

المقدمة:

إن استثمار الإمكانيات (الموارد) لدى المجتمعات تعتبر من أهم الدعائم الأساسية لبنا الاقتصاد الوطني السليم القوي القادر علي مواجهة مختلف التحديات لحل المشكلات التي يعاني منها السودان والدول النامية، مر الاقتصاد السوداني خلال العقدين الماضيين بتطورات هامة وتغيرات وتبديل مساهمة القطاعات الاقتصادية المختلفة ، فمنذ بداية الثمانينيات ، اهتمت الدولة بالقطاع العام ، وراهنه علي دفع عملية التنمية الاقتصادية من خلال التركيز علي الاستثمارات في هذا القطاع ، ولكن انخفاض الكفاية الإنتاجية لهذا القطاع جعلت منه عبأ علي التنمية الموازنة ، مما حمل علي الاهتمام بالقطاع الخاص ، وإعطائه منذ بداية التسعينيات اهمية متزايدة الأمر الذي أدي الي انحصار دور القطاع العام وريادته في عملية التنمية الاقتصادية ، وقد عزز هذا التوجه ، الي صدور قوانين الاستثمار التي تشجع مساهمة الاستثمارات الأجنبية والوطنية ، وبدخولها الي مجالات استثمارية كانت نشاطاتها في الماضي حصرا علي القطاع العام.

قد تعاني معظم الدول النامية انخفاض واضح في مستويات الدخل وضعف المدخرات لذلك تعتبر هذه الدول في أمس الحاجة الي الاستثمارات المنتجة في كافة قطاعات الاقتصاد القومي. عليه جاء هذا البحث ليتناول معوقات المؤثرة علي الاستثمار في السودان.

يشكل تدهور البنيات التحتية وانعدامها وضعف التمويل وعجز القطاع العام عن دفع عمليات التنمية للمشروعات الإنتاجية الأساسية خاصة في مجالات الطاقة بأنواعها المختلفة التي تمثل دعامة لبلد زراعي كالسودان حيث ادي هذا التدهور الي وجود قاعدة انتاجية ضعيفة تفتقد الي رأس المال اللازم لتمويلها وتلك المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل لتنميتها وإسهامها في البناء الاقتصادي ، ايضاً

ضعف المشروعات الاستثمارية الحقيقية التي تؤدي الي إضافة قيم صافية لرأس المال مع توسع الاستثمار في استثمارات مالية وتجارية لا تخدم الاقتصاد القومي ومشروعات التنمية في هذا البلد.

أهمية البحث:

الاهمية التطبيقية:

ترجع أهمية البحث ودورة الاستثمار كمصدر أساسي لتمويل التنمية الاقتصادية، وكذلك تأتي أهمية الاستثمار علي انه أحد مكونات الطلب الكلي، وأحد العوامل التي تعمل علي تسرع عملية التنمية.

الاهمية العلمية:

تكمن اهمية البحث العلمية في ندرة النسبية للدراسات السابقة لتناولها محددات الاستثمار باستخدام الاساليب الحديثة للقياس، بالإضافة الي معرفة اثر المتغيرات لهذه الدوال.

مشكله البحث:

يتمتع السودان بمراد طبيعية وأراضي زراعية واسعة، وبالتالي لا توجد استثمارات وعدم وجود مدخرات ناتج عن ضعف الدخل القومي والفردى، لذا يعتبر الاستثمار المحرك الرئيسى للنشاط الاقتصادى، تمثل مشكلة البحث في معرفة الاسباب التي ادت الي انخفاض الاستثمار في السودان وتوضيح العوامل المؤثره عليه، وبيان أثر المتغيرات علي الاستثمار، كما يحاول البحث الاجابة علي هذه الاسئلة؟

1-هل يوجد تأثير حقيقى لهذه المعوقات علي الاستثمار؟

2-ما هي العوامل التي تؤثر علي الاستثمار في السودان؟

3- ما هو أفضل نموذج لتقدير دالة الاستثمار في السودان؟

اهداف البحث:

- 1- تقدير دالة الاستثمار من خلال نموذج الانحدار في السودان للفترة (1980-2015 م).
- 2- التعرف على العوامل المؤثرة على الاستثمار في السودان والأهمية النسبية لهذه العوامل المحددات التي تحد منه.
- 3- معرفة الأسباب الكامنة وراء انخفاض تدفقات الاستثمار المباشر وغير المباشر من خلال التعرف على مساهمة القطاعات الاقتصادية.
- 4- معرفة الاستثمار من خلال مساهمته في القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال فترة الدراسة.

فروض البحث:

- 1- توجد علاقة طردية بين الاستثمار والناج المحلي الاجمالي.
- 2- توجد علاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة.
- 3- توجد علاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الصرف.
- 4- توجد علاقة عكسية بين الاستثمار والتضخم.

منهج البحث:

اعتمد هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي لوصف المتغيرات الداخلة في تقدير النموذج والمنهج التاريخي وأسلوب الاقتصاد القياسي وفقاً للمعايير الاقتصادية والإحصائية ثم اختبار القدرة التنبؤية للنموذج.

مصادر المعلومات:

يعتمد هذا البحث علي المصادر الثانوية:

- المراجع (الكتب)
- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
- أوراق العمل.

حدود البحث:

- الحدود الزمانية: 1980 – 2015م
- الحدود المكانية: السودان

هيكل البحث:

تقسيم البحث الى ثلاثة فصول يحتوي علي المقدمة والدراسات السابقة، اما الفصل
الفصل الاول فيحتوي الاستثمار ومفهومه والعوامل المؤثرة علي ونظرياته،
ويحتوي الفصل الثاني الاستثمار في السودان ومكوناته والمتغيرات المستقلة التي
تؤثر علي ، وأخيرا الفصل الثالث تقدير دالة الاستثمار ويشمل وتوصيف النموذج
وتقديره واختبار قدرته التنبؤية ، ومن ثم مناقشة الفرضيات وسيختم البحث بالنتائج
والتوصيات المقترحة بالإضافة الي قائمة المراجع.

الدراسات السابقة:

1- عبد الباقي عيسي محمد احمد.¹

مشكلة الدراسة تتمثل مشكله الدراسة في تحديد العوامل المتغيرة والمؤثرة علي قطاع لاستثمار ودرجة تأثيرها واتجاه العلاقة ومن ثم الاستشراف بالاستثمار مستقبلاً من خلال وضع السياسات المناسبة والتي تعمل علي تفعيل العوامل ذات الاثر الايجابي.

اهداف الدراسة هدفت الدراسة الي تحديد العوامل المؤثرة علي الاستثمار وقياس درجة التأثير، صياغة نموذج قياسي لداله الاستثمار وتقديره وتقييمه وفق معايير الاقتصاد القياسي استخدام معاملات النموذج للاستشراف بالتقيم مستقبلاً.

فروض الدراسة افترضت الدراسة الي وجود علاقة طرديه بين الاستثمار والعوامل المحددة لها متمثلة في الناتج المحلي الاجمالي وسعر الصرف والإنفاق الحكومي والتمويل المصرفي ووجود علاقة عكسية بين الاستثمار والاستيراد.

منهج الدراسة المنهج الذي اتبعت الدراسة المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي والمنهج القياسي .

نتائج الدراسة اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة توجد علاقة طرديه بين الاستثمار والناتج المحلي الاجمالي وسعر الصرف ، توجد علاقة عكسية بين الاستثمار والاستيراد، اثبتت الدراسة أن التمويل المصرفي والإنفاق الحكومي لا يؤثران علي الاستثمار ويعود ذلك الي ان التمويل المصرفي في السودان

¹ الاستشراف بأستخدام الانحدار الخطي المتعدد بالتطبيق علي دالة الاستثمار في السودان للفترة (1970- 2002) رسالة ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا 2009م

يستخدم في العمليات التجارية (في اغلب الاحيان) وليس الانتاجية وكذلك الانفاق الحكومي يستخدم في عمليات غير انتاجية مثل الانفاق علي الحروب وغيرها. التوصيات أهم التوصيات تفعيل العوامل ذات الاثر المتمثلة الناتج المحلي الاجمالي وسعر الصرف والاستيراد ، وتوجيه التمويل المصرفي نحو العمليات الانتاجية ، استخدام النموذج في الاستشراف لمقدرته العالية علي الاستشراف.

2- دراسة السماني مصباح عبد الحسن احمد.¹

مشكلة الدراسة تتمثل المشكلة في ايجاد النموذج الامثل الذي يشمل اهم المتغيرات التي تؤثر علي الاستثمار الاجنبي المباشر.

اهداف الدراسة هدفت الدراسة الي تسليط الضوء علي الاستثمار الاجنبي وتحديد العوامل المؤثرة عليه، وقياس درجة تأثيرها وقياس العلاقة بينها.

فروض الدراسة افترضت الدراسة وجود علاقة طردية بين الاستثمار الاجنبي المباشر والناتج المحلي الاجمالي ، ووجود علاقة عكسية بين المتغير التابع الاستثمار الاجنبي المباشر والمتغيرات المستقلة متمثلة في التضخم والدين الخارجي وسعر الصرف.

منهج الدراسة المنهج الذي اتبعه الدراسة المنهج التحليلي الوصفي ومنهج الاقتصاد القياسي .

نتائج الدراسة اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة وجود علاقة طردية بين الاستثمار الاجنبي المباشر والناتج المحلي الاجمالي وتوجد علاقة عكسية بين الاستثمار والدين الخارجي وسعر الصرف ليس له معنوية علي الاستثمار الاجنبي

¹ محددات الاستثمار في السودان خلال الفترة (1990-2008م) رساله ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا 2010م.

المباشر أفضل نموذج يمثل دالة الاستثمار الاجنبي المباشر هو النموذج الذي يشمل الناتج المحلي الاجمالي والتضخم من الناحية الاقتصادية القياسية.

التوصيات اهم التوصيات التركيز علي تطوير البنية التحتية للاقتصاد لزيادة الناتج المحلي الاجمالي والتقليل من تكلفة الاستثمارات ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي ، اتباع السياسات النقدية والمالية المناسبة وذلك بغرض تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي ولانفتاح علي الاقتصاد الخارجي والتعامل مع الدول المتطورة من أجل نقل التكنولوجيا والخبرات.

3- دراسة اسراء تاج السر عبد الوهاب.¹

مشكله الدراسة تتمثل مشكله الدراسة في ايجاد النموذج الافضل الذي يمثل الاستثمار في السودان .

اهداف الدراسة هدفت الدراسة الي التعرف العوامل المؤثرة علي الاستثمار في السودان والأهمية النسبية لهذه العوامل .

فروض الدراسة افترضت الدراسة ان الدالة الخطية هي افضل صيغة تمثل الاستثمار في السودان للفترة 1980-2008 م ووجود علاقة طردية معنوية بين الاستثمار والناتج المحلي الاجمالي ودرجة الانفتاح العام الخارجي والاستثمار للسنوات السابقة كما توجد علاقة عكسية بين الاستثمار والمستوى العام للأسعار وتكلفة التمويل وسعر الصرف والدين الخارجي وأن المتغيرات المستقلة الداخلية في تقدير النموذج هي الأكثر تفسيراً لسلوك الاستثمار من غيرها كما افترضت

¹ نمذجة الاستثمار في السودان للفترة (1980-2008)م بأستخدام الانحدار الخطي المتعدد ، رسالة ماجستير جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا 2010م .

الدراسة ان انحدار النموذج حقيقي وغير زائف وافترضت إمكانية استخدام النموذج في التنبؤ بسلوك الاستثمار في المستقبل.

منهج الدراسة المنهج الذي اتبعت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي والمنهج التاريخي

نتائج الدراسة أهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة وجود علاقة طردية معنوية بين الاستثمار والنتائج المحلي الاجمالي والاستثمار لفترات سابقة ، وجود علاقة عكسية بين الاستثمار وأسعار تكلفة التمويل وسعر الصرف والدين العام الخارجي ، أن أفضل دالة تمثل الاستثمار في السودان للفترة 1980-2008م هي الدالة اللوغرتمية وهي تشمل النتائج المحلي الاجمالي وسعر الصرف والاستثمارات للسنوات السابقة وان التغيرات الداخلية في تقدير النموذج هي الاكثر تفسيراً من غيرها حيث تفسر (94.5) من المتغيرات التي تحدث في الاستثمار وان هذا النموذج هو انحدار حقيقي ويمكن استخدامه للتنبؤ بسلوك الاستثمار للسنوات القادمة.

التوصيات أهم التوصيات زياده الطاقات الانتاجية بالتركيز علي المشروعات المتخصصة في انتاج الصادرات الاخرى غير البترولية ، إضافة لضرورة النظر إلي امكانية زيادة الصادرات البترولية ، الاستمرار في انتاج سياسة سعر الصرف المرن لما كان لها من دور في استقرار سعر الصرف.

4- دراسة محمد ابو القاسم عبد الرحمن محمد.¹

اهداف الدراسة تقدير داله الاستثمار من خلال نموذج الانحدار في السودان 1990-2012م التعرف على العوامل المؤثره علي الاستثمار الكلي في السودان

¹ تقدير داله الاستثمار الكلي في السودان في الفترة 1990-2012م رساله ماجستير جامعه السودان للعلوم والتكنولوجيا 2014م

والأهمية النسبية لهذه العوامل والمعوقات التي تحدد منة. معرفة الأسباب الكامنة وراء انخفاض تدفقات الاستثمار المباشر وغير المباشر من خلال التعرف علي مساهمة القطاعات الاقتصادية معرفة الاستثمار الكلي من خلال مساهمته في القطاعات الاقتصادية. قياس قدره التنبؤية للنموذج.

مشكله الدراسة يعتبر السودان مثل كثير من الدول النامية التي تسعى لزيادة استثماراتها لذا يعتبر الاستثمار المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي لارتباطه المباشر بعملية التكوين الرأسمالي الذي يعمل علي زيادة الطاقة الانتاجية للاقتصاد القومي وخلق العمالة وتحقيق التنمية الاقتصادية كذلك ان معظم التغيرات الاقتصادية يحكمها اتجاهها عاما فتشهد اتجاه عام في اوقات الرواج وتقلبات في اوقات الكساد.

فروض البحث:

- 1 - هناك علاقة طردية بين الاستثمار الكلي والنتاج المحلي الاجمالي.
- 2- هنالك علاقة عكسية بين الاستثمار الكلي والتضخم.
- 3- هنالك علاقة طردية بين الاستثمار الكلي وسعر الصرف.
- 4- هناك علاقة طردية بين الاستثمار الكلي وميزان المدفوعات.
- 5- هناك علاقة عكسية بين الاستثمار الكلي وعرض النقود.

منهج الدراسة اعتمد هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي لوصف المتغيرات الداخلة في تقدير النموذج والمنهج التاريخي نتيجة استخدام البيانات السابقة ومنهجية الاقتصاد القياسي التي تبدأ بالنظرية الاقتصادية وصياغة الشكل الرياضي وجمع البيانات عن متغيرات الدراسة وتقدير مسلمات النموذج ثم تقييم المقدرات وفقاً للمعايير الاقتصادية الاحصائية ثم اختبار القدرة التنبؤية للنموذج. نتائج الدراسة واهم نتائج توصل اليها البحث وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الكلي ، ووجود

علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين معدل التغير في التضخم والاستثمار الكلي ووجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين معدل التغير في سعر الصرف والاستثمار الكلي ووجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين معدل التغير في ميزان المدفوعات والاستثمار الكلي ووجود علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين معدل التغير في عرض النقود والاستثمار الكلي وان افضل دالة تمثل الاستثمار في السودان هي الدالة النصف لوغرثمية.

التوصيات العوامل التي تؤثر إيجاباً علي الاستثمار استخدام طرق وأساليب انتاج جديدة وتقديم حوافز للمستثمرين، وتخفيض العوامل التي تؤثر سلباً علي الاستثمار مثل الضرائب والحد من تغلبات سعر الصرف والتضخم وتخفيض عرض النقود.

اوجه الشبه والاختلاف:

اتفقت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في تناول المعوقات التي تؤثر علي الاستثمار في السودان وان أغلب المتغيرات ذات دلالة معنوية علي الاستثمار في السودان.

كذلك اتفقت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في استخدام المنهج التحليلي الوصفي في تحليل البيانات، ومنهج الاقتصاد القياسي في الجانب التطبيقي.

اختلفت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في الاتي:

إضافة متغير تفسيري ذات تأثير علي الاستثمار، والمتمثل في سعر الفائدة ويعتبر احدي العوامل المؤثرة علي الاستثمار. اضافة الي طول الفترة الزمنية (1980-2015م).

الفصل الأول

المبحث الأول

1-1 تعريف الاستثمار:

الاستثمار هو استثمار للنقود أو أي ممتلكات تستثمر فيها النقود ونلخص الي ان الاستثمار في اللغة يعني - استفحال الجهد والحركة خلال فترة زمنية محددة لتحقيق الربح.¹

ويعرف الاستثمار ايضاً: الاستثمار (investment) هو ارتباط مالي يحقق مكاسب يتوقع الحصول عليها علي مدي طويل في المستقبل فالاستثمار نوع من الانفاق ولكنة إنفاق على اصول يتوقع منها تحقيق عائد على مدي فترة طويلة من الزمن ولذلك يطلق عليه البعض اصطلاح إنفاق رأس مالي Capital expenditure تميزاً له على المصروفات التشغيلية أو المصروفات الجارية .Operating expenditure

الأنفاق الرأس مالي يحوي ثلاثة مجموعات:

أ- مشروعات جديدة:

وهي مشروعات لم تكن موجودة من قبل ويتولد عنها طاقة إنتاجية جديدة.

ب- مشروعات استكمال:

وهي أصلاً مطلوب اضافتها لمشروعات قائمة أصلاً فهي إضافة طاقة إنتاجية بغرض تحقيق توازن بين مراحل الإنتاج المختلفة.

ت- مشروعات إحلال وتجديد (تحديث):

¹ الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية - الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية - الجزء السادس - القاهرة - مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية 1982-ص 23

وهي تمثل شراء أصول جديدة بدلاً من الأصول القديمة (أو المتقادمة) للاحتفاظ بالطاقة الإنتاجية أو تحسين كفاءة الإنتاج.¹

1-2 أهمية الاستثمار:

يكتسب الانفاق الاستثماري أهمية كبيرة في الاقتصاد الكلي لسببين:

أ- التذبذب في الاستثمار يعتمد بدرجة كبيرة على حركة الناتج القومي الإجمالي أو ان الدورات الاقتصادية سببها التذبذب في الاستثمار خاصة في الدول التي يلعب فيها الاستثمار الخاص دوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي لذلك تستهدف السياسات الاقتصادية الحكومية التأثير على مستوى واتجاه الاستثمار من تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ب- الانفاق الاستثماري يتحدد عنده مستوى النشاط الاقتصادي، أي ان الاستثمار يعتبر السبب الرئيسي للنمو والتنمية الاقتصادية في الاجل الطويل. والاستثمار هو العامل الأساسي للتنمية والنمو الاقتصادية في الاجل الطويل فقد ساهمت الاستثمارات في الوصول الي مستوى معيشة مرتفع في الدول المتقدمة وبعض الدول النامية.

بذلك نجد ان الاستثمار مهم للمؤسسة كوحدة اقتصادية، حيث سر وجودها وعامل استقرارها وتطورها هذا على المستوى الجزئي أو الوحدوي كما انه يعتبر عماد للتنمية والنمو الاقتصادي الوطني على المستوى الكلي، لذلك نجد ان الدول تسعى جاهدة لجذب وتطوير وترقية الاستثمارات، لما لها من تأثير إيجابي على مختلف القطاعات الاقتصادية.²

¹ الاستثمار - د. احمد علي احمد 2008 ص 12-13

² ادم مهدي أحمد 1999 الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية الشركة العالمية للطباعة والنشر القاهرة ص 7

1-3 أهداف ومزايا الاستثمار:

أهداف ومزايا الاستثمار تختلف باختلاف الظروف والتغيرات المحيطة بالاستثمارات او باختلاف مراحلها وأهدافه واستراتيجيات المنشاء ويمكن ان نعرض اهداف ومزايا المنشاء كما يلي:

أ- تعظيم ثروة الملاك:

ان الهدف الاساسي من الاستثمار في منشآت الاعمال هو تعظيم ثروة الملاك الذي يمكن ترجمته من خلال تعظيم الاسهم العادية للشركة.

ب- تعظيم ثروة الاقتصاد:

ان تعظيم الثروة يزيد من ثروة الامة ككل حيث يؤدي الاستخدام الامثل للموارد الى تراكم الثروة بالنسبة للاقتصاد ككل وبالتالي يتحقق الهدف من الاستثمار المتمثل في تعظيم ثروة الاقتصاد.

ت- توفير فرص العمل:

ان اشد ما يقلق حكومات دول العام اليوم هو توفير فرص العمل والبطالة ويمكن ان تسبب في الكثير من المشاكل بما ان الدول لا تستطيع تقديم فرص عمل كافية ضمن مؤسساتها أو اجهزتها فان الاستثمار يمكن ان يسد هذا النقص كما يمكن علاج البطالة ووضع سياسات تحفيزية لإقامة مشروعات إنتاجية جديدة سوى من قبل القطاع الخاص.¹

¹ محمد سويلم -ادارة المصارف التقليدية والمصارف الاسلامية، مدخل مقارن (القاهرة، دار الطباعة الحديثة)1987، ص 20

1-4 أنواع الاستثمار:

يقصد بنوع الاستثمار مجال الاستثمار أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي سيوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد بهذا المهني فإن مجالات الاستثمار تتيح للمستثمر أن يمتلك مقابل المبلغ المستثمر أصلاً قد يكون حقيقياً (عقار سلعة... الخ) أو مالياً (أسهم سندات) ويطلق على هذا الأصل أداة الاستثمار، كما يطلق عليه البعض واسطة الاستثمار.¹

ويمكن تقسيم مجالات أو أنواع الاستثمار من زوايا مختلفة وتعدد أنواع الاستثمار حسب التصنيف الذي تندرج تحته وفيما يلي بعض التصنيفات:

1- أنواع الاستثمار من وجه نظره الدخل القومي (أي حسب علاقة الاستثمار بالدخل القومي) ويسميه البعض التبويب النوعي لمجالات الاستثمار ويمكننا ان نميز بين نوعين من الاستثمارات، حيث ما يصلح تسميته استثمارا لبعض رجال الاعمال قد لا يصلح تسميته استثمارا من وجه نظره الاقتصاد ككل، ولهذا يقسم الاستثمار الي:

1. الاستثمارات الحقيقية أو الاستثمارات الاقتصادية: هي تلك الاستثمارات التي تنتج عنها زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، ويقوم مفهوم الاستثمار الحقيقي على افتراض ان الاستثمار في الأصول الحقيقية هي فقط ما يترتب عليها خلق منافع اقتصادية إضافية تزيد من ثروة المستثمر، ومن ثم ثروة المجتمع، وذلك لما تحققه من قيمه مضافة للطاقة الإنتاجية للاقتصاد.

منها استثمارات التوسع: ويقصد به الاستثمار الذي يسمح للمشروع أو الاقتصاد القومي بأن يوجه تطور ونمو الطلب في القطاعات المختلفة، ويستلزم هذا النوع ان يوسع المشروع أو الاقتصاد القومي من طاقته الإنتاجية، يتم تحقيق هذا بإضافة موارد أو أصول رأسمالية إنتاجية جديدة الي تلك التي كانت موجودة أو مستخدمة

¹ بكري كامل واخرون 2000م مبادئ الاقتصاد الكلي الدار الجامعية الإسكندرية ص 87

فعلاً في المشروع قبل مرحلة التوسيع أي انه تترتب عليه زيادة حقيقة في رأس المال او الاستثمار، فإذا كان رأس المال الموجود في لحظة معينة (ك) يرمز إلي الرصيد من السلع الإنتاجية فاستثمار التوسع يرمز الي التيارات من السلع الإنتاجية الجديد (ك1) والتي تضاف الي الرصيد من السلع الموجودة لتكون معاً رأس المال الجديد.

2. الاستثمار الظاهري (الوهمي): ويشمل الاستثمارات التي لا تنتج عنها زيادة في الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، وإنما عبارة عن انتقال ملكية الطاقة الإنتاجية القائمة من شخص الي آخر، بمعنى تحويل الاستثمارات المستعملة بين المؤسسات والمشاريع والقطاعات المختلفة، وتعد من نظرة المشروع استثماراً حقيقياً ويقسم بدوره الي الاستثمارات الموجودة المستعملة والاستثمار والمالي.¹

الاستثمار المالي ويشمل في الاستثمار في الأوراق المالية، وبالتالي فإن الاستثمار المالي لا يترتب عليه أي منفعة اقتصادية مضافة للنتاج القومي وذلك رقم الارتفاع الذي يتحقق في سعر الورقة المالية، ولكن هنالك حالات استثنائية يترتب علي الاستثمار المالي قيمة مضافة يحدث ذلك إذا ما أصدرت شركة مساهمة مثلاً أسهمها إضافة لتمويل عملية توسيع محتملة فيها، فهذه العملية تحمل في ثناياها استثماراً حقيقياً او اقتصادياً لان الأموال التي تحصل عليه الشركة من الإصدار ستستخدمها في تمويل شراء أصول حقيقية جديدة ستساهم بعد استخدامها في خلق منافع اقتصادية جديدة اما في شكل سلع وأما في شكل خدمات.

اما الاستثمار في الموجودات المستعملة فيكون بشراء أي صنف من المعدات الإنتاجية، كسواء مصنع قديم او آلة الخ وهذا النوع من الاستثمارات يمثل نقل الطاقة الإنتاجية دون ان ترافقه زيادة فيها بالنسبة لي للاقتصاد القومي، وإذا حدثت زيادة في الإنتاج فإن ذلك مرده إما ان طاقة الموجودات لم تكن مستغلة كما يجب واما ان طاقة المالك (الإدارة) لم تكن مستغلة كما يجب ولكن ادخال أي تحسينات على هذه الموجودات المستعملة تؤدي الي زيادة طاقتها الإنتاجية بعد استثماراً حقيقياً.

¹ العاقل محمد 1983م مبادي الاستثمار الدار الجامعية الإسكندرية ص385

2- أنواع الاستثمار من وجهة نظر تمويئية (أي من جهة علاقتها بالتنمية):

ويمكن تقسيم الاستثمارات علي حسب هذا التصنيف الي نوعين:

أ- استثمارات الاحلال او الاستبدال: ويقصد بهذا النوع من الاستثمار ان تستبدل المعدات والماكينات (التجهيزات الرأسمالية) المستخدمة في المشروع والتي استهلكت طبيعياً او اقتصادياً باليات ومعدات جديدة لتحل محلها في العملية الإنتاجية وعاده ما يكون الاستبدال او الاحلال بعد ان تنتهي الفترة التي تم تحديدها لاستهلاك الماكينات وهذا النوع من الاستثمار لا يضمن إضافة جديدة لرأس المال السابق فهو لا يعني سواء اجهزه ومعدات استبدلت بأجهزة ومعدات أخرى والطاقة الإنتاجية تظل ثابتة، ايضاً هذا النوع من الاستثمارات مخصص أصلاً لتخفيض النفقات ورفع الإنتاجية وإنتاج سلع جديدة ويتم عن طريق إحلال التجديدات الفنية المستجدة في عناصر الإنتاج والنتاج وفنون الإنتاج السابق.¹

ب- استثمارات التنمية: وتهدف هذه الاستثمارات الي توفير طاقات وأصول ثابتة إضافة للاقتصاد الوطني وعادة ما تقوم الدولة بالتدخل في تميل هذا النوع من الاستثمارات وتوزيعه بالإضافة الي قيامها بالإنفاق الاستثماري وخاصة على الاستثمارات التي تتطلب رؤوس أموال كبيرة لا يستطيع القطاع الخاص تأمينها عدا كونها تتضمن مخاطر كبيرة.²

3- أنواع الاستثمار حسب طبيعة الاستثمار:

ويمكن تقسيم هذا النوع الي:

أ- استثمارات منتجة واستثمارات غير منتجة، فالاستثمارات المنتجة هي التي ترتبط مباشرة بالنشاط الإنتاجي للمشروعات الصناعية، التجارية او الحرفية، اما الاستثمارات غير المنتجة فهي المقابلة لإنتاج الخدمات غير التجارية للإنتاج التجاري المنفذ خارج المشروعات الصناعية او التجارية مثال على ذلك استثمارات الإدارة العامة واستثمارات المؤسسات المالية وشركات التأمين استثمارات الاسر خاصة فيما يتعلق منها بالإسكان.

¹ خوزي عصام والضرير موسى 1995م التخطيط الاقتصادي منشورات جامعه حلب ص224
² محمد مصطفى رشدي ومحمد دويدار أصول الاقتصاد الطبعة الأولى مطبعة زبدينا القاهرة ص 351

ب- استثمارات كثيفة العمل واستثمارات كثيفة رأس المال: حيث تواجه الدولة اثنا القيام بالاستثمار مشكلة الاختيار او المفاضلة بين الاستثمارات كثيفة العمل او الاستثمارات كثيفة رأس المال ويتجسد هذا الاختيار بالإستراتيجية التي تعتمدها الدولة لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهذه الاستراتيجية تعتمد على صناعات ثقيلة مكثفة لرأس المال واما على صناعات خفيفة مكثفة العمل وإعطاء الأولوية لأحداها على الأخرى لا يعنى بأي حال من الأحوال اهمال الأخرى.

4- أنواع الاستثمارات حسب الملكية:

ويمكن التمييز بين الاستثمارات العامة والاستثمارات الخاصة التي تعود ملكيتها للقطاع الخاص ويقصد بالمؤسسات الخاصة ذلك التنظيم الإنتاجي الذي يدار وفقاً لحافز الربح ويملك بواسطة الافراد (طبيعيين او اعتبارين) بالكامل او يساهم فيه بالنسبة الغالبية، ان هذا التعريف يركز على جانب الملكية على اعتبار انها المحدد الرئيسي لشكل القطاع من كونه قطاعات عامة او قطاع خاص، وقد اعتمدت عليه الكثير من المؤسسات الدولية وخصوصاً عند تقديمها للمساعدات والمعونات للقطاع الخاص اما الاستثمارات العامة تعبر عن كافة النشاط الاستثماري التي تنفذها الحومة واشرف عليها.¹

ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الاستثمار من ناحية التحليل الاقتصادي:

- أ- الاستثمار الثابت Fixed investment هو الانفاق بواسطة منشأة الاعمال على السلع الرأسمالية المنتجة في شكل الت ومعدات وتشبيدات غير سكنية.
- ب- الاستثمار في المباني السكنية residential investment ويمثل الانفاق الاستثماري على تشييد المباني السكنية وهذين النوعين من الاستثمار
- ت- الاستثمار في المخزون inventory investment فهو يتكون من المواد الأولية والسلع التي في مراحل الإنتاج والسلع التي تخزنها المشات بغرض توقع بيعها في

¹ سامي خليل 1994م نظريات الاقتصاد الكلي: المفاهيم والنظريات الأساسية الجز الثاني الطبعة الأولى الناشر الكويت ص1152

المستقبل، ويتم التركيز هنا على مفهوم تكوين رأس المال الثابت علي مستوى القطاع الخاص.¹

5-أنواع الاستثمارات حسب القطاعات الاقتصادية: تتنوع القطاعات حسب المجال الذي تعمل فيه (الزراعة او الصناعة).

1-5 معوقات الاستثمار:

عملية الاستثمار ليست كأي فعالية اقتصادية أخرى، نظراً لكونها تتميز بتقلبات سريعة وحادة، وذلك لكثير من المتغيرات والعوامل التي تؤثر فيها، منها عوامل يمكن السيطرة عليها " عوامل داخلية " وأخرى يصعب السيطرة والتنبؤ عنها مثل العوامل الخارجية وأيضاً توجد عوامل مشجعة للاستثمار وأخرى غير مشجعة أما العوامل المعيقة للاستثمار هي:

1-1-1 سعر الفائدة:

يمثل سعر الفائدة تكلفة الاقراض سواء قام المستثمر بتويل استثماراته من خلال الاقراض او من خلال تمويل نفسه ذاتياً، حيث يمثل تكلفة الفرص البديلة.

لهذا يلاحظ أن الدول المتقدمة تميل دائماً في سياستها المالية إلى تخفيض سعر الفائدة والعمل على تخفيضه باستمرار خاصة في أوقات الركود الاقتصادي، من أجل تشجيع الاستثمار وما لذلك من أثر فعال في زيادة الاستخدام والإنتاج كوسيلة للخروج من الأزمة الاقتصادية والعكس صحيح في حالة التضخم الاقتصادي.²

¹ سامي خليل 1994م مرجع سابق ص1153

² حسن علي خربوش - الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق - دار زهران للنشر 1999م.

2- التوقعات:

من اهم العوامل التي تحدد الطلب على الاستثمارات فاذا وجد ان المشروع لديه توقعات متفائلة بخصوص الطلب علي منتجاته مستقبلا سوف يكون اكثر رغبة في الاستثمار بالمقارنة بالمشروع الذي لديه توقعات متشائمة في هذا الصدد.¹

3- التقدم التكنولوجي والعلمي:

أحد العوامل المحددة للاستثمار، حيث أن ظهور الآلات والماكنات الجديدة ذات الطاقة الإنتاجية العالية تدفع المنتج يعيش في ظل سوق منافسة دائماً، وذلك باستبدال ما لديه من آليات قديمة بالجديدة من أجل البقاء في السوق، وأن التقدم العلمي والتكنولوجي لا يقف عند هذا الحد بل يتعداه ليشمل مجالات البحث العلمي والتطوير وإيجاد طرق إنتاج جديدة أو استخدام مواد جديدة أو إحلال عناصر جديدة محل عناصر تقليدية. ويعتبر الاتفاق في مثل هذه الحالات من أنواع الاستثمار.

4- الضرائب:

تلعب السياسة الضريبية دورا هاما في تنشيط القطاعات الاقتصادية خاصة في تحديد الاوضاع الاقتصادية والسياسية المختلفة، حيث تخفف العبء الضريبي من إعفاءات جمركية او تقليل ضريبة الدخل او ضريبة العقارات ستؤدي الي تشجيع الاستثمارات بالتالي انتقال منحنى الطلب على الاستثمار لا على أي زيادة الاستثمارات.

5- العائد علي الاستثمار:

يعرف العائد علي الاستثمار بأنه المبالغ النقدية التي يجنيها المستثمر من إجراء العملية الانتاجية التي أسهم بها وتزداد العوائد مع زيادة المبيعات وبما أن الاخيرة

¹ احمد الناقه واخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، مدخل حديث (مصر، قسم الاقتصاد) 1994، ص 107.

تعتمد علي الوضع الاقتصادي للدولة بشكل عام لذ نجد أنه في فترة الركود الاقتصادي لا تعمل الآلات والمعدات بشكل كامل او بفاعلية كبيرة وهذا يعني عدم الحاجة الي زيادة الاستثمارات.¹

المبحث الثاني

1-2 نظريات الاستثمار:

1- النظرية الكينزية (الكفاية الحدية لرأس المال):

طبقاً لهذه النظرية المستثمر يقارن بين ما يتوقع الحصول عليه من عائد صافي طوال فترة حياة الأصل الاستثماري وبين سعر الفائدة الذي يمكن أن يحصل عليه كفرصة استثمارية بديلة أو الذي يقترض على أساسه ليمول الاستثمار المطلوب.

■ سوف يشرع المستثمر في الاستثمار، إذا كان سعر الفائدة أقل من الكفاية الحدية لرأس المال MEC (معدل الخصم للعوائد الصافية المتوقعة طيلة فترة حياة الأصل الاستثماري). أما إذا كان سعر الفائدة أكبر من MEC فإن المستثمر سوف يمتنع على الاستثمار.

■ دالة الاستثمار حسب هذه النظرية:

ترمز β إلى الميل الذي يعبر عن مدى استجابة الاستثمار للتغيرات في سعر الفائدة. طبقاً للدالة أعلاه، يوجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة والاستثمار، بالتالي فإن منحنى طلب الاستثمار سالب الميل، وسيتم التحرك من نقطة إلى أخرى على نفس منحنى الاستثمار إذا ارتفع أو انخفض سعر الفائدة، بينما يزحف منحنى الاستثمار إلى اليمين إذا ارتفع MEC وينزح إلى اليسار إذا انخفض MEC.¹

¹ خالد واصف واخرون، مبادئ الاقتصاد بين النظرية والتطبيق (الأردن، عمان، دار وائل للنشر، 3، 2000م، ص 156

2-نظرية الأرصدة الداخلية:

تشير هذه النظرية إلى أن حجم رأس المال الأمثل وبالتالي حجم الاستثمار، يعتمد على الأرباح المتوقعة والتي تعتمد بدورها على الأرباح الحالية. أي أن المستثمر يكون توقعاته عن حجم الأرباح المستقبلية بناءً على أرباحه المتحققة في الفترة الماضية والحالية. وبالتالي يمكن القول بأن حجم الاستثمار الحالي يعتمد على الأرباح الحالية.

■ تبعاً لهذه النظرية فإن المنشآت تمول استثماراتها بالاعتماد على مصادر تمويل داخلية والمتمثلة بالأرباح غير الموزعة، ومصادر تمويل خارجية والتي تتم إما مباشرةً عن طريق الاقتراض أو عن طريق طرح أسهم وسندات يتم تداولها في السوق. بشكل عام تفضل المنشآت مصادر التمويل الداخلية لأن مصادر تمويل خارجية تجعلها تحت رحمة الغير.

■ تأخذ دالة الاستثمار التابعة لهذه النظرية الشكل التالي:

$$I = \alpha + \rho\Pi$$

■ بناءً على هذه النظرية ولكي تتمكن الدولة من تحفيز الاستثمار يجب عليها زيادة مستوى أرباح المنشآت عن طريق تخفيض الضرائب المفروضة على أرباح تلك المنشآت.

■ نلاحظ أن نظرية المعجل المرن اعتمدت على زيادة مستوى الدخل عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب على الدخل الشخصي. بينما اعتمدت هذه النظرية على زيادة الأرباح لزيادة الاستثمار.²

¹ سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث (الكويت)، ب، ن ط 1، (1994)، ص ص 1184 – 1174
² مايكل ابد جمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة محمد ابراهيم منصور (الرياض، دار المريخ للنشر: 1999م
ص 207

3- نظرية عدم اليقين:

ادخلت الادبيات الحديثة عنصر عدم اليقين في نظريات الطلب على الاستثمار بفعل عدم قابلية القرار الاستثماري للرجوع فيه وأساس هذه الحجة ان السلع الرأسمالية غالباً ما تمثل قرار الاستثمار وعادة ما تنخفض قيمتها اذا ما تقرر إعادة بيعها فان الرجوع الي القرار الاستثماري بعد تحمل تكاليف بداية المشروع يكون اكثر كلفة من الاستثمار الإيجابي.

ونادي Bindyck بتعديل قاعدة صافي القيمة المالية (التي توصلت بالاستثمار عندما تكون وحدة راس المال تساوي علي الاقل تكلفتها) في القرار الاستثماري الذي يمكن الرجوع فيه وذلك لصعوبة قرار تصفية المشروع بعد أقامته، خاصة لو تغيره شروط السوق بشكل عكسي ، وعلي ذلك فان قيمة الوحدة من راس المال يجب ان تتعدي تكلفة الشراء بمبلغ يتساوى مع تكلفة الاستمرار في الاستثمار ثم جاء Bordrik عام (1991م) ليُدخل عنصر اخر الي عدم اليقين وهو عدم اليقين من السياسات المتبعة كمحدد من محددات الاستثمار ، فعندما يتم انتهاج سياسة الاصلاح يكون من الصعوبة للقطاع الخاص ان يتنبأ باستمرارية هذه السياسة ويرجع ذلك الي عدد من الاسباب من ضمنها التخوف من ان تؤدي النتائج غير المتوقعة للإصلاح الي تغيير السياسة الجديدة او العودة الي السياسة السابقة ، من ثم فان السياسة الرشيدة من قبل المستثمرين في هذا الوقت تتطلب الانتظار لحين توفر درجة كبيرة من اليقين.

4- نظرية الكبح والعمق المالي:

قدم Shaw and McKinnon في عام (1979) اسلوب اخر يعتمد على العمق المالي وأسعار فائدة مرتفعة لتحفيز نموء الاقتصاد.

واستند ادعائهم على ان الاقتصاديات النامية غالباً ما تعاني من ظاهرة الكبح المالي

(والتي تعني بوجه عام تحديد اسعار الفائدة إدارياً عند مستويات منخفضة) الناتجة عن عدم وجود اوعية ادخارية متطورة، بالتالي فان الاستثمار يتوقف علي قدرات الافراد على الادخار الذاتي او الاستثمار. مما يعني ان تحفيز الادخار والاستثمار يستوجب تحديد اسعار الفائدة مما يؤدي الي زيادة الادخار والائتمان وكذلك التخصيص الكفاء للموارد المالية لدي القطاع المالي بما يسهم حتما الي معدلات نموء اقتصادي اعلي وفقاً لذلك فان الاستثمار يتناسب طردياً مع سعر الفائدة الحقيقي ويمكن تفسير ذلك بزيادة الحافز وراء الادخار في ظل اسعار فائدة مرتفعة من خلال الوسطاء الماليين ومن ثم تزداد الموارد المالية المتاحة للاستثمار.¹

¹ عادل عبد العظيم، تقدير تقدير دالة الاستثمار الخاص في مصر (الكويت، المعهد العربي الكويت (2002)؛ ص 66

الفصل الثاني

المبحث الأول: واقع الاستثمار في السودان

1-1-2 نبذه تاريخيه:

عرف السودان برامج الاستثمار منذ منتصف الاربعينات حيث وضع أول برنامج استثماري 1946-1951م أي بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة، ثم تلي ذلك مباشره برنامج خماسي آخر لفترة 1951-1956م وقد تم انشاء ادارة في مصلحة المالية - تحت اسم ادارة الانشاء والتعمير ثم ادارة التخطيط، واستمر التنموي تحت مظلة هذه الادارة حتى 1969م حيث تم انشاء وزارة التخطيط بدلاً من ادارة التخطيط ثم تم تحويلها الي مجلس التخطيط القومي، ثم الي مفوضية التخطيط في العام 1973م ثم الي وزارة التخطيط القومي عام 1975م واختص البرنامج الاول بتطوير الخدمات العامة والهياكل الاساسية للدولة بينما اشتمل البرنامج الثاني علي تنفيذ 25 مشروعاً في مجال التنمية الزراعية والمواصلات والخدمات الاجتماعية واعتمد البرنامجان في تمويل المشروعات علي فوائض الميزانية العامة دون اللجوء الي الاستدانة المحلية أو الخارجية ولم ترتبط هذه المشاريع بأهداف اقتصادية كلية او اجتماعية بل ان الاسلوب المتبع كان يعتمد علي تجميع مشروعات مختلفة دون ربطها بأهداف ومن ناحية أخرى كان هذان البرنامجان يمثلان السياسة البريطانية بعد الحرب العلمية الثانية المتعلقة بدعم مستعمراتها.¹

لإلقاء مزيد من الضوء علي التطورات الاقتصادية في الفترة (1970-1986م) رأينا تقسيم هذه الحقبة الي فترات علي النحو الاتي: (1970-1977م) و (1978-1984م) و (1985-1991م) و (1992 الي يونيو 1996م).

1 - عبد الوهاب عثمان شيخ موسى 1970-2000 منهجيه الاصلاح الاقتصادي دراسه تحليله لتطورات الاقتصاد السوداني.

ويلاحظ ان كل فترة من هذه الفترات الاربع تمثل مرحلة جديدة من مراحل التطورات الاقتصادية في السودان وذلك نتيجة لعوامل سياسية مستجدة او سياسات او اجراءات اقتصادية وضعت لمعالجة تراكمات الأزمات المتلاحقة، كما يعزي في كثير من الأحيان الي ظروف طبيعية فقد شهدت كل فترة من هذه الفترات عوامل خارجية كبعض الصدمات أثرت سلباً علي أداء الاقتصاد الوطني. وكان القاسم المشترك بين أسباب التطورات في كل هذه الفترات هو غياب برنامج اقتصادي متكامل، وعدم استدامة واستقرار السياسات الاقتصادية مما ادي إلي اختلال التوازن الاقتصادي وتشوهات في مفاصلة. ويستثنى من ذلك العام المالي المالي (1994-1995م) حيث تم وضع برنامج اقتصادي متكامل أدي إلي أداء اقتصادي ممتاز نتج عنه تراجع معدل التضخم من حوالي 108% إلي 75% في نهاية العام المالي ولكن عجزت الدولة عن الاستقرار في تنفيذ هذه البرامج لسنة أخرى، إذ تم تعديل السياسات المالية والنقدية، حيث بدأ الأداء المالي يتراجع مرة أخرى منذ يوليو 1995م نتيجة للتوسع النقدي الانفلات المالي.

الفترة (1970- 1977م)

شهدت هذه الفترة عدة تطورات سياسية داخلية وخارجية أثرت على التطورات الاقتصادية سلباً وامتدت اثارها السالبة لعقدى الثمانينات والتسعينات وخلقت مشاكل اقتصادية وساسية موروثة إلى يومنا هذا. وسوف تستمر معاناة الاقتصاد السوداني منها لسنوات لاحقة خاصة مشكلة تراكم الديون الخارجية.¹

1 مرجع سابق ص 30-31

الفترة (1978-1989م)

كانت هذه الفترة من أخرج الفترات في تاريخ الاقتصاد السوداني. إذ بدأت الفترة وقد سرى اختلال التوازن في كل مفاصل الاقتصاد الكلي. فقد وصل العجز في الحساب الخارجي لأعلى مستوى حتى ذلك التاريخ" إلى حوالي 804 مليون دولار". أما موقف الحساب الداخلي، فقد تفاقم الخلل في القطاع المالي إذ بلغ معدل عجز الموازنة حوالي 5% من الناتج المحلي الإجمالي وارتفع معدل التضخم إلى 18% في عام 1978م (وتعتبر هذه النسبة عالية بالمقارنة بالأداء في السنوات الماضية). كما وصلت قيمة العملة الوطنية لأدنى مستوى منذ الاستقلال، إذ بلغ سعر الدولار مقابل مقابل الجنيه 0.5 جنية في السوق الرسمي و1.25 جنية في السوق الموازي، أي بلغت الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي 60%. وهي فجوة عالية وتشجع تحويل أغلب المعاملات المالية إلى السوق الموازي، مما يؤدي إلى مزيد من التشوهات في جسم الاقتصاد بالإضافة إلى التشوهات القائمة عندئذ نتيجة التحكم والقيود على التجارة، وتعدد نظام سعر الصرف، وتركم متأخرات الديون والعجز في ميزان المدفوعات وعجز الموازنة العامة. كل هذه العوامل أدت إلى تدني معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى سالب -3.7% في العام 1978م وهو أدنى مستوى معدل نمو خلال الفترة السابقة.¹

شهدت هذه الفترة أيضاً تطوراً سالباً في تدفقات القروض والعون الخارجي. وقد نجم عن ذلك ضمور تدفقات القروض الخارجية بعد العام 1983م. ونتيجة لتراكم متأخرات ديون صندوق النقد الدولي وقد حرم السودان من الاستفادة من موارد هذه المؤسسة الهامة منذ عام 1984م. بالرغم من محاولة الحكومة لتخفيف الضغوط على الحساب الخارجي وتخفيض متأخرات الديون الخارجية عن طريق

¹ مرجع سابق

تقليص الوردات، إلا أن تلك المحاولات لم تثمر عن شيء إذ واصلت المتأخرات في التراكم وارتفعت ديون السودان خلال الفترة من 1984-1990م من حوالي 6 مليار دولار امريكي 13.9 مليار دولار وكانت المتأخرات تمثل حوالي 60% من جملة الديون. إذ ارتفعت المتأخرات من حوالي 1.5 مليار دولار عام 1985م الى حوالي 8.5 مليار دولار نهاية يونيو 1990م.¹

وتم وضع عدة برامج ثلاثية متتالية ومتداخلة في إطار برنامج تركيز المالي والإصلاح الاقتصادي. وكانت مكونات البرنامج تشمل إكمال المشاريع تحت التنفيذ وإعادة تعمير المشاريع القديمة في الزراعة المروية، واخيراً توسيع او إعادة تعمير مشاريع البنيات الأساسية. واستمر نظام البرامج الاستثمارية حتي عام 1989م وفي العام 1988م تم وضع البرنامج الرباعي 1988-1989م / 1991-1992م. وقبل ان يوضع هذا البرنامج الرباعي موضع التنفيذ تغير نظام الحكم في السودان اثر قيام نظام الانقاذ الوطني في اكتوبر 1989م عقد مؤتمر اقتصادي شامل واستناداً علي توصيات مقررات ذلك المؤتمر تم أعداد البرنامج الثلاثي للانقاذ الاقتصادي للأعوام 1990-1993م.

2-1-2 مناخ الاستثمار:

يعرف مناخ الاستثمار بأنه مجموعة من القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر علي ثقة المستثمر وتقنعه بتوجيه استثماراته الي دولة دون الأخرى، ومن اهم مقومات الاستثمار وجذبه سواء القطاع الوطني او الاجنبي توافر مناخ جاذب تمثل التشريعات والأطر الادارية جزءاً منه حيث إن

¹ مرجع سابق ص 46-48

عناصر المناخ لابد لها من الانسجام والتناسق وفي هذا الصدد فإن مكونات المناخ تشمل الأطر (السياسية والاقتصادية والبنوية والتشريعية).¹

مكونات مناخ الاستثمار:

1 - الإطار السياسي:

ان التنمية الحقيقيه لا يمكن تحقيقها إلا في جو من الاستقرار السياسي ، يوفر الطمأنينة والسلامة للمستثمر المحلي والأجنبي.

2- الإطار الاقتصادي:

لتحقيق الاستقرار فقد تمت إعادة هيكلة الاقتصاد من خلال برنامج شامل للإصلاح اشتمل علي:

- تقليص دور الدولة في العمل الاقتصادي والنشاط الإنتاجي باتباع سياسة الخصخصة.

- إفساح الفرصة للقطاع الخاص مقابل القطاع العام منفردا أو ضمن قطاع مختلط.

- إسناد 72% من النشاط الاقتصادي للقطاع الخاص الوطني.

- تحرير التجارة الخارجية وتشجيع الصادرات وتوسيع قاعدتها.

- إصلاح النظام الضريبي وتطبيق ضريبة القيمة المضافة ومراجعة الفئات الجمركية.

1- الاستثمار في السودان الماضي والحاضر وفاق المستقبل 2005م المركز القومي للانتاج الاعلامي سلسلة اصدارات الوعي الحق اصدار رقم 58 اعداد وزارة الاستثمار الطبعة الاولى ص 16

- إصلاح النظام المالي وتقوية النظام المصرفي مع ضبط حجم السيولة وكبح جماح التضخم وإطلاق حزمة من السياسات النقدية.

وقد اعتمدت الدولة سياسات التحرير الاقتصادي الشامل التي تركز على مبدئي العرض والطلب، والتي انعكست على مؤشر النمو الاقتصادي الكلي للنتائج المحلي الإجمالي حيث انخفض معدل التضخم ثلاثة أرقام إلى رقم واحد (164% عام 1996م إلى 7% في العام 2003م) علاوة على الاستقرار ملحوظ في سعر الصرف لستة أعوام الاخيرة، أما في القطاع التجاري فقد شهد الميزان التجاري تحسناً واضحاً خاصةً بعد دخول البترول في قطاع الصادر.

في مجال السياسات النقدية ألغيت القيود على معاملات النقد الأجنبي وأنشئت المصارف العديدة المتخصصة للتنافس الحر في إطار العرض والطلب.

في ظل سياسات التحرير فقد تم إنشاء سوق للأوراق المالية في العام 1994م بدأت بإنشاء السوق الأولية والتي تم فيها إصدار الأوراق المالية للاكتتاب تلاها في عام 1995م افتتاح السوق الثانوى (سوق تداول الأسهم) وأدى ذلك لانطلاق السوق ليسهم في جذب المدخرات.

3- الإطار البنوي:

مما لا شك فيه أن تطور البنيات الأساسية من أهم عناصر مناخ الاستثمار، وإذا نظرنا إلى هذا الجانب نجد ان هنالك تطوراً ملحوظاً وقد طرأ على الخدمات في مجال الاتصالات حيث تم ربط أجزاء البلاد المترامية بشبكة الاتصالات حديثة، هذا بالإضافة إلى الاتصالات العالمية السلكية واللاسلكية لربط البلاد بالعالم الخارجي، وقد بدأ الاهتمام بصورة جادة بنظم المعلومات المتطورة (شبكة الإنترنت والبريد الإلكتروني) كخطوة للتواصل مع المجتمع الدولي.

تكاليف الترحيل، أما في مجال الطرق فقد بدأت الانطلاقة في مجال ربط الولايات بطرق عابرة مثل طريق التحدي الخرطوم عطبرة هيا وطريق شريان الشمال وطريق السلام وطريق الإنفاذ الغربي هذا بالإضافة إلى شبكات الطرق الداخلية، أما في مجال النقل فقد تم تأهيل السكة حديد كما ازداد الإقبال على الاستثمار في مجال النقل البري بصورة ملحوظة مما أدى إلى خفض وإعادة تأهيل الموانئ البحرية والنهرية بإنشاء موانئ سواكن وبشائر وتطوير موانئ بورتسودان وحلفا القديمة وكوستي وملكال.

في مجال الطاقة والتي تعتبر بمثابة المحرك الرئيسي للقطاعات الاقتصادية الأخرى فإن البلاد تزخر بموارد كثيرة من الطاقة الأولية التي يمكن ان تنتج منها الطاقة الكهربائية (المائية والحرارية) فضلاً عن الطاقات الجديدة والمتجددة وقد أضاف استخراج البترول ومشتقاته مورداً جديداً من مصادر الطاقة، وتم إنشاء مصفاة جديدة في كل من الأبيض والمجدد والخرطوم، والعمل جاري لتوسيع مصفاة بور تسودان والخرطوم، كما ان العمل في سد مروى قطع شوطاً مقدراً.

4- الإطار الإداري:

أكثر العوامل التي قد تؤدي إلى إجماع المستثمرين في توظيف أموالهم، الإجراءات الإدارية المعقدة للحصول على الوثائق الرسمية، وقد وضعت وزارة الاستثمار وفي إطار مسعاها الحثيث نحو تحسين مناخ الاستثمار في هذا الأمر موضوع الاهتمام البالغ حيث انصبت الجهود في تنفيذ فكرة الشباك الواحد مما سهل جذب المستثمرين.

5- الإطار التشريعي:

يعتبر النظام التشريعي عن مدى نجاح السياسات المطبقة ويعتبر من أهم مناخ الاستثمار الاستثماري إذ إن الثقة في النظام التشريعي قد تشجع المستثمرين علي الاستثمار وفي هذا الإطار قامت الدولة بسن قوانين الاستثمار التي تهدف الي تشجيع الاستثمارات في كافة القطاعات الاقتصادية.¹

3-1-2 قوانين الاستثمار في السودان:

شهدت الفترة بعد استقلال السودان في عام 1956م صدر قانون الميزات الممنوحة للمشروعات المصدقة عليها تشجيعاً للاستثمار في قطاع الصناعة، وذلك بهدف إحداث طفرة صناعية وتغيير تركيبة الاقتصاد القومي من اقتصاد زراعي رعوي إلى اقتصاد صناعي حديث.

تلى ذلك في عام 1967م صدور قانون لتنظيم تشجيع الاستثمار الصناعي عقب إنشاء وزارة متخصصة للصناعة والتعدين لأول مرة في عام 1966م واهتم القانون بالاستثمارات الوطنية والأجنبية ومنح الاستثمارات الوافدة، كما أشتمل على نصوص تتيح تحويل الأرباح وفوائد القروض ورؤوس الأموال الأجنبية.

في عام 1973م وتوسيعاً لمظلة الاستثمارات صدر قانون تنظيم وتشجيع الاستثمار في الخدمات الاقتصادية بهدف تشجيع الاستثمار بصفة خاصة في مجالات السياحة والنقل والتخزين ومعدات ورش المبيدات والإنتاج الزراعي إضافة إلى المرافق الاقتصادية الأخرى. وقد خضع هذا القانون للتعديل عام 1976م.

1 - مرجع سابق ص 17-18

في عام 1974م تم إصدار قانون التنمية وتشجيع الاستثمار الصناعي والذي تم بموجبه إلغاء قانون تشجيع وتنظيم الاستثمار الصناعي لعام 1967م. قد شهد العام 1976م صدور أول قانون لتشجيع الاستثمار في مجال الزراعة حيث صدر قانون تنمية الاستثمار الزراعي وتشجيعه¹.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1980م:

في عام 1980م صدر قانون تشجيع الاستثمار حيث صدر قانون موحد وأنشأ بموجبه الأمانة العامة للاستثمار، تتمثل أهداف القانون في الآتي:

1. تحقيق النظرة الشمولية للاستثمار والتي كانت تفقدها القوانين القطاعية.
2. إلزام الدول في كل البلاد بتطبيق نصوص وأحكام التنافسية الموحدة للاستثمار ورؤوس الأموال العربية 1982م.

الملاح والميزات التي يمنحها قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1980م:

- 1- وحدة الجهة التي يتعامل معها المستثمر.
- 2- يمنح القانون إعفاءات من ضريبة أرباح الأعمال والصادر ورسوم الإنتاج وأي رسوم محلية.
- 3- يمنح القانون تخفيضاً أو إعفاءً جمركياً على واردات المشروع الاستثمارية.
- 4- يمنح قطعة أرض استثمارية بالسعر التشخيصي

¹ وزارة الإستثمار والتشريعات الإستثمارية، ملتقى الخبراء والكفاءات بالخارج، ورقة علمية، 19 أغسطس 2007م، قاعة الصداقة، الخرطوم، ص 4

سلبيات قانون 1980م:

1. كفل هذا القانون متابعي المشاريع الاستثمارية للوزارات المتخصصة، وتشمل الزراعة والصناعة وقد تقاعست تلك الوزارات عن أداء دورها في متابعة المشاريع الاستثمارية الأمر الذي كان له الأثر السلبي على تنفيذ المشاريع.
2. لم يركز القانون على منح ميزات تفضيلية للمناطق الأقل نمواً.
3. لم يشجع القانون الاستثمار في المجالات الخدمية كالتعليم والثقافة.
4. غياب السياسات الاستثمارية.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1990م والمعدل في عام 1991م:

بقيام الإنقاذ وانعقاد المؤتمر الاقتصادي الأول والذي تضمن في توصياته ضرورة مراجعة قانون تشجيع الاستثمار في إطار برنامج الإنقاذ الثلاثي، انعقد مؤتمر المستثمرين المحليين في فبراير 1990م تلاه مؤتمر المستثمرين العالمي في مارس 1990م، وبعد تداول تقارير اللجان المتخصصة بمراجعة القانون ومناقشة مسوداته وإجراء التعديلات اللازمة تم إصدار قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1995م في 24/مايو/1990م.¹

أهم سمات قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1990م:

- 1- إنشاء جهاز له استقلالية عن الوزارات ذات الصلة بتنفيذ قانون الاستثمار.
- 2- اقرار القانون ميزات إضافية وتفصيلية لتشجيع الاستثمار في المناطق الأقل نمواً.
- 3- تضمن القانون تسهيلات و ضمانات كافية لضمان تحويل الأرباح ورأس المال عند التصفية.

¹ وزارة الإستثمار، الإدارة العامة للبحوث والمعلومات، ورقة علمية، بعثة قوانين الإستثمار في السودان، ص32

ما تم تنفيذه في إطار قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1990م:

- 1) لضمان تسهيل إجراءات الترخيص والاستفادة من الميزات والتسهيلات الممنوحة للمشروع في مكاتب التنسيق بين الهيئة العامة للإستثمار والهيئات ذات الصلة وتشمل الجمارك وبنك السودان.
- 2) بداية دراسة وإعداد الخريطة الاستثمارية الشاملة للبلاد بفرض تخطيط الاستثمار وترشيده حسب الثروات الطبيعية والإمكانات المتاحة لكل ولاية.
- 3) فتح إدارات للاستثمار بكل ولاية.
- 4) إنشاء إدارة خاصة بتطوير وترويج الاستثمار تختص بإعداد الدراسات للمشروعات الاستثمارية.
- 5) قيام جهاز خاص بالمناطق الحرة لمزيد من التسهيلات للمستثمرين وجذب رؤوس الأموال واستقطاب التقنيات الحديثة المتمشية مع إمكانات البلاد الفنية والإدارية.

سلبات قانون 1990م:

- 1- لم يعطي هذا القانون سلطة تخصيص تسليم الأراضي لأجهزة الاستثمار، الأمر الذي أدى لتأخير تسليم كثير من المشاريع.
- 2- لم تنشأ بكل وزارة متخصصة وحدة للاستثمار، وبالتالي لم تمارس تلك الجهات اختصاصاتها المنصوص عليها في القانون.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1994م:

صدر قرار مجلس الوزراء في يونيو 1994م الذي تم بموجبه ضم الهيئة العامة للاستثمار لوكالة التخطيط والاستثمار وسميت وزارة التخطيط والاستثمار ليقوم بمهام رئيس الهيئة العامة للاستثمار⁽¹⁾.

(1) التقرير الاستراتيجي السوداني، مركز البحوث والدراسات الاستراتيجية، الخرطوم، السودان 1998م، ص 110

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1996م:

تم بموجب تشجيع الاستثمار لسنة 1996م إنشاء إدارة عامة لترويج الاستثمار تتبع لوزراء المالية، وقد صدر هذا القانون متضمناً نفس المزايا والتسهيلات والضمانات في القانونيين السابقين إلا أنه ابتدع ثلاث مستويات لترخيص المشروعات الاستثمارية والتعامل معها وأعطى كل منها سلطات:

أ. الحكومة الولائية.

ب. الوزارات الاتحادية.

ج. وزارة المالية والاقتصاد الوطني.

سلبات قانون 1996م:

1. لا يوجد جسم مسئول يشرف على كل الجهات التي تتعامل في الاستثمار.
2. سلب القانون صلاحيات الولايات في منح الامتيازات والتسهيلات للمشاريع الولائية ولم يحدد الجهة التي تمنح الميزات للمشروعات.
3. منح القانون إدارات الاستثمار بالولايات صلاحية الترويج للاستثمار وحرمها من التعامل مع المستثمر الأجنبي.

قانون الاستثمار لعام 1999م:

مرت التشريعات الاستثمارية بتطورات متعددة وفقاً للتطورات الدستورية والاقتصادية، حيث توج الأمر بصدور قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م الذي بدأ العمل به في يوليو 1999م وصدرت لائحته التنفيذية، وبدأ العمل بها اعتباراً من أكتوبر 2000م. تتميز هذا القانون بعدة خصائص أبرزها:-

1. أجاز القانون للمستثمر الأجنبي الحق بتملك المشروع الاستثماري بالكامل، وحق تملك الأراضي اللازمة لإقامته أو التوسع دون اشتراط وجود شريك سوداني.

بالإضافة إلى حرية الانفراد أو المشاركة في إقامة المشروعات. بل منح الارض اللازمة لإقامة المشروعات الاستثمارية مجاناً في حالة المشروعات الاستراتيجية وفقاً للتعريف الوارد باللائحة وبالسعر التشجيعي للمشروعات غير الاستراتيجية⁽¹⁾.

2. سمح القانون للمستثمر الاجنبي الإسهام في كافة الأنشطة الاقتصادية دون شروط، وفقاً للسياسة العامة للدولة وخطط التنمية الاقتصادية المتعددة.

3. منح القانون المستثمر الوطني والأجنبي نفس الميزات والضمانات والتسهيلات. تتمثل الضمانات للمشروعات الاستثمارية في عدم جواز التأميم والصادرة بصفة مطلقة من ناحية وبين نزع الملكية كلياً أو جزئياً للمنفعة العامة وفقاً للقوانين السارية ومقابل تعويض عادل.

أما التسهيلات التي منحها القانون تتمثل في الآتي:

- الحرية الكاملة في تحويل الأرباح وتكلفة التمويل من رأس المال الأجنبي أو القروض من تاريخ الاستحقاق.
- فض نزاعات الاستثمار وفقاً للاتفاقيات الدولية التي يعتبر السودان منضماً لها.
- استجلاب العمالة الدربة اللازمة وفقاً للقوانين السارية المنظمة لذلك.

أما الامتيازات التي قدمها القانون هي:

- الإعفاء من ضريبة أرباح الأعمال وهي الضريبة الرئيسية التي تفرض على أرباح الأنشطة الاقتصادية المختلفة لمدة تتراوح من خمس إلى عشر سنوات وفقاً لحجم رأس المال المستثمر وطبيعة النشاط الاقتصادي وأهميته للاقتصاد الوطني، كما يتم منح ميزات إضافية بمد فترة الإعفاء أعلاه التي تقام في المناطق الأقل نمواً أو تلك التي تساعد في تنمية القدرات التصديرية أو بخلق فرص عمل كبيرة أو تعمل على تطوير البحث العلمي أو التقني أو تعمل على تشجيع الوقف الخيري.

⁽¹⁾ جمهورية السودان، وزارة المالية والاقتصاد الوطني، قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م.

• يمنح القانون المشروعات التي تقوم بإعادة التأهيل أو التحديث أو إضافة خطوط إنتاج جديدة، أو إعفاءات من ضريبة أرباح الأعمال وفقاً للطاقت الإضافية المستهدفة.

• يمنح القانون إعفاءً من الرسوم الجمركية على واردات المشروعات الاستثمارية من السلع الرأسمالية ووسائل النقل والتحميل والمناولة وقطع الغيار والمواد الخام الأولية والوسيلة ومدخلات الإنتاج ومواد التعبئة والتغليف.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م وتعديله لسنة 2000م:

صدر قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م وتم تعديله في العام 2000م وبموجبه تم ضم جهاز الاستثمار لوزارة الصناعة والاستثمار.

سمات قانون تشجيع الإستثمار لسنة 1999م:

1- ميز القانون في منح الامتيازات بين المشروعات الإستراتيجية وغير الإستراتيجية.

2- يتم إعفاء كل المشروعات الإستراتيجية وغير الإستراتيجية من الرسوم الجمركية على التجهيزات الرأسمالية من معدات وآليات وغيرها من مدخلات الإنتاج.

3- التوسيع في مفهوم مجالات الاستثمار ليشمل مجالات أخرى إضافة للمجالات الأساسية للموارد الطبيعية والطاقة.

4- عدم التمييز بين المال المستثمر بسبب كونه محلياً أو أجنبياً أو بسبب كونه قطاعياً تعاونياً أو مختلطاً.

5- عدم التمييز بين المشاريع المتماثلة عند منح الميزات أو الضمانات¹.

¹ مرجع سابق ص7.

سلبيات قانون 1999م:

بالرغم من صدور القانون لمعالجة السلبيات التي صاحبت قانون الاستثمار لسنة 1996م إلا أن هنالك قصور في بعض بنوده مثل:

لم يمنح القانون الولايات الصلاحية الولائية ، بل تتم فقط التوصية للوزير الاتحادي للموافقة على الميزات المطلوبة.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م تعديل نوفمبر 2002م:

تم إنشاء وزارة الاستثمار وقد تم حل هيئة الاستثمار ولاية الخرطوم وتم دمجها مع جهاز الإستثمار، وكانت بداية تطبيق نظام النافذة الموحدة في ظل وزارة منفصلة للاستثمار.

قانون تشجيع الاستثمار 1999م وتعديل لسنة 2003م:

جرت مراجعة لقانون الاستثمار في عام 2003م ليصبح أكثر مرونة وتبسيطاً للإجراءات المعتمدة كما أعطى القانون افضليات توجه الاستثمار للمناطق الأقل نمواً، وكذلك المشروعات الإستراتيجية.

قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م وتعديل سنة 2007⁽¹⁾:

تم إجراء بعض التعديلات ومن ضمنها تم منح الإعفاءات الضريبية واستعاض عنها بنظام الفئة الموحدة والتي تفسر بالآتي:

- 1- تحصل 10% من صافي الربح للمشاريع الصناعية.
- 2- تحصل 15% من صافي الربح للمشاريع الخدمية.
- 3- تحصل صفر % من صافي الربح للمشاريع الزراعية.

¹مرجع سابق ص 9

قانون الاستثمار العام 2012م:

تم إصدار هذا القانون ليواجه انفصال جنوب السودان بتاريخ 2011/7/9م كما يهدف لتشجيع الاستثمار في المشاريع التي تحقق أهداف الإستراتيجية القومية وخطط التنمية الاقتصادية السنوية والمبادرات الاستثمارية من قبل القطاع الخاص.

حظر التمييز بين المشاريع:

لايجوز التمييز بين المستثمر بسبب كونه سوداني أو غير سوداني أو بسبب كونه قطاعاً عاماً أو قطاعاً خاصاً أو تعاونياً أو مشتركاً. كما لا يجوز التمييز بين المشاريع المتماثلة في المناطق المماثلة فيما يتعلق بمنح الميزات والضمانات.

الإعفاءات التي كفلها القانون:

1. يتمتع المشروع الاستثماري الاستراتيجي المنصوص عليه في هذا القانون واللوائح الصادرة بموجبه بالإعفاء من ضريبة أرباح الأعمال لمدة 5 سنوات قابلة للزيادة إلى 10 سنوات.
2. تعفي واردات المشاريع الاستثمارية من التجهيزات الرأسمالية.
3. يعفي من ضريبة التنمية الاجتماعية لسنة 2007م المشروع الاستثماري الاستراتيجي المنصوص عليه في المادة (17) .

المشروعات الاستراتيجية: يعتبر المشروع مشروعاً استراتيجياً إذا توفرت فيه اياً من الشروط الآتية:

1. يعمل في تأسيس البنية التحتية: الطرق، الموانئ، الكهرباء، السدود، النفط، الاتصالات وتقنية المعلومات وذلك شريطة أن يكون عابراً للولايات أو أن لا يقل

حجم الاستثمار فيه (50) مليون دولار أمريكي أو ما يعادلها من العملات الأجنبية والمحلية.

2. يعمل في مجالات تحقق القيمة المضافة للاقتصاد الوطني بالترابط بين الصناعة وقطاعات الانتاج: الزراعة، الحيوان، ثروات باطن الارض والبحار، والموارد الطبيعية .

3. ألا يقل حجم الاستثمار فيه عن (70) مليون دولار أمريكي ما يعادلها من العملات الاجنبية والمحلية.

4. أن يحدد جزء من استثماره لبرامج المسؤولية الاجتماعية.

5. يعمل في خدمات الصحة، السياحة، التعليم، الثقافة، الاعلام، تنمية الموارد البشرية شريطة أن يكون مستوفياً الاتي:

1. أن يستخدم تقانة حديثة في تطوير الخدمات وفق ما تحدد الوزارات المختصة⁽¹⁾.

2. ألا يقل حجم الاستثمار فيه عن (50) مليون دولار امريكي او ما يعادلها من العملات الأجنبية والمحلية.

3. ينشئ مدن أو مناطق زراعية أو حيوانية أو صناعية أو تكنولوجية بما فيها البنيات التحتية اللازمة لها.

4. أي مجالات أخرى حسب ما يقرره المجلس.

واجبات المستثمر: الشروط الواجبة على المستثمر هي:

1. يقوم بتنفيذ المشروع وفقاً للوائح وذلك بإنشاء المباني والمنشآت اللازمة وفقاً للخطط المجازة من السلطات المختصة في مدة أقصاها سنتين من تاريخ توقيع العقد مالم يتم مد تلك المدة بقرار من المجلس لأي مدة يراها مناسبة وفقاً للوائح.

2. يرفع للوزارة المختصة تقارير دورية كل ستة أشهر خلال مدة سريان الميزات وذلك عن سير تنفيذ المشروع إلي موعد بدء الانتاج او مزاولة النشاط.

⁽¹⁾ جمهورية السودان، والمجلس الاعلي للاستثمار، قانون الاستثمار والمناطق الحرة للعام 2012م.

3. يمسك دفاتر منتظمة ويحفظ السجلات التي تدون فيها اصول المشروع المعفاة من الرسوم الجمركية والمواد المستوردة المعفاة.
4. يقدم الجهاز سنوياً خلال مدة سريان الميزات صورة من حسابات المشروع السنوية المعتمدة من مراجع قانوني وعلى الجهاز أن يودع نسخة من هذه الحسابات لدى ديوان الضرائب.
5. إخطار الوزارة المختصة في حالة توقف المشروع نهائياً عن العمل.

المبحث الثاني:

2-2 محددات الاستثمار في السودان

1- البيئة الادارية:

يعتبر النظام الإداري السائد في الدولة من العوامل المهمة لخلق بيئة إدارية جاذبة للاستثمار، وأهم مظاهر البيئة الإدارية وجود أجهزة حكومية تقوم على العملية الإدارية بطريقة تقلل من الزمن المطلوب للحصول على الترخيص لإنشاء المشروع للاستثمار، كما يتطلب ذلك تخفيض أو القضاء على بيروقراطية الجهاز الحكومي، ومحاربة الفساد المالي والإداري في الأجهزة الحكومية. كما أن كفاءة الجهاز الإداري القائم على أمر الاستثمار فيما يتصل بالتخطيط، والتنفيذ والمتابعة والترويج وغيرها يعتبر متطلب رئيسي لخلق بيئة إدارية جاذبة للاستثمار.¹

2- البنيات التحتية:

يعتبر ضعف البنيات الأساسية أحد أهم المظاهر السلبية في مناخ السودان الاستثماري حيث يفتقر السودان لشبكة فعالة للطرق والكباري والمطارات الحديثة تسهل حركة نقل السلع وحركة تنقل الناس بين المواقع المختلفة، كما يفتقر

¹ المنظمة العربية للتنمية الإدارية المؤتمر الثاني للتمويل والإستثمار الأجنبي المباشر ديسمبر 2005م تقييم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر وانعكاسة علي الوضع الاقتصادي ، د.علم الدين عبدالله بانقاء واخر.

السودان لمصادر الطاقة الضرورية للعمليات الإنتاجية هنالك مجهودات بذلت في سبيل تحسين وضع البنيات الأساسية أسهمت تلك المجهودات في تحسين الوضع فيما يتصل بوسائل الاتصال، ووسائل النقل وغيرها، كما أن هنالك مجهودات جادة تهدف بخلق بيئة أساسية ومرافق خدمية حديثة ومواكبة للنهضة المرتقبة بعد اكتشاف البترول وإحلال السلام بالسودان، تشمل هذه المجهودات مشروعات الطرق والسكك الحديدية والمواني البحرية والجوية ومشروعات الاتصالات ومحطات الكهرباء وتنقية المياه وشبكة المجاري وغيرها - كما يوجد اتجاه لتعزيز أوضاع المدن الصناعية الحالية وإنشاء مدن صناعية جديدة مزودة بكافة الخدمات والمرافق اللازمة للمستثمرين بالإضافة إلى خلق قطاع مصرفي متطور وقطاع تأمين، ومرافق تعليمية وصحية ذات مستوى متقدم تساهم في توفير الخدمات المناسبة للمواطنين والأجانب، والعمل على خلق قطاع بناء وتشيد متقدم يساهم في توفير عقارات تجارية وسكنية تفي باحتياجات المستثمرين.

3- أثر تدفق التكنولوجيا علي الاستثمار:

توجد في أدبيات البحث العديد من الطرق لقياس أثر الاستثمار على التقنية المستخدمة لكن هذه الطرق تحتاج لبيانات دقيقة إلا أن هذه البيانات يصعب توفرها بالنسبة لحالة السودان، بالتالي في وجود هذه المشكلة لا خيار لدينا سواء محاولة تقصي المشكلة من واقع ما توفر من بيانات.

تعتبر أهم القطاعات التي إجتذبت الاستثمار الأجنبي المباشر هي قطاع التعدين والتنقيب عن البترول، في هذا القطاع تم استجلاب تقنية جيدة من دول شرق آسيا وعلى وجه التحديد من الصين وماليزيا، أسهمت تلك التقنية في تطوير العديد من حقول البترول، وذلك بعد أن قامت مع شركات وطنية بتكوين منشأة تقوم على تنفيذ أعمال التنقيب والإنتاج، بفضل هذه الشراكة أصبح السودان يمتلك جزء من

التقنية المطلوبة في عمليات استخراج وتوزيع المواد البترولية. هذا فيما يتصل بقطاع البترول، أسهم أيضاً الاستثمار الأجنبي المباشر في تطوير وسائل النقل البرى وذلك من خلال استجلاب ناقلات بضائع وركاب لم تكن متوفرة من قبل، أسهمت تلك التقنية في تقديم خدمات متطورة في مجال نقل البضائع والركاب. كما أن الاستثمار الأجنبي تدفق لقطاع المصارف، قام بإنشاء عدة بنوك برأس مال كبير يؤهلها لتقديم تقنية مصرفية متطورة يمكن أن تنقل تلك التقنية للبنوك الوطنية.¹

4- الكفاية الحدية لرأس المال:

يقصد بالكفاية الحدية لرأس المال هو الإنتاجية الحدية لرأس المال المستثمر أو العائد على رأس المال المستثمر، حيث يكون الحساب التقييم في مجال الاستثمار دائماً وأبداً على أساس العائد الذي تحققه الوحدة النقدية المستثمرة، وتعتبر توقعات الأرباح أو معدل العائد المتوقع للاستثمار المحدد الرئيسي لقرارات الاستثمار، ويسمى هذا المعدل بالكفاءة الحدية للاستثمار ، أو كما سماه كينز بالكفاءة الحدية لرأس المال ، وهو معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للعائد المتوقع من الاستثمار مساوياً لمعدل الفائدة الحالي. إذا كانت الكفاءة الحدية لرأس المال أكبر من معدل الفائدة الحالي، فسيكون من المربح القيام بالاستثمار.

5- درجة المخاطر:

إن العلاقة بين درجة المخاطرة والاستثمار علاقة عكسية بحيث أنه كلما زادت درجة المخاطرة، انخفضت معها القدرة الاستثمارية والعكس عند انخفاض درجة المخاطرة فالاستثمار يزيد ولكن من جانب آخر نجد أن العلاقة بين درجة

¹ مرجع سبق ذكره

المخاطرة والعائد هي علاقة طردية لذلك لابد من توفير مناخ مناسب يشجع على الاستثمار من استقرار سياسي واقتصادي في الدولة مما يؤدي انخفاض درجة المخاطرة والذي يساعد على تشجيع الاستثمار بالإضافة إلى هذا، نجد بعض العوامل المحفزة للاستثمار وهي:

- مدى توفر السوق المالية الفعالة والنشطة.

- مدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري لدى أفراد المجتمع.

6- الضرائب:

عادة ما تفرض الدولة أكثر من ضريبة واحدة على السلع التي تنتجها المشروعات أو الخدمات تقوم من قبل المستثمرين رغم الإعفاءات التي تمنح للمشروعات ولفترات مختلفة ، مثلاً في السودان توجد ضرائب متعددة مثل ضريبة الإنتاج وضريبة المبيعات وضرائب الدخل وضرائب على المدخلات ، ضريبة التنمية رغم أنه تم إعلان ضريبة موحدة وهي ضريبة على القيمة المضافة.

7- سعر الفائدة:

هو عبارة عن العائد عند استخدام رأس المال، أن الانسان يفضل الحاضر علي المستقبل فهو يفضل انفاق دخلة في الحاضر لذلك لا يمكن ان يقبل تضحية هذا التفضيل الزمني إلا اذا حصل علي جزاء يعوضه عنها لذلك يري بعض الاقتصاديين أن الفائدة هي هذا الجزاء، اي انها تدفع مقابل تضحية التفضيل الزمني، وبذلك تلعب دوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي حيث تشجع علي الادخار أن سعر الفائدة يعتبر من جانب الاستثمار تكلفة إنتاج، رفع سعر الفائدة يزيد من المدخرات، كما يمكن زيادة المدخرات عن طريق وقف استيراد الكماليات من الخارج.

اهمية الفائدة:

- 1- تؤثر علي نمو المشروعات القائمة وعلي اشاء المشروعات الجديدة، حيث ارتفاع سعر الفائدة لا يشجع المستثمرين.
- 2- أنها تؤثر علي معدلات الادخار في المجتمع فيزيد معدل الادخار عند ارتفاع سعر الفائدة ويقل عند انخفاضه، وهناك جزء من الادخار لا يتأثر بسعر الفائدة مثل ادخار الاغنياء والادخار لمواجهة العجز والمرض وبعض الطواري.
- 3- يؤدي سعر الفائدة الدور الذي يؤديه اي سعر آخر حيث علي اساسه توزع الاموال المدخرة بين أوجه الاستثمار المختلفة، وبشكل اخر يوزع رأس المال بين استعمالته المختلفة.¹

د. عبد العظيم سليمان المهمل، مبادس الاقتصاد، 2009م ص 164-166¹

الفصل الثالث

1-3 توصيف النماذج القياسية Specification of the Model

تلعب النماذج القياسية دوراً هاماً في التحليل الاقتصادي، كذلك في دراسة البدائل الاقتصادية والاجتماعية لعملية التنمية الاقتصادية، سواء كان في المدى القصير او المدى الطويل.

وقد انتشر استخدام تلك النماذج في ميدان البحوث والدراسات الاقتصادية والاجتماعية بشكل واسع في الآونة الأخيرة ويرجع ذلك لسببين:

1- أن النماذج القياسية أصبحت اداة من ادوات التحليل الاقتصادي والإحصائي التي تساعد علي التعرف على حقيقة المتغيرات الاقتصادية، ومدى ارتباطها ببعضها البعض وفي الوقوف علي تأثير كل منها على الأخرى، واستخلاص النتائج التي يتعذر علي المنطق العادي ادراكها بسهولة.

2- ظهور الحاسبات الإلكترونية وحدوث التطور الهائل فيها، مما اتاح استخدام المنهج الرياضي في حل المشاكل الرياضية المعقدة بسهولة، الي جانب الثقة في الحاسبات عند الحل.¹

عند استخدام النماذج القياسية فإن اول خطوة يبدأ بهاء الباحث هي توصيف النموذج الذي سيتولى بواسطته دراسة الظاهرة.

القواعد المرشدة في توصيف النماذج القياسية المقترحة وذلك علي النحو التالي:

- التعرف بالاقتصاد القياسي.
- متطلبات توصيف النموذج.

¹ د. طارق محمد الرشيد المرشد في الاقتصاد القياسي التطبيقي السودان جي تاون 2005م ص3

1-1-3 التعريف بالاقتصاد القياسي واهدافه:

أولاً: تعريف الاقتصاد القياسي :

يعتبر الاقتصاد القياسي أحد الفروع الحديثة لعلم الاقتصاد وأصبح من العلوم البالغ الأهمية في الوقت الحاضر باعتباره الاداة التي تقيم مكونات النظرية بإعطائها تقديرات عديدة تقربها من الواقع لتكون أكثر قبولاً، وقد تطورت نظرية الاقتصاد القياسي في السنوات الأخيرة وذلك نتيجة للتسهيلات المقدمة من برامج الحاسوب الجاهزة في عمل التطبيقات المختلفة مما سهل ذلك استخدام النماذج الرياضية المختلفة في التحليل الاقتصادي.

إذاً فإن جوهر الاقتصاد القياسي هو تقدير وقياس العلاقات والقوانين الاقتصادية باستخدام الاساليب القياسية المستندة للنظرية الاحصائية والرياضية أي ان الاقتصاد القياسي هو التكامل بين الاقتصاد والرياضيات والإحصاء بهدف الحصول علي القيم العددية لمعالم العلاقات الاقتصادية، وعلي الرغم تركيز هذا التعريف علي البعد الاقتصادي الا ان الاساليب القياسية يمكن تطبيقها علي العديد من المجالات الاخرى.

ثانياً: اهداف الاقتصاد القياسي:

1- اختبار النظرية الاقتصادية (هدف تحليلي):

يهدف الاقتصاد القياسي اساساً الي التحقق من النظرية الاقتصادية وذلك عن طريق اللجوء الي الواقع وقياس العلاقة موضع الدراسة بهدي اختبار مدى صحة النظرية الاقتصادية ، ويجد في هذا الصدد احتمالين:¹

¹ مرجع سابق ص 4

أ- أن تتفق النظرية مع الواقع وفي هذه الحالة تقبل النظرية على انها صحيحة في ظل الظروف الراهنة.

ب- أن تتعارض النظرية مع الواقع وفي هذه الحالة أما إن نرفض النظرية في صورتها القديمة أو نعدلها ثم يتم اختبارها من جديد ، وبالتالي اصبح في واقع العلاقات الاقتصادية اليوم ليست هنالك نظرية يمكن قبولها إلا اذا دعمها الاختبار التطبيقي.

2-تقدير قيم المعالم (هدف حسابي):

يتم تطبيق طرق الاقتصاد القياسي بهدف الحصول علي قيم عديدة لمعاملات العلاقات الاقتصادية ، كالمرنات والميول الحدية والمعلمات الفنية للإنتاج، وكلها ادوات لها اهميتها في اتخاذ القرارات وفي صياغة السياسات الاقتصادية.

3- التنبؤ (هدف استشرافي):

تكمن اهمية الاقتصاد القياسي في عملية التنبؤ في تحقيق تقديرات للنماذج الاقتصادية التي تستخدم في الحصول علي تنبؤات كمية للمتغيرات الاقتصادية خارج الفترة الزمنية المستخدمة للتقدير وهي مهمة في مجال تخطيط المستقبل وتمكن واضعي السياسة ومتخذي القرار تنظيم الحياة الاقتصادية.¹

4-رسم السياسات (هدف تخطيطي):

أن معرفة القيم لهذه المعاملات تساعد علي اتخاذ القرار المناسب ورسم السياسات الاقتصادية سواء علي مستوى المؤسسة او الدولة، إضافة الي أن معرفة القيم العددية لهذه العلاقة يساعد في عملية المقارنة ومن ثم تقييم السياسات الاقتصادية،وعلي سبيل المثال فأن قرار السلطات الاقتصادية بشأن تقييم عملتها

¹مرجع سابق ص 5

يعتمد بدرجة كبيرة علي الميل الحدي للاستيراد وكذلك علي مرونة السعر للصادرات والواردات فإذا كانت هذه المرونة أقل من الواحد الصحيح فإن إعادة التقييم سوف لا يساعد علي تقليل العجز في ميزان المدفوعات.

2-1-3 مفهوم ومتطلبات توصيف النموذج:

أولاً: مفهوم النموذج الاقتصادي Concept of Economic Model

يعرف النموذج الاقتصادي علي أنه مجموعة العلاقات الاقتصادية والتي تصاغ عادة بصيغ رياضية لتوضيح سلوكية او ميكانيكية هذه العلاقة، ويهدف النموذج الاقتصادي الي تبسيط الواقع من خلال بناء نموذج لا يحتوي علي جميع تفاصيل الظاهرة الاقتصادية المراد دراستها بل يتضمن العلاقات الاساسية بهاء، ويستخدم النموذج الاقتصادي كأداة في عملية التنبؤ وتقييم السياسات الاقتصادية القائمة أو المقترحة ثم أستخدامها في عملية تحليل الهيكل الاقتصادي.

وهناك عدة خصائص يجب أن تتوفر في أي نموذج اقتصادي نجد من أهمها:

- 1- مطابقته للنظرية الاقتصادية بحيث يصف الظاهرة بشكل صحيح.
- 2- قدرته علي توضيح المشاهدات الواقعية بحيث يكون متناسقاً مع المسلك الفعلي للمتغيرات الاقتصادية التي تحدد العلاقة بين هذه المتغيرات.
- 3- دقته في تقدير المعلمات وتأتي هذه الدقة من أتصاف هذه المتغيرات بصفات مرغوبة من خاصية عدم التحيز والكفاءة والكفاية والاتساق.
- 4- قدرة النموذج الاقتصادي علي التنبؤ بحيث يعطي تنبؤات مرضية للقيم المستقبلية للمتغيرات التابعة.¹

¹ مرجع سابق ص 10- 11

5-خاصية البساطة فالنموذج الاقتصادي يجب ان يبرز العلاقات الاقتصادية بأقصى حد ممكن من البساطة، فكلما قل عدد المعادلات وكان شكلها الرياضي ابسط يكون النموذج الاقتصادي أفضل من غيره شريطة أن لا يكون علي حساب الدقة في التقدير.

ثانياً: متطلبات توصيف النموذج :

تعتبر الخطوه الاولي والأساسية التي يقوم بهاء الباحث في الاقتصاد القياسي والذي يود دراسة ظاهرة اقتصادية معينة.

وهي تعني العبير عن الظاهرة في صباغ رياضي وذلك لعكس العلاقات المختلفة، ويطلق علي هذه المرحلة علي المستوى الاكاديمي بمرحلة صياغة الفرضيات وهي تشمل علي الخطوات التالية:

1-تحديد متغيرات الدراسة.

2-تحديد الشكل الرياضي للنموذج.

3-تحديد القيم والإشارات المسبقة للمعالم.

وفيما يلي دراسة توضيحية لهذه المعالم:

1- تحديد متغيرات النموذج:

يمكن للباحث أن يحدد المتغيرات التي يتضمنها النموذج عند دراسته لظاهرة اقتصادية معينة من خلال:¹

- النظرية الاقتصادية.

- المعلومات المتاحة من دراسة قياسية سابقة.

¹ مرجع سابق ص 15

- المعلومات المتاحة عن الظاهرة بوجه خاص.

وقد تم تحديد متغيرات الدراسة علي النحو التالي:

أ- المتغير التابع:

الاستثمار:

الاستثمار هو استثمار للنقود او أي ممتلكات تستثمر فيها النقود ونلخص الي ان الاستثمار في اللغة يعني - استفحال الجهد والحركة خلال فترة زمنية محددة لتحقيق الربح.

ويعرف الاستثمار ايضاً: الاستثمار (investment) هو ارتباط مالي يحقق مكاسب يتوقع الحصول عليها علي مدي طويل في المستقبل فالاستثمار نوع من الانفاق ولكنة إنفاق على اصول يتوقع منها تحقيق عائد على مدي فترة طويلة من الزمن ولذلك يطلق عليه البعض اصطلاح إنفاق رأس مالي Capital expenditure تميزاً له على المصروفات التشغيلية أو المصروفات الجارية .Operating expenditure

ب- المتغيرات المستقلة:

النتاج المحلي الاجمالي:

يمثل الناتج المحلي الأجمالي المجموع الكلي للسلع والخدمات المصنعة باستخدام عوامل الإنتاج المحلية بما في ذلك تلك السلع والخدمات التي تم انتاجها في دول أخرى ويعتبر الناتج المحلي الأجمالي الاكثر اهمية لأنها يعكس كفاءة الدولة في استخدام مواردها وطاقتها دون الاستعانة بالموارد الخارجية، لذا في محاولتها لتقييم العناصر المؤثرة في الاليات الاقتصادية يجب علينا اولاً تقييم العناصر

المؤثرة المتداخلة في تحديد قيمة الناتج المحلي الاجمالي وبالتالي نستطيع ان نستنتج مدى تأثيرها علي الاقتصاد ككل.

الناتج المحلي الأجمالي = إجمالي انفاق الافراد + الانفاق الحكومي + الاستثمارات + الصادرات + الواردات.

زيادة الاستثمارات تؤدي الي زيادة الناتج المحلي الاجمالي الذي يؤدي الي زيادة العمالة وبالتالي زيادة الدخل لدي الافراد.¹

التضخم:

تتعي بالتضخم الارتفاع الواضح والمستمر في الرقم العام للأسعار (وليس زيادة الاسعار) فالتضخم هو معدل التغير النسبي للرقم القياسي لنفقة المعيشة بين فترتين زمنيتين (فترة الاساس وفترة المقارنة) منسوباً للرقم في فترة الاساس أي ان:

$$F = \frac{cpi(t-1) - cpi(t)}{cpi(t)} * 100$$

حيث ان:

F = معدل التضخم

الرقم القياسي لنفقة المعيشة في الفترة الزمنية t-1

الرقم القياسي لنفقة المعيشة في الفترة الزمنية t

سعر الصرف:

السعر أو المعدل الذي علي اساسه يجري تبادل عملة معينة بعملة أخرى، ويتم هذا التبادل اما لحظياً أو أجل.²

¹ ادم مهدي محمد ، الوجيز في الاقتصاد الكلي الجزئي ، (السودان ، الخرطوم ، الدار العالمية للطباعة والنشر) ص 58
² طارق محمد الرشيد المرشد في الاقتصاد القياسي التطبيقي السودان جي تاون 2005م ص 21-22

سعر الفائدة:

هو عبارة عن العائد علي استخدام رأس المال.

2- تحديد الشكل الرياضي للنموذج:

يقصد بالشكل الرياضي للنموذج عدد المعادلات التي يحتوي عليها (قد تكون معادلة واحدة او عدة معادلات) ودرجة خطية النموذج (فقد يكون نموذج خطي او غير خطي) ودرجة التجانس (فقد تكون متجانسة او غير متجانسة من درجة معينة) فالنظرية الاقتصادية لا توضح الشكل الرياضي الدقيق للنموذج وإنما قد توضح في بعض الاحيان بعض المعلومات التي تفيد ولو لحد ما في تحديد بعض ملامح الشكل الرياضي للنموذج.ولذلك فإن الباحثين يلجون لبعض الاساليب التي تفيد في تحديد الشكل الرياضي الملائم نجد من اهمها:

أ- اسلوب الانتشار:

حيث يقوم الباحث بجمع عن المتغيرات المختلفة التي يحتوي عليها النموذج ، ثم يقوم برصد هذه البيانات في شكل انتشار ذو محورين يتضمن المتغير التابع علي محور واحد والمتغيرات المستقلة علي المحور الاخر ومن خلال معاينة شكل الانتشار يمكن الحكم مبدئياً علي نوع العلاقة هل هي خطية ام غير خطية وبناءاً علي ذلك يمكن للباحث اختيار الشكل الرياضي الملائم ولكن و لكن نجد مقدرة هذا الاسلوب محددة بمتغيرين فقط ولذلك لايمكن استخدام هذا الاسلوب في حالة الانحدار الذي يشمل علي أكثر من متغيرين.

ب- أسلوب التجريب:

ووفقاً لهذا الأسلوب فإن الباحث يقوم بتجريب الصيغ الرياضية المختلفة ثم يختار الصيغة التي تعطي نتائج أكثر من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية.

ولاشك ان الخطاء في تحديد الشكل الرياضي الملائم للنموذج يترتب عليه اخطاء فيما يتعلق بقياس وتفسير الظاهرة محل البحث ولذلك يجب علي الباحث ان يسترشد بالعوامل والقواعد التالية عند تحديد الكل الرياضي:

- درجة تعقيد الظاهرة: فكلما كانت الظاهرة معقدة وكانت المتغيرات التي تؤثر فيها متعددة كلما كان من الافضل استخدام نموذج ذو معادلات انية، حتي يأخذ في العلاقات المتشابهة في الحسبان.

- الهدف من تقدير النموذج: فهناك بعض المتغيرات يمكن اسقاطها لعدم اهميتها بالنسبة لبعض الاهداف في حين يتعين ادراجها في النموذج في حالة الاهداف الاخري.

- مدي توافر البيانات: فقد يطر الباحث في اسقاط بعض العلاقات من النموذج نظرا لعدم توافر بيانات عنها او نتيجة لعدم امكانية قياسها.¹

وفيما يلي النموذج المقترح لدراسة الاستثمار في الصورة الخطية:

$$I = b_0 + b_1inf + b_2gdp + b_3ex + b_4r + Ut$$

B0 الثابت (القاطع)

I الاستثمار

Inf التضخم

Gdp الناتج المحلي الاجمالي

EX سعر الصرف

¹ مرجع سابق ص 17-18

R سعر الفائدة

Ut حد الخطأ العشوائي

3- تحديد الاشارات المسبقة للمعالم:

نتوقع تبعاً للنظرية الاقتصادية أن:

- B1 (معامل التضخم) سيكون سالباً، لان النظرية تفترض وجود علاقة عكسية بين التضخم والاستثمار.
- B2 (معامل الناتج المحلي الاجمالي) يتوقع ان يكون موجباً لوجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الاجمالي والاستثمار.
- B3 (معامل سعر الصرف) يتوقع ان تكون اشارته سالبة وذلك لوجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والاستثمار.
- B4 (معامل سعر الفائدة) سيكون سالباً، نظراً لوجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والاستثمار

المبحث الثاني

2-3 تقدير معلمات النموذج:

ويعتبر هذا التقدير عملاً فنياً يطلب الإلمام الكامل من الباحث القياسي، وتشمل هذه المرحلة الخطوات التالية:

- أ- تجميع البيانات لإحصائية عن المتغيرات الداخلية للنموذج.
- ب- تحليل ومعالجة البيانات.
- ت- اختيار طرق القياس المناسبة.

1-2-3 تجميع البيانات عن متغيرات النموذج:

يتعين علي الباحث قبل القيام بتقدير النموذج أن يقوم بجمع البيانات عن متغيرات الظاهرة موضوع الدراسة، وتعتبر هذه المرحلة من اهم مراحل العمل القياسي فإذا

توافرت فيها الموضوعية والدقة والبعد عن الاخطاء أنعكس ذلك في دقة التحليل وصحة النتائج التي يحصل عليها الباحث.¹

2-2-3 تحليل ومعالجة البيانات.

العلاقات الاقتصادية عادة تشمل علي متغيرات تفسيرية ترتبط بمتغيرات تابعة من خلال معلمات مجهولة يرغب المحلل القياسي بتقديرها في ظل وجود الاخطاء العشوائية وكما هي معروف في ادبيات الاقتصاد القياسي ان احد مكونات الاخطاء العشوائية ناتج عن الاخطاء في هذه المتغيرات وبما ان دقة التقديرات تعتمد بشكل اساسي على حجم وطبيعة هذه الاخطاء، لابد من تحسين دقة قياس متغيرات النموذج وذلك عن طريق التحليل الاولي للبيانات وخاصة اذا كانت بيانات السلاسل الزمنية، إذا معظم الدراسات القياسية تعتمد عليها، ولذلك ان التحليل الاولي للبيانات يشمل علي:

1- اختبار سكون واستقرار السلسلة.

2- تحليل التكامل المشترك.

3- اختبار وعلاج مشاكل القياس.

1- اختبار سكون واستقرار السلسلة: (stationary)

بيانات السلاسل الزمنية غالباً ما يوجد بهاء عامل الاتجاه العام الذي يعكس ظروف معينة تؤثر في جميع المتغيرات أما في نفس الاتجاه او في اتجاهات متعاكسة، وبمعني آخر فإن وجود اتجاه عام لبيانات أحد متغيرات النموذج يعكس صفة عدم الاستقرار في كل البيانات الموجودة، وبالتالي فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلسلة الزمنية يكون غالباً زائفاً (spurious) كما ان الخواص

¹ مرجع سابق ص 27

الإحصائية لتحليل الانحدار تفتقد عند استخدام سلاسل غير ساكنة، بالإضافة الي ذلك فإن وجود اتجاه عام في بيانات السلسلة الزمنية يجعل من الصعب الاعتماد على قيمة المتوسط في التنبؤ وذلك ان في حالة الاتجاه العام المتزايد فإن الاعتماد على القيمة المتوسطة يعطي قيماً اقل من الواقع وفي حالة الاتجاه العام المتناقص فإن الاعتماد على القيمة المتوسطة يعطي قيماً اقل من الواقع، ولهذا لابد من اكتشاف مدى وجود الاتجاه العام في بيانات متغيرات السلسلة الزمنية والتخلص منة لضمان صفة الاستقرار او السكون.

وعلى المستوى التطبيقي هنالك عدة اختبارات يمكن استخدامها لاختبار صفة السكون في السلسلة نجد من اهمها:

- الرسم التاريخي للسلسلة (time plot)
- الرسم الصندوقي المتتالي (sequential)
- اختبار جذور الوحدة (unit root test)

اختبار جذر الوحدة:

ويعني جذر الوحدة في اي سلسلة زمنية ان متوسط وتباين المتغير غير مستقلين عبر الزمن، ويعتبر هذا الاختبار من اكثر الاختبارات استخداماً في التطبيقات العلمية ومستخدم في معظم البرامج الجاهزة، وبعدي هذا الاختبار الي كل من ديكي_فولر (Dickey – Foller 1979) وقد عرف في الاوساط العلمية باختبار DF ومضمون هذا الاختبار أذ كان معامل الانحدار للصيغة القياسية المقترحة يساوي الواحد فإن هذا يؤدي الي وجود مشكلة جذر الوحدة الذي يعني عدم استقرار بيانات السلسلة " ويكون القرار من اختبارات جذر الوحدة، اذا كانت القيمه المحسوبة اكبر من القيمه الجدولية فهذا يعني ان البيانات لا تعاني من جذر

الوحدة، اي ان بيانات السلسلة الزمنية مستقرة او ساكنة والعكس، سوا كان اختبار فليب_بيرون او اختبار ديكي_فولر".

عيوب اختبار جذر الوحدة:

- 1- معظم اختبارات جذر الوحدة تتركز علي فرضية ان حدود الخطاء ليست مترابطة بشكل جوهري ولذلك اذا كانت الاخطاء مرتبطة ارتباط ذاتي فأنه يجب تعديل اختبار DF ليعرف باختبار Augmented Dickey_Fuller ديكي_فولر المدمج.
- 2- المشكلة الثانية التي تواجه اختبارات جذر الوحدة في حالة السلسلة المعدلة موسمياً اذا نجد ان في هذه الحالة استخدام البيانات السنوية فقط، وبشكل اجمالي فان اختبارات جذر الوحدة مرتبطة بمصاعب ومشاكل عديدة حيث ان قبول فرض عدم لجذر الوحدة لا يعني بالضرورة أن ذلك حقيقة، وهذا يشير الحاجة الي تمييز السلسلة قبل استخدامها.

طرق معالجة عدم السكون:

- 1- ايجاد الفروق.
- 2- ايجاد القيم اللوغريتمية.
- 3- إضافة متغير وهمي موسمي لإزالة الاثر الموسمي.¹

¹ مرجع سابق ص 30-33

جدول رقم (3-1)

جدول نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام اختبار ديكي فولر:

المتغيرات	نوع الاختبار	القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5%	احصائية الاختبار	مستوي الاختبار
I	ADF	-3.5514	-4.9228	الفرق الاول
INF	ADF	-3.5514	-3.9856	الفرق الاول
GDP	ADF	2.9499	3.3086	في المستوى
EX	ADF	-2.9527	-3.6320	الفرق الاول
R	ADF	-2.9558	-5.7584	الفرق الثاني

المصدر أعداد الباحث نتائج التحليل (EViews)

فرض العدم: لا يوجد جذر الوحدة اي ان البيانات مستقرة في مستواها.

الفرض البديل: اي البيانات غير مستقرة في مستواها.

يلاحظ من الجدول (1-3) أن قيمة ADF test statistic بالنسبة (i) الاستثمار المتغير التابع وهي (-4.9228) وهي أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% (-3.5514) لذلك نرفض فرض العدم القائل بعدم وجود جذر الوحدة في المستوى ونقبل الفرض البديل القائل ان البيانات مستقرة في الفرق الاول، وكذلك الحال لبقية المتغيرات المتسقلة (INF = -3.9856) (ex = -3.6320) وهي جميعها أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% لذلك نرفض فرض العدم القائل بعدم وجود جذر الوحدة اي ان البيانات مستقرة في مستواها، ونقبل الفرض البديل القائل ان البيانات مستقرة في الفرق الاول، اما متغير الناتج المحلي الاجمالي $gdp = 3.3086$ وهي قيمة أكبر من القيمة الحرجة 5% (2.9499) لذلك نقبل فرض العدم القائل بأن البيانات مستقرة في المستوى، اما متغير سعر الفائدة $R = -5.7584$ عند القيمة الحرجة 5% -2.9558 لذلك نرفض فرض العدم

القائل بعدم وجود جذر الوحدة في المستوي ونقبل الفرض البديل القائل ان البيانات مستقرة في الفرق الثاني.

2- تحليل التكامل المشترك:

يعني التكامل المشترك أمكانية وجود توازن طويل الاجل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة في مستواها، أي بمعنى وجود خواص المدى الطويل للسلاسل الزمنية يمكن مطابقتها فهو تصاحب Association بين سلسلتين زمنيتين او اكثر، فقد وجد أنجل جرا نجر (Engle_Granger1987) أنه ليست في كل الحالات التي تكون فيها السلاسل الزمنية غير ساكنة يكون الانحدار المقدر زائفاً، فبيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات اذا كانت متكاملة من رتبة واحدة يقال أنها متساوية التكامل، ومن ثم علاقة الانحدار المقدر بينها لا تكون زائفة علي الرغم من عدم سكون السلسلة، حيث تؤدي التقلبات في احدهما لإلغاء التقلبات في الاخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتها ثابتة عبر الزمن.

اختبارات التكامل المشترك:

- أنجل_جرا نجر ذو الخطوتين: ويستخدم في حالة الانحدار البسيط.
- جوهانسون_جويللز: الاكثر انتشارا ويستخدم اذا كان النموذج أكثر من متغيرين.

جدول (2-3)

جدول نتائج اختبار جوهانسون_جويللز للتكامل المشترك:

فرضيات الاختبار	القيمة الحرجة 5%	الامكان الاعظم LR
None **	68.52	166.16
At most 1 **	47.21	73.82
At most 2 **	29.68	37.58
At most 3	15.41	14.07
At most 4	3.75	2.69

فرض العدم: عدم وجود اي متجه للتكامل المشترك.

الفرض البديل: وجود متجه للتكامل المشترك.

ويتضح من نتائج رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود اي متجه للتكامل المشترك وذلك عند مستوي المعنوية 5%، حيث ان القيمة المحسوبة لنسبة الامكان LR في العمود الاول (166.16) تزيد عن القيمة الحرجة (68.52) بمستوي دلالة 5% لذلك نرفض فرض القائل بعدم وجود اي متجه للتكامل المشترك ونقبل الفرض البديل القائل بوجود متجه للتكامل، وكذلك بالنسبة للعمود الثاني نجد ان نسبة الامكان LR في العمود الثاني (73.82) تزيد عن القيمة الحرجة (47.21) بمستوي دلالة 5% لذلك نرفض فرض القائل بعدم وجود اي متجه للتكامل المشترك ونقبل الفرض البديل القائل بوجود متجه للتكامل، وأيضا بالنسبة للعمود الثالث نجد ان نسبة الامكان LR في العمود الثالث (37.58) تزيد عن القيمة الحرجة (29.68) بمستوي دلالة 5% لذلك نرفض فرض القائل بعدم وجود اي متجه للتكامل المشترك ونقبل الفرض البديل القائل بوجود متجه للتكامل، ام بالنسبة للعمود الرابع والخامس فأن نسبة الامكان أقل من القيمة الحرجة لذلك نقبل فرض العدم ونرفض الفرض البديل، ونلخص من التحليل بوجود ثلاث متجهات للتكامل المشترك لمتغيرات السلسلة، وتؤكد هذه النتيجة من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه متغيرات مما لا يعني انها تبتعد عن بعضها كثيراً بحيث تظهر سلوكاً متشابهاً.

3- اختبار وعلاج مشاكل القياس:

من المعلوم أن الطرق المستخدمة في التقدير تقوم علي عدد من الافتراضات وهذه الافتراضات قد تتوافر في الواقع وقد لا تتوافر وفي حالة توافرها تكون

الطرق المستخدمة صالحة للاستخدام في قياس العلاقات الاقتصادية موضع القياس أما في حالة عدم توافرها فان هذه الطرق لتصبح هي الطرق الملائمة لتقدير معلمات العلاقات الاقتصادية، وبالتالي تظهر بعض المشاكل القياسية ولذلك يتعين علي الباحث اختبار هذه المشاكل القياسية للتأكد من سلامة النموذج ومن اهم المشاكل التي يجب اختبارها:

- أ- اختبار وعلاج مشكلة الارتباط بين المتغيرات المفسرة.
- ب- اختبار وعلاج مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي.
- ت- اختبار وعلاج مشكلة عدم ثبات التباين.

تقدير داله محددات الاستثمار في السودان خلال الفترة 1980-2015م

بعد إجراء اختبار استقرار بيانات السلاسل الزمنية لدالة معوقات الاستثمار في السودان ووجود تكامل مشترك بين متغيرات الفترة تم التوصل الى النتائج التالية باستخدام الدالة الخطية:

نتائج التقدير لمعادلة النموذج الاصلي محددات الاستثمار في السودان باستخدام الدالة الخطية:

جدول رقم (3-3)

المتغيرات Variables	المعالم المقدره Coefficient	الأخطاء المعيارية Std. Error	قيمة (t) T Statistic	معنوية المعالم Prob.	المعنوية للمنموذج Prob.(F- Statistic)	الكلية
C	1387.1	8469	0.1637	0.8710	0.006510	
GDP	-0.0692	0.039	-1.765	0.0873		
INF	69.168	126.90	0.5450	0.5896		
EX	10960.3	3414.9	3.2095	0.0031		
R	-328.69	476.80	-0.6893	0.4957		

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج (Eviews)

R- Squared = 0.360045

Adjusted R- Squared = 0.277470

Durbin-Watson = 1.202281

بعد الانتهاء من التقدير لمعلمات النموذج من خلال بيانات واقعية نبدأ في تحليل وتقييم نتائج التقدير للتأكد من وجود مدلول للمعلمات من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية.

أولاً: المعيار الاقتصادي:

يعتبر من المعايير المستمدة من النظرية الاقتصادية وأولى المعايير التي يجب أن تستخدم لتقييم النتائج حيث تشير النظرية الاقتصادية إلي افتراضات محددة عن إشارات المعلمات المراد تقديرها، وهذه الافتراضات المحددة تستخدم للحكم على مدى سلامة التقديرات من الناحية الاقتصادية.

التقييم الاقتصادي لمعادلة معوقات الاستثمار في السودان:

- إشارة الثابت (1387.1) إشارة موجبة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية وهي تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون المتغيرات المستقلة تساوي صفر.
- قيمة معامل الناتج المحلي الاجمالي (-0.0692) إشارة سالبة وهذه الإشارة وهذا لا يتماشى مع افتراض النظرية الاقتصادية الذي ينص علي وجود علاقة طردية بين الاستثمار والناتج المحلي الاجمالي.
- قيمة معامل سعر الصرف (10960.3) إشارة موجبة، وتعني وجود علاقة طردية وهذا لا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية التي تفترض بأن زيادة سعر الصرف تؤدي الي زيادة تكلفة مدخلات الإنتاج المستوردة وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج الكلي وبالتالي ارتفاع سعر المنتج ويترتب على هذا تقليل الميزة التنافسية

للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية وتصبح المحصلة النهائية تقليل حجم الاستثمار.

- قيمة معامل سعر الفائدة (-328.69) إشارة سالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الفائدة بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار 1.46- وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية.

- قيمة معامل التضخم (69.168) وهي إشارة موجبة وهذا لا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية.

ثانياً: المعيار الإحصائي:

يعتبر هذا المعيار من المعايير المهمة في دراسة وقياس العلاقات الاقتصادية وذلك للتعرف على معنوية التقديرات وتنقسم إلى ثلاثة أنواع من الاختبارات هي اختبار جودة التوفيق واختبار المعنوية الكلية للنموذج واختبار المعنوية الجزئية للمعالم.

1. المعنوية الجزئية للمعالم T-Statistic:

- الثابت "المتوسط" β_0 غير معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.8710 وهي أكبر من 0.05.

- معلمة الناتج المحلي الجمالي β_1 غير معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0873 وهي أكبر من 0.05.

- معلمة سعر الصرف β_2 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0031 وهي أقل من 0.05 وبالتالي فأنا سوف نرفض فرض العدم الذي يشير الي ان سعر الصرف غير معنوي ونقبل الفرض البديل الذي يدل علي ان معلمة سعر الصرف ذا تأثير معنوي علي المتغير التابع " حجم الاستثمار.

- معلمة سعر الفائدة غير معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.4957 وهي أكبر من 0.05.

- معلمة التضخم β_4 غير معنوية غير معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.5896 وهي أكبر من 0.05.

2. المعنوية الكلية للنموذج "F-Statistic":

القيمة الاحتمالية لاختبار F تساوي 0.0065 وهي اقل من مستوي الدلالة الاحصائية 0.05 وبالتالي فإننا سوف نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي يدل على ان النموذج ككل معنوي.

3. جودة توفيق النموذج "Adjusted R-Squared":

يدل معامل التحديد المعدل 0.277 على عدم جودة توفيق لنموذج ككل ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج وهذا يعني أن المتغيرات التفسيرية المستقلة مسؤولة بنسبة 0.277% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (I) نتيجة التغير في المتغيرات التفسيرية المستقلة، والباقي 73% هي عبارة عن اثر المتغيرات الأخرى (العشوائية) الغير مضمنة في النموذج وهذه القيمة (0.27) تدل على عدم جودة توفيق النموذج.

ثالثاً: المعيار القياسي:

يهدف الباحث من خلال هذا المعيار للتعرف إلي مدى مطابقة فروض الأساليب القياسية المستخدمة والتي تختلف باختلاف الطرق القياسية ولذلك يترتب على الباحث قبل اعتماد نتائج التقديرات أن يتأكد من عدم وجود مشاكل قياسية في النموذج موضع الدراسة، من خلال خلو النموذج من مشاكل القياس وهي:

- مشكلة عدم ثبات التباين.
- مشكلة الارتباط الذاتي.
- مشكلة الارتباط الخطي المتعدد وذلك إذا كان نموذج الدراسة يحتوي علي اكثر من متغير مستقل.
- مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبواقي.

1. اختبار مشكلة عدم ثبات التباين **Heteroskedasticity Test**:

جدول رقم (3-4)

باستخدام اختبار **white**

F-statistic	1.437036	Probability	0.226607
Obs*R-squared	10.75081	Prob Chi-Square	0.216222

المصدر: من إعداد الباحث من واقع تحليل نموذج الدراسة باستخدام برنامج EViews

القيمة الاحتمالية لـ ($F = 0.226607$) و ($\text{Chi-Square} = 0.216222$) نجد انها في كلا الاختبارين اكبر من 5% وهذه دلالة على ان النموذج لا يُعاني من مشكلة اختلاف التباين وهي صفة جيدة ومرغوبة في النموذج.

2. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي:

جول رقم (3-5)

اختبار دربن واتسون **Durbin-Watson stat**:

Durbin-Watson stat	1.20
---------------------------	------

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج (Eviews)

القيمة (1.20) بعيدة من الـ 1.5 وأصغر من 2 وبالتالي فإن هذه تعتبر دلالة على ان النموذج يُعاني من مشكلة ارتباط ذاتي للبواقي وهي صفة غير جيدة في النموذج ولذلك النموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي.

3. اختبار مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة:

جدول رقم (3-6)

Correlation Matrix

	EX	INF	R	GDP
EX	1.000000	-0.428182	-0.132844	0.748790
INF	-0.428182	1.000000	0.561993	-0.097782
R	-0.132844	0.561993	1.000000	-0.183513
GDP	0.748790	-0.097782	-0.183513	1.000000

نتائج اختبار مصفوفة الارتباطات تشير الي خلو النموذج من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في النموذج وذلك لان قيمة معامل الارتباط لم يصل الي 0.80 بين المتغيرات المستقلة (النتاج المحلى الإجمالي، سعر الصرف، سعر الفائدة والتضخم) في النموذج المعدل.

من خلال نتائج التحليل يتضح أن النموذج لم يجتاز المعيار الاقتصادي، وتوجد فيه مشكلة ارتباط ذاتي للبواقي، لذلك سوف يتم استخدام النموذج التجريبي للوصول الي نموذج قياسي يمكن الاعتماد عليه لتحقيق اهداف الاقتصاد القياسي.

وقد توصل الباحث الي أفضل نموذج وهو الدالة اللوغريتمية الكاملة بعد تقليل الفترة من 1980-2015م الي 1995-2015م، وهي الافضل مقارنة مع الدوال الاخرى بالنظر الي الملاحق، التي توضح تقدير الدالة باستخدام الصيغ الاخرى، لذلك نعتمد على الدالة اللوغريتمية لتقدير الدالة في الفترة 1995-2015م بحيث أنها تعطي أفضل النتائج، يتضح ذلك من خلال التقدير التالي:

تقدير دالة محددات الاستثمار في السودان خلال الفترة 1995-2015م

الدالة الوعريثمية حيث تعتبر من افضل الدوال الاخرى مثل الدالة الخطية والدالة النصف لوغريثمية وحرف متغير التضخم للوصول الى أفضل دالة.

نتائج تقدير النموذج المعدل لمعادلة محددات الاستثمار في السودان خلال الفترة
من 1995 - 2015

جدول رقم (3-7)

جدول نتائج التقدير لمعادلة محددات الاستثمار في السودان بأستخدام الداله اللوغريثمية:

المتغيرات Variables	المعالم المقدرة Coefficient	الأخطاء المعيارية Std. Error	قيمة (t) T Statistic	معنوية المعالم Prob.	المعنوية الكلية للمنموذج Prob.(F- Statistic)
C	4.942266	2.264052	2.182930	0.0434	0.007587
LOG(GDP)	0.478938	0.151619	3.158829	0.0057	
LOG(EX)	-2.52876	0.654326	-3.86469	0.0012	
LOG(R)	-1.46804	0.668801	-2.19503	0.0423	

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج (Eviews)

تقيم نتائج تقدير نموذج الدراسة للمعيار الاقتصادي والإحصائي والقياسي:

بعد الانتهاء من التقدير لمعلمات النموذج من خلال بيانات واقعية نبدأ في تحليل وتقيم نتائج التقدير للتأكد من وجود مدلول للمعلمات من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية.

أولاً: المعيار الاقتصادي:

يعتبر من المعايير المستمدة من النظرية الاقتصادية وأولى المعايير التي يجب أن تستخدم لتقييم النتائج حيث تشير النظرية الاقتصادية إلى افتراضات محددة عن إشارات المعلمات المراد تقديرها، وهذه الافتراضات المحددة تستخدم للحكم على مدى سلامة التقديرات من الناحية الاقتصادية.

التقييم الاقتصادي لمعادلة محددات الاستثمار في السودان:

- إشارة الثابت (4.94) إشارة موجبة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية وهي تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون المتغيرات المستقلة تساوي صفر.
- قيمة معامل الناتج المحلي الإجمالي (0.47) إشارة موجبة وهذه الإشارة الموجبة تعني وجود علاقة طردية بين حجم الاستثمار وقيمة الناتج المحلي الإجمالي أي كلما زاد الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يزداد حجم الاستثمار 0.47 وهذا يتماشى مع افتراض النظرية الاقتصادية.
- قيمة معامل سعر الصرف (-2.52) إشارة سالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الصرف بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار 2.52 وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية التي تفترض بأن زيادة سعر الصرف تؤدي الي زيادة تكلفة مدخلات الإنتاج المستوردة وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج الكلي وبالتالي ارتفاع سعر المنتج ويترتب على هذا تقليل الميزة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية وتصبح المحصلة النهائية تقليل حجم الاستثمار.
- قيمة معامل سعر الفائدة (-1.46) إشارة سالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الفائدة بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار 1.46 وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية.

ثانياً: المعيار الإحصائي:

يعتبر هذا المعيار من المعايير المهمة في دراسة وقياس العلاقات الاقتصادية وذلك للتعرف على معنوية التقديرات وتنقسم إلى ثلاثة أنواع من الاختبارات هي اختبار جودة التوفيق واختبار المعنوية الكلية للنموذج واختبار المعنوية الجزئية للمعالم.

جدول رقم (3-8)

جدول تقييم معادلة محددات الاستثمار في السودان وفق المعيار الإحصائي

Adjusted R-Squares	المعنوية الكلية للنموذج Prob.(F-Statistic)	قيمة f F-Statistic	معنوية المعالم Prob.	قيمة (t) T Statistic	المتغيرات Variables
0.76	0.00758	-30.1813	0.0434	2.182930	C
			0.0057	3.158829	LOG(GDP)
			0.0012	-3.86469	LOG(EX)
			0.0423	-2.19503	LOG(R)

المصدر: من إعداد الباحث من واقع تحليل نموذج الدراسة باستخدام برنامج EViews

4. جودة توفيق النموذج "Adjusted R-Squared":

يدل معامل التحديد المعدل (0.76) على جودة توفيق لنموذج ككل ويستخدم لقياس القوة التفسيرية للنموذج وهذا يعني أن المتغيرات التفسيرية المستقلة مسؤولة بنسبة 0.76% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (I) نتيجة التغير في المتغيرات التفسيرية المستقلة، والباقي 24% هي عبارة عن اثر المتغيرات الأخرى (العشوائية) الغير مضمنة في النموذج وهذه القيمة (76%) تدل على جودة توفيق النموذج.

5. المعنوية الكلية للنموذج "F-Statistic":

القيمة الاحتمالية لاختبار F تساوي 0.0075 وهي اقل من مستوي الدلالة الاحصائية 0.05 وبالتالي فإننا سوف نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي يدل على ان النموذج ككل معنوي.

6. المعنوية الجزئية للمعالم "T-Statistic":

- الثابت "المتوسط" β_0 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0434 وهي اقل من 0.05.

- معلمة الناتج المحلي الجمالي β_1 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0057 وهي اقل من 0.05 وبالتالي فإننا سوف نرفض فرض العدم الذي يشير الي ان الناتج المحلي الإجمالي غير معنوي ونقبل الفرض البديل الذي يدل على ان معلمة الناتج المحلي الاجمالي ذا تأثير معنوي علي المتغير التابع " حجم الاستثمار.

- معلمة سعر الصرف β_2 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0012 وهي اقل من 0.05 وبالتالي فإننا سوف نرفض فرض العدم الذي يشير الي ان سعر الصرف غير معنوي ونقبل الفرض البديل الذي يدل على ان معلمة سعر الصرف ذا تأثير معنوي علي المتغير التابع " حجم الاستثمار.

- معلمة سعر الفائدة β_3 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0423 وهي اقل من 0.05 وبالتالي فإننا سوف نرفض فرض العدم الذي يشير الي ان سعر الفائدة غير معنوي ونقبل الفرض البديل الذي يدل على ان معلمة سعر الصرف ذا تأثير معنوي علي المتغير التابع " حجم الاستثمار.

ثالثاً: المعيار القياسي:

يهدف الباحث من خلال هذا المعيار للتعرف إلي مدى مطابقة فروض الأساليب القياسية المستخدمة والتي تختلف باختلاف الطرق القياسية ولذلك يترتب على الباحث قبل اعتماد نتائج التقديرات أن يتأكد من عدم وجود مشاكل قياسية في النموذج موضع الدراسة، من خلال خلو النموذج من مشاكل القياس وهي:

- مشكلة عدم ثبات التباين.
- مشكلة الارتباط الذاتي.
- مشكلة الارتباط الخطي المتعدد وذلك إذا كان نموذج الدراسة يحتوى علي اكثر من متغير مستقل.
- مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبواقي.

4. اختبار مشكلة عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test:

الجدول (3-9)

باستخدام اختبار white

F-statistic	1.955730	Probability	0.141218
Obs*R-squared	9.575594	Prob Chi-Square	0.143700

المصدر: من إعداد الباحث من واقع تحليل نموذج الدراسة باستخدام برنامج EVews

القيمة الاحتمالية لـ ($F = 0.141218$) و ($\text{Chi-Square} = 0.143700$) نجد انها في كلا الاختبارين اكبر من 5% وهذه دلالة على ان النموذج لا يُعاني من مشكلة اختلاف التباين وهي صفة جيدة ومرغوبة في النموذج.

5. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي:

اختبار دربن واتسون Durbin-Watson stat:

جدول (3-10)

Durbin-Watson stat	2.2
--------------------	-----

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج (Eviews)

القيمة (2.2) أكبر من الـ(2) وقريبة من (2.5) وبالتالي فإن هذه تعتبر دلالة على ان النموذج لا يُعاني من مشكلة ارتباط ذاتي للبواقي وهي صفة جيدة ومرغوبة في النموذج.

6. اختبار مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة:

Multicollinearity Problem Between Independent Variables:

الجدول (3-11)

Correlation Matrix

	INF	EX	GDP	R
inf	1.000000	0.549207	0.030858	0.7446026
EX	0.5492075	1.000000	-0.080458	0.1860863
GDP	0.03085857	-0.08045	1.000000	-0.196231
R	0.7446026	0.18608	-0.196231	1.000000

نتائج اختبار مصفوفة الارتباطات تشير الي خلو النموذج من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في النموذج وذلك لان قيمة معامل الارتباط لم يصل الي 0.80 بين المتغيرات المستقلة (الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، سعر الفائدة والتضخم) في النموذج المعدل.

اختبار مقدرة النموذج علي التنبؤ:

يمكن تعريف التنبؤ بأنه تقدير القيم المتوقعة للمتغيرات التابعة في المستقبل بناءً علي ما هو متوقع لدينا من معلومات عن الماضي والحاضر.¹

¹ د. طارق الرشيد أ. سامية حسن محمود، التنبؤ باستخدام نماذج الانحدار 2010م ص54

قبل استخدام النموذج المقدر في التنبؤ ينبغي اختبار مقدرته التنبؤية ففي كثير من الاحيان يكون النموذج ذو معني اقتصادي وإحصائي ومقبولاً من الناحية القياسية بالنسبة للفترة التي أخذت فيها العينة الا انه قد لا يكون مائماً للتنبؤ بسبب المتغيرات السريعة في المعالم الهيكلية للعلاقات في الواقع، وعلى المستوي التطبيقي توجد عدة اختبارات تستخدم لتحقيق هذا الهدف اهمها:

- أ- اختبار كأي تربيع لمقارنة التوزيع المتوقع بالتوزيع المشاهدة.
- ب- اختبار T لاختبار معنوية الفرق بين قيم التنبؤ والقيم الفعلية.
- ت- معامل عدم التساوي لثايل.

باستخدام اختبار ثايل لتقييم القوة التنبؤية والذي يعتمد على الفروض الاتية:

فرض العدم: تكون مقدره النموذج على التنبؤ عالية اذا كان معامل ثيل اقرب الى الصفر.

الفرض البديل: تكون مقدره النموذج على التنبؤ ضعيفة اذا كانت قيمة معامل ثيل اقرب الى الواحد الصحيح.

جدول (3-12)

جدول اختبار ثايل لمقدرة النموذج علي التنبؤ:

اسم الاختبار	قيمة الاختبار
Theil Inequality Coefficient	0.17

المصدر: من اعداد الباحث باستخدام برنامج (Eviews)

من خلال نتائج الجدول () يتضح ان قيمة معامل عدم التساوي لثايل (0.17) قريبة من الصفر وبعيدة عن الواحد صحيح، وهذه دلالة على مقدرة النموذج المعدل لمحددات الاستثمار علي التنبؤ.

- 1- توجد علاقة طردية بين الاستثمار والناتج المحلي الاجمالي. قيمة معامل الناتج المحلي الاجمالي (0.47) اشارة موجبة وهذه الإشارة الموجبة تعني وجود علاقة طردية بين حجم الاستثمار وقيمة الناتج المحلي الاجمالي أي كلما زاد الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يزداد حجم الاستثمار 0.47 وهذا يتماشى مع افتراض النظرية الاقتصادية. معلمة الناتج المحلي الجمالي β_1 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0057 وهي اقل من 0.05.
- 2- توجد علاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الصرف. قيمة معامل سعر الصرف (-2.52) إشارة سالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الصرف بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار - 2.52 وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية التي تفترض بأن زيادة سعر الصرف تؤدي الي زيادة تكلفة مدخلات الإنتاج المستوردة وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج الكلي وبالتالي ارتفاع سعر المنتج ويترتب على هذا تقليل الميزة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية وتصبح المحصلة النهائية تقليل حجم الاستثمار. معلمة سعر الصرف β_2 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0012 وهي اقل من 0.05.
- 3- توجد علاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة. قيمة معامل سعر الفائدة (-1.46) إشارة سالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الفائدة بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار -1.46 وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية. معلمة سعر الفائدة β_3 معنوي وذلك لان القيمة الاحتمالية لاختبار T تساوي 0.0423 وهي اقل من 0.05.

الخاتمة

النتائج

- 1- هنالك علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين حجم الاستثمار وقيمة الناتج المحلي الاجمالي أي كلما زاد الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يزداد حجم الاستثمار وهذا يتماشى مع افتراض النظرية الاقتصادية.
- 2- هنالك علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الصرف بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية التي تفترض بأن زيادة سعر الصرف تؤدي الي زيادة تكلفة مدخلات الإنتاج المستوردة وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج الكلي وبالتالي ارتفاع سعر المنتج ويترتب على هذا تقليل الميزة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية وتصبح المحصلة النهائية تقليل حجم الاستثمار.
- 3- هنالك علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار أي كلما زادت سعر الفائدة بوحدة واحدة يقل حجم الاستثمار وهذا يتماشى مع افتراضات النظرية الاقتصادية.
- 4- النموذج لا يعاني من مشاكل القياس والمتمثلة في مشكلة الارتباط الذاتي ومشكلة اختلاف التباين ومشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة.

التوصيات

1. شموليه النموذج القياسي للبحث باحتوائه علي المتغيرات ذات التأثير الحقيقي الاساسي في الناتج المحلي الاجمالي، من هنا يمكن استخدام هذا النموذج للتنبؤ بالناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية مستقبلاً مما يساعد علي وضع الخطط الاقتصادية بشكل سليم.
2. العمل علي تخفيض سعر الفائدة، لان قرار رفع سعر الفائدة يرفع تكلفة الاقراض وسيترتب علي ذلك في عجز الموارد العامة للدولة الي ان رفع اسعار الفائدة له اثار سلبية علي التداول بالبورصة وعزوف المستثمرين.
3. ضرورة الحد من تقلبات سعر الصرف التي تؤدي الي عزوف المستثمرين.
4. ضرورة الاهتمام بالبنيات الأساسية والتي لا زالت تحتاج لمجهودات كبيرة وهي الآن تعتبر أحد أضعف مقومات المناخ الاستثماري.
5. دعم وزارة الاستثمار بالكوادر المؤهلة والمدربة التي تمكنها من أداء مهامها في تبسيط إجراءات الاستثمار والترويج لفرص الاستثمار المتاحة ومتابعة أمر تنفيذ تلك المشروعات.
6. العمل علي جذب المستثمرين المحليين من خلال تقديم الحوافز والتسهيلات اللازمة وإزالة المعوقات التي تعترض الاستثمار، بالإضافة الي ضرورة الاستمرار في نهج الإصلاح الاقتصادي، القانوني ، والإداري لخلق مزيد من التحسين في مناخ الاستثمار.
7. توفير البيانات اللازمة للباحثين للخروج منها بنتائج جيدة وقابلة للتنبؤ في المستقبل.

مقترحات لدراسات مستقبلية:

- 1- ضرورة تشجيع الاستثمار وخاضه في القطاع الانتاجي سواء كان زراعي او صناعي بمزات خاصة حتى يساهم في سد فجوه الواردات.
- 2- ضرورة ان تتولي الدولة توفير التمويل عبر المنافذ المختلفة لتحريك القطاعات المعطلة في الزراعة والصناعة.
- 3- ضرورة مراعاة التوازن في تقديم الميزات التفضيلية ومحفزات الاستثمار بين الولايات حتي لا تتحمل العاصمة القومية المزيد من الابعاء بالهجرة الداخلية والنزوح اليها.

المصادر والمراجع:

أولاً: القرآن الكريم:

ثانياً: الكتب:

- 1- احمد علي احمد 2008م الاستثمار
- 2- ادم مهدي أحمد 1999 الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية الشركة العالمية للطباعة والنشر القاهرة
- 3- العاقل محمد 1983م مبادي الاستثمار الدار الجامعية الإسكندرية .
- 4- احمد الناقا وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، مدخل حديث مصر، قسم الاقتصاد 1994
- 5- ادم مهدي محمد ، الوجيز في الاقتصاد الكلي الجزئي ، (السودان ، الخرطوم ، الدار العالمية للطباعة والنشر.
- 6- بكرى كامل واخرون 2000م مبادي الاقتصاد الكلي الدار الجامعية الإسكندرية.
- 7- حسن علي ضربوش 1999م الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق - دار زهران للنشر.
- 8- خوزي عصام والضرير موسى 1995م التخطيط الاقتصادي منشورات جامعه حلب .
- 9- سامي خليل، 1994م نظريات الاقتصاد الكلي الحديث (الكويت، ب، ن ط 1، .
- 10- سامي خليل 1994م نظريات الاقتصاد الكلي: المفاهيم والنظريات الأساسية الجز الثاني الطبعة الأولى الناشر الكويت.
- 11- عبد الوهاب الامين، 2002م مبادي الاقتصاد الكلي، (عمان، دار حامد للنشر والتوزيع: ط1.

- 12- عبد العظيم سليمان المهمل، 2009م مبادس الاقتصاد،.
- 13- عادل عبد العظيم، تقدير تقدير دالة الاستثمار الخاص في مصر (الكويت، المعهد العربي الكويت 2002م.
- 14- طارق محمد الرشيد المرشد 2005م في الاقتصاد القياسي التطبيقي السودان.
- 15- محمد سويلم -ادارة المصارف التقليدية والمصارف الاسلامية، مدخل مقارن (القاهرة، دار الطباعة الحديثة 1987
- 16- محمد مصطفى رشدي ومحمد دويدار أصول الاقتصاد الطبعة الأولى مطبعة زبدينا القاهرة .
- 17- مايكل ابد جمان، الاقتصاد الكي النظرية والسياسة، ترجمة محمد ابراهيم منصور (الرياض، دار المريخ للنشر: 1999م.

ثانياً: التقارير:

- 1-الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية 1982م، الموسوعة العلمية والعملية للبنوك الإسلامية -الجزء السادس، القاهرة، مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية.
- 2-الاستثمار في السودان الماضي والحاضر وفاق المستقبل 2005م المركز القومي للنتاج الاعلامي سلسلة اصدارات الوعي الحق اصدار رقم 58.
- 3- التقرير الاستراتيجي السوداني، 1998م مركز البحوث والدراسات الاستراتيجية، الخرطوم ، السودان.
- 4-المنظمة العربية للتنمية الإدارية المؤتمر الثاني للتمويل والاستثمار الأجنبي المباشر، 2005م تقييم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر وانعكاسة علي الوضع الاقتصادي ، د.علم الدين عبدالله بانقاء واخر.
- 5-منهجيہ الاصلاح الاقتصادي د. عبد الوهاب عثمان شيخ موسى - دراسه تحليله لتطورات الاقتصاد في السودان وتطور للرئية المستقبلية 1970-2000م.

- 6-وزارة الإستثمار والتشريعات الإستثمارية،2007م ملتقى الخبراء والكفاءات بالخارج، ورقة علمية، 19 أغسطس ، قاعة الصداقة، الخرطوم.
- 7-وزارة الإستثمار، الإدارة العامة للبحوث والمعلومات، ورقة علمية، بعثة قوانين الإستثمار في السودان.
- 8-وزارة المالية والاقتصاد الوطني، قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م.
- 9-وزارة الاستثمار، قانون تشجيع الاستثمار لسنة 1999م تعديل 2007م .

الملاحق:

متغيرات دالة معوقات الاستثمار في السودان 1980-2015م

obs	I	INF	R	EX	GDP
1980	0.4	26.09	8	0.005	4851
1981	0.2	22.56	10	0.009	6398
1982	1.6	27.89	10	0.013	7620
1983	1.5	31.13	12	0.013	7185
1984	1.6	32.45	14	0.025	6865
1985	0.70	46.33	16	0.025	6396
1986	2.40	29.04	16	0.025	6742
1987	4.7	24.98	19	0.045	7701
1988	7.2	49.14	20	0.045	7676
1989	11.0	74.08	20	0.045	8361
1990	10.3	67.4	29	0.045	7901
1991	25.90	123.7	28	0.045	8498
1992	73.10	117.6	32	0.1	9057
1993	188.0	101.3	27	0.1328	9471
1994	426.4	116.8	27	0.216	9566
1995	894.0	69.4	28	0.4	1014
1996	1409.1	129.3	30	1.2464	1074
1997	2842.9	46.4	41.7	1.5765	1142
1998	575.4	16.9	36.3	1.9945	1215.6
1999	4424.5	16.2	28	2.516	1294.2
2000	3267.7	3	25.7	2.5714	1372.6
2001	6787.5	4.9	15.2	2.587	1464.9
2002	10426.4	8.3	14.9	2.6334	1566.2
2003	9880.1	7.7	16.2	2.6082	1717.3
2004	13096.6	8.5	11.3	2.5826	1733.5
2005	16756.3	8.8	11	2.4358	1904.7
2006	20793.5	7.2	12.1	2.1715	2082.3
2007	22165.3	8.1	11.9	2.0159	2211
2008	24496.6	14.3	13.4	2.0913	2354
2009	7702.0	11.2	17.5	2.2359	2800

2010	25158	13	20.1	2.2373	2940
2011	40831.2	18.1	18	2.4851	186689.9
2012	51493.3	35.1	20.7	4.4	243412.8
2013	79989.9	37.1	22.3	5.59	294630.2
2014	1251.3	36.9	19.6	5.54	475827.8
2015	1736.7	16.9	24.6	5.7258	282936.7

ملحق رقم (1) اختبار استقرار الاستثمار في الفرق الاول:

-4.2605	1% Critical Value*	-4.922811	ADF Test Statistic
-3.5514	5% Critical Value		
-3.2081	10% Critical Value		

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(I1)

Method: Least Squares

Date: 05/04/17 Time: 18:08

Sample(adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-4.922811	0.422584	-2.080302	I1(-1)
0.0954	1.723747	0.280794	0.484018	D(I1(-1))
0.7456	0.327575	7163.705	2346.649	C
0.8675	-0.168262	343.5239	-57.80217	@TREND(1980)
14.66667	Mean dependent var	0.731112	R-squared	
33622.08	S.D. dependent var	0.703296	Adjusted R-squared	
22.58194	Akaike info criterion	18314.12	S.E. of regression	
22.76334	Schwarz criterion	9.73E+09	Sum squared resid	
26.28392	F-statistic	-368.6021	Log likelihood	
0.000000	Prob(F-statistic)	2.232212	Durbin-Watson stat	

ملحق رقم (2) اختبار استقرار التضخم في الفرق الاول:

-4.2605	1% Critical Value*	-3.985647	ADF Test Statistic
-3.5514	5% Critical Value		
-3.2081	10% Critical Value		

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INF,2)

Method: Least Squares

Date: 05/04/17 Time: 18:12

Sample(adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0004	-3.985647	0.305237	-1.216565	D(INF(-1))
0.6198	-0.501495	0.186289	-0.093423	D(INF(-1),2)
0.6697	0.430982	9.561308	4.120753	C
0.6150	-0.508391	0.449735	-0.228641	@TREND(1980)
-0.761515	Mean dependent var	0.670165	R-squared	
40.67095	S.D. dependent var	0.636044	Adjusted R-squared	
9.351396	Akaike info criterion	24.53629	S.E. of regression	
9.532791	Schwarz criterion	17458.85	Sum squared resid	
19.64090	F-statistic	-150.2980	Log likelihood	
0.000000	Prob(F-statistic)	2.027296	Durbin-Watson stat	

ملحق رقم (2) استقرار سعر الصرف في الفرق الثاني:

-3.6422	1% Critical Value*	-3.632097	ADF Test Statistic
-2.9527	5% Critical Value		
-2.6148	10% Critical Value		

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(EX,2)

Method: Least Squares

Date: 05/04/17 Time: 18:20

Sample(adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0010	-3.632097	0.182241	-0.661916	D(EX(-1))
0.1821	1.366017	0.177591	0.242593	D(EX(-1),2)
0.1139	1.628551	0.071749	0.116847	C
0.005509	Mean dependent var	0.310943	R-squared	
0.434547	S.D. dependent var	0.265006	Adjusted R-squared	
0.949589	Akaike info criterion	0.372545	S.E. of regression	
1.085635	Schwarz criterion	4.163688	Sum squared resid	
6.768893	F-statistic	-12.66822	Log likelihood	
0.003748	Prob(F-statistic)	1.843117	Durbin-Watson stat	

ملحق رقم (3) استقرار الناتج المحلي الاجمالي في الفرق الثاني:

-3.6353	1% Critical Value*	3.308624	ADF Test Statistic
-2.9499	5% Critical Value		
-2.6133	10% Critical Value		

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP)

Method: Least Squares

Date: 05/04/17 Time: 18:17

Sample(adjusted): 1982 2015

Included observations: 34 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0024	3.308624	0.118670	0.392634	GDP(-1)
0.3473	-0.954246	0.275468	-0.262864	D(GDP(-1))
0.4517	0.762224	6754.337	5148.317	C
16957.02	Mean dependent var	0.435992	R-squared	
47421.81	S.D. dependent var	0.399604	Adjusted R-squared	
23.94548	Akaike info criterion	36744.90	S.E. of regression	
24.08016	Schwarz criterion	4.19E+10	Sum squared resid	
11.98187	F-statistic	-404.0732	Log likelihood	
0.000140	Prob(F-statistic)	2.017790	Durbin-Watson stat	

ملحق رقم (4) استقرار سعر الفائدة في الفرق الاول:

-3.8572	1% Critical Value*	-3.527683	ADF Test Statistic
-3.0400	5% Critical Value		
-2.6608	10% Critical Value		

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(R1)

Method: Least Squares

Date: 02/21/17 Time: 12:53

Sample(adjusted): 1998 2015

Included observations: 18 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0030	-3.527683	0.297549	-1.049660	R1(-1)
0.5120	0.671679	0.223362	0.150028	D(R1(-1))
0.1276	-1.612900	1.080914	-1.743407	C
-1.176111	Mean dependent var		0.538153	R-squared
6.285252	S.D. dependent var		0.476573	Adjusted R-squared
6.017943	Akaike info criterion		4.547270	S.E. of regression
6.166338	Schwarz criterion		310.1649	Sum squared resid
8.739133	F-statistic		-51.16149	Log likelihood
0.003046	Prob(F-statistic)		1.319809	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (5) نتائج اختبار جوهانسون_جوليز للتكامل المشترك:

Date: 05/04/17 Time: 18:29
 Sample: 1980 2015
 Included observations: 33

Test assumption:
 Linear deterministic trend in the data

Series: INF1 R1 I1 GDP EX1
 Lags interval: 1 to 1

	Hypothesized No. of CE(s)	1 Percent Critical Value	5 Percent Critical Value	Likelihood Ratio	Eigenvalue
None **		76.07	68.52	166.1640	0.939082
At most 1 **		54.46	47.21	73.82263	0.666531
At most 2 **		35.65	29.68	37.58186	0.509490
At most 3		20.04	15.41	14.07566	0.291742
At most 4		6.65	3.76	2.692408	0.078349

*(**) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level
 L.R. test indicates 3 cointegrating equation(s) at 5% significance level

Unnormalized Cointegrating Coefficients:

	EX1	GDP	I1	R1	INF1
	0.303388	8.67E-08	1.40E-05	0.000328	0.003041
	-0.308334	5.22E-06	-1.93E-05	-0.026572	-0.005158
	-0.488200	2.15E-06	1.05E-05	0.033121	-0.013894
	-0.417768	-6.96E-07	2.96E-05	-0.037602	0.002048
	0.518170	-3.76E-06	5.92E-06	-0.030815	-0.004626

Normalized Cointegrating Coefficients: 1 Cointegrating Equation(s)

	C	EX1	GDP	I1	R1	INF1
	-18.51002	99.75221 (21.5991)	2.85E-05 (0.00010)	0.004602 (0.00119)	0.107884 (0.94756)	1.000000
					-957.7686	Log likelihood

Normalized Cointegrating Coefficients: 2

					Cointegrating Equation(s)
C	EX1	GDP	I1	R1	INF1
-19.52129	100.6073 (24.7984)	5.08E-05 (0.00024)	0.004620 (0.00126)	0.000000	1.000000
9.373686	-7.926182 (9.23075)	-0.000206 (9.0E-05)	-0.000171 (0.00047)	1.000000	0.000000
					-939.6482
					Log likelihood

					Normalized Cointegrating Coefficients: 3 Cointegrating Equation(s)
C	EX1	GDP	I1	R1	INF1
14.43313	33.19730 (16.1604)	-0.000506 (0.00022)	0.000000	0.000000	1.000000
8.113704	-5.424726 (5.91148)	-0.000186 (8.0E-05)	0.000000	1.000000	0.000000
-7348.809	14589.66 (5724.42)	0.120590 (0.07735)	1.000000	0.000000	0.000000
					-927.8951
					Log likelihood

					Normalized Cointegrating Coefficients: 4 Cointegrating Equation(s)
C	EX1	GDP	I1	R1	INF1
-15.31875	88.80470 (31.1516)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
-2.800790	14.97488 (9.33178)	0.000000	0.000000	1.000000	0.000000
-263.7445	1347.400 (7155.83)	0.000000	1.000000	0.000000	0.000000
-58753.22	109812.0 (68894.1)	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
					-922.2035
					Log likelihood

ملحق رقم (6) نتائج تقدير الدالة الاستثمار الخطية 1980-2015م:

Dependent Variable: I
 Method: Least Squares
 Date: 05/04/17 Time: 18:07
 Sample: 1980 2015
 Included observations: 36

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.8710	0.163781	8469.300	1387.115	C
0.0873	-1.765872	0.039219	-0.069256	GDP
0.5896	0.545035	126.9075	69.16906	INF
0.0031	3.209548	3414.928	10960.38	EX
0.4957	-0.689371	476.8047	-328.6954	R
11694.99	Mean dependent var		0.360045	R-squared
20466.90	S.D. dependent var		0.277470	Adjusted R-squared
22.49425	Akaike info criterion		17397.22	S.E. of regression
22.71419	Schwarz criterion		9.38E+09	Sum squared resid
4.360224	F-statistic		-399.8966	Log likelihood
0.006510	Prob(F-statistic)		1.202281	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (7) نتائج تقدير الدالة الاستثمار النصف لوغزثمية:

Dependent Variable: LOG(I1)
 Method: Least Squares
 Date: 02/08/17 Time: 15:13
 Sample(adjusted): 1982 2015
 Included observations: 26
 Excluded observations: 8 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	6.616911	0.763803	5.054016	C
0.2545	-1.171552	0.025978	-0.030435	INF1
0.8090	-0.244806	7.29E-06	-1.79E-06	GDP
0.0855	1.804712	1.939665	3.500536	EX1
0.3466	-0.962754	0.182810	-0.176001	R1
5.700994	Mean dependent var		0.206728	R-squared
3.577015	S.D. dependent var		0.055629	Adjusted R-squared
5.500740	Akaike info criterion		3.476099	S.E. of regression
5.742681	Schwarz criterion		253.7485	Sum squared resid
1.368163	F-statistic		-66.50961	Log likelihood
0.278662	Prob(F-statistic)		0.342458	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (8) نتائج تقدير دالة الاستثمار، الدالة اللوغرتمية الكاملة:

Dependent Variable: LOG(I)

Method: Least Squares

Date: 05/04/17 Time: 23:29

Sample(adjusted): 1981 2015

Included observations: 22

Excluded observations: 13 after adjusting endpoints

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.6126	0.515845	8.623285	4.448279	C
0.3594	0.941875	0.411750	0.387818	LOG(GDP)
0.0245	2.467445	0.402803	0.993894	LOG(EX1)
0.0062	-3.124351	0.681232	-2.128407	LOG(INF)
0.1620	1.462038	1.955740	2.859366	LOG(R)
6.971322	Mean dependent var		0.577570	R-squared
3.777879	S.D. dependent var		0.478175	Adjusted R-squared
5.042496	Akaike info criterion		2.729044	S.E. of regression
5.290460	Schwarz criterion		126.6106	Sum squared resid
5.810841	F-statistic		-50.46746	Log likelihood
0.003895	Prob(F-statistic)		0.782880	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (9) مشكلة اختلاف التباين باستخدام : white

White Heteroskedasticity Test:

0.226607	Probability	1.437036	F-statistic
0.216222	Probability	10.75081	Obs*R-squared

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/06/17 Time: 08:42

Sample: 1980 2015

Included observations: 36

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.6888	-0.404804	7.79E+08	-3.15E+08	C
0.5745	0.568342	4218.600	2397.607	GDP
0.3557	-0.939785	0.006589	-0.006192	GDP^2
0.7242	-0.356532	21930816	-7819043.	INF
0.7625	0.305209	140258.0	42807.95	INF^2
0.9782	0.027643	3.35E+08	9254355.	EX
0.6449	0.466035	71426675	33287317	EX^2
0.4362	0.790338	68310087	53988036	R
0.4358	-0.790979	1389912.	-1099392.	R^2
2.61E+08	Mean dependent var		0.298634	R-squared
6.08E+08	S.D. dependent var		0.090822	Adjusted R-squared
43.40624	Akaike info criterion		5.80E+08	S.E. of regression
43.80212	Schwarz criterion		9.07E+18	Sum squared resid
1.437036	F-statistic		-772.3123	Log likelihood
0.226607	Prob(F-statistic)		2.427631	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (10) مصفوفة اللاتباط بين المتغيرات المستقلة:

	EX	INF	R	GDP
EX	1.000000	-0.428182	-0.132844	0.748790
INF	-0.428182	1.000000	0.561993	-0.097782
R	-0.132844	0.561993	1.000000	-0.183513
GDP	0.748790	-0.097782	-0.183513	1.000000

ملحق (11) نتائج تقدير دالة الاستثمار الدالة اللوغرتمية الكاملة 1995-2015م:

Dependent Variable: LOG(I)

Method: Least Squares

Date: 02/19/17 Time: 16:32

Sample: 1995 2015

Included observations: 21

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0434	2.182930	2.264052	4.942266	C
0.0057	3.158829	0.151619	0.478938	LOG(GDP)
0.0012	-3.864690	0.654326	-2.528766	LOG(EX)
0.0423	-2.195036	0.668801	-1.468042	LOG(R)
2.582486	Mean dependent var		0.855371	R-squared
1.469067	S.D. dependent var		0.759319	Adjusted R-squared
3.255363	Akaike info criterion		1.131927	S.E. of regression
3.454319	Schwarz criterion		21.78138	Sum squared resid
5.562705	F-statistic		-30.18131	Log likelihood
0.007587	Prob(F-statistic)		2.265509	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (7) نتائج تقدير الدالة الخطية:

Dependent Variable: I

Method: Least Squares

Date: 02/22/17 Time: 09:22

Sample: 1995 2015

Included observations: 21

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0451	2.163099	187.3512	405.2593	C
0.0374	2.258172	0.000475	0.001074	GDP
0.0154	-2.692648	60.04957	-161.6923	EX
0.9511	0.062244	4.702889	0.292729	R
59.97710	Mean dependent var		0.324662	R-squared
192.0541	S.D. dependent var		0.205485	Adjusted R-squared
13.29305	Akaike info criterion		171.1885	S.E. of regression
13.49201	Schwarz criterion		498193.7	Sum squared resid
2.724195	F-statistic		-135.5770	Log likelihood
0.076550	Prob(F-statistic)		1.581492	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (8) نتائج تقدير الدالة النصف لوغريمية:

Dependent Variable: LOG(I)

Method: Least Squares

Date: 02/22/17 Time: 09:26

Sample: 1995 2015

Included observations: 21

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0059	3.142429	1.623482	5.101675	C
0.3087	1.049459	4.12E-06	4.32E-06	GDP
0.2253	-1.258364	0.520356	-0.654798	EX
0.2009	-1.330580	0.040753	-0.054225	R
2.582486	Mean dependent var		0.133304	R-squared
1.469067	S.D. dependent var		-0.019642	Adjusted R-squared
3.796227	Akaike info criterion		1.483425	S.E. of regression
3.995184	Schwarz criterion		37.40933	Sum squared resid
0.871574	F-statistic		-35.86039	Log likelihood
0.475089	Prob(F-statistic)		1.922851	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (9) مشكلة اختلاف التباين باستخدام : white

White Heteroskedasticity Test:

0.141218	Probability	1.955730	F-statistic
0.143700	Probability	9.575594	Obs*R-squared

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/22/17 Time: 09:36

Sample: 1995 2015

Included observations: 21

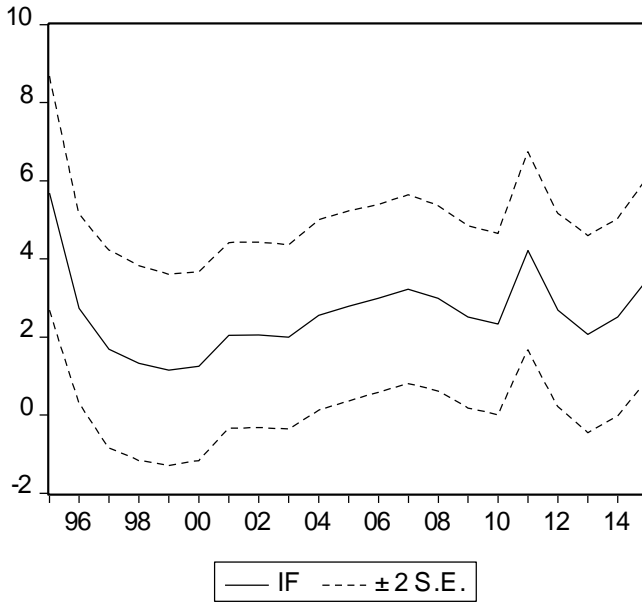
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.7861	-0.276642	26.50935	-7.333592	C
0.3825	-0.901714	6.852009	-6.178555	LOG(GDP)
0.3697	0.926858	0.349423	0.323865	(LOG(GDP))^2
0.9275	-0.092652	1.096230	-0.101568	LOG(EX)
0.9550	0.057448	1.270871	0.073009	(LOG(EX))^2
0.2051	1.328985	17.55391	23.32888	LOG(R)
0.2382	-1.232177	3.009512	-3.708251	(LOG(R))^2
1.037209	Mean dependent var		0.455981	R-squared
1.888186	S.D. dependent var		0.222829	Adjusted R-squared
4.118216	Akaike info criterion		1.664573	S.E. of regression
4.466390	Schwarz criterion		38.79125	Sum squared resid
1.955730	F-statistic		-36.24127	Log likelihood
0.141218	Prob(F-statistic)		1.782632	Durbin-Watson stat

ملحق رقم (10) مصفوفة اللاتباط بين المتغيرات المستقلة:

Correlation Matrix

	GDP	EX	R
GDP	1.000000	0.8801545	-0.196231
EX	0.8801545	1.000000	-0.306248
R	-0.196231	-0.306248	1.000000

ملحق رقم (11) نتائج اختبار التنبؤ:



Forecast: IF
 Actual: LOG(I)
 Forecast sample: 1995 2015
 Included observations: 21

Root Mean Squared Error: 0.018434
 Mean Absolute Error: 0.690126
 Mean Abs. Percent Error: 98.31301
 Theil Inequality Coefficient: 0.177850
 Bias Proportion: 0.000000
 Variance Proportion: 0.173829
 Covariance Proportion: 0.826171