعد الحوافز الضريبية من إحدى أدوات السياسة الضريبية التي تساعد على قيام مشروعات تنموية ذات أصول رأسمالية كبيرة وطويلة الأمد، ولذلك يجب على الدول النامية أن تحسن اختيار الحوافز الضريبية التي تتلاءم وإستراتيجيتها في التنمية الاقتصادية^(٢).

(١) /أ/ عادل عبد العظيم ، المعيد العربي للتخطيط .

(٢) د/ حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، مركز الإسكندرية للكتاب، الطبعة الثانية، عام ٢٠٠٠م، ص ٢٥٤ .

وقد تعددت التعريفات الفقهية للحوافز الضريبية، فعرّفها البعض^(١) بأنها التيسيرات الضريبية التي يمنحها المشرع للأنشطة المختلفة لتحقيق أهداف معينة. وعرّفها البعض الآخر من الفقه^(٢) بأنها نظام يصمم في إطار السياسة المالية للدولة بهدف تشجيع الاستثمار والادخار على نحو يؤدي إلى نمو الإنتاجية القومية وزيادة المقدرة التكاليفية للاقتصاد القومي، ورفع حصة الضرائب نتيجة قيام المشروعات الجديدة أو توسيع المشروعات القائمة.

وأيضاً تتمثل هذه الحوافز في منح الإعفاءات الضريبية سواء أكانت دائمة أو مؤقتة، ووقف الضريبة وتقسيمها أو تأجيلها واعتماد أكثر فائدة للمستثمر في حساب قيمة استهلاك الأصول الرأسمالية، وتثبيت الضريبة، وخصومات في الوعاء الضريبي، وترحيل الخسائر وغيرها من الحوافز الضريبية التي قررها المشرع الضريبي في تشريعاته المتطورة^(٣).

وفي ١٩٩٥ بدأ التقليل في منح الحوافز للمشاريع كثيفة الاستخدام لعنصر العمل والتركيز على الاستثمارات الرأسمالية .

وبموجب قانون تشجيع الاستثمارات فإن الشركات الأجنبية تستفيد من بعض الإعفاءات الضريبية إذا ما قامت تلك الشركات بإنتاج بعض السلع المنصوص عليها في ذلك القانون أو العمل في مجال النشاط الوارد ذكرها في القانون .

كما قامت الحكومة الماليزية بتوقيع اتفاقيات لضمان الاستثمار مع ما يزيد عن ٢٢ دولة وهذه الاتفاقيات تم تصميمها لحماية الشركات الأجنبية من التأميم الإجباري ، كما أن هناك فترات في هذه الاتفاقية تنص على إمكانية لجوء الشركات متعددة الجنسيات لنظام فض المنازعات الدولي للحصول على التعويضات القانونية المنصوص عليها ، بالإضافة إلى فسخ مجال الحرية للمستثمرين الأجانب في تحويل أرباحهم وعوائدهم ورأس المال للخارج ، ويهدف تسهيل الإجراءات والتغلب على العوائق والعقبات الإدارية قامت الحكومة الماليزية بإنشاء هيئة للتطوير الصناعي لكي تكون المركز الوحيد لاستقبال وتقييم وإقرار الطلبات المقدمة من المستثمرين الأجانب.

(١) د/ الوليد صالح عبد العزيز، دور السياسة الضريبية في تحفيز الاستثمارات في ظل التطورات العالمية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، عام ٢٠٠٢، ص ١٦.

(٢) د/ عبد الحفيظ عبد الله عيد - آثار الحوافز الضريبية على الادخار والاستثمار، دار الثقافة العربية، القاهرة، عام ١٩٨٦ م، ص ١١.

(٣) د/ أحمد شرف الدين، اتجاهات السياسة الضريبية وأثرها على الاستثمار، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد ٢٠ أكتوبر عام ١٩٨٩م، ص ١٩.

وفي عام ٢٠١١ تزايدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة ٢٢% مقارنة بعام ٢٠٠٧ حيث بلغ إجمالي هذه الاستثمارات ١٥٢٤.٤ مليار دولار وكان النصيب الأكبر لآسيا والصين بما قيمته ٤٢٣ مليار دولار عام ٢٠١١ مقابل ٢٨٦ مليار دولار عام ٢٠٠٧ واستحوذت أمريكا اللاتينية علي نحو ٢١٧ مليار دولار عام ٢٠١١ مقابل ١١٦ مليار عام ٢٠٠٧.

وتأتي في المرتبة التالية الاقتصادات الانتقالية بقيمة قدرها ٩٢.٢ مليار دولار عام ٢٠١١ مقابل ٥٩ مليار دولار عام ٢٠٠٧ .

وتتصف تدفقات رؤوس الأموال الدولية القصيرة الأجل بعنصر المخاطرة ، حيث تتسبب في الكثير من الأحيان في مخاطر انهيار وعدم الاستقرار الاقتصادي في اقتصاديات الدول المتلقية لها عندما تقوم بالهروب السريع في حالة الأزمات وهو ما حدث في تايلاند وبعض الدول الآسيوية الأخرى عام ١٩٩٧ ، وهو ما يستوجب علي هذه الدول أن تقوم بفرض نظم للرقابة علي الصرف من أجل تفادي الهروب المفاجئ للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة أو ما يسمى بالأموال الساخنة ومن أجل حماية اقتصادها^(١) .

و تعد الصين من الاقتصادات الرئيسية التي تتجه نحو التدخل في أسواق العملات بهدف زيادة قدرتها التنافسية في مجال التجارة وجذب الاستثمارات الأجنبية ، حيث نخوض الصين ما يعرف بحرب العملات" ، وهو مصطلح سياسي واقتصادي حديث يطلق علي حالة البلدان العظمي مثل USA والصين التي تسعى نحو تخفيض القيمة الحقيقية لسعر صرف عملتها الوطنية من أجل دعم القدرة التنافسية لصادراتها والنفاذ والهيمنة علي أسواق التجارة العالمية ، وقبل الأزمة المالية العالمية الراحنة اتبعت الصين نموذجاً للتصدير قائماً علي انخفاض سعر اليوان" الذي أصبح ولا يزال مقوماً بأقل من قيمته الحقيقية بنحو ٤٠% ومازالت الولايات المتحدة تتبع سياسات التيسير المالية ، ومازالت منطقة اليورو تواجه مشكلات أيرلندا واليونان وأسبانيا والبرتغال ، وقد أكدت قمة مجموعة العشرين G20 في اجتماعها قبيل قمة تورنتو في يونيو ٢٠١٠ علي بعض المقررات من أجل إصلاح القطاع المالي ، وسعت واشنطن إلى أن تتجاوز الصين مع مطلبها بتعويم اليوان ولكن الواقع العملي أثبت فشل أنظمة الرقابة علي الصرف وتسببها في هروب الاستثمارات الأجنبية ، حيث ينتشر

(١) Voir la position d' un liberal comme Jagdish Bhagwati par exemple : "Yes to free trade, Maybe to capital controls", Wall Street Journal, 16 November, 1998 .

الأنظمة والإجراءات المعقدة والتي تعمل على ضياع الأموال وارتفاع نفقات المعاملات و هروب المستثمرين إلى خارج الدولة محل الإستثمار .

وهذا ما تؤكدته تجربة ماليزيا التي قامت بتطبيق نظم الرقابة علي الصرف بعد أزمة عام ١٩٩٧ ثم عادت مرة أخرى إلى تطبيق نظم ضريبية أكثر مرونة في التعامل مع عمليات خروج رؤوس الأموال الأجنبية ، وتشجيع وجذب رؤوس الأموال الأجنبية يفرض بعض القيود علي حكومات الدول فيما يتعلق باستقرار السياسات الماكرواقتصادية Les Politiques macroeconomiques فيما يتعلق بعمليات الإصدار النقدي وآثاره^(١).

و يعد من وجهة نظرنا من أهم أسباب نجاح ماليزيا وقدرتها على جذب الاستثمارات الأجنبية العوامل التالية:

١- قوة الاقتصاد الماليزي:

ذلك أنه كلما زادت قوة الاقتصاد القومي وازدادت احتمالات تقدمه ونموه في المستقبل كلما كان قادرا على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية والعكس صحيح . ولعل من أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها التعرف على قوة الاقتصاد القومي ما يلي :

أ- الناتج المحلي الإجمالي : فكلما ارتفعت معدلات زيادة الناتج المحلي الإجمالي كلما ارتفعت فرص التقدم والتحسين في الاقتصاد القومي وبالتالي قدرته على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية ولقد بلغت نسبة النمو في الاقتصاد الماليزي ٦.٠% في عام ٢٠١٤ ومع الأزمات التي تواجهها الحكومة الماليزية فإن النمو الاقتصادي حقق ٤.٩% في رבעه الثالث من عام ٢٠١٥ .

ب- معدل التضخم : حيث كلما انخفضت معدلات التضخم كلما دل ذلك على جاذبية الاقتصاد القومي للاستثمار الأجنبي المباشر فمعدلات التضخم لها تأثير مباشر على سياسات التسعير وحجم الأرباح وبالتالي حركة رأس المال ، كما تؤثر على نفقات الإنتاج التي تهتم بها الشركات الاستثمارية ، ولا ارتفاع معدلات التضخم في الدولة المضيفة تبعاته على مدى ربحية السوق ، بالإضافة إلى فساد المناخ الاستثماري

(١) ماجدة شلبي : الإستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الإقتصادي دراسة تطبيقية على الإقتصاد المصري ، مجلة مصر المعاصرة ، العدد ٥١٠ السنة مائة وأربعة ، أبريل ٢٠١٣ ، ص ١٤٢ .

لذلك فإن المستثمر الأجنبي في حالة إلى استقرار سعري ، وقد أكدت الدراسات إلى وجوه ارتباط سلبي بين معدلات التضخم العالمية والاستثمار الأجنبي المباشر ، نظرا لأن ذلك يمثل مؤشرا من ضعف الاقتصاد في الدولة المضيفة ومن ثم يمثل ذلك مخاطر للمستثمرين في شكل توقع سياسات غير مواتية .

٢ - القوة التنافسية للاقتصاد الماليزي :

وهذا يعني أنه كلما زادت القوة التنافسية للاقتصاد القومي ، كلما كان هذا الاقتصاد جاذبا للاستثمار الأجنبي ، والعكس صحيح ، وهذا يرجع إلى أن ازدياد المركز التنافسي يعني ازدياد قوة الاقتصاد القومي وقدرته على مواجهه أية ظروف خارجية وامتصاصها ، الأمر الذي يشجع على المزيد من فرص الاستثمار لضمان الربحية التي يسعى المستثمر الأجنبي إلى تحقيقها ، ويستدل على ذلك من خلال عدة مؤشرات أهمها : معدل نمو الصادرات ، فكلما زاد هذا المعدل كلما دل ذلك على زيادة القوة التنافسية للاقتصاد القومي ، والعكس صحيح ، وكذلك الرقم القياسي لأسعار الصادرات.

ويعد الاقتصاد الماليزي واحدا من أفضل الدول اقتصاديا في آسيا ، حيث حقق متوسط معدل نمو بنسبة ٦.٥% سنويا علي التوالي منذ عام ١٩٥٧ حتى عام ٢٠٠٥ ، في عام ٢٠١١ بلغ الناتج المحلي ٤٥٠ مليار دولار لتصبح ماليزيا ثالث أكبر اقتصاد في مجموعة آسيان واحتلت المركز التاسع والعشرين عالميا.

كما أن تقرير نسبة ١٠٠% من حقوق الملكية للأجانب هامة جدا لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، حيث سمح قانون تشجيع الاستثمارات للشركات التي تصدر ما بين ٥١% - ٧٩% من منتجاتها بنسبة مناظرة ٥١% - ٧٩% مساهمة من الملكية الأجنبية ، أما بالنسبة للشركات التي تستطيع تصدير ما بين ٢٠% - ٥٠% من منتجاتها فإن الشركاء الأجانب يسمح لهم القانون بتملك حتى ٥١% من ملكية تلك الشركة ، أما الشركات التي تستطيع تصدير ٢٠% فقط أو أقل من منتجاتها فإن القانون الذي وضعته الحكومة الماليزية يسمح لها بتملك ٣٠% كحد أقصى من حقوق الملكية لتلك الشركة فكلما زاد الطلب علي السلع والخدمات النهائية التي يشارك فيها هذا العنصر كلما زاد الطلب علي هذا العنصر بالتبعية ،

والعكس صحيح فالعلامة طردية بين الطلب علي خدمات عنصر الإنتاج والطلب علي السلع والخدمات النهائية التي يسهم في إنتاجها هذا العنصر^(١).

فنجاح السياسة التصديرية بما تعكسه الأرقام القياسية للأسعار يزيد من فرص الاستثمار اعتمادا على التقدم في التصدير واحتمالات ازدهاره^(٢)

٣- خطة الحكومة المالية على مواجهة التقلبات الاقتصادية:

حيث أنه كلما تميزت إدارة الاقتصاد القومي بالكفاءة . والقدرة على مواجهة التقلبات الاقتصادية من خلال ما تتخذه من تدابير وإجراءات مناسبة . كلما أدى ذلك إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية ، والعكس صحيح ، ولقد ذكر مهاتير محمد ماليزيا رئيس وزراءها الأسبق والذي ساهم في تحويل الاقتصاد الماليزي ليصبح اقتصادا صناعيا ، وكانت رؤيته أن تصبح ماليزيا دولة ذات اكتفاء ذاتي صناعي بحلول عام ٢٠٢٠^(٣) .

ولعل من أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها التعرف على القدرة على إدارة الاقتصاد القومي

أ- حجم الاحتياطي من العملات الأجنبية : حيث يعد هذا المؤشر من أهم الضمانات اللازمة لمواجهة الظروف الطارئة التي قد يواجهها الاقتصاد القومي داخليا أو خارجيا.

ب- معدل تغطية حصيللة الصادرات للواردات : حيث كلما ازدادت تلك المعدلات كلما دل ذلك على كفاءة إدارة الاقتصاد القومي وازدادت بالتالي قدرته على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

ج- أهمية الدين الخارجي : حيث يؤثر على ميزان المدفوعات ومن ثم القدرة على الوفاء بالالتزامات وهذا من شأنه أن يشكل تهديدا للاقتصاد القومي لما يسببه من نزيف للثروة. وعدم قدرة الاقتصاد القومي على مواجهه أية ظروف خارجية.

(١) د. السيد محمد أحمد، مبادئ الاقتصاد الجزئي، الدار الجامعية، سنة ٢٠٠٠م، الطبعة الأولى، ص ٣٩٥.

(٢) د / مصطفى عز العرب : الاستثمارات الأجنبية دراسة مقارنة لتحديد مركز مصر التنافسي ، من بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر للاقتصاديين المصريين ، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع . القاهرة ٢٤-٢٦ نوفمبر ١٩٨٨ ، ص ٩٦ .

(٣) الاقتصاد الماليزي ، مجلة إقتصاديات شمال أفريقيا العدد الأول ، ص ١٣٩ وما بعدها.

٤ - طبيعة النظام الاقتصادي الذي تنتهجه الدولة:

كذلك فإن النظام الاقتصادي الذي تنتهجه الدولة يكون محل اعتبار في القرار الذي يمكن أن يتخذه المستثمر الأجنبي لمزاولة نشاطه في دولة ما دون غيرها ، فإذا كانت الدولة تتبع النظام الرأسمالي وتتبنى الاقتصاد الحر الذي يؤمن بدور القطاع الخاص وأهميته للاقتصاد الوطني ، فإن ذلك يشجع على الاستثمار في تلك الدولة ، أما إذا كانت الدولة تتبع النظام الاشتراكي ، وتتدخل في النشاط الاقتصادي وتسير على نهج التخطيط الشامل ، فإن الاستثمار الأجنبي يكاد يتلاشى في هذه الدولة نظرا للقيود التي تعوق انطلاقه غير العادلة التي يواجهها من المشروعات العامة أو التي تديرها الدولة بمعرفتها .

٥ - السياسات الاقتصادية :

فكلما كانت السياسات الاقتصادية للدولة مرنة واضحة تتميز بالكفاءة والفعالية ، وتمتّع بالاستقرار وغير متضاربة في الأهداف . وتتواءم مع التغيرات والتحولات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي وعلى مستوى التطورات العالمية كلما كانت جاذبة للاستثمارات الأجنبية والعكس صحيح^(١)

وقد أثبتت التجارب الدولية أن عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية الكلية ، والذي يدل عليه العجز المستمر في الموازنة العامة للدولة وميزان مدفوعاتها وما يرتبط بهما من سياسات نقدية وضريبية مختلفة ، أو من تقييد مبالغ فيه للاستيراد والتصدير ، وإتباع سياسات غير واقعية لسعر الصرف وسعر الفائدة يبدد أي برنامج للإصلاح ويزيد من الفوارق في الدخل ، كما يؤثر سلبا على الثقة في الاقتصاد محليا وخارجيا ، الأمر الذي من شأنه أن يكون عامل طرد للاستثمار الأجنبي ويصدق الأمر نفسه على الأوضاع الاقتصادية الجزئية وخاصة ما يتعلق منها بسياسة الأسعار والأجور ، ومدى كفاءة المؤسسات المسؤولة عن حركة الاقتصاد ، أو المؤسسات المسؤولة عن وضع اللوائح التي تتحكم في الاقتصاد وعن الإشراف على تنفيذها

٦ - البنية الأساسية :

لاشك أن المستثمر يحتاج إلى بنية أساسية كافية من حيث نوعيتها وتكاليف استخدامها وقدرة الاتصال مع العالم الخارجى بسهولة ، بحيث يتمكن المستثمر من التحرك السريع استجابة للسوق ، وهذا يعنى توافر وسائل النقل السريع بتكاليف معقولة ودون قيود في

(١) د/ إبراهيم شحاتة : وصيتى لبلادي ، مكتبة الأسرة ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ٢٠٠١ ، ص ١٦٦

المطارات والموانئ والطرق ، وتوافر وسائل الاتصالات في الداخل والخارج ، إلى جانب توافر الأرض اللازمة لإقامة المصانع والمكاتب ، والكهرباء اللازمة للتشغيل ، وخدمات الحصول على المعلومات ولإقتناء التكنولوجيا ، بل وخدمات محاسبية وقانونية على مستوى عال ، وخدمات لتأمين ، مع تيسير الحصول على هذه الخدمات جميعا من الخارج إذا أراد المستثمر ذلك ، وعلى ذلك فإنه كلما توافرت البنية الأساسية الجيدة كلما أدى ذلك إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتشجيعها على الإستقرار .

٧- العمالة المدربة:

يحتاج الاستثمار إلى عمالة ماهرة ومدربة يمكن الاعتماد عليها ، ويتوقف مدى قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية على مدى كفاءة العمالة الفنية وإنتاجيتها ، ومن ثم فكلما ازدادت كفاءة وإنتاجية العمالة بالدولة كلما كان ذلك مدعاة لجذب المزيد من هذه الاستثمارات.^(١)

ويحتاج التدريب إلى دعم ورعاية من الدولة سواء في المجالات الفنية التي لا تمتلكها مثل تمويل هذه المشروعات عن طريق القروض وإنشاء مراكز للتدريب والبحوث والتكنولوجيا والاستشارات القانونية^(٢).

٨- الاستقرار السياسي: (٣)

يعتبر الاستقرار السياسي من أهم المحددات المؤثرة في قرار المستثمر الأجنبي . فالاستقرار السياسي يعنى استقرار السياسة الاقتصادية وما يعكسه ذلك على استقرار للاستثمارات الأجنبية الموجودة داخل البلد المضيف واحتمالات نموها . وعلى العكس من ذلك فإن عدم الاستقرار السياسي سوف ينعكس سلبا على الاستثمارات الأجنبية ، وأكدت العديد من الدراسات أن الاستقرار السياسي يعتبر المحدد الأول والثاني للاستثمارات الأجنبية في الدول النامية ، وأن عدم الاستقرار له ارتباط سلبي مع الاستثمار الأجنبي المباشر.

(١) د/ إبراهيم شحاتة : وصيتى لبلادي ، مكتبة الأسرة ، الهيئة المصرية العامة للكتاب ٢٠٠١ ، ص ١٦٦

(٢) عبدا لحمد صديق عبد البر ، تجربة المشروعات الصغيرة في مصر ، المعوقات والتحديات وأساليب العلاج ، دراسة مقارنة مع التجارب الدولية ، مجلة مصر المعاصرة ، أبريل ٢٠١٣ ، العدد ٥١٠ ، السنة ١٠٤ القاهرة ، ص ٧ .

(٣) د/ إبراهيم شحاتة : القواعد الإرشادية للبنك الدولي بشأن معاملة الإستثمارات الأجنبية ، ص ٧ .

كما تجدر الإشارة إلى أنه قد ثبت بالتجربة العملية فشل أنظمة الرقابة علي الصرف وتسببها في هروب الاستثمارات الأجنبية ، حيث تتمثل مساوئ وعيوب أنظمة الرقابة علي الصرف في تفشي البيروقراطية التي تمثل أكثر عوامل الطرد لهذه الاستثمارات ، والتي تؤدي إلى تبديد ضياع هذه الأموال وارتفاع تكلفة المعاملات وهو ما يتنافي مع قيم ومبادئ "الاقتصاد المؤسسي الجديد" الذي يحث علي محاربة الفساد والبيروقراطية وتخفيض تكلفة المعاملات وحماية حقوق الملكية وحماية التعاقدات وتطبيق معايير الحاكمية المؤسسية وتتمثل مقومات الحاكمية المؤسسية في الدعائم الأساسية التي يجب توفرها لتحقيق أهداف المؤسسات ومنها: ^(١)

- ١- وضوح السلطات والمسؤوليات بالهيكل التنظيمي في ائشركة.
 - ٢- فعالية نظام التقارير وقدرته على تحقيق شفافية وتوفير المعلومات.
 - ٣- توفر القوانين والتشريعات الخاصة بضبط الأداء الإداري في الوحدات الاقتصادية بتنظيم مجلس الإدارة وبيان مسؤوليات الإدارة التنفيذية وحقوق وواجبات أصحاب المصالح.
- ونظرا لأهمية نظام الحاكمية المؤسسية . فقد حرصت العديد من المؤسسات على دراسة مفهوم الحوكمة وتحليله ووضع معايير محددة لتطبيقه ، ومن هذه المؤسسات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية حيث تم وضع مبادئ الحاكمية المؤسسية ، ومنذ الموافقة على المبادئ في عام ١٩٩٩ ، أصبحت تشكل أساسا لمبادرات الحاكمية المؤسسية في كل من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وغيرها من الدول على حد سواء ، وقد توصلت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى خمسة مبادئ في عام ١٩٩٩ تمثلت في المبادئ التالية: ^(٢)
- ١- دور المستفيدون من نظام الحاكمية المؤسسية : ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يتم الاعتراف بمصالح أصحاب الحقوق التي ينشأها القانون ، أو تنشأ نتيجة الاتفاقيات الدولية ، وان يعمل على تشجيع التعاون بين الشركات وأصحاب المصالح في خلق الثروة.

^(١) د: أحمد زكريا صيام ، دور الحاكمية المصرفية في تعزيز كفاءة البنوك التجارية الأردنية ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثاني بعنوان (القضايا الملحة للاقتصاديات الناشئة في بيئة الأعمال الحديثة) الجامعة الأردنية في الفترة ١٤ إلى ١٥ عام ٢٠٠٩ ، ص.١٤٦

^(٢) د: شاهر فلاح العرود، أثر الحاكمية المؤسسية على جذب الإستثمار الأجنبي في القطاع المصرفي الأردني ،جامعة العلوم المالية والمصرفية ، قسم المحاسبة ، المملكة الأردنية الهاشمية ، عمان ، ص

٢- المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين : ينبغي فى اطار حوكمة الشركات أن يضمن معاملة متساوية لكافة المساهمين بها فى ذلك حقوق الاقلية والمساهمين الاجانب وينبغى أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض مناسب فى حالة انتهاك حقوقهم.

٣- الافصاح والشفافية : ينبغي فى اطار نظام الحاكمية المؤسسية أن يتم ضمان القيام بالافصاح السليم الصحيح فى الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالشركة بما فى ذلك قائمة المركز المالى ، وقائمة حقوق الملكية وذلك بكل وضوح حتى يطمئن المستثمر على حقوقه.

٤- ضمان وجود أساس لنظام الحاكمية المؤسسية : يجب أن يضمن اطار الحاكمية المؤسسية كلا من تعزيز شفافية الاسواق وكفاءتها ، كما يجب أن يكون متوافقا مع احكام القانون ، وأن يحدد بوضوح توزيع المسئوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.

٥- حفظ حقوق جميع المساهمين والوظائف الرئيسية لاصحاب حقوق الملكية : وتتضمن اختيار مجلس الادارة ، والحصول على الربح ، ومراجعة القوائم المالية ، وحقوق المساهمين فى المشاركة الفعالة فى اجتماعات الجمعية العمومية.

وتجدر الإشارة إلى أن الكثير من الدول تفرض نوعا من الرقابة على الصرف الأجنبى والتحويلات النقدية فى إقليمها لتحقيق العديد من الأغراض . فهى قد تهدف من فرض هذه الرقابة تحقيق الإستخدام الأمثل لكل الصرف الأجنبى المتاح ، كما يمكن استخدام الرقابة على الصرف لتحقيق أهداف مشروعة ، مثل تقادى حدوث تضخم فى الأسواق الداخلية ، أو تحقيق عائد للدولة حين تلجأ إلى نظام تعدد أسعار الصرف وهو نظام يماثل فى تأثيره التمييز فى فرض الضرائب . كذلك قد تستخدم الدولة هذه الرقابة لحماية أو تدعيم الصناعات الوطنية حين تقيد الواردات التى تنافس الصناعات المحلية ، أو لتشجيع تصدير منتجات وطنية معينة، كذلك قد تستخدم الدولة نظام تعدد أسعار الصرف كوسيلة لتحسين مركز الدولة التجارى وتأخذ الرقابة على الصرف صورا عديدة ، فمنها ما يقع على المعاملات الجارية ، ومنها ما يقع على المعاملات الرأسمالية ، و قد تأخذ هذه الرقابة شكل تعدد سعر الصرف ، كما قد

تتطوى على اشتراط الحصول على ترخيص من الحكومة يخول المستورد الحق فى شراء الصرف الأجنبى^(١).

وذلك ما تؤكده تجربة ماليزيا التي قامت بتطبيق نظم الرقابة علي الصرف بعد أزمة عام ١٩٩٧ ثم عادت مرة أخرى إلى تطبيق نظم ضريبية أكثر مرونة في التعامل مع عمليات خروج رؤوس الأموال الأجنبية ، وتشجيع وجذب رؤوس الأموال الأجنبية يفرض بعض القيود علي حكومات الدول فيما يتعلق باستقرار السياسات الاقتصادية فيما يتعلق بعمليات الإصدار النقدي وآثاره التضخمية وارتفاع عجز الموازنة وتزايد حجم النفقات العامة وهو ما يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال الأجنبية .

وقد تمارس الدول الرقابة على الصرف بصورة غير مباشرة عن طريق فرض رسوم جمركية أو بوضع قيود كمية على الواردات بهدف تخفيض حجم واردتها مما يؤدي بالضرورة إلى أن يقل عرض عملتها في سوق الصرف الأجنبى ، كذلك من صور الرقابة غير المباشرة أن تتدخل الدولة في سوق الصرف الأجنبى للتأثير في طلب أو عرض العملات في السوق بقصد الاحتفاظ بقيمة عملتها مرتفعة أو منخفضة حسبما تقتضيه مصالحها الاقتصادية^(٢).

وإذا كان القانون الدولى العرفى لا يحتوى على قواعد معينة لتنظيم الرقابة على الصرف الأجنبى إلا أن المبدأ العام المطبق والمعترف به دولياً يقضى بإختصاص الدولة بتنظيم شئونها النقدية ، نتملك الدولة الحق فى السيطرة على نقدها بإعتبار أن ذلك يمثل مظهراً من مظاهر سيادة الدولة المعترف بها دولياً ، ولا يحد من سلطات الدولة فى السيطرة على نقدها إلا التزاماتها الدولية التعاقدية وفكرة التعسف فى استعمال الحق ، التى تثار عند اتخاذ الدولة إجراءات تعسفية فى شأن نقدها بهدف الأضرار بالأجانب عموماً أو بفئة معينة منهم ، حيث يعد ذلك خطأ دولياً فى ظل قواعد القانون الدولى^(٣).

(١) حبيب الرحمن جدي : دور السياسة الضريبية فى اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية فى الدول الأخذة فى النمو ، رسالة دكتوراه ، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٢ ، ص ٤٩ ، ٥٠ .

(٢) د/ حبيب الرحمن جدي : دور السياسة الضريبية فى اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية فى الدول الأخذة فى النمو ، المرجع السابق ، ص ٥١ .

(٣) د/ عصام الدين مصطفى بسيم : النظام القانونى للاستثمارات الأجنبية الخاصة فى الدول الأخذة فى النمو ، دار النهضة العربية ، ١٩٧٢ ، ص ١٣٧ .

وإذا كانت البلدان النامية لا تستطيع في جميع الأحوال إعفاء الإستثمارات الأجنبية الخاصة إعفاء كاملاً من إجراءات الرقابة على الصرف الأجنبي ، وذلك لما تعانيه من ضغط على ميزان مدفوعاتها ، إلا أنها بالرغم من ذلك تستطيع أن تقدم لهذه الإستثمارات إعفاءات جزئية . وامتيازات خاصة في هذا الشأن ، ولهذا اختلفت البلدان النامية فيما تقدم للإستثمارات الأجنبية من تسهيلات بشأن التحويلات النقدية ^(١).

فبعض الدول قد لا تفرض الرقابة على الصرف الأجنبي ، ولكن معظمها يفرض هذه الرقابة وإن اختلفت في نطاق ما هو مفروض .

فالبعض : يبيع إعادة رأس المال الأجنبي المستثمر كله إلى الوطن الأصلي ، كما يسمح بتحويل جميع الأرباح والدخول المحققة من الإستثمار الأجنبي ، ومن مرتبات المستخدمين الأجانب إلى الخارج بعملة قابلة للتحويل ، وأن اختلفت فيما بينها في القواعد المنظمة لهذه التحويلات .

والبعض الآخر : يترك الأمر لإتفاق ثنائي يعقد بين حكومة الدولة المضيفة والمستثمر الأجنبي.

وفريق ثالث : من البلدان النامية يسمح للمستثمرين الأجانب بإعادة رأس المال المستثمر في إقليمها والأرباح الناتجة من هذه الإستثمارات إلى الوطن الأصلي ، إلا أنها تورد قيوداً على حجم ما تسمح بتحويله سنوياً.

وأخيراً فإن بعض البلدان لا تسمح بالبداية في تحويل ما يتفق على تحويله سنوياً إلا بعد مرور فترة زمنية محددة على البدء في الإستثمار.

ورغبة في تشجيع الإستثمارات الأجنبية على الإنتقال إلى البلدان النامية ، عقدت عدة اتفاقيات دولية تعنى بهذه الإستثمارات تكفل حمايتها وتضمن كل أو بعض الخسائر الناتجة عن خطر عدم السماح بالتحويل.

فالبنك الدولي : يضمن كل أو بعض الخسائر الناجمة عن القيود التي تضعها الدولة المضيفة والتي تقيد حرية المستثمر الأجنبي في تحويل أرباحه وأصول رأس ماله إلى الخارج ^(٢)

(١) د/ حبيب الرحمن جدي : دور السياسة الضريبية في اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية في الدول الأخذة في النمو ، مرجع سابق ، ص ٥١ .

(٢) مادة ١٨/ب من إتفاقية المؤسسة العربية لضمان الإستثمار الموقعة في ٢٧/٥/١٩٧٢ م . .

ويغطي ضمان المؤسسة العربية لضمان الإستثمار : خطر العجز عن تحويل النقود ، فأجاز التأمين ضد خطر الإجراءات التي تتخذها أو تصرح باتخاذها حكومة الدولة المضيفة إذا ترتب عليها تقيد قدرة المستثمر على تحويل أصل استثماره أو دخله أو أقساط استهلاك هذا الإستثمار إلى الخارج بشرط أن تكون هذه الإجراءات قد اتخذت أو صرح باتخاذها بعد تاريخ التعاقد على الضمان^(١).

وإذا كانت الهيئات الدولية قد عنيت بضمان الأخطار الناجمة عن عدم التحويل ، فإن برامج الضمان الوطنية قد عنيت هي الأخرى بضمان هذه الأخطار .

فبرنامج الضمان الألماني : يضمن خطر استحالة تبديل العملة أو تحويلها ، وإن اشترط لإبرام عقد الضمان وجود اتفاق ثنائي بين المتعاقدين ، خاص بحماية ومعاملة الإستثمارات الألمانية وتضمن نموذج هذا الإتفاق أحكاما تكفل حرية تحويل أصل الإستثمار و أرباحه ، والتعويض عن الإستثمار بالسعر الجارى للمعاملات^(٢)

وبرنامج الضمان الأمريكى : يتيح للمستثمر استمرار قدرته على تحويل النقد المتحصل فى الدول المضيفة عن استثماره فيها مثل أصل الإستثمار أو القروض التي يعقدها والفوائد والأرباح والمكافآت والتعويضات الكلية والجزئية ، سواء كانت مقابل الإستثمار أو مقابل شراء أو امتلاك أو حيازة كل المشروع أو جزء منه ، ولا يغطي الضمان الخسارة الناجمة عن وجود أسعار صرف متعددة إلا إذا استحال التحويل بأحد أسعار الصرف القانونية^(٣).

أما برنامج الضمان اليابانى : فهو يضمن رأس المال المستثمر ضد مخاطر الإجراءات التي تتدخل بها الحكومة المضيفة فى حقوق الملكية أو حقوق الإختراع أو حقوق البحث عن المعادن اللازمة لعمل المشروع المؤمن عليه . أما فيما يتعلق بالأرباح فيمكن التعاقد على ضمانتها ضد خطر عدم القابلية للتحويل لمدة سنتين أو أكثر إذا كان ذلك راجعا لأحد الأسباب الآتية :

(١) /د/ إبراهيم شحاته : الضمان الدولى للإستثمارات الأجنبية ، مرجع سابق ، ص ٧٥ ..

(٢) /د/ عصام الدين مصطفى بسيم : النظام القانونى للإستثمارات الأجنبية الخاصة ، مرجع سابق ، ص ٣٣٩

(٣) /د/ عصام الدين مصطفى بسيم : النظام القانونى للإستثمارات الأجنبية الخاصة ، مرجع سابق ، ص ٣١٤

١- قيود الصرف المفروضة بعد التعاقد على الضمان أو التي يكون فرضها متعارضا مع تأكيد سابق .

٢- توقف عمليات التحويل الراجع لحرب أو ثورة أو حرب أهلية .

٣- تجميد الأرباح أو مصادرتها^(١)

كذلك فإن النظام السياسي الذي تنتهجه الدولة يلعب دورا هاما في التأثير على اتجاه الاستثمارات الأجنبية ، فكلما كان ديكتاتوريا كلما كان طاردا للاستثمارات الأجنبية ، ويرجع ذلك إلى أن النظام الديمقراطي يوفر قدرا من الأمان لرأس المال سواء كان أجنبيا أو وطنيا ، حيث تنسم سياسة النظام الديمقراطي بالوضوح والعلانية واحترام الحقوق والتعهدات ، والالتزام بنصوص القانون والدستور مما يجعل المستثمر على بنيه من أمر استثماراته والضمانات التي يقدمه له هذا النظام ، أما الأنظمة الديكتاتورية التي ينفرد قادتها بالقرار السياسي دون الرجوع إلى الشعب ، فضلا عن عدم احترام القانون والدستور . فإن ذلك يعرض النشاط الاستثماري ورأس المال للخطر السياسي الذي يصعب التنبؤ به^(٢).

كذلك من العوامل السياسية التي تؤثر في حركة انتقالات الاستثمارات الأجنبية ، طبيعة العلاقات السياسية القائمة بين البلد المصدر لهذه الاستثمارات والبلد المضيف لها ، كذلك الإستراتيجية الدولية التي تتبعها الدولة المصدرة للاستثمارات الأجنبية ، فكلما كانت العلاقة السياسية بين البلد المصدر والبلد المضيف للاستثمارات الأجنبية جيدة كلما كان ذلك مشجعا على انتقال هذه الاستثمارات والعكس صحيح^(٣)

كما تلعب الإجراءات الإدارية التي تتبعها الدولة في تعاملها مع الإستثمار الأجنبي ، فكلما كانت هذه الإجراءات الإدارية مبسطة وواضحة وتقوم عليها جهة إدارية واحدة يتعامل معها المستثمر ، كلما كان ذلك مشجعا للمستثمر الأجنبي على إستثمار أمواله في هذا البلد ، والعكس صحيح ، كلما كانت الإجراءات الإدارية معقدة وغامضة وتقوم بها جهات إدارية

(١) /- عصام الدين مصطفى بسيم : النظام القانوني للاستثمارات الأجنبية الخاصة ، مرجع سابق ، ص ٣٥٤

(٢) د/ رضا عبد السلام ، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة - دراسة مقارنة ، لتجارب كل من شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على مصر ، دار الاسلام للطباعة والنشر ٢٠٠٢ ، ص ١١٨ ، ١١٩ .

(٣) د/ حبيب الرحمن جدي : دور السياسة الضريبية في اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية في الدول الأخذ في النمو ، رسالة دكتوراه ، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٢ ، ص ٢٩

متعددة كلما كان ذلك منفراً للمستثمر الأجنبي ، ذلك أنه حين يستغرق الطلب المقدم من المستثمر الأجنبي وقتاً طويلاً ، ومطالبته بإستيفاء بيانات متعددة لدى جهات متفرقة تتباين قراراتها ، أو حين يطلب منه الحصول على تراخيص من جهة أو أكثر في الدولة ، أو حين يجد نفسه يتعامل مع جهات إدارية فاسدة تضطره لدفع رشاوى لإنجاز أعماله ، كل ذلك يجعل المستثمر الأجنبي يترك الإستثمار في هذا البلد والبحث عن بلد آخر تتميز فيه الإجراءات الإدارية بالبساطة وعدم التعقيد (١) .

المناخ الإستثمارى الجيد حيث الإستقرار فى النظام الضريبي ، ذلك أن كثرة التعديلات فى التشريعات التى تنظم فرض الضريبة تجعل إمام المستثمر الاجنبى بها أمر جد عسير ، والمستثمر الأجنبى ييمه الوقوف على النظام الضريبي الذى تخضع له أرباحه ، فإذا كان هذا النظام لا يتسم بالإستقرار بل تدخل عليه تعديلات كثيرة بين حين والآخر ، فإن ذلك يجعله يفقد الثقة فى هذا النظام ، ومن ثم يفضل الإبتعاد بأمواله لإستثمارها فى بلد آخر يتسم نظامه الضريبي بالإستقرار (٢) .

كما أن التأمين الكامل للشروعات الإستثمارية ضد المخاطر غير التجارية مع تقرير التعويضات الملائمة فى حالة تعرض المستثمر الأجنبى لهذه المخاطر (٣) .

وتجدر الإشارة إلى أنه قدت تعددت تجارب بعض الدول فى استخدام الصكوك كأداة تمويلية لتحقيق التنمية الاقتصادية ، وقد نجحت هذه التجربة فى بعض البلدان خاصة فى شرق آسيا والخليج العربى لهذه الأسباب أدرك الكثيرون من خبراء الاقتصاد العالميين إمكانية التحول عن النماذج التقليدية نحو النموذج الإسلامى .

ولقد نمت الأصول المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من نحو ٥ مليارات دولار أمريكى فى أواخر ثمانينات القرن العشرين إلى ما يقرب من ١.٣ ترليون دولار فى عام

(١) د/ رمضان صديق : الضمانات القانونية والحوافز الضريبية لتشجيع الإستثمار ، مرجع سابق ، ص ٤٠ ، ٤١ .

(٢) د/ محمد محمد الغزالى : ضوابط التمويل الدولى والإستثمار الأجنبى ، مرجع سابق ، ص ٣١٠ .

(٣) د/ عدلى محمد توفيق : مبادئ فى الأنظمة الضرائبية المقارنة والسياسة الضريبية ، بدون دار نشر ، ١٩٧٠ ، ص ٢٢٨ .

٢٠١١ ونجحت هذه الفئة من الأصول التي تميزت بتقاسم المخاطر بين المؤسسات المالية وعملائها في تجنب العديد من أسوأ عواقب الأزمة المالية العالمية التي بدأت عام ٢٠٠٨^(١) . ولقد بدأ الإستثمار باستخدام الصكوك كأداة تمويلية برهن مطار كوالالمبور مقابل إصدار صكوك بنحو ١٠٠ مليار دولار وحققت هذه الفكرة نجاحا كبيرا لأنها لا تتطلب علي رهن الأصول العامة سواء لحساب مستثمرين أجانب أو محليين لاسيما أن الدول عندما تطرح صكوكا سيادية من الطبيعي أن تتوجه بها إلى الأسواق الدولية للحصول علي تمويل بالعملة الصعبة وليس التوجه إلى السوق المحلية للحصول علي تمويل بالعملة المحلية ومن ثم فإن هناك ضوابط تمنع وقوع مثل هذه الأصول في أيدي أجنبية .

لكن الذي حدث في عملية مطار كوالالمبور هو أن تم إصدار الصكوك مقابل بيع المطار لجماعة حملة الصكوك لمدة عشر سنوات ثم توقيع عقد شراء المطار مرة أخرى في نفس اللحظة وب نفس قيمة البيع لإعادته إلى ملكية الدولة ولكن بعد عشر سنوات وخلال هذه السنوات العشر تذهب عائدات تشغيل المطار إلى حملة الصكوك .

وإذا تحققت خسائر في أي من هذه السنوات يتحملها حملة الصكوك وفي نهاية المدة تقوم الدولة بسداد قيمة هذه الصكوك لأصحابها بعد أن تكون قد استخدمت هذه الحصيلة في بناء مشروعات جديدة طيلة السنوات العشر والاستفادة من فروق التضخم في الأسعار العالمية وهكذا نجحت ماليزيا في تنفيذ العديد من المشروعات العملاقة في مدي زمني قصير للغاية^(٢) .

في ظل التطور الذي تعرفه المالية الإسلامية خاصة الصكوك الاستثمارية في العالم في السنوات الأخيرة وبعد الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ ، والدور الكبير التي أصبحت تلعبه في دعم الاقتصاد وتعبئة الادخار ، وباعتبار ماليزيا أكبر الدول الرائدة في هذا المجال بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية قمنا من خلال هذه الورقة بالبحث حول أهمية الصكوك الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا^(٣) .

(١) أ/ نعمان الزياتي "دراسة عن النموذج الإسلامي في التنمية" ، مجلة الأهرام الاقتصادي ، العدد ٢٣٠٢ الصادر في ٤ مارس ٢٠١٣ ، ص ٣٤ - ٣٥ .

(٢) أ/حازم مدني "التجربة الماليزية في الصكوك الإسلامية" ، مجلة الأهرام الاقتصادي العدد ٢٢٩٥ الصادر في ١٤ يناير ٢٠١٣ ، ص ١٣ .

(٣) د.بوعبدالله علي ، أهمية الصكوك المالية الإسلامية في سوق الأوراق المالية في ماليزيا ، كنية العلوم الإقتصادية والتجارية جامعة المسيلة الجزائر .

ولقد تطورت سوق الأوراق المالية تطورا ملحوظا بعد سنة ١٩٩٣ ، بتأسيس هيئة الأوراق المالية وسوق المشتقات ، كما اعتمدت السلطات الماليزية خططا رئيسية لتطوير البورصة الماليزية منذ فيفري ٢٠٠١ ، وقد بلغ حجم الصكوك عام ٢٠١٢ على مستوى العالم ١٨٢ مليار دولار إحتلت ماليزيا المرتبة الأولى بنسبة ٧١% على مستوى العالم عام ٢٠١١ كانت نسبتها ٧٣% من حجم بلغ ٨٤,٤ مليار دولار^(١).

ولقد حددت هيئة الأوراق المالية المقصود بسوق رأس المال الإسلامي "بأنه السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسط وطويل الأجل المتوافقة تماما مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعا كالتعامل بالربا ، المقامرة وبيع الغرر ... وغيرها ، أي أنه سوق مالي تتوفر فيه فرص تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة ، ولجميع الموارد المالية والاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

ولضمان التزام أنشطة سوق رأس المال الإسلامي بمبادئ الشريعة الإسلامية ، تخضع أنشطة السوق لرقابة وإشراف المستشارين الشرعيين والخبراء المتخصصين في مجال المعاملات الشرعية ، وخاصة ما يتعلق بالمعاملات المالية وهذا ما يعزز الثقة بين السوق والمستثمرين .

والحقيقة أنه ترجع أول بداية لتطوير نظام العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا إلى عام ١٩٨٣ مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي وتم بموجبه استحداث مجموعة من الخدمات والمنتجات المصرفية وفق مبادئ الشريعة الإسلامية ، تبعد إنشاء أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك ماليزيا برهارد الذي بدأ عملياته في ٠١ جويلية ١٩٨٣ ، بالإضافة إلى إطلاق مشروع نظام العمليات المصرفية دون فوائد الذي انطلق العمل به في ٠٤ مارس ١٩٩٣ .

أما التطور الحقيقي لسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا فيعود إلى أوائل التسعينيات من القرن الماضي عندما قامت الشركة (شي.لام.دي.اس) بإصدار وطرح الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي في ١٩٩٠ تبع ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الأخرى ، مما أدّى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في

(١) د. محمد البلتاجي ، صكوك الاستثمار المتوافقة مع أحكام الشريعة وسبل تطبيقها في مصر ، بحث مقدم إلى المؤتمر السنوي السابع عشر بعنوان الخروج من الأزمات الاقتصادية والمجتمعية (المقترحات والحلول) في الفترة من ١٧-١٨ ديسمبر ٢٠١٢ بكلية التجارة جامعة عين شمس ، ص ٦٩

سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا حيث تعد الصكوك الإسلامية من أبرز منتجات الصناعة المالية الإسلامية وفي ظل العولمة الإقتصادية تظهر أهمية الدور الملقى على عاتق الهندسة المالية الإسلامية لتجنب مخاطر الصكوك الإسلامية ^(١) .

ومع بداية تأسيس هذا السوق ظهرت تساؤلات عن مدى التزام هذا الأخير بالأحكام الشرعية ، مما دفع وزارة المالية الماليزية وهيئة الأوراق المالية إلى اتخاذ إجراءات معينة ، ومنها تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي في عام ١٩٩٤ (والذي يعبر عن الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية فيما يتعلق بسوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا) ، إضافة للجنة الشرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية في أواخر عام ١٩٩٤ ، وبعد عام تحولت إلى اللجنة الاستشارية الشرعية .

وتعد هذه الإجراءات والتطورات خطوة جوهرية في بناء وتنظيم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا ، حيث تخضع لرقابة اللجنة الاستشارية بالتعاون مع الجهة الإدارية لهيئة الأوراق المالية الماليزية وهذه الأخيرة في تطوير هذا السوق من خلال :

- توفير كافة الدراسات والبحوث ، وعقد المناقشات والحوارات المتعلقة بسوق رأس المال الإسلامي .

- المحاولات الخاصة لتطوير فعالية الأدوات المالية وتقويتها .

- تقديم سوق رأس المال الإسلامي على المستوي المحلي والدولي من خلال الندوات والدورات وغيرها من الأساليب التي تعطي صورة كاملة عن هذا السوق .

وتجدر الإشارة إلى أن التمويل بالإقراض يعد السبب الأساسي في الأزمة المالية العالمية حيث أن رفاهية المجتمع لا تتمثل بكثرة النقود وإنما بتعدد السلع والخدمات ^(٢).

ومن صور عمليات سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا ما يلي:

١- العمليات العاجلة : وهي العمليات التي يتم فيها تسليم الأوراق المالية المباعة ، وتسلم الثمن أثناء العقد أو بعده مباشرة ، ومن أهم أنواعها :

(١) د.أشرف محمد دوابية ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، قسم العلوم الإدارية والمالية كلية المجتمع جامعة الشارقة ، ص ١

(٢) د.أحمد مصطفى عفيفي ، استثمار المال في الإسلام ، مكتبة ودية طبعة عام ٢٠٠٣ ، ص ١٦
٣٠٣

٢- الشراء بكامل الثمن : ويقصد به قيام البائع ببيع الأصل الذي يملكه للمشتري ، ويدفع له المشتري الثمن كاملاً وفوراً قبل أن يتفرقا من المجلس ، وقد يتأخر التسليم ثلاثة أيام أو أكثر .

٣- البيع علي المكشوف : وتتمثل هذه العملية في اقتراض مستثمر أوراق مالية وبيعها قبل تملكها عن طريق السماسرة ، ثم إعادة شراء نفس الأوراق أو أخرى تماثلها في الكم والنوع وإعادتها إلى المقرض .

كما يوجد طريق آخر للحصول على التمويل وذلك في شركة قائمة وهو أن تبيع أحد أصولها الذي يدر تدفقا ماليا في صورة دخل وهو بيع عادي وإذا تم البيع للجمهور يملك كل منهم حصة شائعة في هذا الأصل بموجب ورقة مالية وهو ما يعرف بالتوريق وهذا الأخير عبارة عن تحويل أصول مالية غير سائلة إلى أوراق مالية في صورة أسهم وسندات قابلة للتداول في أسواق رأس المال ^(١).

ب- المالية : هناك نوعين من العقود المستعملة المتوافقة مع الأحكام الشرعية الإسلامية من أصل تسعة عقود في سوق المشتقات ائتمالية المائيزية وهما المستقبليات لزيت النخيل الخام التي أقر بجوازها في سنة ١٩٩٧ ، وأيضا عقود الأسهم الواحدة التي أقرت شرعيتها في افريل ٢٠٠٦ من قبل اللجنة الاستشارية الشرعية ، وكانت أهم حججها ما يلي :

- عقود المستقبليات علي السلع والأسهم لا تتضمن عنصر الربا المحرمة شرعا .
وتجدر الإشارة إلى أن بعض الفقه نادى بإختيار إسم التصكيك بدلا عن التوريق وهو ما تأخذ به المؤسسات الإسلامية ^(٢).

ويوجد نوعان من المؤشرات الإسلامية في سوق ماليزيا وهما :

١- المؤشر الإسلامي لرشيد حسين المحدود داو جونز: ورشيد حسين المحدود هو أحد البنوك المشهورة في ماليزيا ، وتم طرح هذا المؤشر في سنة ١٩٩٦ ، وأصبح خاضعا لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية في ٢٠٠٥ ويقيس هذا المؤشر حركة الأسعار لجميع

(١) د.مدحت صادق ، أدوات وتقنيات مصرفية ، نشر دار غريب بالقاهرة عام ٢٠٠١، ص٢٣٧

(٢) أنظر : مجموعة أبحاث ندوة التوريق بين الشريعة الإسلامية والتطبيق المالي المعاصر ، مركز صالح

كامل للإقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر طبعة ٢٠٠٧ ، ص٢٣

الأسهام المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في اللوحة الرئيسية للبورصة ،
وتوجد في هذا المؤشر ٢٥ شركة مدرجة فيه .

٢- المؤشر الشرعي كوالالمبور : تم طرح هذا المؤشر في سنة ١٩٩٩ لتلبية طلبات
المستثمرين المحليين والأجانب الذين يريدون الاستثمار في الأسهم المتوافقة مع الشريعة
الإسلامية ، وقد قررت بجواز تداول هذه المؤشرات لأن الأسهم المدرجة فيه ممثلة
لشركات نشاطها جائز ، وأيضا لاعتبار أن المؤشر يعبر عن كمية معلومة وسعر محدد
، وبذلك ينفي عنصر الغرر والمقامرة .

٣- أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا :

وتتعدد أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا والتي يمكن تلخيصها في النقاط
التالية:

أ- توفير الفرص الاستثمارية والأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية :

تتيح سوق الأوراق المالية والإسلامية فرصة الاستثمارات الممتازة للمستثمرين
المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالمحرمات ، وكما رأينا تشرف علي رقابة هذه
الأنشطة لجنة شرعية تسهر علي ضمان مطابقة أنشطة هذا السوق للأحكام الشرعية الإسلامية
وهذا ما يعزز ثقة المستثمرين بالسوق ، بالإضافة أنه يتيح للجهات المصدرة إصدار الأدوات
المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية خاص الأسهم والصكوك الإسلامية القابلة للتداول .

ب- الرقابة علي المعاملات في السوق :

أصبحت هيئة الأوراق المالية الجهة الرقابية الرئيسية ، وهي المسؤولة عن تطوير
وتدعيم سوق رأس المال علي المستوي المحلي والدولي ، وبذلك طرحت الهيئة هدفا لجعل
ماليزيا مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامي ، ولتحقيق هذا الهدف عملت علي جذب
المستثمرين الأجانب من خلال الترويج للأدوات المالية الإسلامية وذلك بمساعدة اللجنة
الاستشارية .

ج- تمويل الاقتصاد الماليزي وتطويره :

نلاحظ من خلال الجدول رقم (١) سيطرة السوق المالي "إسلامي في تمويل القطاع
العام والخاص في ماليزيا من خلال جميع الأدوات المالية خاصة الأسهم المتوافقة مع الشريعة
الإسلامية التي فاقت في جميع سنوات الدراسة ٧١% ، ويعزز هذا الطرح مساهمة سوق
المال الإسلامي في أكثر من ٥٠% من رسالة السوق ككل في فترة الدراسة ، وهذا يدل علي
دعم هذا السوق للتنمية الاقتصادية الماليزية والنتائج المحلي الإجمالي ، وذلك من خلال تعبئة
المدخرات وتوجيهها في استثمارات نافعة ومتوافقة مع الشريعة الإسلامية ، أي أن هناك أهمية

اقتصادية كبيرة لسوق المال الإسلامي في ماليزيا ، كل هذا أدى إلى تدعيم النظام المالي الإسلامي في ماليزيا ، وجعلها سوقا ماليا إسلاميا دوليا يجذب رؤوس الأموال الأجنبية خاصة في الدول الإسلامية .

الجدول رقم (٤) يوضح تطور نسب عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية
رسملة السوق الإسلامية في ماليزيا (٢٠٠٥ - ٢٠١٣) ^(١) .

السنوات	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
عدد الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من إجمالي الأسهم (%)	٨٥	٨٦.١	٨٦	٨٧	٨٨	٨٨	٨٩	٨٩	٧١
رسملة السوق المالية الإسلامية من إجمالي السوق	٦٣.٢ ٨	٦٤.٥ ٦	٦٣.٧	٦٤.٢	٦٣.٨	٥٩.٣	٦٣	٦٤.٢ ٨	٦٠.٤ ٩

و في عام ١٩٥٨ تضمنت الحوافز الممنوحة إعفاءات ضريبية لفترة ٢ إلى ٥ سنوات للاستثمار في صناعات إحلال الواردات كالأغذية ، المشروبات ، البلاستيك ، الكيماويات ، وصناعة الطباعة والنشر .

و في ١٩٦٨ تم إدخال تعديلات علي الحوافز لتشجيع التشغيل والصناعات كثيفة الاستخدام لرأس المال شملت إعفاءات لضريبة الأرباح تراوحت بين ٢ إلى ١٠ سنوات واستقطاعات ضريبية للاستثمار تراوحت بين ٢٥% إلى ٤٠% من تكلفة رأس المال .
و في السبعينات تركز الترويج علي الصناعات كثيفة الاستخدام لعنصر العمل والصناعات الموجهة للتصدير ، وتضمنت ذلك إنشاء ١٠ مناطق حرة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع الالكترونيات والنسيج ، وشملت الحوافز والتسهيلات لهذه المناطق :

- ١- الإعفاءات من رسوم الجمارك والضرائب علي الصادرات .
- ٢- إعفاء المناطق الحرة من قوانين الملكية .
- ٣- خدمات البنية الأساسية المدعومة .
- ٤- تبسيط الإجراءات الجمركية

(^١)Source : Securities commissions, annual report (2008, 2010, 2012, 2013) .

المبحث الثاني

أثر الاستثمار الأجنبي علي الصادرات الماليزية

لقد كان للقوانين والإجراءات التي اتخذتها الحكومة الماليزية ومنها قانون الاستثمار الأجنبي أكبر الأثر في تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي لإقامة المصانع المخصصة للتصدير مع توافر السياسات التحفيزية سائلة الذكر لترويج الصادرات .

كما أن ازدياد قوة الاقتصاد القومي الماليزي وقدرته على مواجهه أية ظروف خارجية وامتصاصها ، الأمر الذي يشجع على المزيد من فرص الاستثمار لضمان الربحية التي يسعى المستثمر الأجنبي إلى تحقيقها ، ويستدل على ذلك من خلال عدة مؤشرات أهمها : معدل نمو الصادرات ، فكلما زاد هذا المعدل كلما دل ذلك على زيادة القوة التنافسية للاقتصاد القومي ، والعكس صحيح ، وكذلك الرقم القياسي لأسعار الصادرات.

فنجاح السياسة التصديرية بما تعكسه الأرقام القياسية للأسعار يزيد من فرص الاستثمار اعتمادا على التقدم في التصدير .^(١)

كل هذه الأمور شجعت على التصدير والابتعاد عن الاعتماد شبه الكلي علي بيع المواد الأولية وبالمقابل أدى هذا إلى الاعتماد علي استيراد الآلات والمعدات ذات الصلة بمصانع التصدير .

ولذلك دائما هناك علاقة طردية بين حجم الصادرات الصناعية وحجم الاستيراد لتلك المواد والمعدات والتقنية الإنتاجية للمصانع التصديرية .

ولقد أدى الاستثمار الأجنبي المباشر إلى إعطاء دفعة قوية للأداء الصناعي في ماليزيا ، وكان لهذا الاستثمار آثار إيجابية علي استخدام الموارد المحلية والصناعات المحلية والقوي العاملة المحلية ، وكذا علي البيئة الطبيعية في ماليزيا .حيث أن الصناعات المعتمدة علي الموارد والتي تقوم بإنتاج منتجات المطاط ومنتجات زيت النخيل والمنتجات الخشبية تعتمد إلى حد كبير علي الموارد المحلية كمدخلات في عملياتها الإنتاجية .كما أن المكون المحلي للمدخلات التي تستخدم في الشركات الكهربائية وشركات الإلكترونيات يتزايد بمرور الوقت ، كما أن هناك عدد كبير من الشركات التي تقوم بخدمات التعبئة والشحن للإلكترونيات

(١) د / مصطفى عز العرب : الاستثمارات الأجنبية دراسة مقارنة لتحديد مركز مصر التنافسي ، من بحوث ومناقشات المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر للاقتصاديين المصريين ، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع . القاهرة ٢٤-٢٦ نوفمبر ١٩٨٨ ، ص٩٦ .

والشركات الأخرى في مناطق عمليات التصدير ، كما أن الشركات المحلية تقوم بتزويد الشركات متعددة الجنسية في ماليزيا بقطع الغيار المطلوبة والمواد الخام (١).

وتشير بعض الدراسات إلى أن بعض الشركات متعددة الجنسيات قامت بتدريب الموردين المحليين لإنتاج أجزاء الكترونية ذات جودة عالية وبأسعار تنافسية تتفق مع احتياجاتها ، وما صاحب ذلك من التأثير في الصناعات المحلية الصغيرة والمتوسطة للإنتاج والتسليم في الوقت المناسب ووفقا للمواصفات .

كما تشير الدراسات إلى ارتفاع الأهمية النسبية للعمالة في شركات النسيج والإلكترونيات التي تساهم فيها استثمارات الشركات متعددة الجنسيات حيث بلغت ٤٠% ، ٤٨% من إجمالي العمالة في قطاع الصناعة خلال عامي ١٩٨٦ ، ١٩٩٠ .

وجدير بالذكر فقد صاحب وقوع الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا عام ١٩٩٧ هروب كبير لرؤوس الأموال من تلك الدول ، وانخفاض معدلات النمو وإتباع سياسات مالية ونقدية متشددة مما أدى إلى تسريح العمالة وانخفاض الطلب علي الأيدي العاملة الجديدة في سوق العمل وكذا الأجور الحقيقية نتيجة لارتفاع مستوي الأسعار وحدث أزمة في القطاع غير الرسمي.

وتشير البيانات إلى انخفاض معدل النمو السنوي لنصيب الفرد من الدخل القومي للاقتصاد الماليزي من ٧% عام ١٩٩٦ إلى سالب ٩.٣% في عام ١٩٩٨ ، ومعدل النمو السنوي من نصيب الفرد من الاستهلاك الخاص من ٥.٤% عام ١٩٩٧ إلى سالب ١٢.٦% وارتفاع نسبة من يعيشون تحت خط الفقر من ٨.٢ عام ١٩٩٧ إلى ١٥% عام ١٩٩٩ ، في حين شهد كل من معدل التضخم السنوي ، ومعدل البطالة ارتفاعات معتدلة من ٤.٢ ، ٢.٥% عام ١٩٩٧ إلى ٥.٣% ، ٤.٥% عام ١٩٩٨ علي التوالي .

وقد كانت ماليزيا من أقل الدول تأثرا بالأزمة ، حيث رفضت إتباع توصيات صندوق النقد الدولي بشأن إدارة الأزمة ، وقد تبنت سياسات مالية ونقدية توسعية إلى جانب فرضها قيود علي تحركات رؤوس الأموال بعد أن كان حسابيا الرأسمالي والمالي محررا ، كما يرجع انخفاض حدة أزمة البطالة إلى مرونة أسواق العمل في ماليزيا من جهة ، ومغادرة العمال

(١) د.سالم بن مطر الغامدي ، ما يمكن تطبيقه من ماليزيا في المملكة ، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن

الأجانب الذين كانوا يعملون في أكثر القطاعات تأثرًا فور وقوع الأزمة من جهة أخرى ، مما يعني أن ماليزيا قامت بتصدير جزء كبير من البطالة لديها .

هذا فضلا عن إتباع ماليزيا لبعض السياسات بغرض مواجهة مشكلتي البطالة وزيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي وذلك علي النحو التالي :

١- التوسع في برامج تأهيل العاطلين عن العمل تمهيدا لالتحاقهم في مجالات مختلفة .

٢- تقييد العمالة الأجنبية حيث تم إعادة نحو ٢٠٠ ألف عامل من قطاع التشييد إلى أوطانهم فضلا عن تأجيل تجديد إقامة نحو ٧٠٠ ألف عامل أجنبي .

٣- تدعيم النقابات العمالية التي لم تكن تلعب دور سياسي مؤثر بسبب قلة أعدادها وزيادة القيود القانونية والضوابط الحكومية الرسمية وغير الرسمية المفروضة علي تنظيمها .

٤- اتخاذ عدد من الإصلاحات في سوق العمل تضمنت ربط الأجر بالإنتاجية ، ورفع كفاءة الإدارة ، وزيادة مرونة ساعات العمل وإتباع أسلوب التسريح المؤقت بدلا من التخفيض الكلي .

٥- تأسيس عدد من الصناديق بغرض مساعدة الفئات ذات الدخل المحدود وكان من أهمها صندوق إقراض العاملين والذي استفادت منه نسبة كبيرة من العاملين المستغني عنهم .

٦- تدعيم التعليم الأساسي والثاني والحفاظ علي ميزانية التعليم دون خفض وتوجيه دعم أكبر للمنج الدراسية ، وكذا زيادة الميزانية المخصصة للرعاية الصحية خلال عام ١٩٩٩ .

ويعد التخطيط البيئي من أهم الملامح الرئيسية في تخطيط المناطق الصناعية في ماليزيا حيث يهدف إلى زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي وتحسن الصحة الذهنية لقوة العمل والتغلب من الآثار البيئية السلبية في المناطق المحيطة لأدني حد ممكن ، ومن ثم فقد تم تخطيط المناطق الصناعية في ماليزيا علي هذا النمط ، كما فرضت الحكومة الماليزية علي جميع المشروعات الاستثمارية الجديدة أن تجتاز اختبار تقييم الأثر البيئي قبل إصدار الترخيص .

ويوجد تقرير خاص بتقييم الاقتصاد الماليزي وفقا لتقرير مؤشر الثقة في الاستثمار الأجنبي المباشر ويعتمد على دراسة أكثر من ١٠٠٠ شركة للاستثمار الأجنبي المباشر من حيث الإيرادات (تمثل ١٦ تريليون دولار عام ٢٠٠٢) ، وتعمل في ٤٢ دولة (تمثل ٩٠% من إجمالي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة علي مستوى العالم لعام ٢٠٠٢) ، وللأسف لم

يشتمل التقرير علي أية دولة عربية حتى الآن ، ويتراوح المؤشر ما بين (صفر إلى ٣) وتعني القيمة الأكبر ارتفاع الثقة والصف إلى انعدام الثقة (١).

ولقد استعادت ماليزيا ثقة المستثمر الأجنبي المباشر وعادت لتحتل مكانها ضمن أكبر ٢٥ دولة تحظى بثقة المستثمرين الأجانب علي مستوى العالم (المركز ٢٣ في عام ٢٠٠٣) بعد أن كانت مستبعدة من تلك المجموعة في عام ٢٠٠٢، ساهم في ذلك استعادة معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة ، الاستقرار السياسي النسبي ، إعادة هيكلة القطاع المالي ، زيادة الاستثمارات في مشروعات البنية التحتية ، وقد سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعا خلال عام ٢٠٠٢ لتصل إلى ٣.٢ مليار دولار مقارنة ٥٥٤ مليون دولار في عام ٢٠٠١ وذلك علي الرغم من انخفاض التدفقات العالمية ومنافسة الاقتصاد الصيني للاقتصاد الماليزي في هذا المجال .

وقد اتخذت الحكومة الماليزية مجموعة جديدة من المبادرات لتشجيع الاستثمار في الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠٠٢ مثل حزم تحفيزية مصممة للاستثمارات عالية الجودة ، وحوافز لترويج صناعات الأغذية والآلات والمعدات ، كما استمرت في تطوير وتنمية صناعة تكنولوجيا المعلومات ، كما منحت حوافز جديدة لتشجيع الصناعات المتعلقة بالخدمات العامة والإمداد والنقل وبذلك نجحت ماليزيا في اجتذاب عمليات النقل والشحن في المنطقة (بدلا من سنغافورة) المتوجهة إلى كل من الدانمارك وتايوان .

من الصناعات التي تشهد ثباتا في مستوي الأداء وتحسن في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة صناعة الإلكترونيات ، الأحجار والزجاج ، صناعة البلاستيك والكيماويات . وبغرض جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، فقد تراجعت الحكومة الماليزية عن كل من قرارات متطلبات حصص الأجانب في ملكية المشروعات الاستثمارية المحلية ، وقرار فرض الرقابة علي تحركات رؤوس الأموال التي كانت قد فرضتها في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية في أواخر التسعينات من القرن الماضي .

ولقد قامت الحكومة الماليزية ممثلة في وزارة التجارة والصناعة بتقديم العديد من التسهيلات الائتمانية والقروض الميسرة بكافة أشكالها وأنواعها خصوصا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

(١)تقييم الاقتصاد الماليزي وفقا لتقرير مؤشر الثقة في الاستثمار الأجنبي المباشر FDI Confidence Index (سبتمبر ٢٠٠٣) .

كما قامت باستصدار سياسات مالية مناسبة هدفها إيجاد حزمة من الحوافز الضريبية والإعفاءات والحسومات وذلك لتنمية الصادرات وتتركز هذه الحوافز فيما يلي :

إعفاءات ضريبية تصل إلى حد ٢٥% من قيمة الصادرات المباعة للمصانع ذات التوجه التصديري وعلاوة تصدير تصل إلى ٣% من قيمة الصادرات وذلك لصالح المصانع المحلية والأجنبية بماليزيا (١).

كما قامت الحكومة الماليزية ممثلة في وزارة التجارة والصناعة بإنشاء هيئة متخصصة تعني بترويج الصادرات الوطنية وذلك : من خلال توفير المعلومة عن البلد المستهدف ونشر التقارير الدورية والسنوية عن آخر المستجدات في عالم المال والتجارة التي تحوي المؤشرات الاقتصادية للدول المستهدفة بالتصدير وكذلك تقديم إحصائيات عن التجارة البيئية وإحصائيات عن أكبر عشر دول تتعامل معها الدولة ، كذلك تقوم الهيئة بمساعدة المصدرين الوطنيين خصوصاً المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير كتيب إرشادي يوضح خطوة بخطوة ما الذي يجب عمله للقيام بعملية التصدير .

كما تم إنشاء مناطق صناعية حرة في أماكن مناسبة ومحددة حيث يوجد أكثر من اثنتا عشرة منطقة صناعية حرة في ماليزيا .

* قيام وزارة التجارة والصناعة الماليزية بتوعية المصدرين الماليزيين بالفرص التجارية الواعدة والقيام بدراسة الأسواق وكذلك تقديم المساعدة لرجال الأعمال الأجانب .

* قيام هيئة تنمية الصادرات بترتيب حضور المعارض والمنديات الاقتصادية وإرسال الوفود التجارية .

* قيام الحكومة الماليزية بعقد الاتفاقيات الثنائية من أجل تسهيل دخول المنتجات الماليزية .

كما قامت الحكومة بوضع قوانين استثمار أجنبي منافس حتى أصبح مستوى الاستثمار الأجنبي في البلد يمثل ٦٥% من دخل الحكومة في عام ٢٠٠١م ، وعليه أناشد هيئة الاستثمار السعودي دراسة تلك القوانين والاستفادة منها بقدر المستطاع .

(١) د.سالم بن مطر الغامدي ، ما يمكن تطبيقه من ماليزيا في المملكة ، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن

وتعد التجربة الماليزية رقم ١٨ من حيث حجم الاقتصاد عالميا ومن أكبر ثلاثين دولة مصدرة للتقنية ويمكن لها أن تصبح أنموذجا لدول نامية كثيرة بسبب العوامل الثلاثة التالية^(١):-

١- إن ماليزيا ذات تاريخ عريق في المنتجات خصوصا في المطاط والبن الذين يمثلان ٧٥% من حجم الصادرات عند استقلال البلد في ١٩٥٧م وكانت الصادرات الصناعية اللانفطية لا تمثل إلا حوالي ٩% من الناتج المحلي في ذلك الوقت .

٢- تمتعت ماليزيا خلال الثلاثين عاما الماضية بمعدل سنوي حوالي ٧.٥% مما جعلها من الدول القلائل في العالم التي تمتعت بنسب نمو عالية وفترات طويلة من الزمن مما يعزز ما قلته آنفا من أنها تجربة تستحق الدراسة ونموذجاً يحتذى لكثير من دول العالم.

إن ماليزيا التي مرت بعدة تغيرات ديكليه في عمل الحكومة التي أثبتت مع مرور الزمن الأثر الإيجابي في تنويع الصادرات الوطنية والتركيز على الصناعات ذات القيمة المضافة للاقتصاد كان محور سياستها الاقتصادية يدور حول تحفيز الصادرات وتشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي .

٢- التحول التدريجي في السياسات الحكومية :

خلال السنوات العشر الأولى بعد الاستقلال كان الدعم الحكومي في المقام الأول على الصناعات الإحلالية للمواد المستوردة ثم انتقل الدعم إلى سياسات أكثر انفتاحا لاستقطاب الصناعات القائمة على أساس التصدير وذلك ابتداء من عام ١٩٧١م .

وكانت النتيجة أن أصبح المطاط والبن لا يمثلان أكثر من ٢% من مداخل الصادرات في عام ١٩٩٦م بينما ٩٨% من مداخل الصادرات يأتي من المواد المصنعة المنتجات البترولية ، وزيت النخيل .

وهذه نقلة نوعية في عملية تنويع مصادر الدخل الوطني وتجربة فريدة جديرة بالدراسة والتحليل لكثير من الدول ومنها بلدنا الحبيب .

ولقد استطاعت ماليزيا بتنوع صادراتها وتناقص اعتمادها على مداخل بيع المرند الأولي كالمطاط والبن أن تنجو بنفسها (ماعدا عام ١٩٨٦م) من الآثار السلبية لانخفاض أسعار بين المواد الأولية وكذلك التقلبات الحادة في أسعار الصرف وما أشبه الليلة بالبارحة ، ونحن

(١) د.سالم بن مطر الغامدي ، ما يمكن تطبيقه من ماليزيا في المملكة ، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن

هنا في بلدنا الحبيب نمر بهذه التقلبات الحادة سواء في أسعار النفط أو أسعار صرف الدولار أمام العملات .

ويبقى التحدي مستمرا لتلك الصناعات الماليزية التي تتلخص في صناعة المنسوجات والمطاط والتي تمثل ٣٠% من حجم الصادرات و ٧٠% من إيرادات التصدير بينما تنحصر بقية التصدير في المنتجات الكهربائية والإلكترونية فأى تذبذب في الطلب على المنسوجات والمنتجات ذات الصلة بالمطاط قد يؤثر بشكل سلبي على وضعية الصادرات كذلك هناك تقوقع في وجهة الصادرات الماليزية للأسواق العالمية فحوالي ٥٠% منها يتجه نحو اليابان وأمريكا وسنغافورة والاتحاد الأوروبي فأى انحصار في اقتصاديات تلك الدول قد يكون له انعكاسات سلبية على الاقتصاد المحلي .

ولقد مرت الصناعة في ماليزيا بعدة مراحل وهي :-

المرحلة الأولى :

وكانت في الستينات إلى أوائل السبعينات من القرن الميلادي الماضي وتركزت السياسات على دعم الصناعات الإحلالية بدلا من الاستيراد مثل صناعة الغذاء والشراب والبلاستيك والموا الكيميائية .

المرحلة الثانية :

وكانت في السبعينات إلى أوائل الثمانينات من القرن الميلادي الماضي وتركزت السياسات على دعم الصناعات ذات التوجه التصديري كصناعة الإلكترونيات والمنسوجات وغيرها .

وكانت السياسات الحكومية قد وفرت جوا مناسباً وملائماً للاستثمار الأجنبي ووفرت بنية تحتية جيدة وعمالة محلية مدربة وبأسعار منافسة ومناطق صناعية حرة وحوافز ضريبية وتفضيلية وتملك أجنبي مباشر لأي مصنع أكثر من ٨٠% من إنتاجه خارج البلاد ، وقد كانت أمريكا واليابان وسنغافورة وبريطانيا من أكثر الدول استثمارة في ماليزيا .

المرحلة الثالثة :

والتي كانت في عقد الثمانينات وأوائل التسعينات من القرن الميلادي الماضي التي تركزت السياسات الحكومية فيها على دعم الصناعات الثقيلة والمرتكزة على المعرفة والموارد المحلية كصناعة زيت النخيل والسيارات الوطنية والأسمت والحديد .

المرحلة الرابعة :

والتي بدأت في منتصف التسعينات من القرن الماضي وإلى عام ٢٠١٠ تركزت السياسات الحكومية على دعم الصناعات ذات التقنية العالية كصناعة الأدوية والكيميائية

والبتروكيميائية والصناعات التي تقدم خدمات مساندة لعملية التصنيع كالمعامل والمختبرات والتسويق والتوزيع والإمداد .

ويكفي أن تعلم أن الاستثمارات في القطاع الصناعي في خلال الفترة ما بين ١٩٩٨م وحتى فبراير من عام ٢٠٠٣ بلغت ٤٠٠٠ مشروع استثماري بمبلغ قدرة ١٢٤ بليون ريال سعودي منها ٦٢% استثمارات أجنبية و ٣٨% محلية وطنية من القطاع الخاص وقد وفرت هذه الاستثمارات أكثر من ٤٠٠٠٠٠ وظيفة .

كما أثمر بناء القدرات العلمية وتوفير المناخ الاستثماري الملائم إلى تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى ماليزيا ، واستطاعت ماليزيا استقطاب العديد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وخصوصا من أمريكا واليابان ، وارتفع حجم مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى ماليزيا من (١٠.٣١٨) مليار دولار عام ١٩٩٠ إلى (٧٤.٦٤٣) مليار دولار عام ٢٠٠٩ نتيجة لارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى ماليزيا خلال تلك المدة^(١) ، والجدول أدناه يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل نموها خلال المدة (١٩٩٠-٢٠٠٩) ^(٢).

(١) UNCTAD, World Investment Report 2010, New York and Geneva, 2010, P.175 .

(٢) د.عدنان فرحان عبدالحسين ، دور القدرات العلمية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر ، ماليزيا نموذجا جامعة البصرة كلية الإدارة والإقتصاد ص ٧٣.

جدول (٥) يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لماليزيا خلال المدة (١٩٩٠ - ٢٠٠٩) ^(١)

السنة / المؤشر	الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)	معدل النمو السنوي (%)
١٩٩٠	٢٣٣٢	-
١٩٩١	٣٩٩٨	٧١.٤٤
١٩٩٢	٥٤٨٤	٣٧.١٦
١٩٩٣	٥٠٠٦	- ٨.٧١
١٩٩٤	٤٣٤٢	- ١٣.٢٦
١٩٩٥	٤٦٧٨	٧.٧٣
١٩٩٦	٥٠٧٨	٨.٥٥
١٩٩٧	٦٣٢٣	٢٤.٥١
١٩٩٨	٢٧١٤	- ٥٧.٠٧
١٩٩٩	٣٨٩٥	٤٣.٥١
٢٠٠٠	٣٧٨٨	- ٢.٧٤
٢٠٠١	٥٥٤	- ٨٥.٤٥
٢٠٠٢	٣٢٠٣	٤٧٨.١٥
٢٠٠٣	٢٤٧٣	- ٢٢.٧٩
٢٠٠٤	٤٦٢٤	٨٦.٩٧
٢٠٠٥	٣٩٦٧	- ١٤.٢٠
٢٠٠٦	٦٠٨٤	٥٣.٣٦
٢٠٠٧	٨٥٣٨	٤٠.٣٣
٢٠٠٨	٧٣١٨	- ١٤.٢٨
٢٠٠٩	١٣٨١	- ٨١.١٢

يتضح من الجدول تذبذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لماليزيا وقد بلغ متوسط معدل نمو التدفقات خلال (١٩٩٩ - ١٩٩٠) ما نسبته (١١.٣٨%) ، غير أن هذه النسبة ارتفعت بحوالي أربعة أضعافا خلال المدة (٢٠٠٩ - ٢٠٠٠) فقد بلغت (٤٣.٨٢%) ، وبلغ

(1)Source : UNCTAD, World Investment Report, United Nations, several years .

أعلى معدل لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ٢٠٠٧ إذ وصل إلى (٨٥٣٨) مليون دولار ، إلا أن تأثير الأزمة المالية العالمية أدى إلى انحسار كبير في تلك التدفقات خصوصا في عام ٢٠٠٩ الذي وصلت فيه التدفقات إلى أدنى نسبة لها من عام ٢٠٠١ وبلغت (١٣٨١) مليون دولار ، وقد ساعدت هذه الاستثمارات التي أسهمت في نقل التكنولوجيا علي تمكين ماليزيا من إضافة منتجات جديدة إلى قائمة الصادرات لتشمل الأجهزة الإلكترونية والكهربائية ، فضلا عن منتجات صناعة النسيج ^(١).

ولقد مارست الشركات الأجنبية الوافدة إلى ماليزيا دورا مهما في التحول الهيكلي للاقتصاد عبر العقدين الماضيين ، مما وضع هذا الاقتصاد في مقدمة الاقتصادات المصنعة حديثا^(٢) ، من خلال هيمنتها علي الصناعات التحويلية ، ولاسيما الصناعات الكهربائية والإلكترونية .

كان الانفتاح علي الأفكار والتقنيات الأجنبية أحد العوامل المهمة في تطور ماليزيا الناجح والمعتمد علي الإنتاجية في سعيها للحاق بركب الدول المتقدمة ، وقد ركزت ماليزيا بشكل كبير علي الحصول علي الاستثمار الأجنبي المباشر الناقل للتقنية خصوصا من اليابان ، وإن الحصول علي التقنية والتكوين السريع لرأس المال انبثري كليهما يكمل بعضه بعضا ويعزز ، ومن المشكوك فيه أن يكون الاقتصاد الماليزي ومعه دول النمر الآسيوية قد استطاعت تحقيق استخدام منتج للمعرفة العلمية الأجنبية ورأس المال المستورد دون مهندسين ومختصين وعمال محليين علي مستوى عال من الميارة .

واختلفت مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى ماليزيا عبر الزمن ، ففي الثمانينات كانت اليابان هي المصدر الرئيسي لذلك الاستثمار تليها سنغافورة ثم بريطانيا وبعدها الولايات المتحدة ، وفي بداية التسعينات أصبحت تايوان هي المصدر الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا ، وفي منتصف التسعينات أصبحت الولايات المتحدة هي المصدر الرئيسي لتلها انيابان ثم سنغافورة ، وفي بداية الألفية الثالثة دخلت ألمانيا لتصبح المصدر الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا تلتها الولايات المتحدة ثم سنغافورة ،

(١) د.عدنان فرحان عبدالحسين ، دور القدرات العلمية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر ، ماليزيا نموذجا جامعة البصرة كلية الإدارة والاقتصاد ص ٧٥.

(٢) UNCTAD, The World Investment Report, United Nations, New York and Geneva, 1997, P.236 .

وقد أسهمت تلك البلدان في ما نسبته (٧٥.٥%) من إجمالي الاستثمار في القطاع الصناعي الماليزي^(١) .

وتشير البيانات إلى أنه في عام ١٩٨٥ أنفقت ١٣ شركة أمريكية تنج أشباه الموصلات في ماليزيا أكثر من ١٠٠ مليون دولار على تدريب القوي العاملة الماليزية ومعظمها من المهندسين والفنيين ، وخلق الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من ٨٥٠٠٠ فرصة عمل في قطاع الإلكترونيات وحدها في أواخر الثمانينات^(٢) ، واستمر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ماليزيا في بداية العقد الثالث ووصل عام ٢٠٠٧ إلى (٨.٥٣٨) مليار دولار^(٣) ، وقد أسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا في زيادة الناتج المحلي وذلك على النحو التالي^(٤) :

- ١- قامت شركات ناشيونال ببناء مصانع لها في ماليزيا ، كما قامت شركة سيجيت السنغافورية المتخصصة في إنتاج أقراص الحاسوب ببناء مصنع لها في ماليزيا .
- ٢- أصبحت ماليزيا ثالث أكبر منتج في العالم لأشباه الموصلات ، وفي أواخر الثمانينات بنت شركة سيمنز في ماليزيا رابع مصنع لها في العالم لصناعة الرقائق الإلكترونية .
- ٣- أدت تراكم الخبرة وانخفاض تكلفة مهندسي البرمجيات في ماليزيا التي لا تتجاوز (٢٠%) من نظيرتها في ألمانيا إلى جذب شركة نيكسدورف كمبيوتر الألمانية التي أقامت مركز للبرمجيات ، كما استدعت شركة إنتل خبراءها الماليزيين للمساعدة في إنشاء خط تجميع رقائق الحاسوب في ولاية أريزونا الأمريكية .
- ٤- كما أدت 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 آثارا إيجابية تتعلق باستخدام الموارد المحلية وذلك عن طريق إنشاء قاعدة صناعية تعتمد على الموارد المحلية التي تشتهر بها ماليزيا كالمطاط ومنتجات زيت النخيل والمنتجات الخشبية ، كما كانت للاستثمارات

(١) Wong Hock Tsen, The determinant of Foreign Direct Investment in the Manufacturing Industry of Malaysia, op. cit, p. 95 .

(٢) مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية ، معجزة شرق آسيا النمو الاقتصادي والسياسات العامة، الإمارات ، الطبعة الأولى ، ٢٠٠٠ ، ص٤٤٦ .

(3) UNCTAD, World Investment Report 2010, op. cit, P.170 .

(٤) مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية ، المصدر السابق ، ص٤٤٧ .

الأجنبية المباشرة عنه آثارا إيجابية علي المؤسسات والصناعات المحلية من خلال ظهور الشركات المحلية التي تقوم بخدمات التعبئة والشحن للإلكترونيات ولمختلف النشاطات الأخرى في مناطق عمليات التصدير ، كما استفادت القوي العاملة من خلال خلق مناصب شغل عديدة انخفض فيها معدل البطالة إلى معدلات قياسية مقارنة مع الدول المتطورة ، كما كان وقع الاستثمارات الأجنبية إيجابي علي البيئة الطبيعية في ماليزيا من خلال العمل علي التوازن الديمغرافي في تخطيط نشاط هذه الاستثمارات (١).

٥- كما دخلت شركة شارب اليابانية في مشاريع مشتركة عديدة في ماليزيا ، إذ تقوم بتجميع أجهزة التلفزيون الملونة ، وشاشات الحاسوب وغيرها من المنتجات (٢)

(١) أ/ زيدان محمد ، الاستثمار الأجنبي في البلدان التي تمر بمرحلة إنتقال ، مجلة إقتصاديات شمال أفريقيا العدد الأول ، ص ١٣٩ وما بعدها.

(٢) د.عدنان فرحان عبدالحسين ، دور القدرات العلمية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، ماليزيا نموذجا جامعة البصرة كنية الإدارة والإقتصاد ص ٧٦.

الخاتمة

تناولنا موضوع التجربة الماليزية في الإستثمار الأجنبي المباشر وتنمية الصادرات الماليزية وتم تقسيم خطة الرسالة إلى مبحثين تحدثنا في المبحث الأول عن الاستثمار الأجنبي في ماليزيا

ثم إنتقلنا إلى المبحث الثاني وتحدثنا فيه عن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات الماليزية.

وإنتهينا إلى مجموعة من النتائج والتوصيات وذلك على النحو التالي :

اولا : النتائج :

١- تواجه الدول النامية عامة والدول العربية خاصة، مشكلة عدم الاستقرار السياسي والأمني ومن اهم مظاهره التغيير المستمر في الحكومات حتى وان كان بشكل ديمقراطي والاضطرابات الداخلية المسلحة والتي يعتبرها المستثمرون مقدمة للتغيير السياسي التي تثير الخوف لدى المستثمر.

٢- على الرغم من أهمية الاستثمار في الاقتصاد والتنمية إلا أنه يتأثر بالمتغيرات السياسية والاقتصادية ، وحيث أن روابط الاستثمار بطبيعتها ذات آجال طويلة وهي بطبيعة الحال ذات صلة بكيان الدولة المضيفة ، من أجل ذلك تعتبر البيئة التشريعية من اهم العوامل الأساسية لتشجيع الاستثمار وضمانة هامة تسعى الدول لتحسينها .

٣- يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر حاجة ملحة للاقتصاديات المتقدمة والنامية ، لذلك اتجهت دول كثيرة الى التوسع في نطاق وأشكال الضمانات القانونية ، فظهرت الحاجة الى صياغة وإقرار أطر قانونية تنظم العلاقات بين الأطراف المختلفة في عمليات أنشطة الاستثمارات الأجنبية .

٤- من اهم ما تحرص عليه فوانين الاستثمار والاتفاقيات الدولية الخاصة بالاستثمار هو الاهتمام بالمستثمر بصفة عامة والأجنبي بصفة خاصة ، وتحديد حقوقه والتزاماته وكيفية إعمالها على الواقع ، وهو ما قد يجلب منازعات بين المستثمر الأجنبي والدولة المضيفة للاستثمار .

٥- تم إنشاء العديد من الهيئات الإقليمية لحماية الاستثمارات الأجنبية منها إنشاء المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وأيضا إنشاء مؤسسات دولية تعمل على حماية الاستثمارات الأجنبية وتسوية المنازعات التي تنشأ بين المستثمرين الأجانب و الدول المضيفة لهم .

٦- تعتبر ماليزيا ، وسنغافورة والصين من أكثر الدول النامية نجاحا في استخدام الحوافز لاستهداف وتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات متعددة الجنسيات لصناعات وقطاعات معينة حيث انتهجت حكومة ماليزيا سياسة التعديل المستمر لهياكل وطبيعة الحوافز في ضوء حاجيات وأهداف التنمية الوطنية وبالربط العريض بين الحوافز وتقديم التسهيلات المتخصصة لتنمية المهارات استطاعت حكومة ماليزيا استغلال استراتيجيات الشركات متعددة الجنسيات في تحسين قدرات ماليزيا التنافسية .

٧- يعد الاقتصاد الماليزي واحدا من أفضل الدول اقتصاديا في آسيا ، حيث حقق متوسط معدل نمو بنسبة ٦.٥% سنويا علي التوالي منذ عام ١٩٥٧ حتى عام ٢٠٠٥ ، في عام ٢٠١١ بلغ انتاج المحلي ٤٥٠ مليار دولار لتصبح ماليزيا ثالث أكبر اقتصاد في مجموعة أسيان واحتلت المركز التاسع والعشرين عالميابحسب احتياج الاستثمار إلى عمالة ماهرة ومدربة يمكن الاعتماد عليها ، ويتوقف مدى قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية على مدى كفاءة العمالة الفنية وإنتاجيتها ، ومن ثم نكلما ازدادت كفاءة وإنتاجية العمالة بالدولة كلما كان ذلك مدعاة لجذب المزيد من هذه الاستثمارات.

٨- لقد كان للقوانين والإجراءات التي اتخذتها الحكومة الماليزية ومنها قانون الاستثمار الأجنبي أكبر الأثر في تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي لإقامة المصانع المخصصة للتصدير مع توافر السياسات التحفيزية سائلة الذكر لترويج الصادرات .

٩- كما أن ازدياد قوة الاقتصاد القومي الماليزي وقدرته على مواجهه أية ظروف خارجية وامتصاصها ، الأمر الذي يشجع على المزيد من فرص الاستثمار لضمان الربحية التي يسعى المستثمر الأجنبي إلى تحقيقها ، ويستدل على ذلك من خلال عدة مؤشرات أهمها : معدل نمو الصادرات ، فكلما زاد هذا المعدل كلما دل ذلك على زيادة تنوع التنافسية للاقتصاد القومي ، والعكس صحيح ، وكذلك الرقم القياسي لأسعار الصادرات.

١٠- تعد التجربة الماليزية رقم ١٨ من حيث حجم الاقتصاد عالميا ومن أكبر ثلاثين دولة مصدرة للتقنية ويمكن لها أن تصبح أنموذجا لدول نامية كثيرة بسبب العوامل الثلاثة التالية:- ١- إن ماليزيا ذات تاريخ عريق في المنتجات خصوصا في المطاط والسنن الذين يمثلان ٧٥% من حجم الصادرات عند استقلال البلد في ١٩٥٧م وكانت

الصادرات الصناعية اللانفطية لا تمثل إلا حوالي ٩% من الناتج المحلي في ذلك الوقت . ٢- تمتعت ماليزيا خلال الثلاثين عاما الماضية بمعدل سنوي حوالي ٧.٥% مما جعلها من الدول القلائل في العالم التي تمتعت بنسب نمو عالية وفترات طويلة من الزمن مما يعزز ما قلته آنفا من أنها تجربة تستحق الدراسة ونموذجاً يحتذى لكثير من دول العالم .

١١- إن ماليزيا التي مرت بعدة تغيرات هيكلية في عمل الحكومة التي أثبتت مع مرور الزمن الأثر الإيجابي في تنويع الصادرات الوطنية والتركيز على الصناعات ذات القيمة المضافة للاقتصاد كان محور سياستها الاقتصادي يدور حول تحفيز الصادرات وتشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي .

ثانيا : التوصيات :

١- تري الباحثة ان البيئة التشريعية تعتبر من اهم العوامل الاساسية لتشجيع الاستثمار وضمانه هامة تسعى الدول كافة لتحسينها ، وتمثل قوانين تشجيع الاستثمار اتجاها جديدا في بيان مراحل العملية الاستثمارية و الاجراءات المطلوبة و المزايا و التسهيلات التي يمكن للمستثمر الحصول عليها ، وبيان سبل الحماية الموضوعية و الاجراءات للاستثمارات الوطنية و الاجنبية .

٢- تري الباحثة ان توفر بيئة مواتية من خلال إقرار التشريعات لتشجيع الاستثمار الاجنبية لم يعد كافيا من وجهة نظر المستثمر الاجنبي ، فعملية ضمان الاستثمار الاجنبي المباشر وتشجيعه لا تقتصر على القوانين الوطنية فحسب ، بل تشمل ايضا الاتفاقيات الدولية التي تعمل على حماية الاستثمارات عن طريق عقد الاتفاقيات الثنائية مع الدول المضيفة بالاضافة الى الاتفاقيات الاقليمية و متعددة الاطراف

٣- تري الباحثة ان الاستقرار السياسي و الامني يشكل إحدى العوامل الرئيسية المؤثرة على قرار الشركات الاجنبية بالاستثمار في اي بلد من بلدان العالم ، وهذا نتيجة للأخطار التي قد تنجم عن حالة غياب حالة الاستقرار و الامن ، ولن يخاطر المستثمرون بأموالهم في بيئة تنصف بعدم الاستقرار وتزيد من احتمالات ضياع اموالهم.

٤- تري الباحثة ان المستثمر يحتاج الى بنية اساسية كافية من حيث نوعيتها وتكاليف استخدامها وقدرة الاتصال مع العالم الخارجي بسهولة ، بحيث يتمكن المستثمر من التحرك السريع استجابة للسوق ، وهذا يعني توافر وسائل اتصال في الداخل و الخارج، الى جانب توافر الاراضي اللازمة لاقامة المصانع و المكاتب ، و

الكهرباء اللازمة للتشغيل ، وخدمات الحصول على المعلومات و إقتناء التكنولوجيا ، بل وخدمات محاسبية وقانونية على مستوى عال وخدمات التأمين ، مع تيسير الحصول على هذه الخدمات جميعا من الخارج إذا اراد المستثمر ذلك ، وعلي ذلك فإنه كلما توافرت البنية الاساسية الجيدة كلما ادي ذلك الى جذب المزيد من الاستثمارات الاجنبية وتشجيعها على الاستقرار .

٥- تري الباحثة ان الاستثمار يحتاج الى عمالة ماهرة ومدرّبة يمكن الاعتماد عليها ، ويتوقف مدي قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الاجنبية على مدي كفاءة العمالة الفنية و انتاجتها ومن ثم فكلما ازدادت كفاءة و انتاجية العمالة بالدولة كلما كان ذلك مرعاة لجذب المزيد من هذه الاستثمارات.