



جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا

كلية الدراسات التجارية

قسم الإقتصاد التطبيقي

بحث بعنوان:

أثر تدهور سعر الصرف في الإستثمارات الأجنبية المباشرة في السودان في الفترة

من (1997-2017م)

**The Impact of Exchange Rate deterioration in Foreign
Directe Investments in Sudan (1997-2017)**

بحث تكميلي لنيل درجة البكالوريوس في الإقتصاد
التطبيقي

إعداد الدارسون:

ريان عمر علي أحمد

عمر عثمان محمد عبدالرسول

معن عمر محمد زين محمد سعيد

نهى صلاح عثمان كرار

إشراف:

د. عبدالعظيم سليمان المهمل

أكتوبر – 2018

الآية

قال تعالى:

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿إِقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ * خَلَقَ الْإِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ * اقْرَأْ وَرَبُّكَ الْأَكْرَمُ * الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ * عَلَّمَ الْإِنْسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ﴾

صدق الله العظيم

سورة العلق من الآية (1-5)

إهداء

إلى الصنيع الزاخر الفياض والمعطاء

أُمي وأبي..

وإلى الدكتور عبد العظيم سليمان المهل

وإلى إخواني وإخوتي..

وإلى كل الأصدقاء ورفقاء الدرب

وإلى كل زملاء الدراسة..

وإلى أساتذتي في جميع مراحل التعليم

وإلى كل بحاث علم ومعرفة..

وما كانت نجاحاتنا إن أهدينا لغيركم انسكابا..

نهدي هذا العمل المتواضع

شكر وتقدير

الشكر أولاً لله عز وجل والحمد لله الذي منا علينا بالوصول إلى هذه المنزلة التي ما كنا لنبلغها إلا بفضلته فالحمد لله عز وجل الذي الهمنا الصبر والثبات ومدنا بالقوة والعزم على مواصلة مشوارنا الدراسي...

ثم نتقدم بفائق الشكر الى جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا وبا بالأخص كلية الدراسات التجارية..

وأيضاً كل الشكر والتقدير والإمتنان والعرفان للمشرف الدكتور/ عبدالعظيم سليمان المهمل الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته القيمة وانتقاداته الهادفة وقدمنا لنا عصاره جهده وفكره ووقته ... كما لا يفوتنا التوجه بالشكر والعرفان الى جميع اساتذة قسم الاقتصاد التطبيقي والى كل من قدم لنا يد العون والمساعدة.

المستخلص

هدفت هذه الدراسة الى تحديد العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في السودان خلال الفترة (1997-2017م) وتحديد الأثر المباشر لسعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان، وتوضيح الأسباب التي أدت لإستقرار وتدهور سعر الصرف أجل الخروج بالنتائج والتوصيات التي تساعد في إيجاد حلول مناسبة تساهم في معالجة مشكلة عدم إستقرار سعر الصرف.

تمثلت مشكلة الدراسة في وجود عدد من المتغيرات التي تعتبر أحد أهم العوامل المؤثرة على الإستثمارات الأجنبية، وتمثلت مشكلة الدراسة في الاتي: ما هو أثر تقلبات سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان في الفترة (1997-2017م) ومعرفة نوعية هذا التأثير.

كما تمثلت أهم الفرضيات في أن الإستقرار في سعر الصرف أدى الى زيادة حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان، وأن تدهور سعر الصرف أدى الى نقصان حجم الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان. وتم في هذه الدراسة إستخدام المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري وإستخدام المنهج القياسي في الجانب التطبيقي.

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: اثبتت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر، وهي ليست ذات دلالة معنوية حتى عند مستوى الدلالة الإحصائية (10%).
توصلت أيضاً الدراسة لعدة توصيات أهمها: منح الإستثمارات الأجنبية حوافز وإمميزات وتحفيزها لإيداع أموالها في النظام المصرفي .

Abstract

The objective of this study was to determine the relationship between the exchange rate and foreign direct investment in Sudan during the period 1997-2017 and to determine the direct impact of exchange rate on foreign direct investment in Sudan and to explain the reasons that led to the stability and deterioration of the exchange rate (exchange rate fluctuations) And recommendations that help in finding appropriate solutions that contribute to addressing the problem of exchange rate instability.

The problem of the study was the presence of a number of variables which are considered one of the most important factors affecting foreign investments. The problem of the study was: What is the effect of the exchange rate fluctuations on FDI in Sudan in the period 1997-2017.

The most important assumption was that stability in the exchange rate led to an increase in the volume of foreign direct investment in Sudan and that the deterioration of the exchange rate led to a decrease in the volume of foreign direct investment in Sudan.

In this study, the analytical descriptive approach was used in the theoretical aspect and the use of the standard method in the applied side.

The results of the study showed that the results of the analysis proved that there is an inverse relationship between the exchange rate and foreign direct investment, which is not significant even at the level of statistical significance (10%). The study also reached several recommendations, the most important of which are: To grant foreign investments incentives and privileges and to stimulate them to deposit their money in the banking system.

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع	
أ	الآية	
ب	الإهداء	
ج	الشكر و العرفان	
د	المستخلص	
هـ	Abstract	
و	قائمة المحتويات	
ط	قائمة الجداول	
ي	قائمة الأشكال	
الفصل الأول الإطار المنهجي		
	الموضوع	متسلسل
4-1	أولاً: الإطار المنهجي	1
9 -5	ثانياً: الدراسات السابقة	2
الفصل الثاني الإطار النظري		
	الموضوع	متسلسل
17-10	المبحث الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه ومحدداته	1
39-18	المبحث الثاني: الاستثمار	2
27-18	المطلب الأول: مفهوم الإستثمار وأنواعه ومحدداته	3

39-28	المطلب الثاني: مفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر وأهدافه ومحدداته وأشكاله	4
الفصل الثالث		
تطورات سعر الصرف في السودان - والإستثمار الاجنبي المباشر في السودان		
	الموضوع	متسلسل
49-40	المبحث الأول: سعر الصرف في السودان	1
61-50	المبحث الثاني: الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان	2
الفصل الرابع		
دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر		
رقم الصفحة	الموضوع	متسلسل
76-62	المبحث الأول: التعريف بالنموذج القياسي وتوصيف النموذج القياسي لتقدير أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان:	1
62	المطلب الأول: تاريخ بناء النماذج وتعريفها وأهم خصائصها	2
63	المطلب الثاني: اقسام المعادلات الهيكلية للنموذج وتركيبها	3
64	المطلب الثالث: توصيف النموذج القياسي للدراسة الحالية	4
76-68	المبحث الثاني: الاختبارات الأولية لبيانات الدراسة	5
68	المطلب الأول: مصادر جمع البيانات:	6
68	المطلب الثاني: اختبار البيانات	7
82-77	المبحث الثالث: تقدير نموذج الدراسة باستخدام المربعات الصغرى العادية	8

77	المطلب الأول: نتائج تقدير	9
78	المطلب الثاني: تقييم نتائج تقدير نموذج الدراسة وفق المعيار الاقتصادي والاحصائي والقياسي	10
82	المطلب الثالث: اختبار مقدرة نموذج الانحدار المقدر على التنبؤ:	11
86-83	المبحث الرابع: اختبار سببية جرانجر بينا لإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	12
83	المطلب الأول: اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test:	13
84	المطلب الثاني: اختبار سببية جرانجر بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في السودان	14
86	مناقشة الفرضيات	15
الخاتمة		
رقم الصفحة	الموضوع	متسلسل
87	النتائج	1
88	التوصيات	2
89	الاقتراحات للدراسات المستقبلية	3
94-90	المصادر والمراجع	3
110-95	الملاحق	4

قائمة الجداول

رقم الصفحة	الجدول	متسلسل
42	(1/1/3) المؤشرات الاقتصادية الكلية	1
44	(2/1/3) المؤشرات الإقتصادية الكلية	2
46	(3/1/3) المؤشرات الاقتصادية الكلية	3
48	(4/1/3) المؤشرات الاقتصادية الكلية	4
55	(1/2/3) صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة في السودان في الفترة 1997-2001	5
57	(2/2/3) صافي الإستثمارات الأجنبية المباشرة في السودان في الفترة 2002-2003	6
58	(3/2/3) صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة في الفترة 2003-2007	7
59	(4/2/3) الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الفترة 2008-2012	8
60	(5/2/3) صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة في الفترة 2013-2017	9
72	(1/2/4) استقرار متغيرات الدراسة مع القاطع عن طريق اختبار Breakpoint Unit Root Test عند مستوى المعنوية (5%)	10
76	(2/2/4) اختبار الحدود Bound Test	11
77	(1/3/4) الجدول التالي يوضح نتائج تقدير نموذج الانحدار النصف لوغاريتمي	12
77	(2/3/4) يوضح نتائج جودة التوفيق للنموذج	13
78	(3/3/4) التقييم الاقتصادي للنموذج المقدر بإيجاز	14
80	(4/3/4) نتائج التقييم الاحصائي للمعنوية الجزئية في النموذج بإيجاز	15
81	(5/3/4) اختبار مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار ARCH-LM	16
82	(6/3/4) اختبار مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار LM	17
84	(7/3/4) الجدول التالي يوضح نتيجة اختبار معامل عدم التساوي لتأجيل	18
85	(1/4/4) تحديد فترة التباطؤ المناسب باستخدام اختبار Lag Length Criteria	19

فهرست الأشكال

رقم الصفحة	الشكل	متسلسل
43	(1/1/3) تطورات سعر الصرف في الفترة من 1997-2001م	1
45	(2/1/3) تطورات سعر الصرف في الفترة من 2002-2006م	2
47	(3/1/3) تطورات سعر الصرف في الفترة من 2007-2011م	3
49	(4/1/3) تطورات سعر الصرف في الفترة من 2012-2017	4
56	(1/2/3) صافي الإستثمارات الاجنبية في الفترة من 1997-2001	5
57	(2/2/3) صافي الإستثمارات الاجنبية في الفترة من 2002-2003	6
58	(3/2/3) صافي الإستثمارات الأجنبية في الفترة من 2003-2007	7
59	(4/2/3) صافي الإستثمارات الأجنبية في الفترة من 2008-2012	8
61	(5/2/3) صافي الإستثمارات الأجنبية في الفترة من 2013-2017	9

الفصل الأول

الإطار المنهجي والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار المنهجي.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة.

المقدمة:

يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر عموماً بالنسبة للبلدان المتقدمة والبلدان النامية ذو أهمية بالغة في تلك البلدان، إلا أن أهميته أكثر وضوحاً وإلحاحاً في الدول النامية حتى تستطيع النهوض بإقتصادياتها، فقد بدأ عدد كبير منها منذ نهاية الحرب العالمية الثانية يستيقظ من سبات عميق نحو التنمية الإقتصادية والإجتماعية، وأتجهت هذه البلدان إلى الإستثمار في الإنتاج للتصدير وليس للوفاء بإحتياجات السوق المحلي فأصبحت تستثمر أموالها خارج حدود البلد الأم ولكن ثمة عقبات إعترضت طريقها أهمها عدم كفاية رؤوس الأموال المحلية اللازمة لتمويل برامج الإستثمار المطلوبة مما أدى إلى عدم إستقرار سعر الصرف في السودان مما أثار على الإستثمارات الأجنبية في السودان وأظهر ذلك ضرورة الإستعانة برؤوس الأموال الأجنبية.

إن ما تتميز به الإستثمارات الأجنبية من نقل للتكنولوجيا الحديثة ورفع كفاءة رأس المال البشري وزيادة قدراته الإدارية والتنظيمية وتحريك قطاعات الاقتصاد المختلفة وتوفير الاحتياطات من العملات الأجنبية، جعلت معظم الدول تتسابق إلى منح التدابير والتسهيلات وتطوير التشريعات لدعم الإستثمار الأجنبي المباشر. بالإضافة إلى وضع السياسات والتدابير بهدف الوصول إلى أعلى درجات الإستقرار في سعر صرف العملة الوطنية، حيث أن إستقرار سعر الصرف له دور رئيسي في جذب الإستثمار الأجنبي هذا البحث يدرس أثر تقلبات سعر الصرف على جذب الإستثمارات الأجنبية في السودان.

مشكلة الدراسة:

يتأثر الإستثمار الأجنبي بعدد من المتغيرات ويمثل سعر الصرف أحد أهم العوامل المؤثرة على الإستثمارات الأجنبية المباشرة، وتتمثل مشكلة الدراسة في السؤال التالي: ما هو أثر تقلبات سعر الصرف على الإستثمارات الأجنبية المباشرة في السودان في الفترة ما بين (1997-2017)م، ومعرفة نوعية هذا التأثير. تتمحور المشكلة في الأسئلة التي يرد ذكرها فيما يلي:

1. ماهو إتجاه العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في السودان؟
2. ماهو أثر تدهور سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان؟

فرضيات الدراسة:

1. يؤدي تدهور سعر الصرف إلى نقصان حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في السودان.
2. توجد علاقة سببية ثنائية الإتجاه بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.

أهمية الدراسة:

1. الأهمية العلمية: تتبع الأهمية من خلال الاضافة التي قدمتها هذه الدراسة الى الدراسات السابقة بالإضافة إلى أنها تمكن الباحثين والباحث في المستقبل ومتخذي القرارات والسياسات من الإستفادة منها.
2. الأهمية العملية: تكمن الأهمية العملية من خلال هذه الدراسة على توفير بيئة اقتصادية آمنة و ملائمة حتى يؤدي ذلك لإستقرار سعر الصرف الذي له اثر على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان علماً بأن الدولة في حوجة إلى رؤوس الأموال التي تسهم في قيام المشروعات التنموية مما يؤثر على إقتصادها.

أهداف الدراسة:

1. توضيح أثر تدهور سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.
2. تحديد إتجاه العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في السودان
3. التعرف على أسباب تدهور سعر الصرف في السودان خلال الفترة 1997-2017 م.
4. التعرف على معوقات الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.

منهجية الدراسة:

إعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بإستخدام الأسلوب القياسي لدراسة أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.

حدود الدراسة:

الإطار المكاني يتمثل في جمهورية السودان أما الاطار الزمني يتمثل في الفترة (1997_ 2017) م.

المصادر وأدوات جمع البيانات:

المصادر الثانوية: تتمثل في تقارير بنك السودان المركزي، تقارير وزارة المالية والإقتصاد الوطني،المراجع والكتب والمجلات العلمية المتخصصة.

هيكل الدراسة:

إشتملت الدراسة على اربعة فصول رئيسية: الفصل الأول: الإطار المنهجي والدراسات السابقة، يتكون المبحث الاول: الإطار المنهجي للدراسة، والمبحث الثاني: الدراسات السابقة. ويتكون الفصل الثاني: الإطار النظري، ويشمل مبحثين، المبحث الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه وأهم العوامل المؤثرة عليه، المبحث الثاني: مفهوم الإستثمار ينقسم إلى مطلبين، المطلب الأول: مفهوم الإستثمار وأهميته ومحدداته، المطلب الثاني: مفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر وأهميته وأشكاله ومحدداته، الفصل الثالث: سعر الصرف و الإستثمارات الأجنبية في السودان ويحتوي علي مبحثين، المبحث الاول: تقلبات سعر الصرف في السودان، والمبحث الثاني: الإستثمارات الأجنبية المباشرة في السودان ويستعرض الفصل الرابع: دراسته قياسية لأثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر و النتائج والتوصيات.

نموذج الدراسة:

$$F (Fdi) = Ex$$

F: Function

I: Forgin Direct Investment

Ex: Exchange Reat

تتمثل الدالة أعلاه في أن سعر الصرف دالة في الإستثمار الأجنبي المباشر أي أن سعر الصرف متغير مستقل والإستثمار الأجنبي المباشر متغير تابع بمعنى آخر أن سعر الصرف في هذه الدالة له الأثر على المتغير الآخر وذلك مع الأخذ في الإعتبار ثبات بقية العوامل، ويمثل هذا النموذج نموذج خطي بسيط ، ويتمثل التعريف الإجرائي لسعر الصرف بأنه وحد واحدة من العملة الأجنبية (الدولار) مقابل الجنيه السوداني.

المبحث الثاني

الدراسات السابقة

المقدمة:

يوجد عدد من الدراسات في سعر الصرف والعوامل المؤثرة عليه وكذلك الإستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته ولكل دراسة سواء كانت في سعر الصرف أو الإستثمار الأجنبي المباشر مزاياها التي تميزها عن الأخرى سواء كان ذلك متعلقاً بالفترة الزمنية أو الإطار النظري أو المتغيرات موضع الدراسة أو منهجية البحث.

1. دراسة سهاد احمد دفع الله بابكر رسالة ماجستير:¹

يظل سعر الصرف الأجنبي موضوع جدل بين نظريات الفكر الإقتصادي حيث تتعدد النظريات الإقتصادية التي تتنافس العوامل المحددة أو المؤثرة فيها وتظل أنظمتها المختلفة محل نقاش عن أفضلية النظام عن غيره في مجال الإقتصاد التطبيقي هذا بالرغم من توجه الكثير من الإقتصاديات العالمية نحو تقديم أسعار صرف عملاتها الوطنية.

أهمية الدراسة تتمثل أهمية هذا البحث في محاولة لتطبيق وإستعراض الطرق الإحصائية الخاصة لإستخدام نموذج التكامل المشترك ومعامل تصحيح الخطأ بالتطبيق على محددات سعر الصرف في السودان خلال الفترة من (1978-2010م).

فرضيات الدراسة ينطلق هذا البحث عن فرضية أساسية مفادها هناك علاقة توازنية في الآجلين القصير والطويل وأن هناك علاقة تكامل مشترك بين سعر الصرف الأجنبي للدولار مقابل الجنيه السوداني كمتغير تابع والمتغيرات المختلفة متمثلة بعرض النقود، معدل التضخم، الناتج المحلي الاجمالي، الموازنة الحكومية وميزان المدفوعات في الآجلين الطويل والقصير.

¹سهاد احمد دفع الله، 2014م، محددات سعر الصرف في السودان لإستخدام نموذج التكامل المشترك لتصحيح الخطأ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، غير منشور، .

منهجية الدراسة تم استخدام المنهج الإستقرائي بسرد مفاهيم عامة حول سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه بإستخدام المنهج القياسي الكمي لإستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ بالتطبيق على محددات سعر الصرف في السودان خلال الفترة (1978-2010م) بإستخدام برنامج التحليل الإقتصادي القياسي (Eview)

النتائج التوصيات وقد خرجت الدراسة بعدد من النتائج والتوصيات أهمها: وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات والمشكلة المتمثلة في عرض النقود ومعدل التضخم والناجح المحلي الإجمالي، ميزان المدفوعات وموازنة الحكومة وسعر الصرف كمتغير تابع وبناءً عليه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وقد أوضح إختبار النسبة المبني على نموذج تصحيح الأخطاء وجود علاقة سببية بين المتغير التابع والمتغير المستقل في الأجل القصير وتوصلت الدراسة إلى أن التضخم وميزان المدفوعات وعرض النقود هي أهم العوامل المحددة لسعر الصرف وأهم التوصيات تمثلت في ضرورة جعل سعر الصرف الرسمي للجنه السوداني قريب من السعر التوازني وعدم المبالغة في قيمته الحقيقية والعمل على زيادة الطاقة الإنتاجية للإقتصاد الوطني بالتركيز على المشروعات المتخصصة في إمكانية زيادة الصادرات البترولية وذلك لتدعيم عملية تكوين إحتياطي النقد الأجنبي لمقابلة الواردات وإستخدامه في إدارة السياسة النقدية والمحافظة على إستقرار سعر الصرف.

2. محمد بشير الفاضل محمد رسالة ماجستير:¹

أهداف الدراسة تتمثل في توضيح المشاكل والمعوقات التي تواجه الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان خلال الفترة (1992 – 2010) إضافة لإيجاد المقترحات والحلول لتذليل هذه العقبات.

مشكلة الدراسة تتمثل في معرفة مدى مساهمة الإستثمار الأجنبي المباشر في الناتج المحلي الإجمالي ، ولمعالجة المشكلة تم وضع فرضيات الدراسة التالية: هناك علاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المحلي الإجمالي وعدم توفر المعلومات وتعدد المنافذ وعدم الإستقرار الإقتصادي والسياسي يعتبر سلباً على الإستثمار الأجنبي المباشر، هنالك علاقة طردية بين تحسين البيئة الإستثمارية وزيادة حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة وقد تم إثبات جميع هذه الفرضيات.

منهجية الدراسة إتبع المنهج الوصفي التحليلي لتحليل البيانات أما أهم مصادر جمع البيانات الثانوية فشملت التقارير السنوية لوزارة الإستثمار ووزارة المالية وبنك السودان والمراجع ورسائل الماجستير والدكتوراة. النتائج والتوصيات إشتل البحث على العديد من التوصيات ومن أهمها توفير المعلومات والبيانات الإحصائية الخاصة بالإستثمار بالنسبة للمستثمر حتى يستطيع إتخاذ القرار لتحقيق الإستقرار الإقتصادي والسياسي وحل النزاعات السياسية حتى يكون مناخ الإستثمار في السودان جاذباً للإستثمار فيه حل أيضاً التضارب في القوانين الولائية والمحلية وقانون الإستثمار وهذا لا يأتي إلا عن طريق التسويق بين الأجهزة المختلفة من ضرائب وجمارك وولايات.

¹ محمد بشير الفاضل محمد، 2013م، " الإستثمار الأجنبي المباشر واثره على الناتج المحلي الاجمالي في السودان خلال الفترة (1992- 2010) جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، غير منشورة،

3. هيثم ضيف لله أبكر أحمد رسالة ماجستير:¹

أهداف الدراسة هدفت هذه الدراسة إلى دراسة محددات سعر الصرف في السودان بإعتبارها مؤشر من مؤشرات الإقتصاد الكلي ودراسة أثر عدم إستقرار سعر الصرف على كل من الصادرات الناتج من أجل الخروج بالنتائج والتوصيات التي تساعد في إيجاد حلول لمعالجة مشكلة عدم استقرار سعر الصرف.

مشكلة الدراسة تمثلت مشكلة الدراسة في وجود عدد من المتغيرات التي تعتبر مُحددة لسعر الصرف، ولسعر الصرف علاقة للتبادل والتداخل حيث انعكس تأثيرها سلباً على حركة الاقتصاد الوطني.

فرضيات الدراسة كما تمثلت أهم الفرضيات في أن هنالك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف وكل من الصادرات، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، درجة الإنفتاح على العالم الخارجي.

منهجية الدراسة: وتم في هذه الدراسة إستخدام المنهج التاريخي والمنهج الوصفي في الجانب النظري وإستخدام المنهج القياسي في الجانب التطبيقي.

نتائج الدراسة توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها وجود علاقة طردية متبادلة ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف وحجم الصادرات ووجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

وأوصت الدراسة بعدة توصيات أهمها الإهتمام بالصادرات وتنويعها وتنميتها لأنها تمثل أهم موارد النقد الأجنبي، العمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والذي يعمل بدوره على تحسين سعر الصرف والعمل على توفير الإستقرار السياسي والأمني من أجل تدفق رؤوس الاموال الإستثمارية وتقليل عجز ميزان المدفوعات التجاري وتطوير عوامل الإنتاج من تكنولوجيا وإستثمار الطاقة البشرية وتطوير القطاع الزراعي والصناعي وتقليل تصدير الموارد الأولية التي تنعكس بأثر إيجابي على سعر الصرف والتي تمكن من تطبيق سياسة تعويم سعر الصرف، كما أوصت الدراسة بدراسات مستقبلية في المجال وهي:

نمذجة سعر الصرف في السودان وأثر تحركات رأس المال وتحويلات العاملين بالخارج على سعر الصرف في السودان.

¹هيثم ضيف لله أبكر احمد، 2012م، نموذج قياس لمحددات سعر الصرف في السودان في الفترة (1980 – 2011)، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشور.

4. السمانى مصباح عبد الحسين احمد رسالة ماجستير¹:

تظهر أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر من خلال حاجة الإقتصاد السودانى لرؤوس الأموال الكبيرة التي تساهم في قيام المشروعات التنموية وأيضاً تظهر أهميته في أنه مصدر من المصادر التنموية الفعالة عند مقارنتها مع وسائل التمويل الأخرى كالقروض والتي تتبعها الفوائد المترتبة عليه.

مشكلة الدراسة تكمن في إيجاد النموذج الأمثل الذي يشمل أهم المتغيرات التي تؤثر على الإستثمار الأجنبي المباشر للهدف إلى تسليط الضوء على الإستثمار الأجنبي المباشر وتحديد العلاقة بينها ومن ثم بناء نموذج قياسي لدالة الإستثمار الأجنبي المباشر وتقييمه وفق معايير الإقتصاد القياسي.

منهج الدراسة إتبع الباحث المنهج التحليلي الوصفي في ما يختص بمفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر وإستخدم المنهج التحليلي الوصفي في ما يختص بمفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر وإستخدم منهج الإقتصاد القياسي لبناء النماذج وتقديره بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية بإستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews).

فرضيات الدراسة تستند فرضيات البحث على طردية العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر والنتائج المحلي الإجمالي وعكسية العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر وكل من الدين الخارجي والتضخم وسعر الصرف. النتائج التوصيات وتوصل الباحث إلى الآتي: توجد علاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المباشر والنتائج المحلي الإجمالي كما توجد علاقة عكسية بين الإستثمار الأجنبي المباشر والتضخم.

القدرة التنافسية التفسيرية للنموذج عالية وتساوي (97%) وهذا يعني ان 97% من التغيرات التي تحدث في الإستثمار الأجنبي المباشر سببها المتغيرات التفسيرية المتمثلة في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم والباقي قدره 3% يرجع الى المتغيرات الغير مضمنة في النموذج.

¹السمانى مصباح عبد الحسين ،2010م، رسالة ماجستير، " محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في السودان خلال الفترة (1990-2008م) باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد" ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، غير منشورة .

التعقيب على الدراسات السابقة:

إتفقت الدراسة مع الدراسات السابقة في العديد من الجهات وبالأخص الإطار النظري حيث معظم الدراسات السابقة شملت نفس المحتوى، واختلفت عنها في أن الدراسات السابقة جميعها أخذت العديد من المتغيرات المختلفة في الإقتصاد ولكن لم تأخذ وتربط بين سعر الصرف وأثره على الإستثمار الأجنبي المباشر الذي له الأثر على الإقتصاد السوداني، بالإضافة إلى الفترة الزمنية حيث أخذ الدارسون الفترة الزمنية ما بين بدء سياسة التحرير إلى فترة ما بعد فك الحظر على السودان (1997م-2017م)، وأيضاً أضافت واختلفت الدراسة في المنهج المستخدم في الدراسة بحيث يعتبر المنهج المتبع أكثر دقة علماً بأن الدراسة تعتمد على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج القياسي معاً، وأخيراً أخذت الدراسة أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان بصورة شاملة أي على كافة القطاعات.

الفصل الثاني

سعر الصرف والإستثمار الأجنبي

المبحث الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه ومحدداته.

المبحث الثاني: الإستثمار.

المبحث الأول

مفهوم سعر الصرف وأنواعه ومحدداته

مفاهيم أساسية حول سعر الصرف:

إن أهم ما يميز التجارة الدولية عن التجارة الخارجية، هو استخدام وحدة نقدية دولية مشتركة يتم التعامل معها على الصعيد الدولي فيما يطلق عليها العملات الدولية الفائزة القابلة للتحويل، كما هو الحال في التجارة الداخلية التي تخضع لنظام نقدي واحد وهو (العملة الوطنية) لذلك فإن عملية ربط العملات الوطنية للدول يتم من خلال سعر الصرف الأجنبي للعملات الدولية الفائزة القابلة للتحويل وتدخل ضمن السيولة الدولية.

تعريف سعر الصرف:

يمكن النظر لسعر الصرف من إحدى زاويتين، فمن زاوية أولى يمكن النظر إليه علي انه عدد الوحدات من العملة الوطنية، جنبه سوداني مثلاً التي تدفع ثمناً لوحدة واحدة من العملة الاجنبية ومن زاوية ثانية يمكن النظر إلي سعر الصرف بإعتباره عدد وحدات من العملة الاجنبية التي تدفع ثمناً لوحدة واحدة من العملة الوطنية¹.

ويعرف سعر الصرف بأنه عملة ما مقومة بعملة أخرى².

كما يعرف أيضاً بأنه عبارة عن السعر المحلي لوحدة واحدة من العملة الاجنبية³.

هو سعر أو نسبة مبادلة عملة بعملة أخرى⁴.

هو عدد وحدات النقد الأجنبي التي تساوي وحدة واحدة من النقد الوطني، أو عدد

وحدات النقد الأجنبي التي تساوي وحدة واحدة من النقد الوطني⁵.

¹ سامي عفيفي حاتم، 1991م، التجارة الدولية، الدار البنائية، الطبعة الأولى، ص23.

² مورد خاكر باتين، تعريب: محمد ابراهيم منصور وآخرون، 2007م، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، القاهرة، ص26.

³ خالد واصف الوزني وآخرون، 2000م، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر عمان الأردن، ص363.

⁴ عرفات تقي حسني، التمويل الدولي، 2002م، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، ص147.

⁵ طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي، 2010م، المكتبة المصرية للنشر، مصر، الطبعة الأولى، ص90.

أنواع سعر الصرف:

ينقسم سعر الصرف إلى عدة أنواع وهي:

أولاً: سعر الصرف الثابت :

هو النظام الذي كان سائداً في الفترة ما بين الحرب العالمية الثانية إلى بداية السبعينات وعرف في حينه بنظام بروتن وزدور ويقتضي هذا النظام التدخل الحكومي المستمر في سوق العملات للحفاظ علي إستقرار سعر العملة والحيولة دون إرتفاع السعر أوإنخفاضه من المستوي المحدد وفي ظل هذا النظام يعمل البنك المركزي على تحويل أي فائض أو عجز قد يطرأ على ميزان المدفوعات وللتمكن من الإيقاف بذلك الإلتزام يحتفظ البنك المركزي بإحتياطي صرف أجنبي في شكل ذهب وعملات أجنبية وسندات سريعة التسييل¹.
تقوم الدولة بتحديد سعر معين لعملاتها تجاه بقية العملات أو تجاه عملة عالمية قيادية كالدولار².

ثانياً: أسعار الصرف المرنة:

حيث يتحدد سعر الصرف الخاص بالعملة حسب مقتضيات العرض والطلب ونظرياً يزول عجز ميزان المدفوعات تلقائياً بتراجع سعر الصرف أو تخفيض قيمة العملة وذلك بما يكفي لزيادة الصادرات وتخفيض الواردات وكذلك يعمل تخفيض سعر الصرف علي حث المزيد من تدفقات رؤوس الاموال للداخل وقد يحدث العكس اذا سمحت دولة ما لقيمة عملتها الوطني بالتصاعد في الواقع الحالي المعاش يجوز القول بانه لا يوجد إقتصاد يتعامل بسعر صرف مرناً تماماً³.

ثالثاً: أسعار الصرف المتوسطة :

هنالك العديد من أنواع أسعار الصرف التي تقع ما بين أسعار الصرف الثابتة والمرنة منها:

(أ) سعر الصرف المعدل الثابت:

حيث تكون أسعار الصرف ثابتة، وقد تستمر لسنوات عديدة، وقد يتدخل البنك المركزي بتخفيض أو رفع قيمة العملة إن إستمر العجز أو الفائض لفترة طويلة.

¹خالد حسن النييلي، 2007م، الاقتصاد الدولي، الخرطوم جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا- مركز التعليم عن بعد، ص37.
²حمدي عبدالعظيم، 1987م، سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة للدولة، مكتبة النهضة المصرية، ملتزم للطباعة والنشر، القاهرة، ص116.
³خالد حسن النييلي، مرجع سابق، ص40-ص41.

(ب) سعر الصرف المعموم :

حيث تكون أسعار الصرف معومة وليست ثابتة ولكن يتدخل البنك المركزي من مرة لأخرى لمنع التقلبات الكثيرة لسعر الصرف لذلك يمثل هذا النظام صورة من صور السيطرة على المرونة .

(ج) سعر الصرف الزاحف الثابت:

هذا النظام يعتبر كنظام وسط ما بين سعر الصرف المعدل الثابت وسعر الصرف المعموم فبدل من أن تلجأ الحكومة لتخفيض أو رفع قيمة العملة بنسبة كبيرة وغير منتظمة في ظل هذا النظام تلجأ الحكومة لتعديل سعر الصرف بنسبة صغيرة وبسيطة ولكن على فترات متقاربة شهر مثلاً، وذلك عندما يتغير سعر الصرف المتوازن.

(د) سعر الصرف المعموم المشترك:

في ظل هذا النظام يكون لدى مجموعة من الدول نظام سعر صرف ثابت أو معدل بالنسبة لعملات هذه الدول، على أن يكون لديها نظام سعر صرف معوم ومشارك لعملات الدول الأخرى ومن الأمثلة لهذا النظام سعر الصرف لدول الأتحاد الاوربي.

(هـ) سعر الصرف المدار:

حيث تحدد الحكومة حد أعلى لسعر الصرف وستترك الحكومة سعر الصرف الحقيقي لكي يتأرجح ما بين هذين الحدين الأعلى والأدنى ولن تدخل الحكومة إلا في حالة تجاوز سعر الصرف الحد الأعلى أو الأدنى. في السودان يقوم بنك السودان المركزي بتوزيع إستثمارات للمصارف والصرافات يومياً لكي تقوم بتحديد كميات التعامل بالنقد الأجنبي وأسعار الدولار وبحسب المتوسط المرجح حيث يعتبره بنك السودان هو السعر التأشيرى وترسل المعلومات للبنوك والصرافات.

رابعاً: سعر الصرف الاسمي:

هو مقياس لقيمة عملة بلد ما والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليه في سوق الصرف في لحظة زمنية ما.

خامساً: سعر الصرف الحقيقي:

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة فهو يفيد المتعاملين الإقتصاديين في إتخاذ قراراتهم، فمثلا إرتفاع مداخل

الصادرات بالتزامن مع إرتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الإرتفاع في العوائد لم يؤدي إلى تغير في ارباح المصدرين وأن ارتفعت مداخيلهم الأسمية بنسبة عالية.

سادسا: سعر الصرف الفعلي:

يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية.

العوامل المؤثرة على سعر الصرف:

يتحدد سعر الصرف لأي عملة من العملات في ضوء مجموعة من العوامل منها إقتصادية وأخرى غير إقتصادية ونذكر منها العوامل الإقتصادية وهي:

1. معدلات التضخم:

ويعرف التضخم على أنه الإرتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما، تقوم عملية حساب المستوى العام للأسعار بإعطاء وزن ترجيحي لكل من السلع والخدمات التي يستهلكها المجتمع وفقاً لمسح عام يدعى مسح ميزانية الأسرة ويمكن من خلال ذلك معرفة الأتجاه العام لإنفاق الأسر في بلد ما على السلع والخدمات المختلفة وبحسب ما تستقطع السلع المختلفة من دخول الأفراد في المجتمع يعطي تلك السلع وزناً نسبياً. وبإفتراض ثبات العوامل الأخرى، يؤدي ذلك التضخم المحلي إلى إنخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف. فمثلاً حينما ترتفع قيمة عملة قطر ما بنسبة 10% في وقت يكون المستوى العام للأسعار لدى الأقطار الأخرى مستقراً، فالتضخم المحلي في القطر سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية، وبالتالي ستعمل الأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم على تقليل إستيرادات الأجانب من ذلك القطر وبالتالي يقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب عليها من قبل المحليين¹.

¹ عرفات تقي الحسني ، مرجع سابق ، ص 158.

2. الإحتياطات من النقد الأجنبي:

الإحتياطات الدولية الرسمية، هي وسيلة للمدفوعات الدولية الرسمية وقد كانت سابقاً فقط من الذهب وأحياناً من الفضة ولكن في إطار نظام بريتون و وذر إعتد الدولار الأمريكي كعملة لإحتياطي النقد وأصبح من أصول الإحتياطي الدولي الرسمي للدول.

تحتفظ الدولة بإحتياطي النقد الأجنبي لمقابلة الواردات والمدفوعات الخارجية، حيث أن توفر إحتياطات كبيرة من النقد الأجنبي يمكن أن يحافظ على سعر الصرف عادة في ظل نظام سعر الصرف الثابت ويساعد على حمايته من التدهور. وقد تعاونت البنوك المركزية في جميع انحاء العالم أحياناً في بيع وشراء الإحتياطي الدولي الرسمي لمحاولة التأثير على أسعار الصرف¹.

تؤدي التقلبات في أسعار الصرف في الأسواق إلى مكاسب وخسائر في القوى الشرائية للإحتياطي وحتى في غياب أزمة في العملة فقد تؤدي التقلبات إلى خسائر ضخمة على سبيل المثال تحتفظ الصين برصيد ضخم من الأصول المقيمة بالدولار الأمريكي ولكن الدولار قد ضعف في أسواق الصرف، مما يؤدي إلى خسارة نسبية للثروة. بالإضافة إلى تقلبات أسعار الصرف فإن القوى الشرائية للنقود تتخضع باستمرار نتيجة تخفيض قيمة العملة عن طريق التضخم. لذا يجب على البنك المركزي باستمرار زيادة كمية الإحتياطي للحفاظ على نفس القدرة على التلاعب في أسعار الصرف¹.

3. صافي الصادرات:

كلما زادت قيمة الصادرات عن الواردات من السلع والخدمات كلما إرتفعت قيمة عملة الدولة والعكس صحيح، الأمر الذي يؤثر على حركة الميزان التجاري، ومن ثم يتغير سعر الصرف حيث أن حصيلة الدولة من الصادرات والفائض في الحساب الجاري يؤديان إلى زيادة العملات الأجنبية وتراكمها مما يؤدي ذلك إلى إرتفاع قيمة العملة الوطنية².

¹ إيمان عبد الغفار الطاهر 2013 م، رسالة ماجستير، أهم العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف، حالة السودان 1990، ص 31-33.
² حيدر عباس حسين وآخرون، ديسمبر 2005، أهم العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف في السودان خلال الفترة (1982-2004 م) سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان المركزي، الخرطوم، الإصدار السابع، ص 13-14

4. درجة الإنفتاح على العالم الخارجي تجارياً:

يمكن قياس درجة الإنفتاح بمدى إنفتاح الدولة المعنية مع الخارج (التجارة الخارجية) ويمكن التعبير عن ذلك بقسمة إجمالي الصادرات والواردات على إجمالي الناتج المحلي.

$$X + M/GDP$$

فكلما كان تكامل الدولة كبيراً مع الخارج كلما زادت درجة الإنفتاح. وهناك عدد كبير من الدول النامية تتميز بضعف درجة الإنفتاح على العالم الخارجي، نسبة لإعتمادها بدرجة كبيرة على صادرات المواد الخام وخاصة الزراعية ذات العائد المتدني، أما الدول الصناعية المتقدمة تستورد السلع الأولية التي تنتجها الدول النامية وتقوم بتصنيعها مستفيدة من التكلفة المتدنية في الأسواق الخارجية وبالتالي فإن درجة الإنفتاح الكبيرة عادة ما تعرض الدولة لبعض الصدمات الخارجية حيث يؤثر ذلك على الصادرات والواردات وسعر الصرف.

كذلك فإن مستوى إنفتاح حركة التدفقات الرأسمالية للدخل والخارج تؤثر بدرجة كبيرة ومباشرة على أسعار الصرف فإذا كانت هذه التدفقات بصورة كبيرة تفوق الطاقة الإستيعابية للإقتصاديات الوطنية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الإحتياجات من النقد الأجنبي وبالتالي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية ويحدث العكس في حالة هروب رأس المال إلى الخارج مما ينعكس سلباً على سعر صرف العملة الوطنية¹.

5. مجلس العملة:

يتم دعم العملة الوطنية كلياً عن طريق إحتياجات من العملة الأجنبية مما يؤدي إلى ثبات سعر الصرف وتمكين السلطة النقدية من إستبدال العملة المحلية الأجنبية عند الطلب.

6. الدولار:

وهي عملية إحلال الدولار محل العملة الوطنية في كل أو بعض المعاملات التجارية والإقتصادية في هذه الحالة تتخذ الدولة عملة قوية مثل الدولار الأمريكي عملة رسمية للإقتصاد.

إن ربط العملة الوطنية بالدولار الأمريكي كان الهدف منه إستقرار سعر صرف العملة الوطنية خاصة في عقد التسعينات، وذلك للحد من تقشي ظاهرة التضخم والتي تؤثر في عملية النمو الإقتصادي إضافة إلى التحكم في إدارة حركة رؤوس الأموال وتدفقاتها بين الدول.

¹خالد حسن البيلي، مرجع سابق، ص 13-14.

7. التغيير في اسعار الفائدة المحلية و العالمية:

التباين في أسعار الفائدة محلياً وعالمياً يؤثر على حركة رؤوس الأموال فإذا إنخفضت أسعار الفائدة المحلية فإن ذلك يزيد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج مما يؤثر على حركة حساب رأس المال ومعدلات الإدخار والإستثمار والإنتاج وقد يؤدي ذلك إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية، مما يؤثر ذلك بصورة كبيرة على الإقتصاد المحلي وبالتالي النقص الحاد في النقد الأجنبي وإختلال التوازن بين العرض والطلب ومن ثم إرتفاع سعر الصرف أي تدني قيمة العملة المحلية¹.

8. تباين وتعدد الشركاء التجاريين جغرافياً:

تعدد الشركاء من شأنه توزيع المخاطر التي قد تتجم من جراء التعامل مع شريك تجاري واحد في منطقة جغرافية واحدة مثل مخاطر الجفاف، الحروب، أسعار الفائدة، إنتاج سلع متشابهة قد يؤثر سلباً على حجم الصادرات والواردات وعلى سعر الصرف وكذلك يتأثر معدل التضخم المحلي بمعدل التضخم للشركاء التجاريين وبالتالي التأثير على تكاليف الإنتاج ومستوى الصادرات والواردات فيما بين الدول وعلى سعر الصرف.

9. التغيير في الدخل النسبي:

كمثال قد تؤدي زيادة دخول السودانيين بمعدلات أكبر مقارنة بدول أخرى إلى زيادة طلبهم على العملات الأجنبية مما ينتج عنه زيادة سعر صرف هذه العملات مقابل الجنية².

10. الناتج المحلي الإجمالي:

ويعرف على أنه مجموعة القيمة السوقية لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة في إقتصاد ما خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة. فهو بذلك يشمل كل ما ينتج في الإقتصاد من سلع وخدمات، فالمنتجات الزراعية والصناعية في الإقتصاد تدخل ضمن الحسابات، وخدمات تأجير المنازل والخدمات المصرفية والسياحية والعلاجية تسجل ضمن الناتج المحلي³.

¹حيدر عباس وآخرون، مرجع سابق، ص 14، ص16.

²عبدالله شريف الغول، 2007 م، موضوعات في الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، مطابع السودان للعملة، ص 227.

³خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 107.

تمثل عملة بلد ما إنعكاساً مباشراً للنتائج المحلي الإجمالي الخاص به إذ أن المقدار الكامل للمال في بلد معين مساو للمقدار الكلي للنتائج الإقتصادي، أي كلما ارتفع (GDP) إزدادت قوة العملة والمقدرة الشرائية وإذا كان هناك نمط نمو في (GDP) لإقتصاد معين فإن أفضل قرار يكون بشراء هذه العملة لأن قيمتها ستزداد عبر السنين فقد تأكد من أن هذا البلد سيشهد نمواً خلال السنوات القادمة¹.

وهناك عوامل أخرى غير إقتصادية تؤثر على سعر الصرف ونذكر منها الآتي:

1) الوضع السياسي القائم في الدولة: رؤوس الأموال الأجنبية بهدف الإستثمار المباشر إن الدول التي تتسم بإستقرار سياسي وأمني وإقتصادي تكون مؤهلة تماماً للإنضمام للمنظمات الإقليمية والدولية التي ترتبط بها بعلاقات صداقة وتعاون للإستفادة من بعضها التبادل التجاري والإستثمائي، يعتبر الإستقرار الأمني والسياسي للدولة من أهم العوامل المؤثرة على النشاط الإقتصادي خاصة الإنتاج بغرض الصادر. حيث نجد أن الدول التي لا يتوفر فيها الإستقرار السياسي والأمني ينعكس ذلك سلباً على سعر الصرف وأيضاً لا يكون لدى الدولة المناخ المناسب لإستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية بهدف الإستثمار المباشر

2) الإشاعات والأخبار: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة فأحياناً تصدر الإشاعة من بعض المتعاملين أنفسهم حول مستقبل عملة ما ولكن التأثير يحدث لوقت قصير ولا تلبث السوق أن تستعيد إستقرارها.

3) خبرة المتعاملين وأوضاعهم: يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم بالسوق بتحديد إتجاه الأسعار وكذلك تتأثر أسعار الصرف بالقوة التفاوضية للمتعاملين وبحجم إلتزاماتهم القائمة².

4) التغير في الأذواق: يؤدي إلى تغير في أذواق وتفضيلات المستهلكين السودانيين تجاه السلع الأجنبية إلى تغير الطلب على عملات هذه الدول، وبالتالي إلى تغير سعر صرف هذه العملات والعكس³.

5) التوقعات: قيم المعاملات عادة ما تعتمد على الحركات المستقبلية لأسعار الصرف، وعادة ما تتأثر هذه التوقعات بالأحوال الإقتصادية السياسية والإجتماعية السائدة في الدول المعنية⁴.

¹إيمان عبد الغفار الطاهر، مرجع سابق، ص 29.

² مرجع سابق، ص 36.

³عبدالله شريف عبدالله الغول، مرجع سابق، ص 226.

⁴خالد حسن البيلي، مرجع سابق، ص 37.

المبحث الثاني

الإستثمار

المطلب الأول: مفهوم الإستثمار وأنواعه ومحدداته:

أولاً: مفهوم الإستثمار:

لقد ظهرت تعريفات متعددة للإستثمار نظراً لتعدد الزوايا التي يمكن أن ينظر من خلالها لعملية الإستثمار فالبعض يرى أن الإستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من إستهلاك مستقبلي أكبر¹.

يقصد بالإستثمار ذلك التيار من الإنفاق الإستثماري والذي يقوم به المنظمون ورجال الأعمال والمشروعات في الإقتصاد القومي على شراء تكوين أو إنشاء الأصول الإنتاجية والسلع الرأسمالية الجديدة بمختلف أنواعها وزيادة المخزون خلال فترة زمنية محددة².

وأيضاً يُقصد به تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة اللازمة لعمليات إنتاج السلع والخدمات، والمحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها³.

تعريف آخر هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن وقد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الاصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية لتلك الاموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الاصل أو الأصول وعلى النقص المتوقع قوة تلك الاموال الشرائية بفعل التضخم وعلى المخاطرة الناشئة عن إحتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها⁴.

¹ عثمان إبراهيم السيد، 1997م، تخطيط وتنفيذ المشروعات الطبعة الثانية، بدون نشر، ص 35.

² مروان محمد السمان، 2009، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي و الكلي)، دار الثقافة للنشر و التوزيع، الأردن، ص210.

³ حسين عمر، 2000، المدخل الى دراسة علم الاقتصاد: الإستثمارات والعولمة، دار الكتاب الحديث للنشر و التوزيع، مصر، ص37.

⁴ رمضان زياد، 2005، مبادئ الإستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، عمان - الأردن، ص13.

مفهوم الإستثمار في الإدارة المالية، عادة ينظر إلى الإستثمار من قبل رجال الإدارة على أنه إكتساب الموجودات المالية ، ويصبح الإستثمار بهذا المعنى هو التوظيف المالي في الأوراق المالية المختلفة من أسهم وسندات وودائع¹.

وايضا يمكن تعريفه على ان الإستثمار للاموال في أصول سوف يتم الإحتفاظ بها لفترة زمنية على أمل ان يتحقق عائد يساعد على زيادة ثروة المستثمر².

ويمكن تعريفه وفقاً للبعد الإسلامي على أنه عبارة عن إستعمال الأموال في الحصول على الأرباح إلى خلق أصول رأسمالية جديدة يوجه فيها الفرد أمواله ويكون ذلك بالطرق المشروعة التي فيها الخير للمجتمع³.

كما يعرف أيضا بأنه تنشيط الأنظمة الإقتصادية في مجال الإنتاج والتبادل والتوزيع والإستهلاك⁴.
وعليه يمكن القول عموماً بأن الإستثمار يختلف عن الإدخار فإذا كان الإستثمار هو تضحية بمنفعة حالية فإن الإدخار يعني الإمتناع عن جزء من الإستهلاك الحالي من أجل الحصول على مزيد من الإستهلاك في المستقبل⁵.

المفهوم الإقتصادي للإستثمار :

يرى بعض الإقتصاديون أن مفهوم الإستثمار ينقسم إلى مفهوم واسع للإستثمار ويعني الإضافة في الطاقة الإنتاجية أو الإضافة الى رأس المال، أما المفهوم الحر فهو المفهوم الضيق للإستثمار فيعني زيادة الفرد لثروته أو المحافظة عليها والمعنى الإقتصادي ينصب على الأنشطة المتعلقة بشراء أصول الإنتاج أو الخدمات لهدف زيادة الثروة إلى حدها الأعلى⁶.

ثانياً: أهمية الإستثمار

يعتبر موضوع الإستثمار من بين العديد من المواضيع الإقتصادية التي تحظى بإهتمام كبير من قبل الإقتصاديين والسياسيين وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية نظراً لما له أثر فعال في زيادة الدخل القومي وفي عملية تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية يلاحظ أن الدول المتقدمة إهتمت بموضوع الإستثمار ليس

¹ طاهر حيدر حردان، 1997، مبادئ الإستثمار، دار المستقبل للنشر، عمان الأردن، ص13.

² محمد صالح الحناوي، 2004، دنهال فريد مصطفى، الإستثمار في الأسهم والسندات، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ص3.

³ قطب مصطفى سانو، 2000، الإستثمار احكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي، دار النفاس للنشر، عمان، الأردن، ص21.

⁴ ابراهيم هارون محمد، 2007، محددات الإستثمار الأجنبي في السودان، جامعة النيلين، ص4.

⁵ كاظم جاسم العسوي، 2001، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار المناهج، ص16.

⁶ د.حسني علي خربوش وآخرون، 1999، الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، الأردن، ص19.

في النواحي الكمية بل امتد لتشمل النواحي النوعية تلك النواحي التي تتمثل بالإهتمام بزيادة وتحسين إنتاجية رأس المال والعمل على تحسينها باستمرار إضافة إلى بتحقيق الإستخدام و التوزيع الأمثل لرأس المال المتاح بين الفرص الإستثمارية المتعددة والذي يظهر حالياً من خلال اهتمامها بالمواضيع المتعلقة بدراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات الإستثمارية والتي تهدف أساساً في الوصول الى قرارات استثمارية سليمة مستندة على اسس علمية سليمة.

اما فيما يتعلق بالدول النامية فيلاحظ ان هذا الموضوع لم يعطي الإهتمام الكافي بالرغم من اهميته في تحقيق برامجها التنموية والإجتماعية حيث يلاحظ في معظم الدول النامية على الرغم من الندرة الحادة في راس المال لكن هنالك سوء استخدام للموارد المالية المتاحة إضافة الى سوء توزيع المال المتاح بين الإستخدامات المختلفة¹.

وتكمن أهمية الإستثمار في أي بلد علي جوانب عديدة يمكن أن يستفيد منها البلد المضيف، حيث يعمل الإستثمار علي مستوي الدخل القومي علي زيادة الدخل القومي بإعتباره مكوناً رئيسياً من مكونات الطلب الكلي، وعلى مستوي المهارات ونقل التكنولوجيا وخاصة الإستثمار الأجنبي علي نقل التكنولوجيا الحديثه للبلد المضيف، وكما يعمل علي زيادة الخبرات المحلية وخاصة الخبرات الإدارية وذلك من خلال الأفكار الجديدة أو الغير موجوده في البلد المضيف مما يخلق نقله نوعية²، ويمكن تلخيص أهمية الإستثمار في الآتي:

- أ- مساهمة الإستثمار في زيادة الدخل القومي و زيادة الثروة الوطنية.
- ب- مساهمة الإستثمار في مكافحة البطالة
- ت- مساهمة الإستثمار في دعم البنية التحتية للمجتمع.
- ث- مساهمة الإستثمار في توفير القطاع الأجنبي الذي كان سيتم إخراجها من البلاد فيما لم يتم إنتاج السلع والخدمات محلياً.
- ج- مساهمة الإستثمار في الأمن الإقتصادي للمجتمع.
- ح- مساهمة الإستثمار في دعم الموارد المالية للدولة.
- خ- مساهمة الإستثمار في تنفيذ السياسة الإقتصادية للدولة.

¹كاظم جاسم العساوي، مرجع سابق، ص17، ص18.

²عثمان ابراهيم السيد، مرجع سابق، ص91.

د - مساهمة الإستثمارفي توظيف اموال المدخرين.¹

ثانياً: انواع الإستثمار:

بشكل عام تختلف مجالات الإستثمار لذلك يمكن تبويبها من زوايا مختلفة وأهم التبويبات ترد فيما يلي:

أ. التبويب حسب الموقع الجغرافي²: وتنقسم الى:

1. الإستثمارات المحلية: وهي تشمل جميع الفرص المتاحة للإستثمار في السوق المحلي وبغض النظر عن

الأداة الإستثمارية المستخدمة مثل: عقار، أوراق مالية، ذهب، عملات أجنبية، مشروعات تجارية.

2. الإستثمارات الأجنبية: وهي جميع الفرص المتاحة للإستثمارات في الاسواق الاجنبية مهما كانت أدوات

الإستثمار المستخدمة، وتتم الإستثمارات الخارجية من قبل الأفراد والمؤسسات المالية إما بشكل مباشر أوغير مباشر.

ب. التبويب حسب نوعية الإستثمار³: وتنقسم الى:

1. إستثمارات حقيقية أو إقتصادية: يعتبر الإستثمار حقيقياً متى ما وفر للمستثمر حيازة أصل حقيقي

كالعقار، والسلع والذهب، ويقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيمة إقتصادية في حد ذاته، ويترتب على إستخدامه منفعة إقتصادية إضافية ما في شكل سلعة أوخدمة.

2. الإستثمارات المالية: ويتجسد هذا النوع من الإستثمار من خلال إستخدام الفائض من أرباح أية منشأة

في شراء الأوراق المالية، الأمر الذي يقوم من مركز تلك المنشأة وقد ينعكس في تحسين إنتاجيتها.

ت. الإستثمار طويل الأجل والإستثمار قصير الإجل: يمكن التمييز بين نوعين من الإستثمارات قصيرة الأجل

والإستثمارات طويلة الأجل حيث تتمثل الإستثمارات قصيرة الأجل بالأوراق المالية التي تتخذ شكل

أذونات الخزنة، والقبولات البنكية أو بشكل شهادات الإيداع، أما الإستثمارات طويلة الأجل فتأخذ شكل

الأسهم والسندات، وغالباً ما يطلق على الإستثمار قصير الأجل بأنه إستثمار نقدي (لأن مكوناته تدخل

في عرض النقد)، أما الإستثمار طويل الأجل فهو إستثمار رأسمالي (لأن مكوناته تدخل في تكوين رأس

المال)⁴.

¹ مروان شموط و كنجو عبود كنجو، 2010، اسس الإستثمار، الطبعة الثانية، القاهرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ص10-ص11.

² محمد مطر، 2004، إدارة الإستثمارات، دار وائل للنشر، الطبعة3، الأردن، ص77.

³ عقيل جاسم عبدالله، 1999م، تقييم المشروعات (إطار نظري وتطبيقي)، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الاردن، ص14.

⁴ كاظم العيسوي، مرجع سابق، ص 20.

ث. الإستثمار الإحلالي:

هو عبارة عن الإنفاق للحصول على أصول يعتبر إستبدالها أمراً ضرورياً حتى تستمر في إنتاجها وكلما زاد حجم الإستثمار الصافي في المجتمع كلما أصبح دور الإستثمار الإحلالي المستقبلي كبيراً لأن عملية التآكل الرأسمالي يجعل للأصول الثابتة أجلاً محددة ينبغي إستبدالها عند إنقضاء آجالها، وبالرغم من أن الإستثمار الإحلالي لا يزيد حجم الإستثمار الإجمالي في المجتمع إلا أنه عامل مهم جداً في زيادة إجمالي الناتج القومي وفي التنمية الإقتصادية على وجه العموم¹.

ج. الإستثمار الصافي:

هو إنفاق علي أصول جديده تستخدم في عمليات الإنتاج في المجتمع وبعبارة أخرى هو يمثل الجهود المبذوله لزيادة حجم الإصول الإنتاجيه في الإقتصاد القومي بإستخدام أصول لم تكن متوفره في البلاد النامية².

ح. الإستثمار الإقتصادي الحقيقي:

يعني المساهمة في الرصيد الكلي التراكمي في رأس المال الحقيقي للإقتصاد القومي³. مثل إستثمار المباني والمشروعات أو الأراضي ويعتبر هذا النوع من الإستثمار هو الأساس في زيادة الدخل القومي⁴.

خ. الإستثمار المادي والإستثمار البشري:

إن الإستثمار المادي الشكل التقليدي للاستثمار والذي يتمثل بالإستثمار الحقيقي، أما الإستثمار البشري يمكن القول أن هذا النوع في الإستثمار لا يقل أهمية عن الإستثمار المادي، وأن الإهتمام بالعنصر البشري من تعليم وتدريب وتأهيل لابد أن يؤدي إلى نتائج إيجابيه علي زيادة الإنتاجية حيث أثبتت العديد من الدراسات أن إنتاجية العامل المتعلم أضعاف العالم الغير متعلم⁵.

¹ عثمان ابراهيم السيد، مرجع سابق، ص 56.

² إيمان الحاج، 1998م، سوق الخرطوم للاوراق المالية، بحث تكميلي دبلوم تنمية اقتصادية، جامعة الخرطوم، ص 12.

³ مايكل ايدج مان، 1985م، الإقتصاد الكلي، دار المريخ، للطباعة والنشر.

⁴ كاظم جاسم الصاوي، 2001م، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار المناهج، ص 20.

⁵ كاظم جاسم، مرجع سابق، ص 22.

ثالثاً: العوامل المحددة للاستثمار:

هنالك مجموعة من العوامل المتداخلة التي تلعب دوراً كبيراً في التأثير على فعالية الإستثمار ويمكن تقسيم هذه العوامل المباشرة وغير مباشرة. ومن أهم العوامل المباشرة¹:

1. الفائض الاقتصادي: يعتمد مستوى الإستثمار في أي بلد بالدرجة الأولى على الفائض الإقتصادي المتمثل بالنتائج المحقق في فروع الإقتصاد القومي مطروحاً منه الاندثارات، وأن الناتج المتوقع مطروحاً منه إستهلاك المنتجين وعوائلهم إضافة إلى مصاريف المجتمع العمومية (النفقات الضرورية) لإستمرار المجتمع للعيش في نفس مستواه السابق (وقد اطلق شارل بتلهاييم) على الفائض الإقتصاد يتسمية الفائض الجاري المتاح لعملية التنمية، وبما أن الفائض الإقتصادي لا يستخدم بالكامل في العملية الإنتاجية فإنه بذلك يمثل جزء من الإنتاج السنوي للمجتمع الذي يستخدم في تمويل عملية التنمية الإقتصادي، أو أنه جزء من الفائض الإقتصادي الفعلي المخصص لعملية التنمية، وهذا يعني أنها أحد المتطلبات الأساسية لعملية التنمية والتطور الإقتصادي، مما يعني زيادة الفائض الإقتصادي المستخدم في عملية التنمية ← زيادة معدلات الإستثمار ← زيادة الطاقة الانتاجية ← ارتفاع مستوى الدخل الحقيقي ← زيادة الفائض الاقتصادي الفعلي. يمكن القول أنه كلما زاد حجم الفائض الإقتصادي كلما كان المجتمع قادر على تقرير مستقبلهم الإقتصادي، ولهذا فإن للفائض الإقتصادي دوراً مباشراً واستراتيجياً في عملية التنمية والتطوير الإقتصادي.

3. العمل: من المعلوم أن هنالك ترابطاً وثيقاً بين العمل والإستثمار انطلاقاً من أن كل الاستثمارات الجديدة تتطلب عمالة جديدة إلا أن حجم العمالة التي تحتاجها الإستثمارات الجديدة تتوقف على طبيعة الفلسفة المعتمدة من قبل الدول أو أصحاب المشروع في تحديد العلاقة بين الإنتاج وكثافة العمل ورأس المال، فإذا كانت الفلسفة تعتمد على إستخدام كثافة رأسمالية عالية، فهذا يعني إستخدام كثافة عمل منخفضة وكثافة رأسمالية عالية وإذا كانت الفلسفة بالعكس فأنها تعتمد على كثافة عمالية عالية وكثافة رأسمالية منخفضة، وتعتمد العلاقة بين العمل والإستثمار على مجموعة من العوامل منها:

¹ناظم محمد نوري الشمري واخرون، 1999م، اساسيات الإستثمار العيني والمالي، عمان دار وائل للنشر، ص 52

2-1 حجم السكان:

تعتبر المعدلات المرتفعة لنمو السكان ذات تأثير سلبي على النمو الاقتصادي وذلك من خلال تأثيرها على حجم المدخرات، ومن ثم على حجم الإستثمارات على إعتبار أن كل إيدار يتوجه نحو الإستثمار كما طرحته النظرية الدراسة + نزلاء السجون + القوات المسلحة + نزلاء المستشفيات ودور النفاهة + الاشخاص غير الراغبين في العمل وإن كانوا قادرين عليه) وتعتمد العلاقة بين العمل الكلاسيكية ويمكن توضيح ذلك بالمعادلة التالية:

$$Y = C + S \quad \text{الدخل} = \text{الإستهلاك} + \text{الإيدار}$$

$$S = I \quad \text{الإيدار} = \text{الإستثمار}$$

$$Y = C + I \quad \text{الدخل} = \text{الإستهلاك} + \text{الإستثمار}$$

ومن هذا المنطلق فزيادة حجم السكان ستعمل على زيادة الطلب على السلع والخدمات.

2-1-1 التركيب العمري للسكان: تؤثر الزيادة في معدلات نمو السكان تأثيراً سلبياً على التركيب العمري للسكان حيث تؤدي إلى تخفيض نسبة السكان في سن العمل مما ينجم عنه زيادة في معدلات إستهلاك السلع والخدمات وإنخفاض الجزء المخصص للإيدار وبالتالي للإستثمار.

2-1-2 التركيب السكاني حسب البيئة: تؤثر التغيرات الحاصل في تركيب السكان الناجمة عن الهجرة من الريف إلى المدينة تأثيراً سلبياً على حجم الإيدار ومن ثم الإستثمار.

4. الدخل القومي: نظراً لأهمية الدخل القومي بإعتباره أحد أهم العوامل المؤثرة في تحديد الحجم الكلي للإستثمارات ولإبراز هذه الأهمية لابد من التطرق إلى الجوانب التالية على الدخل القومي:

3-1 حجم الدخل القومي: يرتبط الإستثمار بعلاقة دالية طردية مع الدخل حيث يزيد الإستثمار بزيادة الدخل وينخفض بإنخفاضه بإفتراض ثبات بقية العوامل الأخرى ثابتة. إن زيادة الدخل بإفتراض بقاء الإستهلاك على حاله سوف تؤدي إلى زيادة حجم الإيدار وفي مرحلة لاحقة إلى زيادة حجم الإستثمار.

3-2 تركيب الدخل القومي: تتأثر فعالية الإستثمار في أى بلد بطبيعة التركيبة الإقتصادية للقطاعات المكونة لذلك الإقتصاد، فكلما كانت تركيبة القطاعات الإقتصادية متوازنة من حيث التطور كلما امكن من

زيادة الادخار ومن ثم زيادة الإستثمار، وبالعكس كلما كانت البنى الاقتصادية لهذه القطاعات غير متوازنة كلما أدى ذلك إلى تخفيض حجم الإدخار ومن ثم الإستثمار.

3-3 توزيع الدخل القومي: يعني توزيع الدخل القومي تحديد أنصبة فئات المجتمع من الدخل القومي أو الناتج القومي، ويعتبر نمط توزيع الدخل القومي من العوامل الفعالة والمحددة لحجم الإستثمار من خلال تأثيرها على حجم مدخرات فئات المجتمع.

5. الإستهلاك: يعتبر الإستهلاك من العوامل المؤثرة على حجم الإستثمار، حيث أن زيادة معدلات نمو الإستهلاك تفوق ما قرر لها من الخطة الإقتصادية يؤثر حجم المدخرات وبالتالي يحول دون تمويل الإستثمارات المستهدفة ومن ثم ينخفض معدلات النمو الإقتصادي، الأمر الذي يتطلب تخطيط الإستهلاك وترشيده لتوجيه الزيادة في الدخل نحو القنوات الإستثمارية بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية والتراكم الإستثماري، ويمكن تحقيق ذلك عن طريق السياسة المالية وخاصة السياسة الضريبية للقضاء على ظاهرة الإستهلاك الترفيهي لذوي الدخل المرتفعة، إضافة إلى الحد من إستيراد السلع الكمالية وشبه الكمالية لتوفير إمكانيات إضافية للمجتمع. لإستيراد سلع إنتاجية للاستمرار بدعم الطاقة الإنتاجية بشكل مباشر وغير مباشر وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج ومن ثم زيادة الدخل وبالتالي زيادة الإدخارات والإستثمارات.

5. الإختراعات: يفرز التقدم التكنولوجي طرق واساليب جديدة مما يعني إنتاج سلع ومنتجات جديدة، وتعمل على الأساليب الجديدة على زيادة حجم الإستثمارات لان الإختراعات التي تفرز اساليب جديدة في الانتاج تتطلب مزيد من الإستثمارات ويمكن ارجاع الدوافع لهذه الإستثمارات الى الرغبة في خفض التكاليف وزيادة الايرادات، وهذا يعني زيادة الكفاية الحدية لراس المال التي تظهر بظهور الإختراعات

6. الإتجاه العام للأسعار: تعتبر ظاهره الإرتفاع المستمر في الاسعار من العوامل السلبية المؤثرة على مستوى الدخل الحقيقي، لأن إرتفاع الأسعار يؤدي إلى إنخفاض القوى الشرائية للنقود ومن ثم إنخفاض مستوى الدخل الحقيقي للفرد وبالتالي إنخفاض مستوى المعيشة فينخفض الإدخار ومن ثم الإستثمار وذلك لإستحواد الإستهلاك على معظم الزيادة في الدخل، كما أن إرتفاع الأسعار سيؤدي إلى إحجام أفراد المجتمع عن إيداع أموالهم في البنوك والتوجه نحو المضاربة في الأراضي والعقارات وغيرها من العمليات التي لا

تخدم الإقتصاد وتحرمها من تعبئة تلك الأموال للاستفادة منها في تمويل الإستثمارات الضرورية لعملية التنمية الاقتصادية ويحصل العكس في حالة انخفاض الاسعار.

اما العوامل غير المباشرة¹: تتمثل العوامل غير المباشرة فيما يلي:

1. العوامل الذاتية:

تشتمل العوامل الذاتية على العوامل الإجتماعية أو ما يطلق عليها بالعوادات والتقاليد إضافة إلى النظرة المستقبلية للدخل أما العوامل الإجتماعية فيقصد بها العادات والتقاليد وحب المحاكاة ، وهذه العوامل تؤثر على سلوك الفرد في توزيع دخله بين الاستهلاك والإدخار، ففي الدول النامية تؤثر هذه العوامل بشكل فعال في زيادة الاستهلاك عند أي زيادة تحصل في الدخل ولكن على حساب الإدخار والإستثمار أما النظرة المستقبلية للدخل المتوقعة فتعتبر من العوامل المؤثرة على الإستثمار فتوقع الأفراد أن حالة الرخاء ستعم مستقبلاً وبالتالي ترفع من دخولهم فإن ذلك سيؤدي إلى شعورهم بالإطمئنان على المستقبل مما ينجم عن ذلك زيادة في الإستهلاك الحالي ونقصان في الإدخار والإستثمار، وبالعكس إذا زاد التشاؤم حول المستقبل فإن ذلك سيعمل على تخفيض مستوى الإستهلاك وبالتالي زيادة الإدخار والإستثمار.

2. توقعات مستوى الدخل والانتاج:

تلعب توقعات الدخل دوراً مهماً في زيادة الإنفاق الإستثماري، لذلك فإن قرارات رجال الأعمال الخاصة بإنشاء مشاريع جديدة والحصول على معدات جديدة إنما يتوقف على الدخل المستقبلي وهذا يعني أن هنالك علاقة مباشرة بين مستوى الدخل المطلق وبين الإنفاق الإستثماري.

3. سعر الفائدة: يعتبر سعر الفائدة كلفة رأس المال المستثمر إحدى العوامل الأساسية المحددة للإستثمار

وبهذا يمكن القول أن هنالك علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الأموال المعدة للإستثمار فكلما إنخفض سعر الفائدة كلما شجع ذلك على عملية الإقتراض. وبالتالي علي زيادة الإستثمار والعكس صحيح. عندما يرتفع سعر الفائدة يميل المستثمرون إلى إيداع أموالهم في شكل مدخرات في المؤسسات المصرفية بدلاً من إستثمارها في شكل مشروعات إنتاجية لقلّة المخاطر. لهذا يلاحظ أن الدول المتقدمة تميل دائماً في سياساتها المالية إلى تخفيض سعر الفائدة والعمل على تخفيضه بإستمرار خاصة في

¹ناظم محمد نوري الشمري وآخرون، مرجع سابق، ص60-ص62.

أوقات الركوض الإقتصادي، من أجل تشجيع الإستثمار وما له من أثر فعال في زيادة الإستخدام والإنتاج كوسيلة للخروج من الأزمة الإقتصادية والعكس صحيح في حالة التضخم الإقتصادي¹. وأيضاً هناك عوامل أخرى وهي:

مناخ الإستثمار: نظراً للأهمية الكبيرة للإستثمار تعمل الدول جاهدة لتهيئة البيئة والظروف المحيطة بالإستثمار وإزالة العوائق التي تقف أمامه لإستيعاب القدر الكافي من رؤوس الأموال الوطنية والأجنبية وإجذابها ومحاولة التغلب على العوائق وهذا ما يعرف بمناخ الإستثمار، ويتكون هذا المناخ من عدة عناصر أساسية يقوم عليها الإستثمار، وقد إهتمت التنمية الدولية بهذه العناصر كثيراً بضمان إستمرارية المشروع الإستثماري، كذلك علماء الإقتصاد وبعضهم يركز على الجوانب الإقتصادية والإجتماعية والبعض الآخر على الجوانب التجارية والفنية والمالية ومن أهم العناصر التي يجب توفرها لضمان إستمرارية ونجاح المشروع الإستثماري (عنصر الشريعة، العنصر الفني، العنصر الإقتصادي والإجتماعي، العنصر المالي، العنصر التنظيمي والإداري، العنصر التجاري)²

¹ ر يتشاد استروب واخرون، 1984م، الإقتصاد الكلي، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، الرياض، ص96.
² عبد المطلب علي ابن عوف، 2005م، اقتصاديات المشروع، جامعة النيلين، ص5.

المطلب الثاني

مفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر وأهدافه ومحدداته وأشكاله:

أولاً: مفهوم الإستثمار الأجنبي المباشر:

تعد عملية تدفق الأموال تعد عملية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية أحد السمات الرئيسية لظاهرة العولمة المالية، بالإضافة إلى كونها مصدراً مهماً من مصادر التمويل الخارجي اللازمة لتمويل برامج ومشاريع التنمية الإقتصادية في البلدان النامية، فإذا كان الإستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة حديثة كمصطلح، إلا أنها كمفهوم تعود إلى منتصف القرن التاسع عشر وقد تحدث عنها الإقتصاديون الأوائل على أنه حركة رأس المال¹.

وخلال العقود الأولى من القرن العشرين وفي ظل سيادة قاعدة الذهب فقد تحكم حركة رأس المال ميزان المدفوعات والميزان التجاري، وأثناء ذلك سيطر وتحكم وصدر رأس المال كل من فرنسا وألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وهولندا وبلجيكا وسويسرا والسويد كان يطلق على حركة رأس المال بالإستثمار الأجنبي حتى عام (1930) حيث ورد ذكر الإستثمار المباشر وبقي الخلط بين ما يعرف بالإستثمار الأجنبي المباشر والإستثمار الأجنبي المباشر(المحفطي)الى عام (1963م) حيث تم الفصل بين المفهومين فالإستثمارات المباشرة تطلق على كل الإستثمارات الأجنبية التي لا تؤثر في أسواق الأوراق المالية وهي أسنثمات شركات مسجلة في الدولة الأم وتعمل في الخارج.

أما مفهوم الإستثمار المحفطي:

فقد اطلق أول مرة من قبل (ماثيوسايمون) عام (1967م) اذ ركز وأعطى إهتماماً خاصاً للشركات الأم التي تمارس نشاطها خارج الحدود وميزها عن الشركات الوطنية التي تمارس نشاطها الإنتاجي في الدولة الأم ولها نشاطات إنتاجية في الخارج، وتتضمن كل أنواع التوظيفات المالية في السندات الحكومية والمؤسسية وكل أنواع القروض المصرفية وجميع أنواع الأسهم.

¹ عبد الرازق حمد حسين الجبوري، 2014م، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الأقتصادية، عمان، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ص 31-32.

وبذلك نستطيع التمييز بين نوعين مختلفين من الإستثمار الأجنبي وهما الإستثمار الأجنبي المباشر (foreign direct investment) والإستثمار الأجنبي غير المباشر (foreign portfolio investment).

ويعرف الإستثمار الأجنبي المباشر على أنه إنتقال رؤوس الأموال الأجنبية للعمل في الدول المضيفة بشكل مباشر في صور مختلفة سواء كانت وحدات صناعية إستخراجية أو تحويلية أو إنشائية أو زراعية أو خدمية ويكون حافز الربح هو المحرك الرئيسي لهذه الإستثمارات، الإستثمار الأجنبي يعني أن تقوم الشركات الأجنبية بالدخول مباشرة إلى الأسواق المحلية لدولة أخرى عن طريق المساهمة، يعود ذلك إلى الرغبة في البحث أو إيجاد غرف لخفض تكاليف النقل والترحيل من البلد الذي يتم فيه الإنتاج إلى البلد أو السوق النهائي¹.

كما يعرف الإستثمار بأنه مجموعة من التوضيفات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال الإصول التي تولد العوائد نتيجة لتضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلاً بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية أخذاً بعين الإعتبار عنصر العائد والمخاطرة².

وأيضاً نعني بالإستثمار الأجنبي إستثمار الشركات أو الأفراد في أصول حقيقية أو مالية خارج موطنهم، إذ أنه كثيراً ما تلجأ الشركات أو الأفراد إلى الإستثمار في دول أخرى سعياً منهم وراء تحقيق أهداف محددة³. وأيضاً يعرف بأنه إستثمار الشركات أو الأفراد في أصول حقيقية أو أصول مالية خارج وطنهم وذلك سعياً وراء فوائد أكبر تتيحها الدول الأخرى، إذ أن رأس المال بطبيعته يسعى لإيجاد فرص إستثمارية أكبر⁴. أما منظمة التجارة العالمية (WTO): فقد عرفت الإستثمار الأجنبي المباشر على أنه نشاط يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الأم) أصول الإنتاجية في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارتها. كما عرفت منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD) على أنها الإستثمار لأغراض بناء علاقة إقتصادية دائمة تسمح بإمكانية ممارسة تأثير فعال إدارياً⁵.

¹ناصر احمد بن غيث، 2001م، مقال بعنوان الإستثمار الاجنبي،(ماله وما عليه)الامارات العربية المتحدة،جريدة البيان،ص18.

²احمد زكريا صيام، 2003م، مبادئ الإستثمار،الأردن: دار المناهل للنشر والتوزيع، ببت، ص19.

³حسنى على خربوش وآخرون، مرجع سابق، ص184.

⁴محمد زكي الميسر، 1998م، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، مصر، ص81.

⁵عبد الرازق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 33-ص34.

ويعرف الإستثمار الأجنبي المباشر دولياً، وفقاً لدليل اعداد احصائيات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي عام 1993م، علي انه ذلك النوع من انواع الإستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم في اقتصاد ما علي مصلحة دائمه في مؤسسه مقيمه في اقتصاد اخر.

أهمية الإستثمار الأجنبي:

أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر: في ضوء المفهوم السابق للإستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله المختلفة تبرز لنا أهمية هذا النوع من الإستثمار ودوره في التنمية الإقتصادية في الدول النامية التي يرد ذكرها فيما يلي:

- رفع معدلات الإستثمار بالدول من خلال تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال جذب المدخرات المحلية وبالتالي الإستثمارات.
- المساهمة في خلق فرص العمل وفي رفع إنتاجية هذا العنصر وبالتالي الحد من مشكلة البطالة.
- تسهم التحويلات الإستثمارية التي تقوم بها الشركات الأجنبية لتمويل مشروعاتها في زيادة الصادرات في الدول المضيفة في تقليل عجز ميزان المدفوعات.
- إمداد الدول النامية بحزمة من الأصول المختلفة في طبيعتها والنادرة في هذه الدول وذلك من خلال الشركات متعددة الجنسيات وتشمل هذه الأصول رأس المال، التكنولوجيا، المهارات الإدارية، كما انها قد يتم عن طريقها تسويق المنتجات الدولية¹.

المكونات الرئيسية للإستثمار الأجنبي المباشر (الأساس التمويلي):

1. رأس المال المساهم به:

وهو قيام المستثمر الأجنبي لشراء حصة من مشروع معين في بلد آخر (البلد المضيف) غير بلدة الاصلى (البلد الأم). ويتضمن رأس المال المساهم به بناء أصول جديدة أو شراء أصول قائمة بالإضافة إلى الحيازة والاندماج².

¹ مايكل دورموال كوم واخرون، 1985، اقتصاديات التنمية، تعريب عبد العيم محمد مصطفى وطه عبدالله منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، ص614.

² عبد الرازق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 35.

2- الأرباح المعاد استثمارها:

وتتمثل في حصة المستثمر الأجنبي غير الموزعة كأرباح الأسهم والأرباح غير المعادة إلى المستثمر الأجنبي ومثل هذه الأرباح المحتجزة من الشركات المساهمة يفترض إعادة استثمارها في إقتصاد البلد المضيف.

3- القروض داخل الشركة:

تتمثل معاملات الدين داخل الشركة بالقروض بين الشركة الأصلية (الأم) وفروعها وتشير إلى القروض الطويلة أو القصيرة الأجل من الدول والشركات في غير البلد المضيف إضافة إلى إقتراض رؤوس الأموال بين المستثمرين المباشرين ويلاحظ أن مصدر الاستثمار الأجنبي المباشر هو الشركات متعددة الجنسيات حتى أن بعض الكتاب يشيرون إلى أن الإستثمار الأجنبي المباشر هو إستثمار الشركات الوطنية وهي شركات أعمال تسيطر على العملية الإنتاجية في إطار دولتين أو أكثر وتكون لهذه الشركات قدرات عالية على عبور الحدود ونشر أنشطتها في مختلف أرجاء العالم لذا لا بد من التأكيد على أن الشركات متعددة الجنسية صادرت حقيقة في الإقتصاد العالمي لا يمكن التقليل من شأنها أو تجاهلها بسبب الدور الكبير الذي تؤديه في عملية الإستثمار الدولي.

إن أهم وسيلتين تتبعهم الشركات متعددة الجنسيات للقيام بإستثماراتها هما (الإقتناء والإندماج) في الدول التي تتطبق سياسة الخصخصة وفي حالة الدول التي لا تطبق برامج الخصخصة أو تنفذ برامج محدودة لا تشمل كل القطاعات فإن أسلوب الشركات يكون المشاريع الجديدة وتفضل الشركات أسلوب المشاريع الجديدة خصوصاً إذا كانت تكلفتها أقل من تكلفة الإقتناء أو الإندماج مع شركات محلية أو أنها غير متوفرة اصلاً.

ثانياً: دوافع الإستثمار الأجنبي المباشر¹:

ولمعرفة الطرق التي تؤثر بها الشركات متعددة الجنسيات على الإستثمار الأجنبي المباشر، وهو تأثير مشترك بين الشركات والبلد المضيف، فإن المرء يستطيع أن يميز بين أهمية ودوافع ومبررات مختلفة لإنتقال الإستثمار الأجنبي المباشر، وهي ما تسمى برياعية الموارد والسوق والكفاءة والإصول الإستراتيجية، فالبحت

¹ عبد الرازق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 35.

عن هذه العناصر والسعي لإيجادها يهدف إلى توجيه إستثمارات الشركات متعددة الجنسيات إتجاهاً يخدم أهدافها الرئيسية في تعظيم الربح وتحقيق نمو في أي مكان في العالم ويمكن التوضيح بالتفصيل كما يلي:

أ- الإستثمار الباحث عن الموارد الطبيعية:

الإستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الموارد الطبيعية هو الشكل الأقدم للإستثمار الذي اتبعته الشركات متعددة الجنسيات في البلدان النامية خاصة في مجال النفط والغاز والعديد من الصناعات الإستراتيجية الأخرى، ويعتمد هذا النوع علي تشجيع الصادرات من المواد الأولية وزيادة الإستيراد من السلع الرأسمالية والإستهلاكية والمدخلات الوسيطة في عملية الإنتاج.

ب. الإستثمار الباحث عن الاسواق:

يمكن للشركات متعددة الجنسيات أن تؤثر على الوحدات النامية عن طريق الإستثمار في قطاع الصناعات التحويلية. ويعتمد هذا الإستثمار على حجم الأسواق ونموها في البلدان المضيفة، ويقاس حجم السوق بمستوى نمو الناتج المحلي وحصّة الفرد منه، التي توضح القوة الشرائية المؤثرة في الطلب على السلع والخدمات التي تنتجها الشركات المتعددة الجنسية.

ج. الإستثمار الباحث عن الكفاء:

يتم التعهد بهذا النوع من الإستثمار من قبل الشركات متعددة الجنسيات التي تحقق تمويل عملياتها بشكل مكثف والهدف من هذا الإستثمار هو تعظيم الأرباح عن طريق تخفيض التكاليف بطريقة الميزة النسبية بشكل كامل في البلدان المضيفة.

ولهذا النوع من الإستثمار الأجنبي آثار توسعية في تجارة البلد المضيف حيث يؤدي إلى تنوع الصادرات بالإضافة إلى أثاره في مستوى الإستهلاك عن طريق إستيراد أغلى مدخلات العملية الإنتاجية.

د الإستثمار الباحث عن إصول استراتيجية:

يحدث هذا النوع من الإستثمار في مراحل متقدمة من نشاط الشركات متعددة الجنسيات عندما تقوم إحدى الشركات بالإستثمار في مجال البحث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة، ويكون لهذا النوع من الإستثمار آثار توسعية على التجارة من زاويتي الإنتاج والإستهلاك.

ثالثاً: أشكال الإستثمار الأجنبي المباشر:

أشكال الإستثمار الأجنبي المباشر في تغير مستمر في الدول النامية بما تقضيه حاجة هذه الدول ومصحة الشركات متعددة الجنسيات ويمكن رصد عدد من الأشكال التي ظهرت نتيجة للعولمة وانفتاح الأسواق وغياب العوائق والحواجز أمام التجارة الدولية وعلى النحو الآتي:

• الإستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بالملكية:

من حيث ملكية المستثمر الأجنبي للمشروع يمكن أن يأخذ أحد الأشكال الآتية:

1- الإستثمار المشترك:

وهو الإستثمار الذي يقوم على مبدأ الشراكة بين طرفين أو أكثر من بلدين أو أكثر عن طريق شركة دولية النشاط ويحدث ذلك في شكل مشروعات إقتصادية تدرج فيها عمليات إنتاجية وتسويقية ومالية. إن عملية الإستثمار المشترك مع الشركات العالمية، له مميزات متعددة ومن أهمها:

إستخدام أحدث التقنيات المتقدمة التي توصلت إليها الشركات الأجنبية

أ. إنتاج سلع ذات جودة عالية ، وهذا ما يساعدها على المنافسة في الاسواق العالمية.

ب. بناء مشاريع إقتصادية واسعة الإنتاج، وهذا ما يساعد على الإستفادة من إقتصاديات الحجم.

ج. حصول الشركات الأجنبية على المواد الأولية والوقود بأسعار مناسبة مما ينعكس إيجاباً على هيكل تكاليف الإنتاج.

د. تدريب الكوادر المحلية بشكل منظم ومكثف في حقول الانتاج والتسويق والإدارة الصناعية.

هـ. زيادة رأس مال المشروع بقدر كبير.

الإستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:

هذا النوع من الإستثمار من أكثر أنواع الإستثمار تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسيات ، حيث لا يوجد شريك وطني، وتمتلك الشركات كامل الإستثمارات وقد تقوم بنقل الإدارة والتنظيم والكوادر وستقدم التكنولوجيا والآلات من البلد الأم إلى البلد المضيف الذي يقتصر دوره على إستضافة هذه الإستثمارات وتقديم ما تحتاج إليه من مساعدة أو تسهيلات أو عمالة رخيصة وغير ذلك مما يحتاجه المشروع.

2- الإستثمار في المناطق الحرة:

يطلق على المناطق الحرة بجزر الإستثمار الاجنبي، فالإستثمار الأجنبي يكون بعيداً عن القوانين والتشريعات للبلدان المضيفة، ويعمل ضمن قوانين محددة ومنظمة لعملية إنشاء المشروعات الإستثمارية في المناطق الحرة. وللمناطق الحرة العديد من المزايا والفوائد لكل من البلد المضيف والمستثمرين على حد سواء فيمكن حصرها في الآتي:

مزايا البلد المضيف:

- 1- العمل على تخفيض القيود الجمركية وبالتالي جذب رؤوس أموال جديدة.
- 2- قيام بعملية تكامل بين المشروعات التي تستهدف تصدير والمشروعات الصناعية داخل البلد.
- 3- تخفيض مستويات البطالة عن طريق توفير فرص عمل.
- 4- زيادة حصيلة البلد من النقد الأجنبي عن طريق الرسوم والإيجارات.
- 5- تطوير الصناعة المحلية عن طريق الحصول على التكنولوجيا المتقدمة من هذه المناطق.
- 6- تنمية المناطق النائية والأقل تقدماً.

المزايا للمستثمرين والمشروعات:

- 1- الحصول على اعفاءات ضريبية وجمركية وأراضي بأسعار مناسبة.
 - 2- تسويق منتجات المشاريع في اسواق البلدان المجاورة.
 - 3- الإستفادة من الأيدي العاملة ومستلزمات الإنتاج الرخيصة.
 - 4- الاستفادة من البنى الأساسية التي تقوم بها الدولة لهذه المشاريع.
 - 5- يمنح المستثمرين الأجانب حق الإقامة.
- وعلى الرغم من المزايا السابقة فإن المناطق الحرة تعمل على تكوين مناطق متطورة مقارنة مع المناطق الأخرى في البلدان النامية وبذلك تتفاوت مستويات النمو والتنمية في هذه البلدان وإمكانية إستخدام هذه المناطق كمعبد.

رابعاً: محددات الإستثمار الأجنبي المباشر:

إن عملية جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة من قبل البلد المضيف تعتمد على العديد من المحددات التي تحدد القرار الإستثماري وينطوي تصنيف محددات الإستثمارات الأجنبية علي ثلاثة أنواع هي:

1-محددات إطار سياسات الإستثمار الأجنبي المباشر¹:

والتي يكون لها أثر مباشر في الإستثمارات في البلد المضيف كالإستقرار السياسي، من حيث أنه كلما كان المناخ السياسي للبلد المضيف مستقر وغير خاضع للتقلبات السياسية كلما كان ذلك في صالح الشركات الإستثمارية وساعدها في زيادة إستثماراتها.

فإذا كان النظام السياسي قائم على الحرية وإحترام حقوق الإنسان وتوجد ثقة للمواطنين فيه ، فهذا يساعد على خلق بيئة سياسية جاذبة للإستثمار الأجنبي، فالمستثمر الأجنبي لا يقوم بإستثماراته إلا بعد أن يطمئن للنظام السياسي القائم، فلا نتوقع منه القيام بإستثماراته وإنشاء مشاريعه في دولة تتعدم فيها الحياة السياسية المستقرة.

كما أن القوانين والتشريعات المتعلقة بعمل الشركات المتعددة الجنسية التي تنظم العلاقة بين أطراف البنية الإقتصادية، وتكفل للمستثمر حوافز وإعفاءات جمركية وضريبية وتجنب فرض ضرائب مزدوجة كلها عوامل تساعد على جذب المستثمر الأجنبي.

ولكن يلاحظ أن القوانين والتشريعات، مهما بلغت من التطور والشمولية في الضمانات التي تعطى للشركات الأجنبية، فإنها تكون غير كافية بذاتها لتشجيع المستثمرين الأجانب وجذبهم للإستثمار في البلد المضيف، ذلك أن هذه القوانين هي بمثابة أعمال تقوم بها الدولة ممثلة في سلطتها التشريعية، وتحكمها ظروف بمثابة أعمال تقوم بها الدولة ممثلة في سلطتها التشريعية، وتحكمها ظروف ومتغيرات داخلية مرتبطة بالبلد المضيف، ومن ثمة فإنها عرضة للتغير أو حتى الإلغاء من قبل الدولة وبإرادة منفردة، مما يضع المستثمر الأجنبي في وضع حرج ويخضع إستثماراته لمتغيرات داخل البلد المضيف ليس له سيطرة عليها، لذا تسعى الشركات الأجنبية إلى الدخول في إتفاقيات دولية ثنائية لحماية وتشجيع الإستثمارات الأجنبية.

في بداية عقد التسعينيات ومع بروز ظاهرة العولمة وما تلاها بدأت سياسة الخصخصة والإنتفاخ الإقتصادي في البلدان النامية بعد المشاكل التي واجهت القطاع العام وظهور العديد من الشركات الخاسرة، وسياسة الخصخصة تعتمد على اي سوق ضمن إطار فلسفة النظام الرأسمالي (دعه يعمل دعه يمر) لربط البلدان النامية بالسوق العالمية ومواجهة تحديات العولمة وبالتالي التأثير في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر،

¹ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص71.

وذلك عن طريق السماح للمستثمرين الأجانب بالوصول إلى السوق المحلية والمساهمة في إقتصاد البلد المعني عن طريق بعض الشركات أو المساهمة فيها بحصة معينة وإعطاء إشارات للمستثمرين الأجانب بأن البلد المعني صار يرحب بالإستثمارات الخارجية خاصة في البنى الأساسية.

في المرحلة الأولى لعملية الخصخصة يتم خصخصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم، وتتحول ملكيتها إلى القطاع الخاص المحلي، ولكن مع تقدم عملية الخصخصة تكون هنالك مشاركة للإستثمار الأجنبي في عملية خصخصة المشروعات الكبيرة التي تحتاج لأموال طائلة لا يستطيع القطاع الخاص المحلي توفيرها، أو تلك المشروعات التي تحتاج إلى نمط متقدم من الإدارة والتكنولوجيا الحديثة وعملية تسويق فعالة، لذا تسعى بعض الدول التي تطبق سياسة التحول إلى تقييد ملكية المستثمر الأجنبي، فمثلاً ماليزيا تقييد ملكية المستثمر الأجنبي بحدود (20%) وخصوصاً في الصناعات الإستراتيجية، وفي البرازيل بحدود(40%) من حقوق الملكية مع شرط أن لا يمتلكها مستثمر أجنبي واحد بل أكثر من مستثمر.

2-تسهيلات لتيسير وإدارة أعمال المستثمرين¹:

والتي ترتبط بحوافز الإستثمارات وخدمات ما بعد الإستثمار والكفاءة الإدارية والنواحي الإجتماعية (التعليمية والترفيهية) والتقريب الذاتي (التأليف مع اللغة والثقافة المحلية).

كما تشمل التدابير التي تأخذها الدولة المضيفة لتسهيل أعمال المستثمرين الأجانب، وتتمثل الجهود بتشجيع الإستثمار وإعطاءه الحوافز المناسبة وخلق بيئة إدارية جاذبة إستثمارية، والحد من الفساد المالي والإداري المنتشر في البلدان النامية، وتحسين الكفاءة الإدارية، وتوفير المرافق العامة والقضاء على البيروقراطية المنتشرة في الأجهزة الحكومية، فمثلاً بذلت البلدان الأفريقية جهوداً لتحسين بيئة الأعمال للمستثمرين الأجانب كما أن خلق جهاز إداري كفاء متخصص بأمور الإستثمار وخصوصاً فيما يتعلق بالتخطيط والمتابعة والترويج يعد مطلب أساسي لتحقيق مناخ استثماري وإداري ملائم.

3-المحددات الاقتصادية²:

يعد حجم السوق وإمكانية الوصول إليه من المحددات المهمة للإستثمار الأجنبي المباشر، فالسوق ذات الحجم الصغير لا تشجع على الإستثمارات إلا إذا كان قريباً من المواد الخام أو من أسواق أخرى كبيرة ،

¹ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص72.

² عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص74.

ويعتمد حجم السوق على المساحة وعدد السكان والقوة الشرائية للمواطنين ويعبر عنه بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات نموه ، فالبلد الذي يكون معدل نموه الإقتصادي مرتفع يتلائم مع أهداف الشركات الأجنبية التي تسعى لتحقيق الأرباح وإقامة المزيد من المشاريع الإستثمارية، ويكون هدف المستثمرين ليس فقط الإنتاج للسوق المحلي وإنما التصدير للأسواق الخارجية.

4-حجم السوق وإحتمالات النمو:

يعد حجم السوق وإحتمالات النمو من العوامل الهامة المؤثرة على قرار توطن الإستثمار الأجنبي، وكبر حجم السوق الحالي أو المتوقع يؤدي إلى مزيد من التدفق الإستثمار الاجنبي. ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلية متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي، وعدد السكان، و المقياس الأول يمكن إعتبارة مؤشراً للطلب الجاري، أما المقياس الثاني فيعد مؤشر الحجم المطلق للسوق وبالتالي الاحتمالات المستقبلية¹.

لقد وجدت الدراسات العلمية أن هنالك علاقة إرتباط قوي بين معدل نمو الناتج كمقياس بحجم سوق الدولة المضيفة وبين الإستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع هذه المعدلات يعني إرتفاع فرص التقدم والتحسين في الإقتصاد القومي وجذب المزيد من الإستثمارات الأجنبية لإشباع الرغبات الجديدة التي سوف تتولد مع كل نمو في هذه المعدلات².

5-سياسات إقتصادية كلية:

إن وجود بيئة اقتصادية كلية مرحةبة بالإستثمار، ويتمتع بالإستقرار، من العناصر الأساسية في تشجيع الإستثمار بصفة عامة والإستثمار الأجنبي بصفة خاصة، لأنها تعطي إشارات سليمة لكل من المستثمر المحلي والاجنبي، فضل عن إهتمامها بتحرير الإقتصاد والإفتتاح على العالم الخارجي و التي تعد متطلبات أساسية لتندفق الإستثمار. ويتم الوصول إلى هذه البيئة من خلال تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي التي تعمل على التحكم في التضخم وعجز الموازنة و تقليل العجز التجاري. الإطار التشريعي و التنظيمي

¹أميره حسب لله محمد، 2004 م، محادثات الإستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، البيئة الإقتصادية العربية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، الدار الجامعية للنشر، ص35.

²مصطفى محمد عز العرب، 1988م، الإستثمارات الأجنبية، دراسة مقارنة لتحديد مركز مصر التنافسي، المؤتمر العلمي الثالث عشر للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريعي والإحصاء، القاهرة، ص9.

للاستثمار: إن وجود إطار تشريعي وتنظيمي يحكم أنشطة الإستثمارات من العوامل الهامة المؤثرة على إتجاهات الإستثمارات الأجنبية، ولكي يكون الإطار التشريعي جاذباً للإستثمار، فلا بد من توفر عدة مقومات من أهمها :

- وجود قانون موحد للإستثمار يتسم بالوضوح والإستقرار و الشفافية،
- وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر مثل التأمين و المصادرة.
- وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين والتعاقدات وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية .

6-بنية اساسية:

يعتبر توفر بنية اساسية مناسبة محدداً هاماً و رئيسياً لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر للدولة المضيفة اذ أنها تسهم في تخفيض تكلفة الأعمال للمستثمر و من ثم رفع معدل العائد على الإستثمار الخاص فخطوط النقل الحديثة بأنواعها المختلفة تسهل عملية الوصول داخل الدولة المضيفة و كذلك للعالم الخارجي كما أن وجود وسائل الإتصالات ذات كفاءة عالية تمكن من سهولة و سرعة الإتصال بين فروع الشركة المتعددة الجنسية في الدولة المضيفة و المركز الرئيسي للدولة الأم فضلاً عن أنها تسهل من عملية تبادل البيانات و المعلومات بين الفروع والمركز .

7- مدى اهتمام الدولة المضيفة بتنمية الموارد البشرية و دعم القدرات الذاتية للتطور التكنولوجي:

تسهم الشركات متعددة الجنسيات إسهاماً فعالاً في نقل التكنولوجيا والمهارات المناسبة للمنشآت الصناعية الموجودة في الدول المضيفة. و تتوقف درجة إستفادة الصناعة من هذه التكنولوجيا على مدى قدرتها على إستيعابها والتكيف معها. ويتحدد ذلك في ضوء الكفاءات البشرية المتوفرة و مدى الإستثمار المحلي في أنشطة البحوث والتطوير .

8- الحوافز المالية و التمويلية:

تلعب حوافز الإستثمار التي تمنحها الدول النامية للمستثمر الأجنبي دوراً محدداً في جذب الإستثمار الأجنبي لا سيما عندما تمنح هذه الحوافز لتكون عوضاً عن إنعدام المزايا النسبية الأخرى في الدول المضيفة للإستثمار و تتمثل هذه الحوافز في الاتي:

- الحوافز المالية:

و تتمثل في الحوافز الضريبية بصفة أساسية ومن أهم أشكالها الإعفاءات الضريبية المؤقتة و الإئتمانات الضريبية للإستثمار والإستهلاك المعجل للإصول الرأسمالية و إعفاء السلع الرأسمالية المستوردة من الرسوم الجمركية بالإضافة إلى حوافز التصدير لكل مراحل الصادرات.

- الحوافز التمويلية:

تتمثل الأنواع الأساسية منها في الإعانات الحكومية المباشرة التي تمنح لتغطية جزء من تكلفة راس المال و الإنتاج و تكاليف التسويق المرتبطة بالمشروع الإستثماري وفي الإئتمان الحكومي المدعم و كذلك مشاركة الحكومة في ملكية أسهم المشروعات التي تتضمن مخاطر تجارية مرتفعة و تأمين حكومي بمعدلات تفضيلية لتغطية أنواع معينة من المخاطر مثل المخاطر لتغير أسعار الصرف أو المخاطر غير تجارية مثل التأمين الصادر.

9- التعاون الإقتصادي والإقليمي:

إن السعي نحو تفعيل أحد أشكال التكامل الإقتصادي الإقليمي من الدول النامية من العوامل الهامة لجذب المزيد من الإستثمارات الأجنبية المباشرة لهذه الدول. وبالنسبة للدول العربية فإن المضي قدماً نحو دخول السوق العربية المشتركة حيز التنفيذ من شأنه زيادة حركة الإستثمارات البينية العربية من جهة وخلق سوقاً إقليمياً كبيراً يسهم بشكل فعال في عمليات التفاوض مع الإستثمارات الأجنبية التي يمكن أن تتدفق إلى المنطقة العربية من جهة أخرى.¹

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص 40 .

الفصل الثالث

تطورات سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي في السودان

المبحث الاول: سعر الصرف في السودان.

المبحث الثاني: الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.

المبحث الأول

سعر الصرف في السودان

المقدمة:

نتيجة للتبادل الدولي في السلع والخدمات بين الدول نشأ مفهوم سعر الصرف، إذ لا توجد دول في العالم مغلقة اقتصاديا بصورة تامة وعادة ما تخصص الدول في إنتاج السلع والخدمات التي تتوفر لديها مقومات بصورة كبيرة وبالتالي فإن التكلفة النسبية للإنتاج تكون أقل مقارنة بالدول التي لا تتوفر لديها تلك المقومات، ومن هنا نشأت الحاجة إلى تخصيص الدول في الإنتاج الكبير مستفيدة من المزايا النسبية ومن ثم يتم التبادل الدولي من صادرات وواردات من السلع والخدمات بين الدول. هذا التبادل الدولي يولد مستحقات للدول المصدرة على الدول الأخرى، بينما يولد ميزان المدفوعات إلى الدول المستوردة من العالم الخارجي. ويتم تسوية تلك المعاملات بين الدول باستخدام سعر الصرف من أهم أدوات السياسة النقدية لأنه يؤثر ويتأثر بالمشورات المالية والإقتصادية الأخرى بالإضافة إلى تأثيرها بالاضع الداخلية والخارجية لذلك تولي السلطات النقدية سياسات سعر إهتماماً كبيراً خاصة الدول التي تعاني من شح في مواردها من العملات الأجنبية لأن قوة واستقرار الاقتصاد الوطني لأي بلد ترتبط ارتباطاً وثيقاً بسعر صرف عملته الوطنية امام العملات الأجنبية الأخرى¹.

ونسبة لما شهده السودان من تذبذبات في ميزان المدفوعات فقد أدى ذلك إلى التقلبات في سعر الصرف مما أدى إلى وجود نوعين من الأسواق هما السوق الرسمي الذي يتم التعامل به عبر النوافذ الرسمية كالبنوك و صرافات النقد الأجنبي والسوق الموازي الذي تتم فيها عمليات البيع و الشراء عبر الجهات غير الرسمية كتجار العملة و السماسرة و غيرهم من المضاربين في اسعار العملات، اللذان ظهرا في السوق عام 1979م اللذين لم يكن لهما وجود من قبل².

¹www.cbs.gov.sd

²حيدر عباس حسين وآخرون ، مرجع سابق ، ص 17.

سعر الصرف خلال الفترة 1997-2001م:

في عام 1997م تم إنتهاج سعر الصرف الزاحف و قد اتبع هذا النظام بالعديد من الخطوات العمل في سوق النقد الأجنبي حيث تمت زيادة نسبة التجنيد حتى تنازل البنك المركزي عن النقد الأجنبي الناتج من العملية التصديرية لصالح المصدر وقد ادى هذا الى تضيق الفجوة بين سعر الصرف في السوق الحر و سعر الصرف في السوق الموازي. واستمر العمل بهذا النظام حتى عام 1998 م واتبع بعدد من الاجراءات و خطوات العمل في محال سوق النقد الأجنبي مثل التجنيد الكامل لحصيلة معظم سلع الصادر ورفع نسبة التجنيد للسلع الأخرى. ولإستكمال توحيد سوق النقد الأجنبي تم الغاء لجنة تحديد سعر الصرف و أصبح بنك السودان يقوم باحتساب متوسط ترجيحي بناء على معاملات البنوك والصرافات في النقد الأجنبي والأسعار التفاوضية النسبة لها ومن ثم يعلن عن سعر الصرف بالنسبة له كمتوسط ترجيحي متحرك لأربعة عشر يوماً وقد نجحت هذه الطريقة في تقليل الفجوة ما بين سعر الصرف والحر وسعر السوق الموازي.

و بهدف تحقيق استقرار سعر الصرف أصدر البنك المركزي منشوراً عام 1999م يوضح بموجبه الآلية يمكن ان يتدخل بها في سوق النقد الاجنبي. وذلك من خلال زادات النقد الأجنبي و لتشجيع الوساطة المالية بين البنوك التجارية تم الغاء المزادات للنقد الاجني التي يعلن عنها البنك المركزي و استبدلت بنظام غرف التعامل بالنقد الأجنبي للبنوك التجارية و لك اصبح للبنوك الخيار في حالة وجود شح في النقد الاجني اما الاستدانة من بنوك اخرى ، او اللجوء الى غرف بنوك السودان للتعامل في النقد الأجنبي وقد ساهمت هذه الجراءات في تضيق الفجوة بين سعر الصرف في السوق الحر و الموازي.

و في عام 2000م نتيجة لتدفقات موارد النقد الأجنبي المرتبطة باستخراج و تصدير البترول شهد سعر الصرف استقرارا كبيرا كما تم التوحيد الكامل لسوق النقد الأجنبي و اصبح هنالك سعر صرف حقيقي واحد و في عام 2001م قام بنك السودان بإعلان آلية جديدة لتحديد سعر الصرف و هي آلية السعر التاشيري و تقرر بموجبها الغاء الإعلان عن العملات الأجنبية عند وصول و مغادرة المسافرين و تم إلغاء نظام المزادات ليقوم بنك السودان بتغطية استخدامات غرف التجارية البنوك¹.

¹ منشور بنك السودان رقم 6/2001 ، 12/2001 ، 19/2001 ، 22/2002 الصادره من ادارة النقد الاجنبي.

جدول رقم (1/1/3)

المؤشرات الإقتصادية الكلية (1997-2001م)

السنة	سعرالصرف	معدل التضخم	معدل نمو الناتج القومي الاجمالي	معدل نمو عرض النقود
1997	157.77	47.2	6.1	37
1998	197.91	17.00	18.0	30
1999	250.35	16.2	6.0	25
2000	257.35	8.00	8.3	33
2001	261.43	4.9	6.1	26

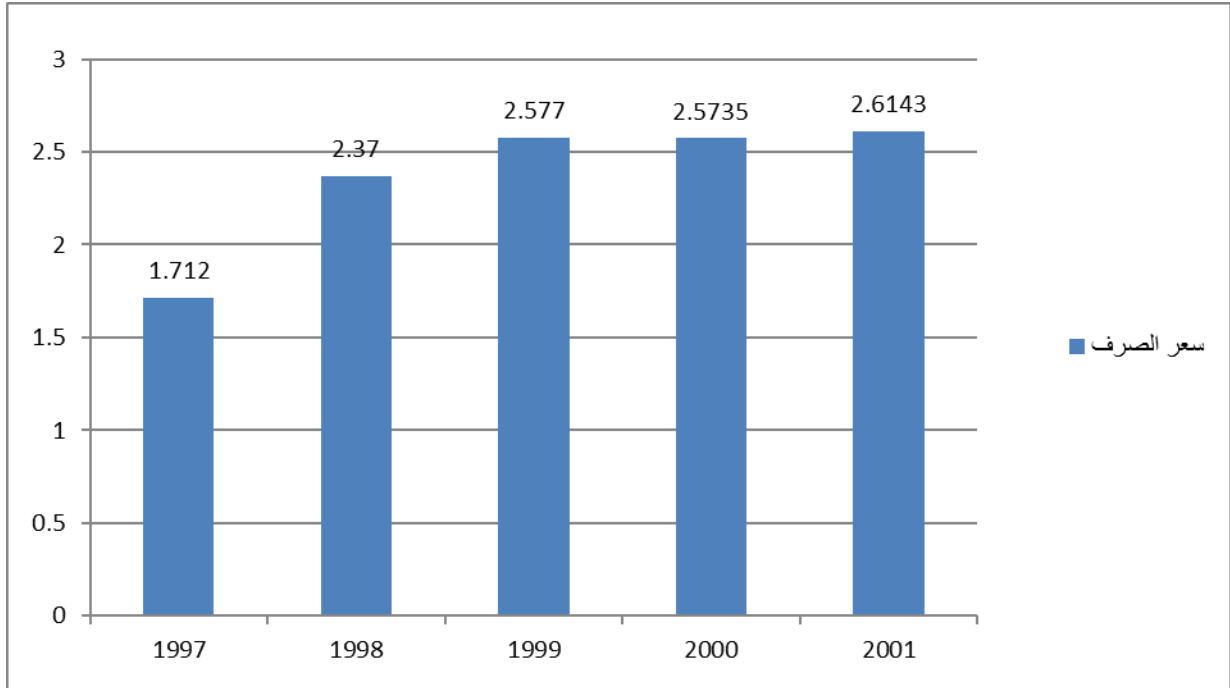
المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

- مؤشر سعرالصرف: وفيما يتعلق بأداء سعرالصرف خلال الفترة، يلاحظ تراجع المؤشر من 103.74 دينار في عام 1997 الى أن بلغ 250.35 دينار في 1999 ، ويعزى هذا التحسن الى البدء في تصدير البترول السودانى منذ العام 1999.
- عرض النقود والتضخم: نظراً للعلاقة الطردية بين عرض النقود والتضخم فقد كان معدل نمو عرض النقود متذبذباً خلال الفترة، وكذلك معدل التضخم الذى لم يحقق المستويات المقبولة خلال الاعوام 2000-2007 (خانة عشرية واحدة)، الا أنه خلال الاعوام 1996-1999 حقق معدلات تفوق الخانة العشرية الواحدة، وقد يرجع ذلك الى الزيادة فى الاصول المحلية أو الزيادة والانخفاض فى صافى الاصول الاجنبية، أو إعادة التقييم للارصدة الخارجية.
- الناتج المحلى الاجمالي: هناك تحسن واضح فى معدلات نمو الناتج المحلى الاجمالي خلال الفترة، ويرجع ذلك الى الفائض أو العجز فى صافى المتحصلات والمدفوعات غير المنظورة، أو التحسن فى متوسط سعرالصرف، وزيادة الإنتاج والإنتاجية.¹

¹ التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 1997-2001م.

شكل رقم (1/1/3)

تطورات سعر الصرف في الفترة من 1997-2001م



المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

بنك السودان المركزي، اسعار الصرف السابقة معدلة وفقا للدولار الاميركي.

سعر الصرف خلال الفترة 2002-2006م:¹

استخدم خلال هذه الفترة سعر الصرف المرن المدار، واستهدفت سياسات النقد الأجنبي للعام 2002م المحافظة على استقرار سعر الصرف العملة الوطنية والإستمرار في تحرير التعامل بالنقد الأجنبي بالإضافة الى تعديل الهوامش الذي يتحرك فيه سعر الصرف التاشيري المعلن بواسطة بنك السودان المركزي وذلك حسب مقتضيات حركة السوق. واستهدفت سياسات النقد الأجنبي للعام 2003م السياسات نفسها بالإضافة الى تعزيز موارد النقد الأجنبي بالمصارف والصرافات من خلال توفير بيع النقد الأجنبي عبر نافذة البنك المركز، كما تم وضع التدابير والترتيبات اللازمة لإدارة احتياطات الدولة من نقد الأجنبي وحصر وتسجيل رأس المال الأجنبي المستثمر. شهدت هذه الفترة ومنذ نهاية 2004م العمل على ترفيع سعر الجنيه السوداني لأول مرة في تاريخه حين رأّت السلطات أن سعر الصرف للدينار السوداني مقابل العملات

¹ التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 2002-2007م.

الحرية اقل من قيمته وذلك تماشياً مع سياسة التحرير في سوق النقد الأجنبي وتفعيله وتوحيده وفي اطار سعي بنك السودان المركزي للوصول الى سعر صر فمرن وحقيقي للدينار السوداني وايضا تم اجراء بعض التعديلات في سياسة النقد الاجنبي. وبعد دراسة اعدھا بنك السودان المركزي مع صندوق النقد الدولي تم التوصل الى ترفيع سعر الصرف للجنيه السوداني وبدأ ترفيع السعر واستمر ذات الاتجاه في عام 2005م. وهدفت سياسات النقد الأجنبي للعام 2006 م ايضا الى اتباع سياسة سعر الصرف المرن المدار وتعزيز بناء احتياطات النقد الأجنبي واستكمال توحيد سوق النقد الأجنبي وتحديده.

جدول رقم (2/1/3)

المؤشرات الإقتصادية الكلية (2002-2007م)

السنة	سعرالصرف	معدل التضخم	معدل نمو الناتج القومي الاجمالي	معدل نمو عرض النقود
2002	262.00	8.3	8.2	30
2003	260.00	7.7	8.1	30
2004	251.00	8.5	7.2	31
2005	231.00	8.5	7.7	43
2006	201.00	7.2	9.3	30

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

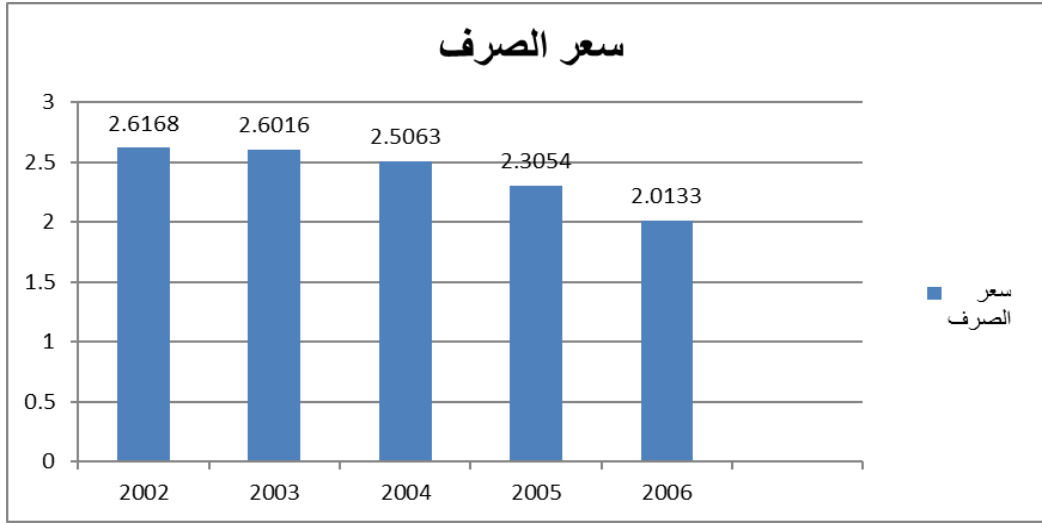
- مؤشر سعر الصرف سجل سعر صرف الدينار السوداني مقابل الاميريكي تحسناً مستمر خلال هذه الأعوام الى أن وصل 202.480 دينار في نهاية ديسمبر 2006م.
- ان معدل النمو في الناتج القومي الاجمالي بالأسعار الثابتة عام 1982م قد انخفض انخفاضاً طفيفاً من 8.2% عام 2002م الى 8.1% عام 2003م ويغزي ذلك الى تحسين سعر الصرف الدينار السوداني مقابل الدولار الاميريكي من 263.31 الى 260.92 ايضاً انخفض نتيجة لأسباب اخرى.
- نسبة لانخفاض الناتج القومي الاجمالي الملحوظ من 8.1% عام 2003م الى 7.2% في عام 2004م الناتج عن ارتفاع العجز الصافي للمتحصلات والمدفوعات غير المنظورة وذلك نسبة لإنخفاض تحويلات

القطاع الخاص بالرغم من التحسين في سعر صرف الدينار السوداني مقابل الدولار الاميركي من 260.98 الى 257.90 دينار.

- ان معدل النمو في الناتج القومي الاجمالي بالأسعار الثابتة عام 1982م قد ارتفعت من 7.7% عام 2005م الى 9.3م عام 2006م ويغزي ذلك الى ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي والتحسين في متوسط سعر صرف الدينار السوداني مقابل الدولار الاميركي من 243.60 في عام 2005 الى 267.1 دينار عام 2006م بالرغم من ارتفاع العجز الصافي للمتحصلات والمدفوعات غير المنظورة.¹

شكل رقم (2/1/3)

تطورات سعر الصرف في الفترة من 2002-2006م



المصدر: تقارير بنك السودان المركزي للعام

سعر الصرف خلال 2007-2011م:

هدفت سياسات النقد الأجنبي في هذه الفترة في العمل على إستقرار ومرونة سعر الصرف. وقد عملت على ادارة وتنظيم السيولة حيث مكن من توفير قدر رئيسي منها لمقابلة إحتياجات النشاط الإقتصادي واحتواء الضغوط التنظيمية والمحافظة على الاستقرار الاقتصادي (سياسة سعر الصرف المرن المدار وتعزيز إحتياجات واستكمال توفير وتنظيم سقف النقد الأجنبي وتحديده)

¹ التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 2012-2017م.

بالإضافة إلى أن سياسات النقد الأجنبي في العام 2011 م ركزت على تشجيع الصادرات غير البترولية وترشيد الطلب على النقد الأجنبي وذلك نسبة الى انهيار العلاقات تدريجيا بين السودان الشمالي وجنوب السودان الى ان تم انفصال الجنوب في عام 2011م.¹

الجدول رقم (3/1/3)

المؤشرات الإقتصادية الكلية (2007-2011م)

السنة	سعر الصرف	معدل التضخم	معدل نمو الناتج القومي الاجمالي	معدل نمو عرض النقود
2007	2.0526	10.5	10.2	10.3
2008	2.1840	14.3	7.7	16.3
2009	2.2431	11.2	11.9	23.5
2010	2.5043	13	6.9	25.4
2011	2.6769	18.1	2.1	17.9

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

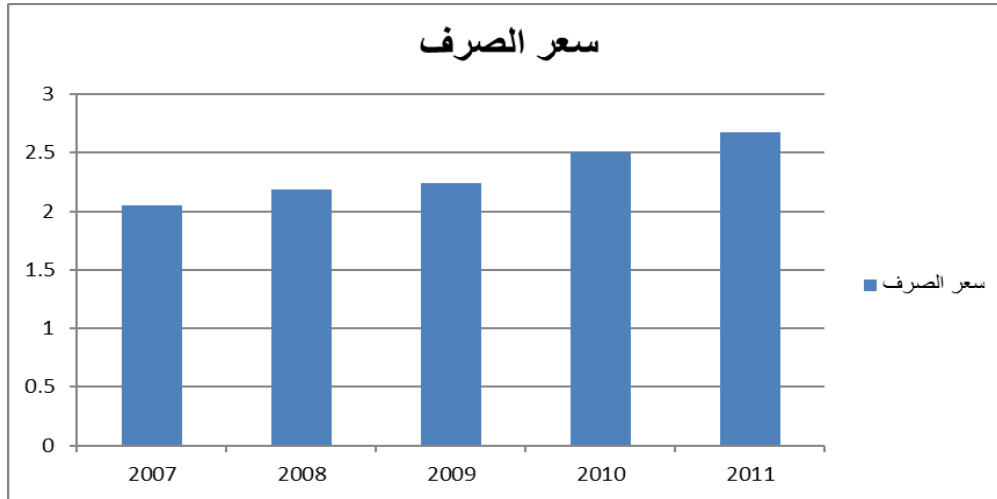
- يلاحظ من الجدول مؤشر سعر الصرف الارتفاع المستمر في سعر الصرف ويمكن القول ان السبب في ذلك من ضمنه انخفاض الاحتياطات الخارجية و الازمة العالمية التي ادت بالاضافة الى اسباب اخرى حدوث الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي
- يلاحظ من الجدول ان معدل نمو الناتج القومي الاجمالي قد انخفض من 10.2% عام 2007م الى 7.7% للعام 2008م ويعزى ذلك الى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة بالاضافة الى إرتفاع طفيف في متوسط سعر الصرف مقابل الدولار الاميركي من 2.0526 عام 2007م نسبة لإرتفاع التحويلات للخارج من بلاد الدخل والإستثمارات المباشرة وتحويلات القطاع الخاص، الى 2.1840 جنيهه للعام 2008م وذلك بالرغم من متحصلات والمدفوعات غير المنظورة نسبة لارتفاع تحويلات القطاع الخاص من الخارج.

¹ التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 2012-2017م.

- معدل نمو الناتج القومي الإجمالي قد ارتفع للعام 2009م بأسعار عام 1982م من 7.7% عام 2008 الى 11.9% عام 2009م، وأرتفاع متوسط سعر صرف الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي من 2.1840 جنيه عام 2008 إلى 2.2431 جنيه عام 2009م.
- يلاحظ أن معدل نمو الناتج القومي الأجمالي لعام 2011م بالأسعار الثابتة (أسعار عام 1982م) قد إنخفض من 6.9% عام 2010 الى 2.1% عام 2011، مع إنخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من 5.2% عام 2010 الى 2.7% عام 2011 ويعزي ذلك الى الارتفاع في صافي العمليات غير المنظورة بالأسعار الثابتة من سالب 0.546 مليون جنيه عام 2010 الى سالب 0.476 مليون جنيه عام 2011 نتيجة لزيادة المتحصلات وانخفاض المدفوعات غير المنظورة، وارتفاع متوسط سعر الصرف الدولار الامريكي مقابل الجنيه من 2.5043 جنيه للدولار عام 2010 الى 2.6769 جنيه للدولار عام 2011م.¹

الشكل رقم (1/1/3)

تطورات سعر الصرف في الفترة من 2007-2011م



المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

¹التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 2007-2011م.

سعر الصرف خلال الفترة 2012 - 2017م:

هدفت سياسات النقد الأجنبي الى بناء احتياطات من النقد الاجنبي وترشيد استخداماته مع الاستمرار في حرية التعامل به وتححرير المعاملات وازالة كافة القيود على الحسابات بالنقد الاجنبي، وذلك للوصول تدريجيا لسعر صرف مستقر تحدده عوامل العرض والطلب في سوق موحدة وذلك من خلال انتهاج وتنفيذ حزمة من الاجراءات لمعالجة المشاكل التي واجهت البلاد بعد انفصال جنوب السودان وما صاحب ذلك من تحديات تمثلت في التوسع النقدي وفقدان جزء كبير من موارد النفط، دعم السلع الاساسية والتوقعات السالبة للمتعاملين المرتبطة بعدم اليقين والحظر الإقتصادي الاميركي على السودان.

وقد ادت تلك العوامل مجتمعة الى انخفاض قيمة الجنيه السوداني وتزايد الفجوة بين اسعار الصرف في السوق المنظم واسعار الصرف في السوق غير المنظم ولتحقيق اهداف سياسات النقد الأجنبي قام لبنك المركزي في تنفيذ حزمة من الاجراءات التي أسهمت نسبياً في تخفيف حدة الآثار السالبة¹.

الجدول رقم (4/1/3)

المؤشرات الإقتصادية الكلية (2012-2017م)

السنة	سعر الصرف	معدل التضخم	معدل نمو الناتج القومي الاجمالي	معدل نمو عرض النقود
2012	3.5737	35.1	0.9	40.2
2013	4.7540	37.1	-0.4	13.3
2014	5.7258	36.9	8.6	17.0
2015	6.0107	16.9	5.5	20.5
2016	6.2233	17.8	4.5	29.0
2017	7.2640	25.2	4.4	68.4

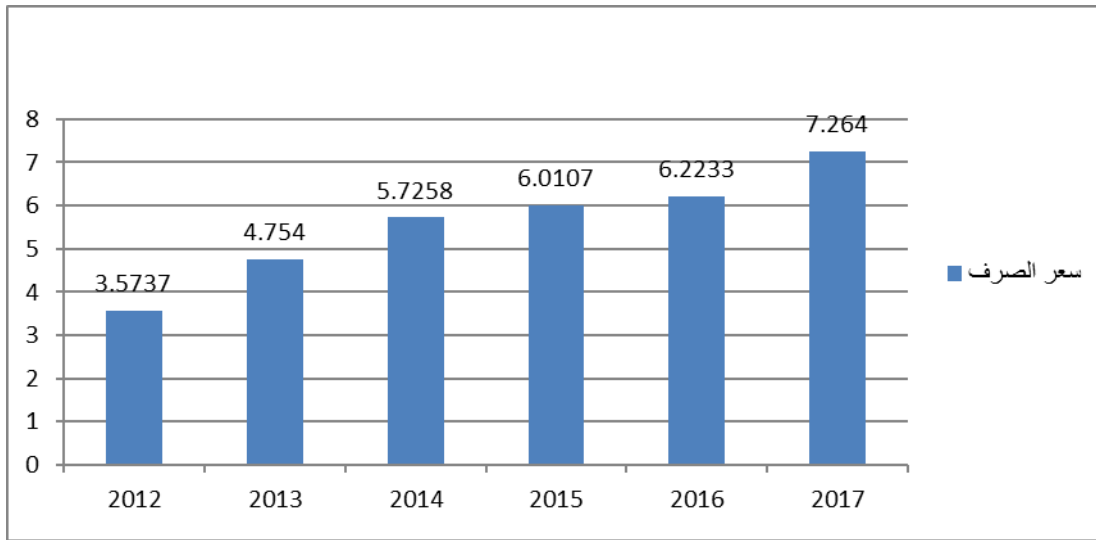
المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

¹المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي 2012-2017م.

- يلاحظ من الجدول ان انخفاض معدل الناتج القومي الاجمالي للعام 2012 باسعار الثابتة عام 1982م من 2.6% للعام 2011م الى 0.9 % للعام 2012م ويعزى ذلك الى التوسع النقدي ارتفاع سعر الصرف مقابل الدولار الاميركي الى 3.5737 للعام 2012م.
- بالاضافة الى تحسن معدل نمو الناتج القومي الاجمالي بالاسعار الثابتة من سالب 4.8% للعام 2012م الى سالب 0.4% للعام 2013 ويعزى ذلك الى رفع الدعم جزئيا عن المحروقات بالاضافة الى ارتفاع سعر الصرف الى 4.7540 للعام 2013م.
- وايضا يلاحظ من الجدول انخفاض معدل نمو الناتج القومي الاجمالي بأسعار ثابتة من 8.6% للعام 2014 الى 5.5% للعام 2015م ويعزى ذلك إلى انخفاض صافي المتحصلات والمدفوعات غير المنظوره.
- يتضح من الجدول ان انخفاض معدل نمو الناتج القومي الإجمالي بالأسعار الثابتة من 4.5% في عام 2016 الى 4.4 في عام 2017¹.

الشكل رقم (4/1/3)

تطورات سعر الصرف خلال الفترة 2012-2017م



المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

¹المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي 2012-2017م.

المبحث الثاني

الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان

المقدمة:

يعتبر السودان من اكبر ثلاثة اقطار عربية و افريقية مساحة اذ تبلغ مساحته (1.865.813)كلم مربع، كما يمتاز السودان بموقع جغرافي متميز في قلب القارة الافريقية، ويجاوزه سبع دول مما يجعل منه معبرا ومركزاً للتسويق يمد اسواق البلدان المجاورة بالسلع والخدمات، يمثل السودان مدخلا للقارة الإفريقية من الجهة الشرقية ومنفذ بحريا لعدد من الدول الافريقية حيث تجاوزه تسعة دول أفريقية، هذا الموقع الذي يطل على الساحل الغربي للبحر الأحمر جعل السودان يتوسط الاسواق العالمية في كل من الشرق الاوسط والشرق الأقصى في آسيا وأوروبا والولايات المتحدة الأمريكية وإستقبال السفن العابرة للبحر الأحمر عبر قناة السويس⁽¹⁾. تتوفر بالسودان إمكانيات وموارد طبيعية ضخمة من اراضي شاسعه صالحه للدراسة تقدر بحوالي 200 مليون فدان وموارد مياه وفيرة من الامطار والأنهار والمياه السطحية وتتنوع في المناخ من مناخ صحراوي وشبه صحراوي جاف في أقصى الشمال الماطر في الأواسط والجنوب ومناخ البحر الأحمر في المناطق الشرقية ويشكل حوض النيل حوالي 67.4% من مساحة السودان⁽²⁾، بالإضافة الى حزام السافانا الغنية والفقيرة التي تتركز فيها الغابات والتي تعمل علي انتاج 80% من الناتج العالمي الصمغ العربي بالاضافه الي كونها مأوي للحوانات البريه وهذا الي جانب ثروه حيوانيه تقدر بحوالي 103 مليون راس من الابقار والضان والماعز الإوبل تتعمد علي مراعي طبيعيه وغابات تقدر بحوالي 11.6% من مساحه البلاد⁽³⁾. كما توجد في السودان ثروه معدنيه هائله لم تستغل بعد تشمل معدن الذهب والفضه والكروم والمنجنيز والأسبتوس والمانجنيز والجبص والمايكا والتك والرصاص واليورانيوم الي جانب البترول والغاز الطبيعي.

¹وزارة الاعلام، 2011م السودان ارض الفرص حقائق وارقام، السودان، الخرطوم، ص4.

²وزارة الإستثمار، 2003، ورقة مقدمة عن مناخ الإستثمار في السودان.

³وزارة الاعلام، مرجع سابق، ص7.

عناصر المناخ في السودان:

تأتي أهمية الإستثمار من انه أحد مكونات الطلب الكلي وأحد العوامل التي تسرع بعملية التنمية كان اهتمام الدولة به كبيرا وقد بذله الدولة جهودا مقدرة لتحسين مناخ الإستثمار في السودان خاصة في ظل التحولات الاقتصادية التي يعيشها العالم اليوم. وكان لدخول السودان تجمع دول الكوميسا وما يستتبع ذلك من حرية الحركة والتجارة ورؤوس اموال تبحث عن مناخ¹ استثماري ملائم وجاذب. وكان لابد للسودان ان يسعى للاستفادة من الموارد المتوفرة لديه¹.

مكونات المناخ الإستثماري في السودان:

(1) البيئة السياسية:

التنمية الحقيقية لا يمكن تحقيقها الا في ظل الاستقرار السياسي وتوافر الطمأنينة والسلامة للمستثمر المحلي والاجنبي ففي ظل الظروف السياسية السيئة وعدم الاستقرار مثل حالات الحروب الاهلية والنزاعات بين القبائل داخل السودان لا يوفر ذلك.

(2) البيئة الاقتصادية:

تحقيق الاستقرار الاقتصادي فقد تم اعادة هيكلة الاقتصاد خلال برامج شاملة للإصلاح، وسن قوانين تشجع على الإستثمار في السودان عن طريق منح امتيازات و ضمانات للمستثمرين داخل السودان.

(3) البيئة البنيوية:

من اهم عناصر مناخ الإستثمار هو تطور البنيات الاساسية لذلك نجد تطور على الخدمات "الاتصالات" تم ربط البلاد بشبكة حديثة من الاتصالات والاهتمام بنظم المعلومات المتطورة. حدثت كذلك طرفة في مجال الطاقة ومجال الطرق واستخراج البترول اضافة مورد جديد من موارد الطاقة وانشاء سد مروحي ساعد الي حد كبير في النهوض بالإستثمار.

¹وزارة الإستثمار، 2003، ورقة الإستثمار في السودان الحاضر وافاق المستقبل، الادارة العامة للبحوث والمعلومات، السودان، ص27.

4) البيئة الادارية:

من اهم العوامل التي تؤدي للمستثمر الي عدم المخاطرة براس ماله كالأجراءات الادارية المعقدة للحصول على الوثائق الرسمية في اطار هذا وضعت وزارة الإستثمار هذا الامر موضع الاهتمام حيث قامت بتنفيذ فكرة الشباك الواحد من ما يسهل مهمة المستثمر لحد بعيد.

5) البيئة التشريعية:

يعبر النظام التشريعي على مدى السياسة المطبقة، يعتبر من اهم عناصر مناخ الإستثماريين اي ان الثقة في النظام التشريعي تشجع المستثمرين على الإستثمار في هذا الاطار قامت الدولة بسن قوانين الإستثمار التي تهدف الي تشجيع الإستثمارات في كافة القطاعات الاقتصادية في السودان. كل هذه النواحي ساعدت الي حد كبير في توفير مناخ استثماري جاذب لتوفير بيئة صالحة جدا للاستثمار.

ثانيا: معوقات الإستثمار في السودان:

استطاع السودان في الاونة الاخيرة استقطاب العديد الإستثمارات الاجنبية منها العربية والافريقية والامريكية وعلي الرغم من وفرة موارده الاقتصادية ومنحه الامتيازات للاستثمارات والفوائض المالية التي تتمتع بها العديد من الدول وخاصة منها دول الخليج العربي فان تلك الإستثمارات لا تزال دون المستوى المأمول ويرجع ذلك الي وجود معوقات و مشاكل تحول دون تحقيق مناخ جاذب للاستثمار الأجنبي في السودان.¹

معوقات الإستثمار الأجنبي في السودان:

1. عدم وجود خريطة استثمارية متكاملة:

إن من اكبر معوقات الإستثمار الأجنبي في السودان عدم وجود خريطة إستثمارية متكاملة توضح مختلف الأنشطة التي يرغب السودان في أن يلجأ المستثمر الأجنبي إليها، وذلك وفقا لأولويات الدولة في إستغلال مواردها، وما تحتاجه من استثمارات وما تطلبه من تنمية متوازنة فالملاحظ هو أن المستثمرين هم أصحاب القرار في أمر الإستثمار وليس الدولة وذلك وفقا لفهمهم للاستثمار ومعرفتهم بالسودان والقطاعات التي يمكن الإستثمار فيها وأولوياتهم الأنية.²

¹المصدر سابق، ص28.

²اماراباك،مجلة علمية محكمة تصدر عن الاكاديمية الامريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا،2003،المجلد الرابع، العدد الحادي عشر،ص20.

2. ضعف البنية التحتية:

إن البنية التحتية في السودان كالكهرباء والمياه والطرق ووسائل النقل الحديثة والحيوية كالسكة حديد ضعيفة وغير منتشرة بشكل يغطي السودان بأكمله وعلى الرغم من التحسينات التي طرأت مؤخرا فإنها تظل بعيدة عن الوضع الأمثل وان تخلف البنية التحتية يشكل عائق كبيرا امام تدفق الإستثمارات الاجنبية من ناحية كما يساعد علي تمركز الإستثمارات الجديدة في المناطق التي تتوفر فيها بنية تحتية اكثر تقدما وهذا ما يقلل من فرص تطور المناطق الاقل نموا.

3. معوقات امنية:

ان استقرار الاوضاع الامنية في اي دولة من الدول هو من اهم شروط تدفق الإستثمارات الاجنبية فالمستثمر لا يخاطر باستثمار امواله في مناطق غير امنة فالنزاعات والحروب الدائرة في بعض اجزاء السودان معيقة للاستثمار ولا تمكن من خلق مناخ ايجابي يساعد على تدفق الإستثمارات الاجنبية بصورة مستدامة.

4. نقص المعلومات عن المقومات الاستثمارية في السودان:

من أكبر المشاكل التي يواجهها المستثمري غياب المعلومات عن المشروعات الإستثمارية بصفة عامة اوفي صناعة معينة بصفة خاصة إذا ان أول ما يحاول المستثمر معرفته كم عدد المشروعات في قطاع البلاستيك مثل وما هو حجم راس المال المستثمر في هذا القطاع وا هي فجوة السوق في هذه الصناعة كل هذه المعلومات ضرورية فهي تساعد في قرار الإستثمار، ففي حالة غياب هذه المعلومات تواجه المستثمر صعوبة في إتخاذ قرار هو مشكلة المعلومات من أبرز المشاكل التي يعاني منها قطاع الإستثمار في السودان.

5. المعوقات الادارية:

تتمثل هذه المعوقات في صعوبة الحصول علي الترخيص للمشروع الإستثماري ويعود ذلك إلى الاجراءات العقيمة والطويلة التي تمارسها السلطات المختصة والتي تتسبب في ضياع وقت المستثمر الأجنبي، كما إن تعقيد إجراءات الحصول على الارض اللازمة للمشروع يؤدي في كثير من الأحيان الى مغادرة الإستثمارات الاجنبية.

6. عدم الاهتمام الكافي بالتعليم والتدريب التقني والفني:

عدم وجود عمالة سودانية مدربة ومؤهلة تاهيلاً فنياً وتقنياً يؤدي الى احجام المستثمر الأجنبي عن الإستثمار في السودان لان المستثمر الأجنبي يفضل ان يجد ما يحتاجه من خبرات فنية وكفاءات داخل الدولة التي يستثمر فيها ، لان تكلفتها ستكون اقل مما ل اضطرراً الى استقدامها¹ من الخارج بالاضافة لعلمه بكل صغير وكبير في بلدها.

7. المعوقات القانونية:

تعني المعوقات القانونية التضارب في القوانين وسوء التطبيق خاصة فيما يتعلق بفرض الرسوم من مختلف الجهات الادارية كالمحليات والولايات والمركز مع ان قانون الإستثمار اشار بصراحة على ان تسود احكام هذا القانون في حالة تعارض مع اي قانون اخر بالقدر الذي يذيل التعارض بينهما، ومن المعلوم ان قانون الإستثمار اشار الى عدم فرض الرسوم على الإستثمارات القائمة خلال فترة الأمتيازات الممنوحة.

8. معوقات خارجية:

تتمثل المعوقات الخارجية في الحظر الدولي الاقتصادي الذي فرضته بعض الدول الغربية على السودان الذي يشكل أكبر معوق للإستثمار في السودان ومن مظاهره منع هذه الدول بيع منتجاتها كالقطارات وقطع غيارها والطائرات وقطع غيارها وعدم شراء معظم السلع السودانية، والتضييق كذلك على المستثمرين الاجانب عند الإستثمار في السودان وتحريض الكثير من المصارف والمؤسسات المالية العالمية على عدم التعامل مع المصارف السودانية، فكل ذلك ادى الى اعاقه الانتاج من خلال تعطيل المشروعات القائمة وتأخير قيام المشروعات الجديدة والتاثير السلبي في الصادرات السودانية وفي تدفق الإستثمارات الاجنبية.¹

¹ اماراباك ، مرجع سابق،ص21

ثالثاً: صافي الإستثمارات الاجنبية في الفترة (1997-2017)م:

الفترة الاولى (1997 - 2001) م: ¹

في عام 1997 بدأت الهيئة العربية للاستثمار والانماء الزراعي نشاطها وعضويتها مع 12 دولة عربية من ضمنها السودان. بلغت تدفقات الإستثمارات الاجنبية خلال عام 1999 حوالي 929 مليون دولار مقابل 503 مليون دولار في عام 1998 بمعدل زيادة قدره 85% اما على الصعيد الجغرافي للاستثمارات الاجنبية فقد احتلت الصين المرتبة الاولى حيث بلغت استثمارات ما يعادل 361 مليون دولار اي حوالي 39% من جملة التدفقات بين ما احتلت كل من ايران وماليزيا المرتبة الثانية والثالثة بحصة قدرها 20 مليون دولار و 18.5 مليون دولار على التوالي². ادى الاستقرار في مؤشرات الاقتصاد الكلي في عام 2001م الى خلق بنية مواتية لجذب الإستثمار وقد انعكس ذلك في زيادة التدفقات الإستثمارية الأجنبية خلال عام 2001م بلغت حوالي (2041) مليون دولار مقابل (1216) مليون دولار للعام (2000)م بمعدل زيادة قدره 97.5%³.

جدول رقم (1/2/3)

صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة في السودان (مليون دولار)

العالم	1997	1998	1999	2000	2001
صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة	376	503	929	1276	2401

المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

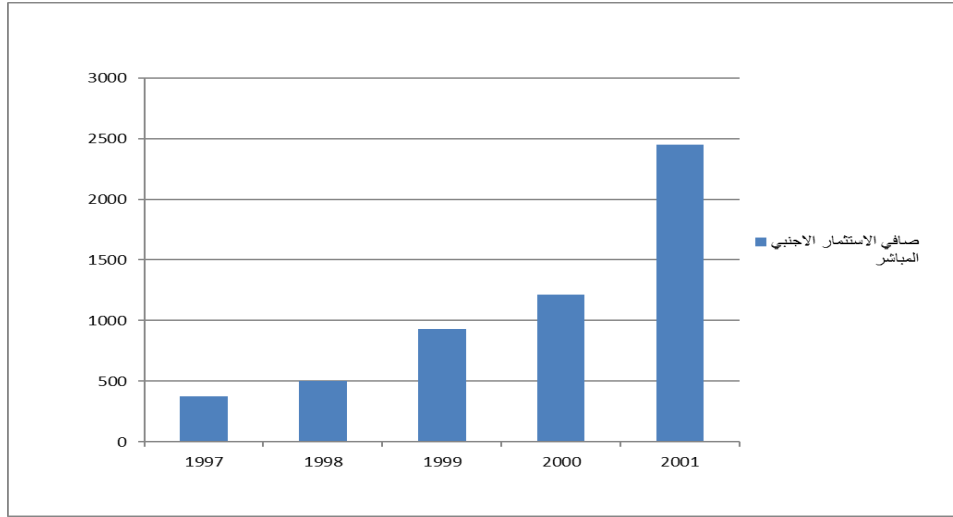
¹ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية، العرض الاقتصادي، 1997م.

² وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية، العرض الاقتصادي 1999م.

³ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية، العرض الاقتصادي 2001م.

شكل رقم (1/2/3)

صافي الإستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

الفترة الثانية (2002-2003)م:

شهد عام 2003 زيادة كبيرة في حجم تدفق الإستثمار الأجنبي على البلاد نتيجة لتحسن اداء مؤشرات الاقتصاد الكلي مثل الاستقرار النسبي في معدلات صرف العملة الوطنية والانخفاض المستمر في معدلات التضخم وتحسن الاداء في الميزانية العامة للدولة وميزان المدفوعات. ارتفع صافيا الإستثمار الأجنبي المباشر من (713.18) مليون دولار في عام (2002)م الى 1349.2 مليون دولار في عام (2003 م) اي بنسبة (89.2%) متضمنة الآلات ومعدات استثمارية.¹

¹ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2003م.

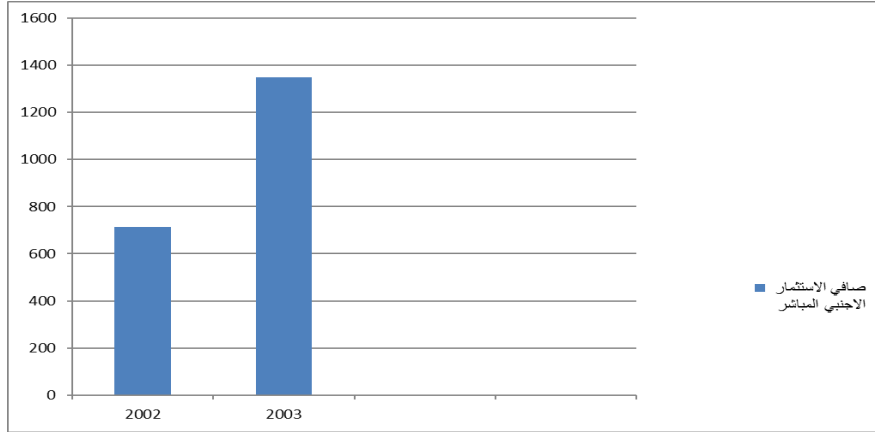
الجدول رقم (2/2/3)

صافي الإستثمار الأجنبي المباشر (2002-2003م) مليون دولار

2003	2002	العام
1.349.2	713.18	صافي الإستثمار الاجنبي المباشر

الشكل رقم (2/2/3)

صافي الإستثمار الاجنبي (2002-2003م)



المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

الفترة الثالثة (2003-2007):

- زاد حجم الإستثمارات المستتقبة خلال العام (2004) م من حجم الإستثمارات لعام 2003 نسبة قدرها 23% وان عدد المشروعات زادت بنسبة 60%¹.
- في العام 2006 بلغت نسبة النمو 53% مقارنة بعام 2005.²
- سجلت الإستثمارات الاجنبية في جانب القطاع الصناعي زيادة بنسبة 50.5% والقطاع الزراعي بنسبة 48.8% في عام 2007 مقارنة بعام 2006.¹

¹وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2004م.
²وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2006م.

الجدول رقم (3/2/3)

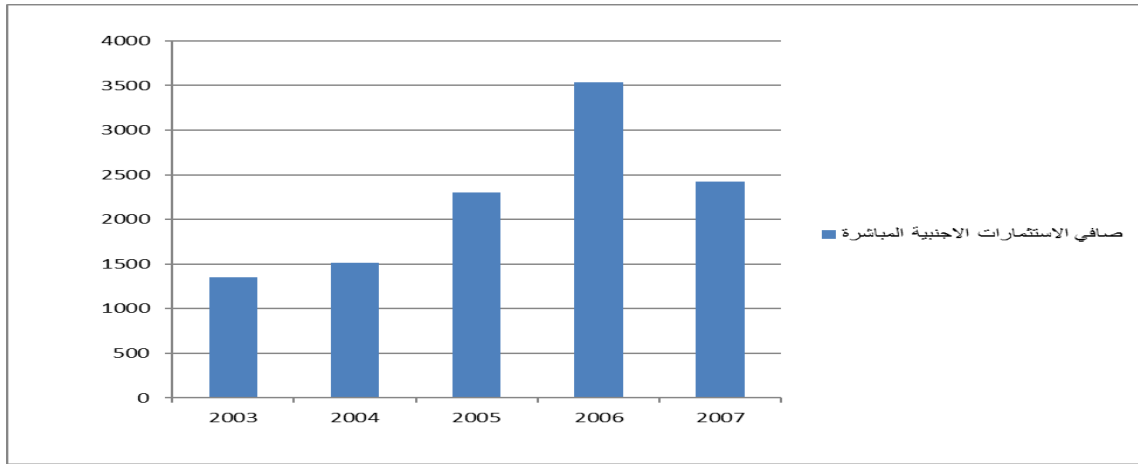
صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة (2007-2003) مليون دولار

2007	2006	2005	2004	2003	العام
2.425.6	3.534.1	2.304.6	1.511.1	1.349.2	صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة

المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية)

الشكل رقم (3/2/3)

صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة في السودان



المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

¹وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2007م.

الفترة الرابعة (2008 - 2012)م:

- سجلت الإستثمارات الاجنبية خلال العام 2009م ما قيمته بنسبة نمو قدرها (7%) وهي اقل نسبة نمو خلال الفترة موضوع الدراسة ويعزى ذلك لتداعيات الازمة المالية العالمية خلال عام 2008.¹
- وبدأت الزيادة بنسبة (13%) و(12%) لعامي 2010م و2011م على التوالي ويرجع الانخفاض متأثرا بنتيجة انفصال الجنوب يوليو 2011 وارتفعت هذه النسبة الى 4.4% في عام 2012.²

جدول رقم (4/2/3)

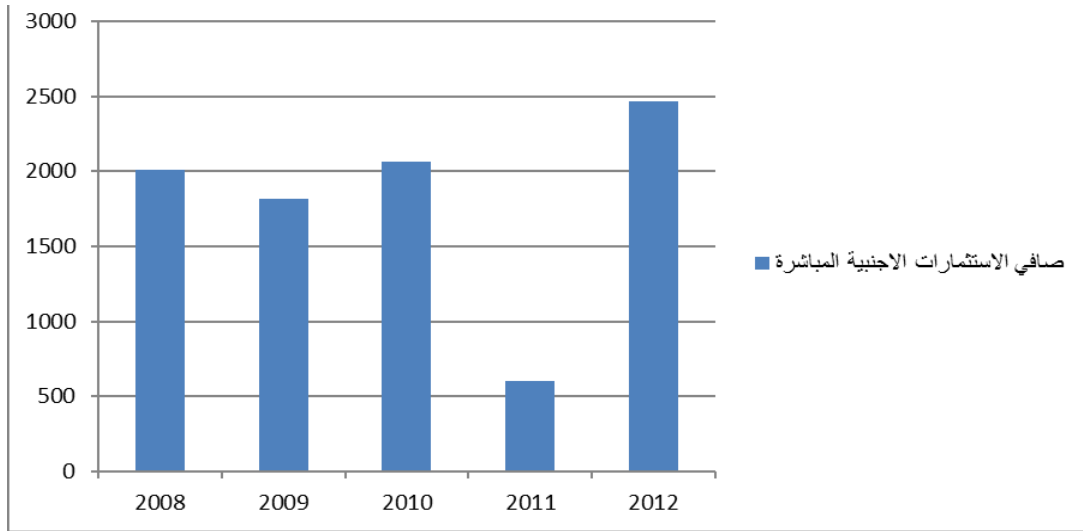
الإستثمار الأجنبي المباشر (2008-2012م) مليون دولار

العام	2008	2009	2010	2011	2012
صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة	2011.28	1816.2	2063.7	598.8	2465.4

المصدر: اعداد الدارسون (تقارير وزارة المالية والإقتصاد الوطني)

شكل رقم (4/2/3)

صافي الإستثمارات الأجنبية المباشرة



المصدر: اعداد الدارسون (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

¹ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2009،
² وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2012،

الفترة الخامسة: (2013-2017)

زاد حجم الإستثمارات الاجنبية خلال العام 2013 الى 3094.4 مليون دولار والى 1251.3 مليون دولار في عام 2014 بلغت قيمة الزيادة في صافيا لإستثمار الأجنبي المباشر حوالي 40.5%¹. وقد زاد حجم الإستثمارات الاجنبية في 2014م بحوالي (1251.3) مليون دولار الى (1728.4) مليون دولار في عام 2015م اي كانت الزيادة بحوالي (13.8%)². في عام 2016 انخفض حجم صافي الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة (61.5%) مقارنة بالعام 2015 نسبة للتدهور في مؤشرات الاقتصاد الكلي وقد انعكس ذلك في انخفاض صافي الإستثمار الأجنبي المباشر³. في عام 2017م ارتفعت حجم صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة بنسبة (6.3%) مقارنة بالعام 2016م وقد انعكس ذلك على الاقتصاد السوداني.

الجدول رقم (5/2/3)

صافي الإستثمارات الاجنبية (2013-2017م) مليون دولار

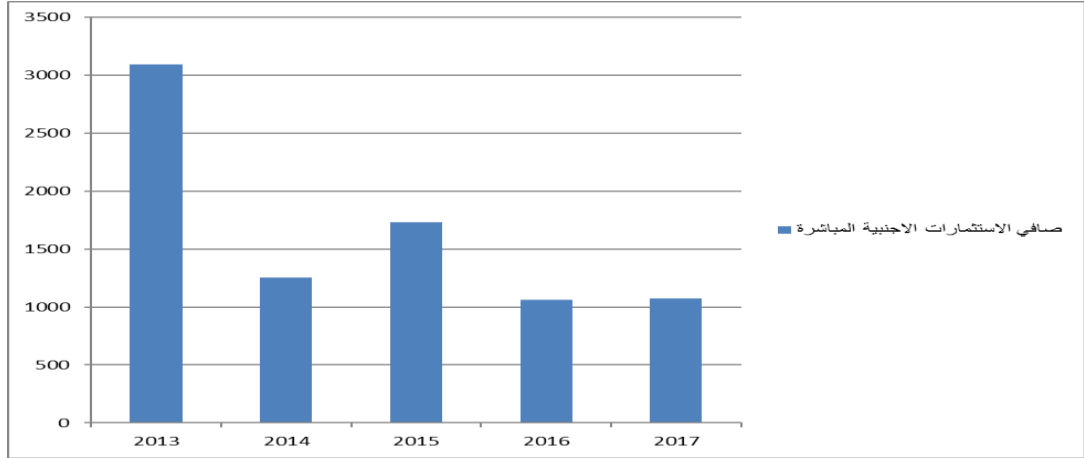
العام	2013	2014	2015	2016	2017
صافي الإستثمارات الاجنبية المباشرة	3094.4	1251.3	1728.4	1063.8	1072.3

المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

¹ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2014،
² وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2015،
³ وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الادارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الاقتصادي، 2016،

الشكل رقم (5/2/3)

صافي الإستثمارات الأجنبية المباشرة



المصدر: اعداد الباحثين (تقارير وزارة المالية والاقتصاد الوطني)

الفصل الرابع

دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر والنتائج والتوصيات

- المبحث الأول: التعريف بالنموذج القياسي وتوصيف النموذج القياسي لتقدير أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان.
- المبحث الثاني: الاختبارات الأولية لبيانات الدراسة.
- المبحث الثالث: تقدير نموذج الدراسة باستخدام المربعات الصغرى العادية.
- المبحث الرابع: اختبار سببية جرانجر بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف.
- النتائج والتوصيات.

المبحث الأول

التعريف بالنموذج القياسي وتوصيف النموذج القياسي لتقدير أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان

المطلب الأول: تاريخ بناء النماذج وتعريفها واهم خصائصها:

أولاً: تاريخ بناء النماذج:

أول محاولة للنمذجة القياسية كانت في عام 1937م وهو نموذج Tinbergen في الاقتصاد الهولندي الذي بني على النظرية الكنزوية، وطور بعد ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية على يد كل من Klein and Goldberger واعمال Wharton، وبعد ذلك انتشرت النمذجة في أوروبا الغربية وبعدها إلى أنحاء العالم، وبحلول عام 1992م كان هنالك أكثر من 3000 نموذج يستخدم للدراسات الاقتصادية.¹

ثانياً: تعريف النموذج الاقتصادي وخصائصه:

يعرف النموذج الاقتصادي بأنه مجموعة من العلاقات الاقتصادية التي توضع عادة بصيغ رياضية تسمى المعادلات (أو مجموعة من المعادلات)، التي تشرح سلوكية أو ميكانيكية هذه العلاقات التي تبين عمل اقتصاد ما أو قطاع معين، ويطلق عليها المعادلات الهيكلية، والنموذج الاقتصادي هو صورة مبسطة تمثل النشاط الاقتصادي للبلد أو للقطاع خلال فترة زمنية معينة في شكل رموز وقيم عددية.²

ويتضح من التعريف السابق أن:

- 1- النموذج وسيلة لتمثيل ظاهرة معينة بهدف تحليلها أو التنبؤ بها والسيطرة عليها.
- 2- الغرض من النموذج تسهيل وصف طبيعة تلك العلاقات بصورة خالية من التفاصيل والتعقيدات وممثلة للواقع.

¹إسماعيل السيوفي، 2006، "مشاكل الاقتصاد القياسي الاستشراف والاختبارات والقياس"، الطبعة الأولى، الاهلية للنشر، المملكة العربية السعودية، ص 22.

²مريم عمر حب الله عمر، 2015، "النماذج القياسية لدوال الطلب والعرض لسعة السكر في السودان باستخدام منهجية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (1980-2014)"، رسالة دكتوراه في الاقتصاد القياسي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، السودان، ص 132.

3- النموذج لا يعكس الواقع الاقتصادي وإنما يعطي صورة مقربة ومهما كبرت فهي ليست حقيقية وإنما صورة تقريبية.

ثالثاً: خصائص جودة النموذج القياسي:¹

- 1- المطابقة للنظرية الاقتصادية بحيث يصف الظاهرة الاقتصادية بشكل صحيح.
- 2- القدرة على التفسير أي قدرة النموذج على توضيح المشاهدات الواقعية بشكل يكون متناسقاً مع السلوك الفعلي للمتغيرات الاقتصادية التي تحدد العلاقة بين هذه المتغيرات.
- 3- دقة تقديرات المعالم إذ أن هذه التقديرات يجب ان تكون افضل تقريبا للمعالم الحقيقية وهذه الدقة تأتي من اتصاف هذه التقديرات بصفة مرغوبة يحددها الاقتصاد مثل عدم التحيز والاتساق والكفاءة.
- 4- قدرة النموذج الاقتصادي على التنبؤ بحيث يعطي تنبؤات مرضية للقيم المستقبلية للمتغيرات التابعة.
- 5- خاصية البساطة فالنموذج الاقتصادي يجب أن يبرز العلاقات الاقتصادية بأقصى حد ممكن من البساطة كلما قل عدد المعادلات وكان شكلها الرياضي بأقصى حد ممكن من البساطة كلما كان النموذج الاقتصادي افضل من غيره، شريطة ألا يكون ذلك على حساب الدقة في التقدير.

المطلب الثاني: اقسام المعادلات الهيكلية للنموذج وتركيبها:

أولاً: اقسام المعادلات الهيكلية:²

- 1- **المعادلات التعريفية:** هي المعادلات التي تعرف احد المتغيرات تعريفاً غير مشروط أي أنها معادلة محاسبية، فإذا عرفنا ان الدخل يساوى الاستهلاك زائد الادخار فيمكن ان نعرف ان الادخار يساوى الدخل ناقص الاستهلاك.
- 2- **المعادلات السلوكية:** هي المعادلات التي تصف السلوك الاقتصادي للمتغير وهي سلوك المنتجين والمستثمرين وهي تفسر القرارات التي يتخذونها مثل معادلة الطلب والعرض.
- 3- **المعادلات الفنية:** وهي المعادلات التي تختص بالعلاقات الإنتاجية والمستخدمات اللازمة لها وفق المستوى التقني السائد، مثل دالة انتاج كوب دوغلاس (Cobb Douglas Production Function).

¹وفاء صلاح الدين على فضل، 2014، "تقدير دالة استهلاك السكر في السودان (1980-2012)"، رسالة ماجستير في الاقتصاد القياسي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، السودان، ص 52.

²إسماعيل السيوفي، مرجع سبق ذكره، ص 34.

4- **المعادلات المؤسسية:** هي المعادلات التي لا تصدر عن النظرية الاقتصادية وإنما هي التي تصدر عن نمط معين من السلوك يحدده العرف والعادات والتقاليد والقانون مثل الضرائب والرسوم الجمركية وغيرها.

5- **المعادلات التطابقية:** هي المعادلات التي تأخذ صيغة التساوي أو التطابق لجانبي المعادلة مثال لذلك ان العرض يساوى الطلب.

6- **المعادلات التوازنية:** وهي تشبه المعادلات التعريفية غير أنها لا تلزم أن تكون صحيحة دائماً، فهي ليست متطابقات، وإنما تتحقق صحة هذه المعادلات تحت شروط معينة فقط، وهي تحقيق شروط التوازن إذا لم يتحقق، فلن تتحقق هذه المعادلات.

ثانياً: تركيب النموذج الاقتصادي:

يتركب النموذج من معادلة واحدة أو مجموعة من المعادلات وكل معادلة من معادلات النموذج تفسر متغير واحد بدلالة المتغيرات الأخرى وما يتصل بها من مؤشرات ومعلومات وثوابت.

المطلب الثالث: توصيف النموذج القياسي للدراسة الحالية:

أولاً: تصنيف متغيرات النموذج:¹

1- المتغيرات الداخلية:

هي المتغيرات التي تتحدد قيمتها عن طريق النموذج أي بواسطة تقدير معاملات النموذج، بعد معرفة قيم المعلمات وقيم المتغيرات الخارجية ولها مسميات أخرى هي المتغيرات التابعة أو المتغيرات غير المفسرة وفي هذه الدراسة تتمثل المتغير الداخلي في متغير الإستثمار الأجنبي المباشر.

2- المتغيرات الخارجية:

هي المتغيرات التي لا تتحدد قيمتها عن طريق النموذج وإنما تتحدد بعوامل خارجة عن النموذج، وفي بعض الأحيان تتحدد قيمتها عن طريق نموذج آخر مختلف عن النموذج الأصلي، وتسمى بالمتغيرات التوضيحية التفسيرية والخارجية المستقلة وفي هذه الدراسة تتمثل المتغير الخارجي في متغير سعر الصرف.

¹ مريم عمر حب الله عمر، مرجع سبق ذكره، ص 134.

3- المتغيرات المتخلفة زمنياً:

إذا كانت المتغيرات الداخلية ذات فترة إبطاء (تخلف زمني) فإنها في هذه الحالة تعامل معاملة المتغيرات الخارجية، فيتم جمعها مع المتغيرات الخارجية، في هذه الدراسة ومن خلال اتباع أسلوب التجريب توصل إلى ضرورة ادخال المتغير التابع بفترة إبطاء واحدة لاجتياز النموذج للمعيار الاقتصادي والقياسي.

ثانياً: تحديد الشكل الرياضي للنموذج:¹

نقصد بالشكل الرياضي للنموذج عدد المعادلات التي يحتويها (فقد يكون نموذج خطي أو غير خطي)، ودرجة تجانس كل معادلة (فقد تكون متجانسة أو غير متجانسة من درجة معينة) فالنظرية الاقتصادية لا توضح الشكل الرياضي الدقيق للنموذج وإنما توضح في بعض الأحيان بعض المعلومات التي تفيد ولو لحد ما في تحديد بعض ملامح الشكل الرياضي الملائم نجد من أهمها:

1- أسلوب الانتشار:

حيث يقوم الباحث بجمع بيانات عن المتغيرات المختلفة التي تتضمنها النموذج ثم يقوم برصدها البيانات في شكل انتشار ذو محورين يتضمن المتغير التابع على محور واحد والمتغير المستقل على المحور الآخر ومن خلال معاينة شكل الانتشار يمكن للباحث اختيار الشكل الرياضي الملائم، ولكن نجد مقدرة هذا الأسلوب محددة بمتغيرين فقط لذلك لا يمكن استخدام هذا الأسلوب في حالة الانحدار الذي يشتمل على أكثر من متغيرين.

2- أسلوب التجريب:

وفقاً لهذا الأسلوب فإن الباحث يقوم بتجريب الصيغ الرياضية المختلفة ثم يختار الصيغة التي تعطي نتائج أفضل من الناحية الاقتصادية والاحصائية والقياسية ولا شك في ان الخطأ في تحديد الشكل الرياضي الملائم للنموذج يترتب عليه أخطاء فيما يتعلق بقياس وتفسير الظاهرة محل البحث لذلك يجب على الباحث ان يسترشد بالعوامل والقواعد التالية عند تحديده للشكل الرياضي:

¹ طارق محمد الرشيد، 2005، المرشد في الاقتصاد القياسي التطبيقي، جي تاون للنشر، السودان، الطبعة الأولى، ص 16.

- **درجة تعقيد الظاهرة:** كلما كانت الظاهرة معقدة وكانت المتغيرات التي تؤثر فيها متعددة كلما كان من الأفضل استخدام نموذج ذو معادلات متعددة (نموذج معادلات آنية) حتى يأخذ هذه العلاقات المتشابهة في الحسبان.

- **الهدف من تقدير النموذج:** هنالك بعض المتغيرات يمكن إسقاطها لعدم أهميتها بالنسبة لبعض الأهداف في حين يتعين إدراجها في النموذج في حالة بعض الأهداف الأخرى.

- **مدى توفر البيانات:** فقد يضطر الباحث الى اسقاط بعض العلاقات من النموذج نظراً لعدم توافر بيانات عنها او نتيجة لعدم إمكانية قياسها.

في هذه الدراسة اعتمد الباحث على أسلوب التجريب لتحديد الشكل الرياضي الملائم لنموذج الدراسة ويتضح لنا من خلال نتائج الملاحق (6: 10) ان نموذج الدراسة قد اجتاز المعايير الثلاثة فقط عندما تم إدخال المتغير التابع بفترة إبطاء واحدة كمتغير مستقل، ويمكن أن نعزي ذلك نسبة لعدم وجود تكامل مشترك بين متغيري الدراسة بكافة السبل سواءً بتقليل فترة الدراسة أو زيادتها.

أ. الشكل الرياضي لنموذج الانحدار النصف لوغاريتمي لتقدير أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان:

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 D(EX)_t + \beta_2 FDI_{t-1} + \mu_t$$

ويمكن كتابة المعادلة أعلاه في الشكل القياسي التالي:

$$FDI_t = \beta_0 - \beta_1 * D(EX)_t + \beta_2 * FDI_{t-1} + \mu_t$$

حيث ان:

EX: سعر الصرف، FDI: الإستثمار الأجنبي المباشر، D(EX): الفرق الأول لسعر الصرف.

ب. الشكل الرياضي لسببية جرانجر لاختبار

الشكل القياسي لسببية جرانجر لمتغيري الدراسة:

$$FDI_t = \alpha_0 * D(EX)_{t-1} + \theta_1 * FDI_{t-1} + \mu_1$$

$$D(EX)_t = \lambda_0 * FDI_{t-1} + \gamma_1 * D(EX)_{t-1} + \mu_2$$

ثالثاً: تحديد الإشارات المسبقة للمعالم: -

المقصود به تحديد نوع العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل وذلك بناءً على إشارة المعلمة حسب افتراض النظرية الاقتصادية.

الإشارات المسبقة لمعاملات معادلة سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان:

1. الثابت (β_0): حسب افتراض النظرية الاقتصادية يجب ان تكون اشارتها موجبة.
2. معلمة سعر الصرف (β_1): حسب النظرية الاقتصادية اشارتها سالبة لأن تقلبات سعر الصرف تؤثر تأثيراً سلبياً على قرارات الإستثمار حيث أن زيادة تقلبات سعر الصرف تعني زيادة المخاطر.
3. معلمة الإستثمار الأجنبي المباشر (β_2): حسب النظرية الاقتصادية اشارتها موجبة لأن حجم الإستثمارات السابقة تعطي مؤشر جيد عن مدى جودة مناخا لإستثمارالسائد في تلك البيئة وبالتالي تعمل على تحفيز قرارات الإستثمار.

المبحث الثاني

الاختبارات الأولية لبيانات الدراسة

المطلب الأول: مصادر جمع البيانات:

أولاً: مصادر أوليه (التاريخية):

هي البيانات التي تقوم بإعدادها ونشرها بعض الجهات والهيئات المحلية والمركزية حكومية أم غير حكومية مثل بيانات دوائر الإحصاءات العامة والبنوك المركزية وغيرها، وتتمثل المصادر الأولية لهذه الدراسة في بيانات بنك السودان المركزي ووزارة الإستثمار.

ثانياً: مصادر ثانويه:

هي البيانات التي يتم نشرها من الجهات المشار إليها في المصادر الأولية وذلك إذا تم اقتباسها عن طريق جهات أخرى كالهيئات أو الصحف أو ما شابه ذلك.

ثالثاً: مصادر ميدانية:

وهذه تحدث في حال عدم توافر البيانات الأولية والثانوية، فعلى الباحث القيام بمهمة جمع البيانات أو إعدادها عن طريق الدراسة الميدانية وذلك بتصميم صحيفة استبيان وفق الشروط العلمية حيث يقوم المحلل بإعداد مجموعه من الأسئلة حول أبعاد المتغيرات المختلفة لمجال الدراسة.

المطلب الثاني: اختبار البيانات

أولاً: اختبار مستوى استقراره وسكون متغيرات الدراسة

1. مفهوم عدم السكون واستقرار السلسلة:

بيانات السلاسل الزمنية غالباً ما يوجد بها عامل الاتجاه العام الذي يعكس ظروف معينه تؤثر في جميع المتغيرات إما في نفس الاتجاه أو في اتجاه معاكس، بمعنى 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 زائف، كما أن الخواص الإحصائية لتحليل الانحدار تفقد عند

استخدام سلاسل غير ساكنه، بالإضافة إلى صعوبة الاعتماد على قيمة المتوسط في التنبؤ، لأنه في حالة وجود الاتجاه العام المتزايد فإن الاعتماد على القيمة المتوسطة يعطي قيماً أقل من الواقع، وفي حالة وجود الاتجاه العام المتناقص فإن الاعتماد على القيمة المتوسطة يعطي قيماً أعلى من الواقع.¹

2. اختبارات جذور الوحدة لسكون واستقرار السلسلة:

من أهم الأساليب المستخدمة في اختبار استقراريه السلاسل الزمنية اختبار جذر الوحدة، حيث يركز على وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات، من أهم الاختبارات اختبار ديكي فوللر (1979م) ديكي فوللر الموسع (1981م) وفيليس بيرون (1988م)، واختبار كابس (1992م)، بالإضافة إلى اختبار جزر الوحدة مع التقلبات الهيكلية (2003م).

أ. اختبار ديكي-فوللر (DF 1978) Dickey-Fuller

تعتمد فكرة على انه إذا كان معدل الانحدار للمعادلة يساوي الواحد فان هذا يؤدي الي وجود مشكلة جذر الوحدة والذي يعني عدم استقراريه بيانات السلسلة الزمنية حيث المعادلة هي:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث ان (ε_t) هو حد الضوضاء الأبيض White Noise وله خصائص المتغير العشوائي، وإذا كانت ρ معنوية احصائياً دل ذلك على ان السلسلة الزمنية غير مستقرة وتعاني من جذر الوحدة ويجب معالجتها بالفروق التي تكون درجتها $(1,2,3,\dots,d)$ وتقرأ $Y_t \sim I(d)$ ان بيانات السلسلة متكاملة من الدرجة d .²

ب. اختبار ديكي-فوللر الموسع (ADF 1981) Augmented Dickey-Fuller

يقوم اختبار ديكي فوللر-الموسع على إزالة الاثار الهيكلية (الارتباط الذاتي) في السلسلة الزمنية ومن ثم نقوم باستخدام نفس إجراءات اختبار ديكي-فوللر، وتمثله المعادلة الآتية:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث Δ تشير للفروق الأول و m تمثل طول الفجوة الزمنية.³

¹نعمة الله بخيت إبراهيم 2002 م، مقدمه في مبادئ الإقتصاد القياسي، مؤسسة شباب الجامعه للنشر، الإسكندرية، ص 16.

²شيخي محمد 2011، طرق الإقتصاد القياسي، الطبعة الاولى، دار الحامد، ص (207).

³كامل العلاوي، القياس الاقتصادي النظرية والتحليل، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، (2011م)، ص (270).

ج. اختبار فيلبس-بيرون (PP 1988) Phillips-Peron

يقوم اختبار فيلبس-بيرون على ادخال تصحيح للارتباط الذاتي باستخدام طريقة غير معلمية، أي انه يأخذ في الاعتبار التغيرات الهيكلية للسلسلة الزمنية، يجرى هذا الاختبار في أربعة مراحل:

- ❖ تقدير بواسطة OLS لاختبار Dickey-Fuller مع حساب الإحصائيات المرافقة.
- ❖ تقدير التباين قصير المدى $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2$ حيث $\hat{\varepsilon}_t$ تمثل البواقي.
- ❖ تقدير المعامل المصحح المسمى التباين طويل المدى والمستخرج من خلال التباينات المشتركة للبواقي حيث:

$$S_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 + 2 \sum_{i=1}^I \left(1 - \frac{i}{I-1}\right) \frac{1}{T} \sum_{t=i+1}^I \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-i}$$

❖ حساب إحصائية فيلبس بيرون

$$t_{\hat{\Phi}}^c = \sqrt{K} \times \frac{\hat{\Phi} - 1}{\hat{\sigma}_{\Phi}} + \frac{T(K-1)\hat{\sigma}_{\Phi}}{\sqrt{K}}$$

مع $\left(k = \frac{\hat{\sigma}^2}{S_1^2}\right)$ والذي يساوي (1) عندما تكون $\hat{\varepsilon}_t$ تشويشاً أبيضاً. وتقارن $(t_{\hat{\Phi}}^c)$ مع القيمة الحرجة لجدول ماك كينون.¹

د. اختبار كابس (KPSS 1992) Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin

اقترح هذا الاختبار سنة (1992م)، من طرف Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS)، وهو يعتمد على اختبار مضاعف لاغرانج (LM) يرتكز على فرضية انعدام الاستقرار بعد تقدير النموذجين الثاني والثالث، ثم نحسب المجموع الجزئي للبواقي $(S_t = \sum e_t)$ ، ثم نقدر التباين (S_t^2) ، تهدف إلى اختبار فرضية العدم التي تقرر استقراره السلسلة عكس اختبار ديكي فولر الذي تكون فرضية العدم غير مستقرة.

$$S_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^n \left(1 - \frac{i}{n}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-i}$$

¹ شيخي محمد، مرجع سبق ذكره، ص (212).

لتكون إحصاء LM كالتالي:

$$LM = \frac{1}{S_t^2} \frac{\sum_{t-1}^n S_t^2}{n^2}$$

نرفض الاستقرار عندما تكون هذه الإحصائية أكبر من القيمة الحرجة، ونقبل فرض الاستقرار إذا

كانت الإحصائية LM المحسوبة أصغر من القيمة الحرجة.¹

ه. اختبار جزر الوحدة مع التقلبات الهيكلية (2003) Breakpoint Unit Root Test

التطورات الحديثة في نظرية المتغيرات المتكامل قادت وجزر الوحدة قادت إلى تقنيات جديدة في مجالات نمذجة السلاسل الزمنية في الاقتصاد القياسي لإختبارات استقرار السلاسل الزمنية من خلال تحديد التقلبات الهيكلية التي تحدث في السلسلة الزمنية ومدى تأثيرها على استقرار السلسلة سواء من حيث وقت حدوث التقلبات أو الكيفية التي يتم فيها تحديد هذا الوقت سواء كان التحديد مسبقاً أو من خلال بيانات السلسلة نفسها، وأول من أوضح ذلك هو العالم بيرون (1989)، حيث قال انه في حالة وجود تقلبات هيكلية في السلسلة فإن اختبار ديكي - فولر يتحيز إلى قبول فرض عدم غير انه تم انتقاد بيرون بأنه حدد وقت التقلبات بشكل مسبق من خلال معرفته بطبيعة السلسلة ولم يتم تحديدها من داخل بيانات السلسلة، كما أن هنالك احتمالية لوجود أكثر من تقلبات واحدة في السلسلة الزمنية وهذا ما يضعف الاختبار، وفي عام (1997م) طور لمسدين وبابل (Lummsdain-Papell) اختبار مونت كارلو الذي يسمح باختبار اثنين من التقلبات الهيكلية في السلسلة، ولكن تحدد التقلبات بصورة مسبقة وليس من، خلال بيانات السلسلة مما أدى أيضاً لنقد الاختبار، ثم قدم العالمان لي و استرازيش (Lee - Strazicich) في عام (2003م) اختبار لجزر الوحدة باستخدام مضاعف لاجرانج (LM) يسمح بتقلب واحد أو تقلبين هيكليين وتميز بتحديد وقت التقلبات من داخل بيانات السلسلة مما أدى إلى التخلص من التحيز لرفض أو عدم رفض فرض عدم.²

¹حسن عبدالله اسحق، "استخدام نماذج GARCH في تقدير تباين التضخم في السودان 1990-2015"، دراسة ماجستير غير منشورة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، متاحة على المستودع الرقمي لجامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ص (108).
²طارق محمد الرشيد، (2018م)، "مهارات تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews"، الطبعة الأولى (بدون دار نشر) (266).

3. طرق التخلص من عدم السكون في السلسلة:

- للتخلص من عدم السكون في السلسلة الزمنية ينصح باستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية التالية:
1. إضافة متغير الزمن إلى التحليل المتعدد العوامل، وذلك لإزالة الاتجاه العام، أو إضافة متغير وهمي موسمي لإزالة الأثر الموسمي.
 2. تحويل البيانات إلى التحويل اللوغاريتمي أو الأسّي وتعتبر هذه الطريقة من أفضل الطرق المستخدمة في حالة الانحدار غير الخطي.
 3. استخدام طريقة الفروق للسلسلة حيث يتم الحصول على الفروق من الرتبة الأولى أو الثانية وهكذا حتى يتم الحصول على سلسله ساكنه ويقال عليها أنها متكاملة من الدرجة (D)¹.

الجدول رقم (1/2/4)

استقرار متغيرات الدراسة مع القاطع عن طريق اختبار Breakpoint Unit Root Test عند مستوى

المعنوية (5%)

نتيجة الاستقرار	عند الفرق الأول I(1)			عند المستوي I(0)			المتغير
		الجدولية	المحسوبة		الجدولية	المحسوبة	
I(1)	0.01	-	-	0.99	-	-	EX
		4.4436	5.6453		4.4436	0.9931	
I(0)				0.01	-	-	FDI
					4.4436	12.823	

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج الملاحق من رقم (2) إلى رقم (4) باستخدام برنامج (Eviews.v9).
 من الجدول رقم أعلاه تضح لنا ان متغير الإستثمار الأجنبي المباشر (FDI) استقرت عند المستوى إذن فهي متكاملة من الدرجة صفر، ونجد ان متغير سعر الصرف (EX) استقرت عند الفرق الأول إذن فهي متكاملة من الدرجة الاولى، وكل ذلك عند مستوى المعنوية (5%) لجميع متغيرات النموذج.

⁽¹⁾ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الناشر الإسكندرية الدار الجامعية للكتب، (1998م)، ص 649.

ثانياً: اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة:

1. مفهوم التكامل المشترك:

استخدم التكامل المشترك كل من انجل جرانجر سنة (1987م) لمعرفة خلو النموذج من العلاقات الزائفة، لأن معلمات النموذج الزائف لا تتصف بالثبات وأن الإحصاءات لا تتبع التوزيع الطبيعي،¹ ويعرف التكامل المشترك بأنه تصاحب بين سلسلتين زمنيتين أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في إحدهما لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقه تجعل النسبة بين قيمتهما ثابتة عبر الزمن، وأن بيانات السلسلة الزمنية للمتغيرات إذا كانت متكاملة من رتبة واحد يقال أنها متساوية التكامل ومن ثم علاقة الانحدار المقدر بينهما لا تكون زائفة على الرغم من أن السلسلة الزمنية غير ساكنه، ولذلك وحتى يتحقق من ما إذا كان الانحدار المقدر من بيانات السلسلة الزمنية زائفاً أم لا؟ يتعين على الباحث اختبار التكامل المشترك المتساوي.²

2. اختبارات التكامل المشترك:

أ. اختبار انجل جرانجر (1987) Engle-Granger test

لإجراء هذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

✓ نقوم بتقدير إحدى الصيغ الآتية للتكامل المشترك من المتغيرين

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 T + \mu_t$$

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 T + \beta_3 X_t + \mu_t$$

✓ نحصل على تقدير البواقي وفقاً للصيغ المستخدمة

$$e_t = Y_t - \hat{\beta}_1 - \hat{\beta}_2 X_t$$

$$e_t = Y_t - \hat{\beta}_1 - \hat{\beta}_2 T - \hat{\beta}_3 X_t$$

✓ نقوم باختبار سكون السلسلة e_t وذلك بتقدير إحدى الصيغتين الآتيتين

$$\Delta e_t = \lambda e_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta e_t = \lambda e_{t-1} + \sum_{j=1}^m \alpha_j \Delta e_{t-j} + \varepsilon_t$$

¹) Johnston, Jack and Di Nardo. John Econometric Methods, Fourth Edition, Mc crow, Hill Companies, Inc 1997, pp 266.

²) عبدالقادر محمد عبدالقادر عطيه، مرجع سبق ذكره، ص 271.

ث. في حالة رفض فرض العدم $H_0: \lambda = 0$ تكون السلسلة e_t ساكنة وتتصف ببيانات السلسلتين

X_t, Y_t بخاصية التكامل المشترك بالتالي لا يكون الانحدار بين السلسلتين زائفاً.¹

ب. اختبار جوهانسون جويللز (1990) Johansson and Juilles

يعتبر اختبار انجل جرانجر للتكامل المشترك كافياً لو كان عدد المتغيرات موضع الدراسة يقتصر على متغيرين فقط، أما إذا كانت الدراسة تنصب على عدد من المتغيرات فمن المفيد استخدام تحليل التكامل المشترك لجوهانسون لإمكانية وجود أكثر من متجه للتكامل المشترك، ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك اقترح جوهانسون اختبار الأثر (Trace) لاختبار الفرضية القائلة ان هنالك على الأكثر عدد q من متجهات التكامل المشترك مقابل النموذج العام غير المقيد ($r=q$) وتحسب نسبة الامكانية لهذا الاختبار على النحو التالي:²

$$-2Q = -T \sum_{I=r+1}^p \ln(\lambda_p)$$

حيث λ_p و $r+1$ هي اصغر قيم المتجهات الذاتية.

ومن اجل تحديد ما إذا كانت المتغيرات في النموذج لها تكامل مشترك يتم اختبار جوهانسون للتكامل المشترك في نظام متجه الانحدار الذاتي حيث يعرض:

✓ نتائج اختبار (Maximum Eigen Value) القائم على فرض العدم وهو عدم وجود تكامل مشترك، مقابل الفرض البديل وجود تكامل مشترك.

✓ نتائج اختبار الأثر (Trace) لمعرفة عدد المتجهات فإذا كان عدد المتغيرات في النموذج اكبر من $n > 2$ سيكون هناك اكثر من متجه للتكامل المشترك.

خطوات اختبار جوهانسون:

✓ اختبار درجة تكامل المتغيرات، حيث يتطلب اختبار جوهانسون ان تكون جميع المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة، بمعنى ان جميع المتغيرات مستقرة اما الفرق الأول فقط، او الفرق الثاني فقط.

¹ محمد جاسم محمد، 2010م، استخدام نماذج GARCH للتنبؤ بمؤشر سوق الأوراق المالية السعودية، ورقة علمية في الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق، ص3.

² طارق محمد الرشيد، مرجع سبق ذكره، ص35).

✓ تحديد عدد المتباطئات المناسبة للنموذج ويمكن ان نستعين في ذلك باختبار Lag Length Criteria.

✓ اختيار النموذج فيما يتعلق بالعناصر القطعية.

✓ تحديد عدد متجهات التكامل المشترك.

ج. اختبار درين واتسون للتكامل المشترك:

اقترح هذا الاختبار بواسطة كل من سرجان وبارقانا، ويعتمد على إحصائية درينواتسون (DW) المتحصل عليها من إجراء انحدار النموذج، ويقوم هذا الاختبار بحساب إحصائية درينواتسون المصاحبة لانحدار المقدر وتسمى (D_C) المحسوبة ونبحث في جداول أعدها SarganBhargava عن (D_t) الجدولية، فإذا كانت D_C المحسوبة أكبر من D_t الجدولية نرفض فرضية العدم وبالتالي يوجد هنالك تكامل متساوي ولا يكون الانحدار المقدر زائفاً.

د. اختبار الحدود للتكامل المشترك (2001) Bound Test

تسمى بمنهجية اختبار الحدود للتكامل المشترك التي اقترحت سنة (2001م) من قبل (Mohammed Hashem Pesaran & Yongcheol Shin & Richard J. Smith)، دمج فيها نماذج الانحدار الذاتي (Autoregressive model) ونماذج فترات الإبطاء الموزعة (Distributed lag model)، ويستند اختبار الحدود على اختبار F الذي يختبر فرضية عدم التكامل المشترك بين المتغيرات مقابل وجود تكامل مشترك للكشف عن العلاقة التوازنية بين المتغيرات على المدى الطويل، وتمتاز منهجية ARDL للتكامل المشترك عن أساليب التكامل المشترك الأخرى، مثل (Engle and Granger (1987) و (Johansen (1988) و (Johansen–Juselius (1990)، بإمكانية تطبيق منهجية الحدود للتكامل المشترك على عينات صغيرة الحجم، وبغض النظر عما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة عند I(0) أو I(1) أو خليط بين المستوى والفرق الأول، بالإضافة إلى إمكانية تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع مع المتغيرات المستقلة في المدى القصير وال المدى الطويل، كما تتضمن نتائج تصحيح الخطأ والتي تقيس قدرة النموذج في العودة الى التوازن بعد حدوث خلل أو اضطراب في النموذج (ECM).¹

¹نورة بنت عبدالرحمن اليوسف،، رجب (1434هـ، يونيو 2013م) "العلاقة السببية بين كمية النقود وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية"، ورقة علمية منشورة في السلسلة العلمية لجمعية الاقتصاد السعودية، المجلد (10)، العدد (20)، ص (22).

3. نتيجة اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة:

الجدول رقم (2/2/4)

اختبار الحدود Bound Test

الاختبار الاحصائي المستخدم (Test) Statistic	القيمة المحسوبة (Value)	عدد المتغيرات الخارجية (K)
F-Statistic	1.737079	1
القيمة الجدولية (Critical Value Bound)		
مستوى المعنوية Significance	الحد الأدنى I0 Bound	الحد الأعلى I1 Bound
%10	4.04	4.78
%5	4.94	5.73

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج الملحق رقم (5) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

بناءً على النتائج الإحصائية بالجدول أعلاه نجد ان القيمة المحسوبة لاختبار الحدود تساوى (1.74)، وهي أقل من القيمة الحرجة العليا والدنيا لاختبار الحدود حتى عند مستوى الدلالة الإحصائية 10% وهذه تعتبر دلالة على انه ليس هنالك علاقة طويلة الاجل بين متغيري الدراسة، حتى مع تقليل عدد المشاهدات أو زيادتها لم تتغير النتيجة لذلك توجب على الباحث تقدير نموذج الدراسة من خلال أخذ الفروق المستقرة لها وعلية سيتم تقدير النموذج ب الفرق الأول لسعر الصرف مع عدم أخذ فروق لحجم الإستثمار الأجنبي المباشر لأنها استقرت عند المستوى.

المبحث الثالث

تقدير نموذج الدراسة باستخدام المربعات الصغرى العادية

المطلب الأول: نتائج التقدير:

الجدول رقم (1/3/4)

الجدول التالي يوضح نتائج تقدير نموذج الانحدار النصف لوغاريتمي

معنوية المعالم Prob.	قيمة (t) Tstatistic	الأخطاء المعيارية Std. Error	المعالم المقدرة Coefficient	المتغيرات Variables
0.0942	297.6010	297.6010	527.6335	β_0
0.7544	-0.317969	507.8314	-161.4747	FDI
0.0011	3.932475	0.132704	0.730674	FDI _{t-1}

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج الملحق رقم (12) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

الجدول رقم (2/3/4)

يوضح نتائج جودة التوفيق للنموذج

R ²	R ⁻²	F-Statistic	Prob. of (F)
0.517006	0.460183	9.098566	0.002058

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج الملحق رقم (12) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

المعادلة المقدرة:

$$\widehat{FDI} = 527.6335 - 161.4747 * D(EX) + 0.730674 * FDI_{t-1}$$

المطلب الثاني: تقييم نتائج تقدير نموذج الدراسة وفق المعيار الاقتصادي والاحصائي والقياسي:-

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

أولاً: التقييم وفق 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 المعاملات المراد تقديرها وهذه الافتراضات المحددة تستخدم للحكم على مدى سلامة التقديرات من الناحية الاقتصادية.

فيما يلي نستعرض التقييم الاقتصادي لنموذج الانحدار المقدر:

1. قيمة الثابت تساوي (527.6335) ذات إشارة موجبة موافقة للنظرية الاقتصادية.
2. قيمة معلمة سعر الصرف تساوي (-161.4747) ذات إشارة سالبة وهذه الإشارة السالبة تعني وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والإستثمار الاجنبي، أي كلما زاد سعر الصرف بوحدة تنخفض الإستثمار الأجنبي المباشر بـ (161.4747) وهذا يعكس عدم نجاعة سياسات سعر الصرف لمتعبة في جذب الإستثمار وهذا يتماشى مع افتراض النظرية الاقتصادية، لأن سعر صرف الجنيه السوداني مقابل العملات الأجنبية (الدولار) غير مستقرة، وتبدو هذه النتيجة موافقة لنتيجة دراسة (عبدالخالق دبي الجبوري، 2012م).¹
3. قيمة معلمة الإستثمار الأجنبي المباشر تساوي (0.730674) ذات إشارة موجبة وهذه الإشارة الموجبة تعني وجود علاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة والإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة الحالية، أي كلما زاد الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة بوحدة واحدة تزداد حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الفترة الحالية بـ (0.730674)، وهذا يتماشى مع النظرية الاقتصادية.

¹عبدالخالق دبي الجبوري، 2016م، "أثر البيئة الإستثمارية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة (2003-2013)", ورقة علمية منشورة في مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية - المجلد (18)، العدد (2)، ص (163 - 144).

الجدول رقم (3/3/4)

التقييم الاقتصادي للنموذج المقدر بإيجاز

المتغيرات	المعالم المقدرة	التقييم الاقتصادي بإيجاز
الثابت (C)	527.6335	موافقة للنظرية الاقتصادية
سعر الصرف (EX)	-161.4747	موافقة للنظرية الاقتصادية
الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة (FDI_{t-1})	0.730674	موافقة للنظرية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الدارسون من واقع تحليل نموذج الدراسة باستخدام برنامج (Eviews. v9).

تقييم معالم النموذج وفقاً للمعيار الإحصائي:

ويتم ذلك باختبار معنوية المعالم المقدرة أي مدى تأثيرها على المتغير التابع واختبار جودة التوفيق، أي قياس المقدرة التفسيرية للنموذج ككل فكلما كانت المعالم المقدرة معنوية وجودة التوفيق عالية دل ذلك على جودة النموذج المقدر، وبتقييم النتائج المقدرة وفقاً للمعيار الإحصائي يتضح ما يلي:

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

يستخدم معامل التحديد المعدل لقياس القدرة التفسيرية للنموذجو يدل معامل التحديد المعدل (0.46) على أن المتغيرات التفسيرية المستقلة، سعر الصرف وحجمالإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة مسؤولة بنسبة (46%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإستثمار الأجنبي المباشر) نتيجة التغير في المتغيرات التفسيرية المستقلة والباقي (54%) هي عبارة عن اثر المتغيرات الأخرى (العشوائية) الغير مضمنة في النموذج.

2. المعنوية الكلية للنموذج "F-Statistic":

القيمة الاحتمالية لاختبار F تساوي (0.002058) وهي اقل من مستوي الدلالة الإحصائية (5%) وبالتالي هذه تعتبر دلالة على المعنوية الكلية للنموذج المقدر.

3. المعنوية الجزئية للنموذج "T-Statistic":

قاعدة القرار:

فرض العدم: $H_0: \beta = 0$

الفرض البديل: $H_1: \beta \neq 0$

نقبل فرض العدم اذا كانت القيمة الاحتمالية لاختبار T اكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (1% - 5%)، وقبول فرض العدم يعني ان المعلمة غير معنوية (ليست هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل والمتغير التابع).

نرفض فرض العدم اذا كانت القيمة الاحتمالية لاختبار T اقل من مستوى الدلالة الإحصائية (1% - 5%)، ورفض فرض العدم وقبول الفرض البديل يعني ان المعلمة معنوية (هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل والمتغير التابع).

الجدول رقم (4/3/4)

نتائج التقييم الاحصائي للمعنوية الجزئية في النموذج بإيجاز

المتغيرات	القيمة الاحتمالية لـ (t)	المعنوية عند (5%)	المعنوية عند (10%)
الثابت (C)	0.0942	غير معنوي	معنوي
سعر الصرف (EX)	0.7544	غير معنوي	غير معنوي
الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة (FDI_{t-1})	0.0011	معنوي	معنوي

المصدر: من إعداد الدارسون من واقع تحليل بيانات الدراسة باستخدام برنامج (Eviews.v9).

تقييم معالم النموذج وفقاً للمعيار القياسي:

يهدف الباحث من خلال المعيار القياسي إلى معرفة 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:

1. مشكلة اختلاف التباين.
2. مشكلة الارتباط الذاتي .
3. مشكلة الارتباط الخطي المتعدد.

1. اختبار مشكلة اختلاف التباين Heteroskedasticity Test

الجدول رقم (5/3/4)

اختبار مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار ARCH-LM

نوع الاختبار	قيمة الاختبار		القيمة الاحتمالية	
ARCH-LM	F-statistic	0.001585	Prob. F(1,16)	0.9687
	Obs*R-squared	0.001772	Prob. Chi-Square(1)	0.9664

المصدر: من إعداد الدارسون من نتائج الملحق رقم (13) باستخدام برنامج (Eviews.v9).
القيمة الاحتمالية لـ (F = 0.9687) و (Chi-Square = 0.9664) في اختبار ARCH-LM نجد انها في كلا المعيارين أكبر من 5% وهذه دلالة على ان بواقي النموذج لا يُعاني من مشكلة اختلاف التباين وهي صفة جيدة ومرغوبة في النموذج.

2. اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للبوارج Auto-Correlation test

بما ان نموذج الدراسة تضمن دخول المتغير التابع كمتغير مستقل ذات فترة ابطاء فلا يمكننا اختبار مشكلة الارتباط الذاتي من خلال اختبار درين واتسون لان هذا ينافي شروطها وبالتالي سيتم اختبار مشكلة الارتباط الذاتي من خلال استخدام اختبار LM.

الجدول رقم (6/3/4)

اختبار مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار LM

نوع الاختبار	قيمة الاختبار		القيمة الاحتمالية	
ARCH-LM	F-statistic	1.188409	Prob. F(1,16)	0.2918
	Obs*R-squared	1.382803	Prob. Chi-Square(1)	0.2396

المصدر: من إعداد الدارسون من نتائج الملحق رقم (14) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

القيمة الاحتمالية لـ (F = 0.2918) و (Chi-Square = 0.2396) في اختبار LM نجد انها في كلا المعيارين أكبر من 5% وهذه دلالة على ان بواقي النموذج لا يُعاني من مشكلة ارتباط ذاتي وهي صفة جيدة ومرغوبة في النموذج.

المطلب الثالث: اختبار مقدرة نموذج الانحدار المقدر على التنبؤ:

لاختبار مقدرة النموذج على التنبؤ يمكننا استخدام اختبار معامل عدم التساوي لتايل والذي يعتمد على الفروض الاتية :

فرض العدم: تكون مقدرة النموذج على التنبؤ عالية إذا كان معامل تايل أقرب الى الصفر.
الفرض البديل: تكون مقدرة النموذج على التنبؤ ضعيفة إذا كانت قيمة معامل تايل اقرب الى الواحد الصحيح.

الجدول رقم (7/3/4)

الجدول التالي يوضح نتيجة اختبار معامل عدم التساوي لتايل

اسم الاختبار	قيمة الاختبار
Theil Inequality Coefficient	0.279222

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج الملحق رقم (15) باستخدام برنامج (Eviews.v9).
من خلال نتائج الجدول رقم (4-8) يتضح ان قيمة معامل عدم التساوي لتايل تساوي (0.28) وهي قريبة من الصفر مما يشير الي المقدرة العالية للنموذج على التنبؤ.

خلاصة نتيجة نموذج الانحدار: من خلال تقييم نموذج الانحدار المقدر لدراسة أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر، نجد انه قد اجتاز المعيار الاقتصادي والاحصائي والقياسي، كما ان نتائج اختبار مقدرة النموذج على التنبؤ قد دلت على المقدرة العالية للنموذج على التنبؤ، وعلية يمكننا الاعتماد على النموذج الحالي لاختبار فرضيات الدراسة الحالية.

المبحث الرابع

اختبار سببية جرانجر بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المطلب الأول: اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test:

أولاً: السببية في الاقتصاد:

على الرغم من ان تحليل الانحدار يتعامل مع اعتماد متغير واحد على عدد من المتغيرات، فإن ذلك لا يعنى بالضرورة السببية، بمعنى وجود علاقة بين المتغيرات لا تثبت بالضرورة السببية أو اتجاه التأثير، ولكن في الانحدار المتعلق ببيانات السلاسل الزمنية، فإن الموقف يكون مختلفاً نوعاً ما، ونذكر هنا ما قاله أحد الكتاب وهو ان (الزمن لا يسير بالعكس) بمعنى أنه إذا وقع الحدث X قبل الحدث Y، بالتالي فإنه من الممكن أن يكون X سبباً في Y، عموماً فإنه غير ممكن أن تكون Y سبباً في X، بمعنى اخر الاحداث في الماضي يمكن أن تسبب الأحداث الحالية ولكن لا يمكن القول بأن الاحداث في المستقبل هي سبب الاحداث الحالية.¹

ثانياً: مفهوم اختبار السببية:

يمكن القول ان X تكون في سببية جرانجر (مسببة) ل Y إذا ما كانت القيمة الحالية ل Y يمكن التنبؤ بها من خلال القيم الماضية لقيم X، وكلما كانت فترات التباطؤ أكبر تكون النتائج أفضل.²

ثالثاً: الشكل الرياضي لاختبار السببية

يمكن إيضاح الصورة العامة لاختبار سببية جرانجر من خلال المعادلة الآتية:

$$FDI_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i D(EX)_{t-i} + \sum_{j=1}^n \theta_j FDI_{t-j} + \mu_1$$
$$D(EX)_t = \sum_{i=1}^n \gamma_i FDI_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j D(EX)_{t-j} + \mu_2$$

¹ دامودرجوجارات، ترجمة ومراجعة: هند عبدالغفار عودة، 2005م، "الاقتصاد القياسي - الجزء الثاني"، دار المريخ للنشر، ص 901.
² طالب عوض ومالك ياسين، 2011م، "اثر التطور النقدي في النمو الاقتصادي في الأردن"، ورقة علمية منشورة في مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 38، العدد 2، ص 516.

حيث يتم افتراض أن مقادير التشتت (الخطأ) μ_1 و μ_2 غير مرتبطين.

يمكن كتابة الشكل القياسي لاختبار سببية جرانجر من خلال المعادلة التالية:

$$FDI_t = \alpha_0 * D(EX)_{t-1} + \theta_1 * FDI_{t-1} + \mu_1$$

$$D(EX)_t = \lambda_0 * FDI_{t-1} + \gamma_1 * D(EX)_{t-1} + \mu_2$$

المطلب الثاني: اختبار سببية جرانجر بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في السودان:
أولاً: تحديد فترة التباطؤ الملائم لبيانات الدراسة الحالية:

الجدول رقم (1/4/4)

تحديد فترة التباطؤ المناسب باستخدام اختبار Lag Length Criteria

مقياس حنان كوين (HQ)	مقياس شوارتز (SIC)	مقياس أكايك (AIC)	فترات التباطؤ
18.08319	18.17860	18.08420	0
17.49738*	17.78362*	17.50040*	1
17.90402	18.38108	17.90904	2
18.16281	18.48464	18.16985	3

المصدر: من إعداد الدارسون من نتائج الملحق رقم (16) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

اختيار فترة التباطؤ المناسب بناءً على المعايير أعلاه الواردة في الجدول رقم (4-9) يكون بناءً على أقل قيمة لمعايير (AIC, SIC, HQ) ويتضح من خلال نتائج الاختبار ان المعايير الثلاثة تُشير إلى أفضلية التباطؤ الأول.

ثانياً: نتائج اختبار سببية جرانجر بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في السودان:

الجدول رقم (2/4/4)

اختبار سببية جرانجر في اتجاهين Pairwise Granger Causality

الاحتمالية (Prob.)	المحسوبة (F-Statistic)	فرضية العدم (Null Hypothesis)
0.0260	6.02127	FDI does not Granger Cause D(EX)
0.9579	0.00287	D(EX) does not Granger Cause FDI

المصدر: من إعداد الدارسون من نتائج الملحق رقم (17) باستخدام برنامج (Eviews.v9).

تدل نتائج اختبار السببية في الجدول رقم (4-10) على رفض فرضية العدم عند مستوى المعنوية (5%) عند إختبار اتجاه سببية الإستثمار الأجنبي المباشر على سعر الصرف، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.0260) أقل من (5%)، اما فرضية العدم لاتجاه سببية سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر فقد تم قبولها وتؤكد هذه النتيجة عدم وجود سببية ثنائية الاتجاه بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف وان هنالك اتجاه للسببية في اتجاه واحد فقط من الإستثمار الأجنبي على سعر الصرف مما يعني ان التغيرات في حجم الإستثمار الأجنبي المباشر تساعد في تفسير التغيرات التي تحدث في سعر الصرف

مناقشة الفرضيات: -

بعد دراسة وتحليل سعر الصرف وأثره على الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان خلال الفترة من (1997م-2017م) وقياسها وتحديد إشاراتهما وتقييمهما من الناحية القياسية سيتم مناقشة الفرضيات على النحو التالي:

1. هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر:

من خلال نتائج التحليل اتضح لنا أن هناك علاقة عكسية وليست ذات دلالة إحصائية بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف، حيث بلغت قيمة معامل سعر الصرف (- 161.4747) ذات إشارة سالبة مما يدل على وجود علاقة عكسية بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف، وهذا يعكس عدم نجاعة سياسات سعر الصرف المتبعة في جذب الإستثمار وهذا يتماشى مع إفتراض النظرية الإقتصادية، لأن سعر صرف الجنيه السوداني مقابل العملات الأجنبية (الدولار) غير مستقرة، وهذه العلاقة ليست ذات دلالة إحصائية نسبة لان القيمة الاحتمالية لإختبار T بلغت (0.7544) وهي أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية حتى عند مستوى المعنوية (10%).

2. هناك سببية ثنائية الاتجاه بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف:

أثبتت نتائج التحليل عدم وجود سببية ثنائية الاتجاه بين الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف ودلت على وجود علاقة سببية في اتجاه واحد فقط من الإستثمار الأجنبي المباشر على سعر الصرف، حيث تم رفض فرضية عدم نسبة لأن القيمة الإحصائية قد بلغت (0.0260) وهي أقل من مستوى الدلالة الإحصائية عند مستوى المعنوية (0.05) مما يعني أن التغيرات في الإستثمار الأجنبي المباشر تساعد في تفسير التغيرات التي تحدث في سعر الصرف وليس العكس، والتبرير على ذلك الإستثمار الأجنبي المباشر يؤدي الى إدخال عملات حرة من قبل المستثمرين مما يؤدي إلى إستقرار سعر الصرف وزيادة الإحتياطي من العملات الحرة خاصة إذا تمت المعاملات عن طريق الجهاز المصرفي.

الخاتمة

وتحتوي على:

1. النتائج.
2. التوصيات.
3. الإقتراحات للدراسات المستقبل.

النتائج: -

النتائج الخاصة:-

1. توصلت نتائج اختبار العلاقة السببية وجود علاقة سببية في إتجاه واحد من الإستثمار الأجنبي المباشر على سعر الصرف مما يعني أن التغيرات في الإستثمار الأجنبي المباشر تساعد في تفسير التغيرات التي تحدث في حجم سعر الصرف وليس العكس.

2. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر، وهي ليست ذات دلالة معنوية حتى عند مستوى الدلالة الإحصائية (10%).

النتائج العامة من خلال (التحليل):

1. دلت نتائج إختبار الحدود (Bound Test) على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة، لذلك أطر الباحث إلى تقدير نماذج الدراسة من خلال إيجاد الفروق للمتغيرات غير المستقرة (سعر الصرف) وذلك من أجل حفاظ نماذج الدراسة على خاصية التكامل المشترك والسكون واقعية النتائج (غير مزيف).

2. أثبتت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر، وهي ليست ذات دلالة معنوية حتى عند مستوى الدلالة الإحصائية (10%) وتبدو هذه النتيجة موافقة لنتيجة دراسة (عبدالخالق دبي الجبوري، 2012م).¹¹³

3. دلت نتائج التحليل على وجود علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة الحالية الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة السابقة، حتى عند مستوى الدلالة الإحصائية (1%).

4. توصلت نتائج إختبار العلاقة السببية وجود علاقة سببية في إتجاه واحد من الإستثمار الأجنبي المباشر على سعر الصرف مما يعني ان التغيرات في الإستثمار الأجنبي المباشر تساعد في تفسير التغيرات التي تحدث في حجم سعر الصرف وليس العكس.

¹¹³عبدالخالق دبي الجبوري، 2016م، "أثر البيئة الإستثمارية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة (2003-2013)"، ورقة علمية منشورة في مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية - المجلد (18)، العدد (2)، ص (163 - 144).

التوصيات:

1. تحقيق الأستقرار في سعر الصرف عن طريق الإهتمام بتوفير إحتياطي كافي من العملات الحرة لأعماله في السياسة النقدية.
2. الإهتمام بتحسين مناخ الإستثمار في السودان لتشجيع الإستثمار في السودان.
3. منح الإستثمارات الأجنبية حوافز وإمتيازات وتحفيزها لإيداع أموالها في النظام المصرفي.

الإقتراحات للدراسات المستقبلية:

1. دراسة القوانين واللوائح التي تحكم الإستثمار الاجنبي المباشر في السودان.
2. طرق تشجيع الإستثمارات في مجال الصناعة.
3. كيفية جذب الإستثمارات في القطاع الزراعي .
4. دور الصناعة في القيمة المضافة وتشجيع الصادرات.

المصادر و المراجع:

المراجع العربية:

أولاً: القرآن الكريم، سورة العلق، الآية من (1_5).

ثانياً: الكتب العلمية:

1. أحمد زكريا صيام، مبادئ الإستثمار، الأردن: دار المناهل للنشر والتوزيع.
2. إسماعيل السيوفي، 2006م "مشاكل الاقتصاد القياسي الإستشراف والإختبارات والقياس"، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر، المملكة العربية السعودية.
3. أميره حسب الله محمد، 2004 م، محادثات الإستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، البيئة الإقتصادية العربية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، الدار الجامعية للنشر.
4. حسين عمر، 2000م، المدخل الى دراسة علم الاقتصاد: الإستثمارات والعولمة، دار الكتاب الحديث للنشر و التوزيع، مصر.
5. خالد حسن البيلي، 2007م، الإقتصاد الدولي، الخرطوم جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا- مركز التعليم عن بعد.
6. خالد واصف الوزني وآخرون، 2000م، مبادئ الإقتصاد الكلي يبن النظرية والتطبيق، الطبعة الثالثة، داروائل للنشر عمان الأردن.
7. د.نهال فريد مصطفى، 2005م، الإستثمار في الأسهم والسندات، الدار الجامعية.
8. دامودرجوجارات، 2005م، ترجمة ومراجعة: هند عبدالغفار عودة، "الاقتصاد القياسي - الجزء ترجمة هند عبد الرحمن .
9. رمضان زياد، الإستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر، عمان - الأردن، 2003م
10. شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، الطبعة الاولى، 2011م، دار الحامد.

11. طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي، 2010م، المكتبة المصرية للنشر، مصر، الطبعة الأولى.
12. طارق محمد الرشيد، 2018م، "مهارات تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews"، بدون دار نشر الطبعة الأولى.
13. طارق محمد الرشيد، المرشد في الاقتصاد القياسي التطبيقي، جي تاون للنشر، السودان، الطبعة الأولى.
14. طاهر حيدر حردان، 1997م، مبادئ الإستثمار، دار المستقبل للنشر، عمان الأردن.
15. عبد الرازق حمد حسين الجبوري، 2014م، دور الإستثمار الأجنبي المباشر فى التنمية الاقتصادية، عمان، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى.
16. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، 1998م، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الناشر الإسكندرية الدار الجامعية للكتب.
17. عبد المطلب علي ابنعوف، 2005م، اقتصاديات المشروع، جامعة النيلين.
18. عبدالله شريف الغول، 2007 م، موضوعات في الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، مطابع السودان للعملة.
19. عثمان إبراهيم السيد، 1999م، تخطيط وتنفيذ المشروعات الطبعة الثانية، -بدون نشر.
20. عرفات تقي حسني، التمويل الدولي، 2002م، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان.
21. عقيل جاسم عبدالله، تقييم المشروعات، 1999م (إطار نظري وتطبيقي)، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع الأردن.
22. قطب مصطفى سانو، 2000م، الإستثمار احكامه وضوابطه في الفقه الإسلامى، دار الفنانس للنشر.

23. كاظم جاسم العسوي، 2001م، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، الأردن، دار المناهج.
24. كامل العلاوي، 1999م، القياس الإقتصادي النظرية والتحليل، عمان، دار صفاء للنشر الطبعة الأولى.
25. مايكل دورمومالكوم واخرون، 1985، اقتصاديات التنمية، تعريب عبد النعيم محمد مصطفى واخرون، دار المريخ للنشر
26. محمد زكي الميسر، 1998م، العلاقات الإقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، مصر.
27. محمد مطر ادارة الإستثمارات، 2004م، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، الأردن .
28. مروان شموط و كنجو عبود كنجو، 2010م، أسس الإستثمار، الطبعة الثانية، القاهرة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات.
29. مروان محمد السمان، 2009م، مبادئ التحليل الإقتصادي (الجزئي و الكلي)، دار الثقافة للنشر، والتوزيع الأردن.
30. موردخايكرباتين، تعريب: محمد ابراهيم منصور واخرون، 2007م، الأقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، القاهرة
31. ناظم محمد نوري الشمري واخرون، 1999م، أساسيات الإستثمار العيني والمالي، دار وائل للنشر.
32. نعمة الله بخيت إبراهيم، 2002م، مقدمه في مبادئ الإقتصاد القياسي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع الأردن.
33. وزارة المالية والإقتصاد الوطني، 1997م، الإدارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية، العرض
34. وزارة المالية والإقتصاد الوطني، 2003م الإدارة العامة للتخطيط والدراسات السياسية العرض الإقتصادي.

ثالثاً: الرسائل العلمية:

1. إيمان الحاج، 2008م، سوق الخرطوم للاوراق المالية، بحث تكميلي دبلوم تنمية اقتصادية، جامعة الخرطوم.
2. إيمان عبد الغفار الطاهر 2013 م، رسالة ماجستير، أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف حالة السودان 1999م.
3. مريم عمر حب الله عمر، 2015م، "النماذج القياسية لدوال الطلب والعرض للسلع الغير مقيدة في الفترة من (1980-2014)م"، رسالة دكتوراة في الاقتصاد القياسي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا .
4. السمانى مصباح عبد الحسين، 2010م، رسالة ماجستير، " محددات الاستثمار الاجنبي في السودان خلال الفترة (1990-2008م).
5. محمد بشير الفاضل محمد، 2013، " الإستثمار الأجنبي المباشر واثره على الناتج المحلى السودان" خلال الفترة (1978-2010م)رسالة ماجستير ،جامعة السودان للعلوم ،غير منشور .
6. سهاد احمد دفع الله، 2014م ،محددات سعر الصرف في السودان لاستخدام نموذج التكامل المشترك لتصحيح الخطأ ، رسالة ماجستير، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، غير منشور.
7. هيثم ضيف لله ابكر احمد، 2012م، نموذج قياس لمحددات سعر الصرف في السودان في الفترة (1980 - 2011م) ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة 2012م.
8. . وفاء صلاح الدين على فضل، 2014م، "تقدير دالة استهلاك السكر في السودان (1980-2012م). رسالة ماجستير في الاقتصاد القياسي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، السودان.

رابعاً: الأوراق العلمية:

1. طالب عوض ومالك ياسين، "اثر التطور النقدي في النمو الاقتصادي في الأردن"، ورقة علمية منشورة في مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 38، العدد 2، 2011م.
2. عبدالخالق دبي الجبوري،، لسنة 2016م "أثر البيئة الإستثمارية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة (2003-2013)"، ورقة علمية منشورة في مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية - المجلد (18)، العدد (2).
3. نورة بنت عبدالرحمن اليوسف،، رجب (1434)هـ، يونيو (2013)م "العلاقة السببية بين كمية النقود وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في المملكة العربية السعودية"، ورقة علمية منشورة في السلسلة العلمية لجمعية الاقتصاد السعودية، المجلد (10)، العدد (20).
4. وزارة الإستثمار، 2003، ورقة الإستثمار في السودان الحاضر وافاق المستقبل، الادارة العامة للبحوث والمعلومات، السودان.
5. وزارة الإستثمار، 2003، ورقة الإستثمار في السودان الحاضر وافاق المستقبل، الادارة العامة للبحوث والمعلومات، السودان.

خامساً: المجلات العلمية:

1. اماراباك، مجلة علمية محكمة تصدر عن الاكاديمية الامريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا، 2013م - المجلد الرابع، العدد الحادي عشر.

سادساً: المنشورات:

1. منشور بنك السودان رقم 6/2001 ، 12/2001 ، 19/2001 ، 22/2002 الصادره من ادارہ النقد الأجنبي.

سابعاً: الدوريات:

1. التقارير السنوية للبنك المركزي في الفترة من 1997 _ 2017م.
2. تقارير وزارة المالية (العرض الإقتصادي) 1997-2017 م.

ثامناً: المراجع الأجنبية:

1. johnston, Jack and Di Nardo. John Econometric Methods, Fourth Edition, Mc craw, Hill Companies, Inc 1997, pp 266.

تاسعاً: الشبكة العنكبوتية:

1. www.cbs.gov.sd Data :2018/10/27, Time: 11:30 am

الملاحق

قائمة الملاحق

ملاحق بيانات الدراسة

ملحق رقم (1): بيانات الدراسة

الاستثمار الأجنبي المباشر FDI	سعر الصرف EX	المشاهدات OBS
90.6130	1.7120	1997
50.5650	2.3700	1998
178.1200	2.5770	1999
810.6900	2.5735	2000
62.1120	2.6143	2001
59.4300	2.6168	2002
67.1120	2.6016	2003
70.1400	2.5063	2004
57.1410	2.3054	2005
3534.1000	2.0133	2006
2424.6000	2.0526	2007
2511.2800	2.1840	2008
1816.2000	2.2431	2009
2063.7000	2.5043	2010
2313.7000	2.6769	2011
2312.9000	3.5737	2012
2179.1000	4.7540	2013
2246.5000	5.7258	2014
2247.9000	6.0107	2015
2401.2000	6.2233	2016
2341.1000	7.2640	2017

المصدر: تقارير بنك السودان المركزي.

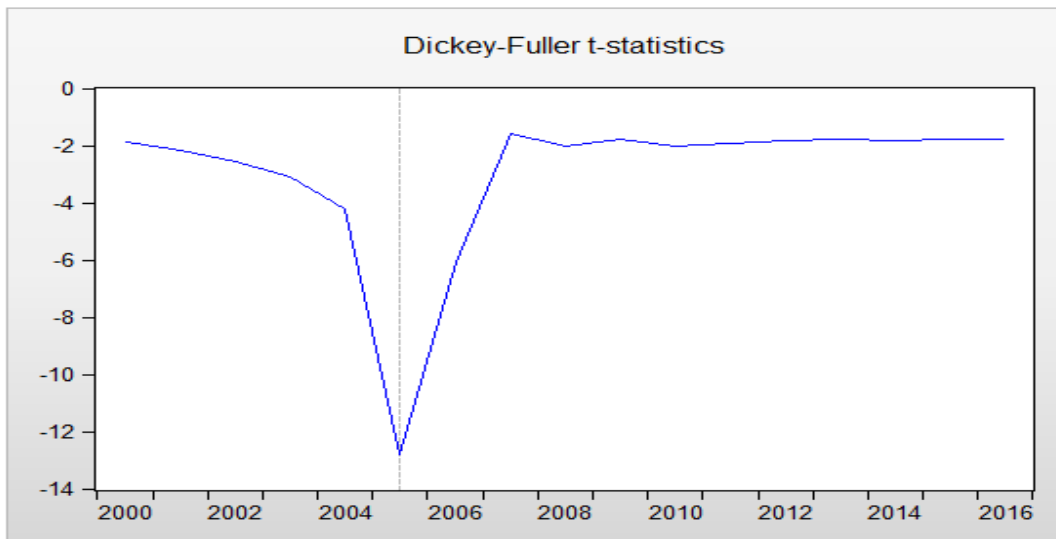
ملحق اختبار استقرار متغيرات الدراسة باستخدام Breakpoint Unit Root

ملحق (2): اختبار استقرار متغير الاستثمار الأجنبي المباشر عند المستوى

Unit root test results

Unit Root with Break Test on FDI				
Null Hypothesis: FDI has a unit root				
Trend Specification: Intercept only				
Break Specification: Intercept only				
Break Type: Innovational outlier				
Break Date: 2005				
Break Selection: Minimize Dickey-Fuller t-statistic				
Lag Length: 1 (Automatic - based on Schwarz information criterion, maxlag=1)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-12.82338	< 0.01
Test critical values:	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: FDI				
Method: Least Squares				
Date: 10/12/18 Time: 14:58				
Sample (adjusted): 1999 2017				
Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI(-1)	-0.495047	0.116588	-4.246135	0.0008
D(FDI(-1))	0.198793	0.082142	2.420100	0.0297
C	310.0346	111.8850	2.771010	0.0150
INCPTBREAK	3094.442	259.0550	11.94512	0.0000
BREAKDUM	-3313.215	366.2383	-9.046610	0.0000
R-squared	0.956993	Mean dependent var	1563.001	
Adjusted R-squared	0.944706	S.D. dependent var	1138.287	
S.E. of regression	267.6655	Akaike info criterion	14.23829	
Sum squared resid	1003028.	Schwarz criterion	14.48682	
Log likelihood	-130.2637	Hannan-Quinn criter.	14.28035	
F-statistic	77.88258	Durbin-Watson stat	1.908401	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Test statistics graph

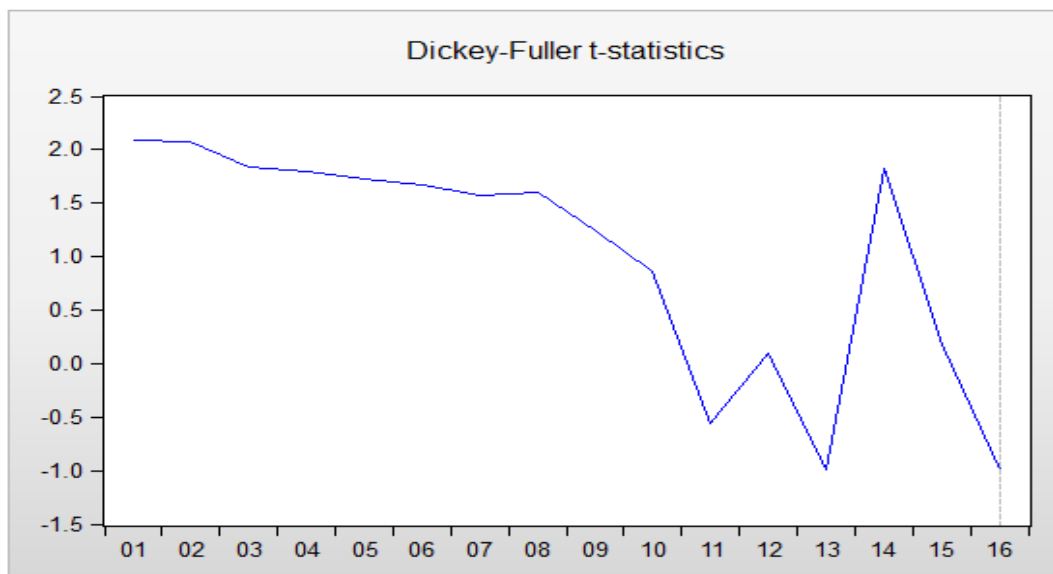


ملحق رقم (3): اختبار استقرار متغير سعر الصرف عند المستوى

Unit root test results

Unit Root with Break Test on EX				
Null Hypothesis: EX has a unit root				
Trend Specification: Intercept only				
Break Specification: Intercept only				
Break Type: Innovational outlier				
Break Date: 2016				
Break Selection: Minimize Dickey-Fuller t-statistic				
Lag Length: 1 (Automatic - based on Schwarz information criterion, maxlag=2)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.993076	> 0.99
Test critical values:				
	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: EX				
Method: Least Squares				
Date: 10/12/18 Time: 15:01				
Sample (adjusted): 1999 2017				
Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EX(-1)	0.870637	0.130265	6.683603	0.0000
D(EX(-1))	0.947432	0.301371	3.143737	0.0072
C	0.354907	0.319363	1.111297	0.2852
INCPTBREAK	1.289432	0.542232	2.378009	0.0322
BREAKDUM	-0.924102	0.419408	-2.203348	0.0448
R-squared	0.975728	Mean dependent var		3.422137
Adjusted R-squared	0.968793	S.D. dependent var		1.668114
S.E. of regression	0.294679	Akaike info criterion		0.615072
Sum squared resid	1.215697	Schwarz criterion		0.863608
Log likelihood	-0.843180	Hannan-Quinn criter.		0.657134
F-statistic	140.7005	Durbin-Watson stat		1.277006
Prob(F-statistic)	0.000000			

Test statistics graph

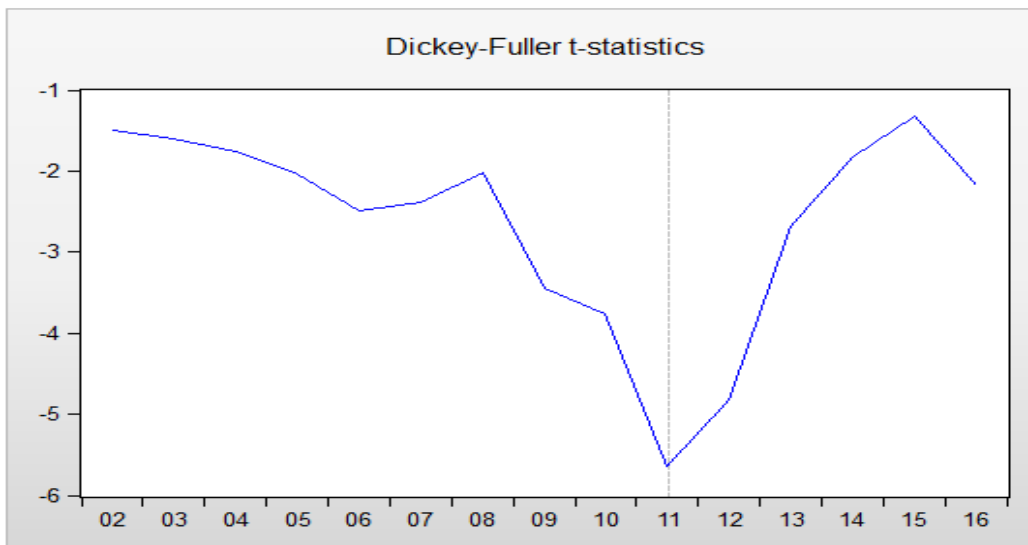


ملحق رقم (4): اختبار استقرار متغير سعر الصرف عند الفرق الأول

Unit root test results

Unit Root with Break Test on D(EX)				
Null Hypothesis: D(EX) has a unit root				
Trend Specification: Intercept only				
Break Specification: Intercept only				
Break Type: Innovational outlier				
Break Date: 2011				
Break Selection: Minimize Dickey-Fuller t-statistic				
Lag Length: 1 (Automatic - based on Schwarz information criterion, maxlag=2)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-5.645345	< 0.01
Test critical values:				
	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(EX)				
Method: Least Squares				
Date: 10/12/18 Time: 15:02				
Sample (adjusted): 2000 2017				
Included observations: 18 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EX(-1))	-0.160451	0.205559	-0.780559	0.4490
D(EX(-1), 2)	0.641309	0.183263	3.499396	0.0039
C	0.026456	0.062083	0.426142	0.6770
INCPTBREAK	0.842708	0.163297	5.160583	0.0002
BREAKDUM	-0.784263	0.240172	-3.265428	0.0061
R-squared	0.840902	Mean dependent var		0.260389
Adjusted R-squared	0.791949	S.D. dependent var		0.446406
S.E. of regression	0.203617	Akaike info criterion		-0.115015
Sum squared resid	0.538981	Schwarz criterion		0.132311
Log likelihood	6.035132	Hannan-Quinn criter.		-0.080912
F-statistic	17.17769	Durbin-Watson stat		1.436377
Prob(F-statistic)	0.000042			

Test statistics graph



ملحق رقم (5): اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود Bound Test

ARDL Bounds Test

Date: 10/12/18 Time: 15:04

Sample: 1998 2017

Included observations: 19

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	1.737079	1

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	4.04	4.78
5%	4.94	5.73
2.5%	5.77	6.68
1%	6.84	7.84

Test Equation:

Dependent Variable: D(FDI)

Method: Least Squares

Date: 10/12/18 Time: 15:04

Sample (adjusted): 1999 2017

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	593.2964	327.4860	1.811669	0.0888
D(EX(-1))	-27.94792	521.3775	-0.053604	0.9579
FDI(-1)	-0.323136	0.179462	-1.800584	0.0906
R-squared	0.178398	Mean dependent var		120.5545
Adjusted R-squ...	0.075698	S.D. dependent var		903.2378
S.E. of regression	868.3784	Akaike info criterion		16.51507
Sum squared re...	12065298	Schwarz criterion		16.66419
Log likelihood	-153.8932	Hannan-Quinn criter.		16.54031
F-statistic	1.737079	Durbin-Watson stat		2.320555
Prob(F-statistic)	0.207630			

ملاحق اختبار الشكل الرياضي الأمثل لدراسة اثر EX على FDI

ملحق (6): التقدير باستخدام المعادلة الخطية

Dependent Variable: FDI
Method: Least Squares
Date: 10/12/18 Time: 15:06
Sample (adjusted): 1998 2017
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1279.874	306.1706	4.180263	0.0006
D(EX)	747.4992	607.2621	1.230933	0.2342
R-squared	0.077642	Mean dependent var		1487.380
Adjusted R-squared	0.026400	S.D. dependent var		1158.394
S.E. of regression	1143.001	Akaike info criterion		17.01534
Sum squared resid	23516127	Schwarz criterion		17.11492
Log likelihood	-168.1534	Hannan-Quinn criter.		17.03478
F-statistic	1.515197	Durbin-Watson stat		0.749419
Prob(F-statistic)	0.234190			

ملحق (7): التقدير باستخدام المعادلة نصف اللوغاريتمية في جانب المتغير التابع

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Least Squares

Date: 10/12/18 Time: 15:07

Sample (adjusted): 1998 2017

Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.110524	0.442643	13.80463	0.0000
D(EX)	1.331898	0.877943	1.517065	0.1466
R-squared	0.113365	Mean dependent var	6.480258	
Adjusted R-squared	0.064108	S.D. dependent var	1.708143	
S.E. of regression	1.652483	Akaike info criterion	3.937074	
Sum squared resid	49.15260	Schwarz criterion	4.036648	
Log likelihood	-37.37074	Hannan-Quinn criter.	3.956512	
F-statistic	2.301488	Durbin-Watson stat	0.728866	
Prob(F-statistic)	0.146617			

ملحق (8): التقدير باستخدام المعادلة الخطية مع ادخال معامل التصحيح AR(1)

Dependent Variable: FDI
Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)
Date: 10/12/18 Time: 15:11
Sample: 1998 2017
Included observations: 20
Convergence achieved after 13 iterations
Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1509.160	1222.111	1.234880	0.2347
D(EX)	-203.6931	1636.575	-0.124463	0.9025
AR(1)	0.712438	0.411468	1.731453	0.1026
SIGMASQ	662426.0	282510.5	2.344784	0.0323
R-squared	0.480362	Mean dependent var		1487.380
Adjusted R-squared	0.382930	S.D. dependent var		1158.394
S.E. of regression	909.9629	Akaike info criterion		16.67696
Sum squared resid	13248520	Schwarz criterion		16.87611
Log likelihood	-162.7696	Hannan-Quinn criter.		16.71584
F-statistic	4.930217	Durbin-Watson stat		2.172405
Prob(F-statistic)	0.013005			
Inverted AR Roots	.71			

ملحق (9): التقدير باستخدام المعادلة نصف اللوغاريتمية في جانب المتغير التابع مع عامل التصحيح AR(1)

Dependent Variable: LOG(FDI)
 Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)
 Date: 10/12/18 Time: 15:10
 Sample: 1998 2017
 Included observations: 20
 Convergence achieved after 13 iterations
 Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.500618	3.329173	1.952622	0.0686
D(EX)	-0.432474	2.477805	-0.174539	0.8636
AR(1)	0.773172	0.830758	0.930683	0.3658
SIGMASQ	1.269829	0.973625	1.304228	0.2106
R-squared	0.541886	Mean dependent var	6.480258	
Adjusted R-squared	0.455990	S.D. dependent var	1.708143	
S.E. of regression	1.259876	Akaike info criterion	3.522299	
Sum squared resid	25.39658	Schwarz criterion	3.721446	
Log likelihood	-31.22299	Hannan-Quinn criter.	3.561175	
F-statistic	6.308603	Durbin-Watson stat	2.050244	
Prob(F-statistic)	0.004983			
Inverted AR Roots	.77			

ملحق (10): التقدير باستخدام المعادلة الخطية مع دخول المتغير التابع بفترة إبطا واحدة كمتغير مستقل

Dependent Variable: FDI
Method: Least Squares
Date: 10/12/18 Time: 11:15
Sample (adjusted): 1998 2017
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	527.6335	297.6010	1.772956	0.0942
D(EX)	-161.4747	507.8314	-0.317969	0.7544
FDI(-1)	0.730674	0.185805	3.932475	0.0011
R-squared	0.517006	Mean dependent var		1487.380
Adjusted R-squared	0.460183	S.D. dependent var		1158.394
S.E. of regression	851.0978	Akaike info criterion		16.46841
Sum squared resid	12314247	Schwarz criterion		16.61777
Log likelihood	-161.6841	Hannan-Quinn criter.		16.49757
F-statistic	9.098566	Durbin-Watson stat		2.364324
Prob(F-statistic)	0.002058			

ملاحق النموذج الأمثل

(ملحق 12): التقدير باستخدام المعادلة الخطية مع دخول المتغير التابع بفترة إبطا واحدة كمتغير

مستقل

Dependent Variable: FDI
Method: Least Squares
Date: 10/12/18 Time: 11:15
Sample (adjusted): 1998 2017
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	527.6335	297.6010	1.772956	0.0942
D(EX)	-161.4747	507.8314	-0.317969	0.7544
FDI(-1)	0.730674	0.185805	3.932475	0.0011
R-squared	0.517006	Mean dependent var		1487.380
Adjusted R-squared	0.460183	S.D. dependent var		1158.394
S.E. of regression	851.0978	Akaike info criterion		16.46841
Sum squared resid	12314247	Schwarz criterion		16.61777
Log likelihood	-161.6841	Hannan-Quinn criter.		16.49757
F-statistic	9.098566	Durbin-Watson stat		2.364324
Prob(F-statistic)	0.002058			

ملحق رقم (13): اختبار مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار ARCH-LM

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.001585	Prob. F(1,17)	0.9687
Obs*R-squared	0.001772	Prob. Chi-Square(1)	0.9664

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 10/12/18 Time: 15:16

Sample (adjusted): 1999 2017

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	644305.3	480310.7	1.341434	0.1974
RESID^2(-1)	-0.009667	0.242789	-0.039817	0.9687

R-squared	0.000093	Mean dependent var	638066.0
Adjusted R-squared	-0.058725	S.D. dependent var	1923406.
S.E. of regression	1979076.	Akaike info criterion	31.93346
Sum squared resid	6.66E+13	Schwarz criterion	32.03287
Log likelihood	-301.3679	Hannan-Quinn criter.	31.95028
F-statistic	0.001585	Durbin-Watson stat	1.998949
Prob(F-statistic)	0.968703		

ملحق رقم (14): اختبار مشكلة الارتباط الذاتي باستخدام اختبار LM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.188409	Prob. F(1,16)	0.2918
Obs*R-squared	1.382803	Prob. Chi-Square(1)	0.2396

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/12/18 Time: 15:17

Sample: 1998 2017

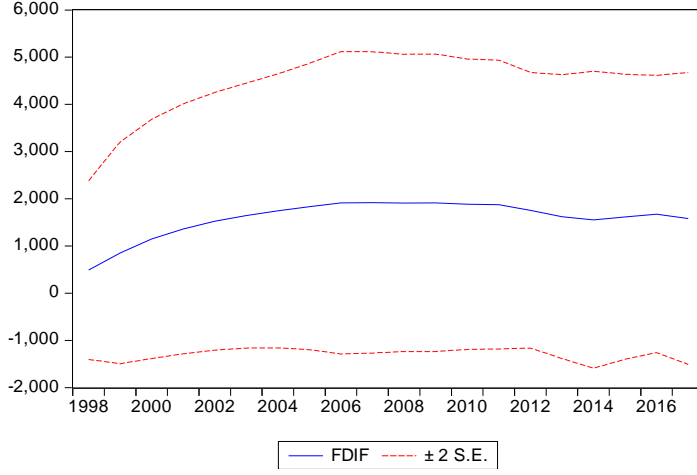
Included observations: 20

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-226.0845	361.3948	-0.625589	0.5404
D(EX)	-87.58452	511.3911	-0.171267	0.8662
FDI(-1)	0.179154	0.247291	0.724466	0.4792
RESID(-1)	-0.360087	0.330312	-1.090142	0.2918
R-squared	0.069140	Mean dependent var		2.61E-13
Adjusted R-squared	-0.105396	S.D. dependent var		805.0579
S.E. of regression	846.4203	Akaike info criterion		16.49677
Sum squared resid	11462838	Schwarz criterion		16.69591
Log likelihood	-160.9677	Hannan-Quinn criter.		16.53564
F-statistic	0.396136	Durbin-Watson stat		2.008914
Prob(F-statistic)	0.757553			

ملحق رقم (15): اختبار مقدرة النموذج على التنبؤ باستخدام اختبار

Theil



Forecast: FDIF
Actual: FDI
Forecast sample: 1997 2017
Adjusted sample: 1998 2017
Included observations: 20
Root Mean Squared Error 977.2344
Mean Absolute Error 830.2085
Mean Abs. Percent Error 698.5217
Theil Inequality Coefficient 0.279222
Bias Proportion 0.011072
Variance Proportion 0.604849
Covariance Proportion 0.384079

ملاحق اختبار سببية جرانجر بين الاستثمار الأجنبي وسعر الصرف

ملحق رقم (16): تحديد فترة التباطؤ المناسب لبيانات الدراسة

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: FDI D(EX)
Exogenous variables: C
Date: 10/12/18 Time: 15:21
Sample: 1997 2017
Included observations: 15

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-133.6315	NA	244957.5	18.08420	18.17860	18.08319
1	-125.2530	13.40558*	138078.2*	17.50040*	17.78362*	17.49738*
2	-124.3178	1.246888	216696.1	17.90904	18.38108	17.90402
3	-122.2738	2.180254	311958.9	18.16985	18.83069	18.16281
4	-114.2623	6.409204	226797.5	17.63498	18.48464	17.62593
5	-111.8941	1.263056	436727.5	17.85255	18.89102	17.84149

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

ملحق رقم (17): نتيجة اختبار سببية جرانجر

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/12/18 Time: 15:20

Sample: 1997 2017

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
FDI does not Granger Cause D(EX)	19	6.02127	0.0260
D(EX) does not Granger Cause FDI		0.00287	0.9579

تم بحمد الله وتوفيقه