

# أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على سعر صرف العملة السودانية دراسة حالة الاستثمارات العربية المباشرة في الفترة (1990 - 2012م).

جامعة بخت الرضا

د. دفع الله إسماعيل عبدالقادر مصطفى

## المستخلص:

هدف البحث إلى دراسة أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على سعر صرف العملة السودانية دراسة حالة الاستثمارات العربية المباشرة في الفترة (1990-2012م). اعتمد البحث المنهج الوصفي التحليلي تحديداً الأسلوب القياسي. تمثلت مشكلة البحث في سؤال رئيس مفاده ما أثر الاستثمارات العربية على سعر الصرف في السودان؟. أهم فرضيات البحث: وجود علاقة طردية بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسعر صرف العملة السودانية، وجود علاقة طردية بين الدخل القومي وسعر صرف العملة السودانية، ووجود علاقة عكسية بين التضخم وسعر صرف العملة السودانية. توصل البحث إلى عدد من النتائج أهمها: أن زيادة حجم الاستثمارات العربية يقود إلى تحسين سعر صرف العملة السودانية، أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى تدهور سعر صرف العملة السودانية. توصل البحث إلى عدد من التوصيات أهمها: تسهيل الاجراءات والقوانين وتحسين المناخ الاستثماري في السودان لجذب المزيد من رؤوس الاموال العربية من أجل تحسين قيمة الجنيه السوداني، كما يوصي البحث بالتحكم في عرض النقود وتقليل معدلات التضخم وبالتالي تحسن قيمة سعر صرف العملة السودانية.

كلمات مفتاحية: الاستثمارات العربية، الدخل القومي، التضخم، سعر الصرف.

## Abstract:

The objective of the research is to address the impact of foreign direct investment on Sudanese exchange rate of currency A case study Arab Direct investments 1990-2012. The research adopted the analytical descriptive method specifically the econometric method. The problem of research was a major question: What is the impact of Arab investments on the exchange rate in Sudan? .The most important hypotheses of research are: the existence of a positive relationship between foreign direct investment and the price of the Sudanese currency exchange, and a positive relationship between the national income and the price of the Sudanese currency exchange, and the existence of an in-

verse relationship between inflation and the price of the Sudanese currency exchange. The research found a number of the most important results: that the increase in the volume of Arab investments leading to the improvement of the Sudanese currency exchange rate, the high rate of inflation leads to the deterioration of the Sudanese currency exchange rate. The research found a number of recommendations including: facilitating procedures and laws and improve the investment climate in Sudan to attract more Arab capital in order to improve the value of the Sudanese pound, as recommended research to control the money supply and reduce inflation rates and thus improve the value of the Sudanese currency exchange rate.

**Keywords:** Arab Investments, National Income, Inflation, Exchange Rate.

#### المقدمة:

تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة من أهم مكونات العلاقة الاقتصادية بين الدول المتقدمة والدول النامية، حيث لها دور كبير في تمويل الاقتصاد و دور هام في التنمية الاقتصادية. وقد بدأت الدول النامية في الاتجاه نحو اقتصاد السوق وتحرير التجارة والاستثمار وتحقيق التكاملات الاقتصادية الإقليمية والعالمية. إن ماتتيمز به الاستثمارات 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 السياسات والتشريعات والقوانين لدعم الاستثمارات الأجنبية المباشرة. هذا بالإضافة إلى وضع السياسات والتدابير بهدف الوصول إلى أعلى درجات الاستقرار في سعر صرف العملة الوطنية، حيث أن الاستقرار في سعر الصرف له دور رئيسي في جذب الاستثمارات بشكل عام وبشكل خاص الاستثمارات العربية. تعتبر الدراسة محاولة لمعرفة أثر الاستثمارات الأجنبية على سعر صرف العملة الوطنية في السودان في الفترة (1990-2012م).

مشكلة البحث تتمحور مشكلة البحث في سؤال رئيس مفاده ما هو أثر الاستثمارات الأجنبية على سعر الصرف في السودان؟.

#### أهمية البحث :

تنبع أهمية البحث من الدور المهم الذي تقوم به الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد الدولي القائم على التبادل التجاري وحرية حركة رؤوس الأموال بين الدول المختلفة. ومن ناحية أخرى استقرار سعر صرف العملة الوطنية مما يوفر فرص كبيرة لدى الدول في جذب الاستثمارات الأجنبية والعربية التي تساهم في تحريك مختلف قطاعات الاقتصاد وتوفير الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية.

## أهداف البحث يهدف هذا البحث إلى:

- أ. توضيح مفاهيم الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسعر صرف العملة السودانية.
- ب. توضيح وبيان العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وسعر صرف العملة السودانية.

## فرضيات البحث :

- أ. يرتبط سعر الصرف للعملة السودانية بعلاقة طردية مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- ب. يرتبط سعر الصرف للعملة السودانية بعلاقة طردية مع الدخل القومي.
- ج. يرتبط سعر الصرف للعملة السودانية بعلاقة عكسية مع معدل التضخم.

## منهج البحث:

اعتمد البحث المنهج الوصفي التحليلي واستخدم الأسلوب القياسي لدراسة أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على سعر صرف العملة السودانية خلال الفترة (1990-2012م). واستخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews 7.

## الدراسات السابقة:

دراسة أحمد الشيخ، عبد العزيز الباري (2017): هدفت الدراسة لدراسة سعر الصرف في السودان ومعرفة أهم العوامل المحددة له خلال الفترة (1978-2010م). كما تهدف أيضاً لبناء نموذج قياسي لاختبار طبيعة العلاقة بين سعر الصرف الأجنبي كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة. تنتهج الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي مستخدمة نموذج قياسي لتحديد مدي تأثير المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف خلال فترة الدراسة. اعتمدت الدراسة على الكتب والمراجع والدوريات والتقارير السنوية لبنك السودان. في هذه الدراسة استخدمت طرق مختلفة للتحليل منها طريقة المربعات الصغرى العادية وأيضاً استخدمت الدراسة طرق حديثة في الاقتصاد القياسي مثل جذور الوحدة والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لتلافي الوقوع في علاقات إنحدار زائفة، وقد تم تحليل البيانات بالاستعانة بالحزمة الإحصائية (E-Views) توصلت الدراسة لعدة نتائج أهمها أن عرض النقود، والناتج المحلي الأجمالي، والموازنة العامة من أهم محددات سعر الصرف الأجنبي، ولكن التغيرات في عرض النقود والموازنة العامة تعتبر من أهم المتغيرات التي تفسر التغير في سعر الصرف الأجنبي وذلك لمعنويتها الإحصائية. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى وجود علاقة طردية بين ميزان المدفوعات و عرض النقود كمتغيرات مستقلة وبين سعر الصرف الأجنبي كمتغير تابع، ووجود علاقة عكسية بين كل من التضخم والناتج المحلي الإجمالي والموازنة العامة من جهة وبين سعر الصرف الأجنبي. يوصى الباحث باتباع سياسة مالية ونقدية فعالة من شأنها تخفيض عجز الموازنة العامة وتقليص حجم الدين العام، مما يساهم في استقرار سعر الصرف. كما يوصى الباحث أيضاً بأنه يجب على الجهات المختصة أن تكون دقيقة في جمع ونشر البيانات والمعلومات وذلك بالتنسيق فيما بينها لزيادة درجة مصداقيتها والاعتماد عليها كما يجب الأخذ في الاعتبار التغيرات التي مرت بها العملة السودانية عند حساب البيانات<sup>(1)</sup>.

دراسة خالد هاشم إبراهيم محمد (2009م): بعنوان تقدير دالة الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان للفترة (1989م - 2007م). تمثلت مشكلة الدراسة في وجود قصور في موارد السودان المحلية، وجاءت أهمية هذه الدراسة من خلال القيمة الإضافية للاستثمار الأجنبي في تفعيل النشاط الاقتصادي ،

وهدفت لتقدير دالة الاستثمار في السودان خلال الفترة (1989-2007) كذلك معوقات الاستثمار الأجنبي، وافترضت الدراسة أن متغيرات (الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، وتكلفة التمويل) ذات أثر على الاستثمار الأجنبي المباشر. اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي ووصف الظاهرة محل الدراسة، واعتمدت بصورة أساسية على البيانات الثانوية المستمدة من تقارير المؤسسات ذات الصلة. توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي بمعدل (1651.5) وهذا يتناسب مع النظرية الاقتصادية. انخفاض سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي بمعدل (2929.9) وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية. أوصت الدراسة بالآتي: ضرورة توفير المناخ الملائم للنشاط الاقتصادي وذلك لجذب الاستثمار الأجنبي. يجب المحافظة على استقرار أسعار الصرف من خلال زيادة الإنتاج وذلك بتشجيع الاستثمار الأجنبي وضع ضوابط لتخفيض الرسوم على التمويل الاستثماري<sup>(2)</sup>.

**عز الدين احمد يس محمد (2009م)** تمثلت فرضيات الدراسة في الآتي يعتبر المناخ الاستثماري احد أهم معوقات الاستثمار الأجنبي في السودان، قصور الإعلام الترويجي في السودان يؤثر سلباً على جذب الاستثمارات الأجنبية إلى السودان خاصة في قطاعه الزراعي، ضعف البنية التحتية في القطاع الزراعي كان سبباً في عزوف المستثمرين الأجانب عن الإقبال على الاستثمارات في القطاع الزراعي<sup>(3)</sup>.

**المهدي موسى الطاهر موسى (2010م)** تناول البحث محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان في الفترة 1999م - 2007م بالتركيز على النمو الاقتصادي، التضخم والاستقرار الاقتصادي علي اعتبار أنها تمثل أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر. التضخم من أهم محددات الاستثمار الأجنبي في السودان، يرتبط الاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي إيجاباً مع الاستثمار الأجنبي بينما يرتبطان سلبياً مع التضخم في السودان، يؤثر الاستثمار الأجنبي إيجاباً على الناتج المحلي الإجمالي في السودان. توصلت الدراسة إلى أن النمو الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي يرتبطان بعلاقة موجبة مع حجم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان، أن التضخم<sup>(4)</sup> يرتبط بعلاقة عكسية سالبة مع حجم وتدفقات الاستثمار الأجنبي خلال فترة الدراسة. أن زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية تؤدي إلى زيادة حجم الناتج المحلي الإجمالي. يري الباحثان بأن الدراسة أعلاه تتفق مع الدراسة الحالية في أن الاستثمار الأجنبي يؤثر إيجاباً على الناتج المحلي الإجمالي في السودان. كما أن التضخم يرتبط بعلاقة عكسية سالبة مع حجم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان. توثيق هذه الفقرة؟

**هيثم ضيف الله أبكر (2012م):** هدفت هذه الدراسة إلى دراسة محددات سعر الصرف في السودان باعتبارها مؤشراً من مؤشرات الاقتصاد الكلي، ودراسة أثر عدم استقرار سعر الصرف على كل من، الصادرات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والتضخم في السودان، وذلك من أجل الخروج بالنتائج والتوصيات التي تساعد في إيجاد الحلول لمعالجة مشكلة عدم استقرار سعر الصرف. تمثلت مشكلة الدراسة في وجود عدد من المتغيرات التي تعتبر محددة لسعر الصرف والتي توجد بينها وسعر الصرف علاقة تبادل وتداخل حيث انعكس تأثيرها سلباً على حركة الاقتصاد الوطني. كما تمثلت أهم الفرضيات في أن هناك علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف وكل من الصادرات، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، درجة الانفتاح على العالم الخارجي. وتم في هذه الدراسة استخدام المنهج التاريخي والمنهج الوصفي في الجانب النظري واستخدام

المنهج القياسي في الجانب التطبيقي .<sup>(5)</sup> توصلت الدراسة الى العديد من النتائج أهمها وجود علاقة طردية متبادلة ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف وحجم الصادرات ووجود علاقة عكسية ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف والنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي. وأوصت الدراسة بعدة توصيات أهمها الاهتمام بالصادرات وتنويعها وتنميتها لانها تمثل اهم موارد النقد الاجنبي، والعمل على زيادة الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي والذي يعمل بدوره على تحسين سعر الصرف والعمل على توفير الاستقرار السياسي والامني من اجل تدفق رؤوس الاموال الاستثمارية وتقليل عجز الميزان التجاري وتطوير عوامل الانتاج من تكنولوجيا واستثمار الطاقة البشرية وتطوير القطاع الزراعي والصناعي وتقليل تصدير الموارد الاولية والتي تنعكس بأثر ايجابي على سعر الصرف والتي تمكن من تطبيق سياسة تعويم سعر الصرف، نمذجة سعر الصرف في السودان واثار تحركات راس المال وتحويلات العاملين بالخارج على سعر الصرف في السودان. توثيق هذه الفقرة

### الاطار النظري للاستثمارات الاجنبية المباشرة وسعر الصرف:

#### تعريف الاستثمار الاجنبي المباشر :

يُعرف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب ريمون بارتريل (Raymond Bartriel) الاستثمار المباشر الأجنبي يعني مساهمة استثمار مؤسسة في مؤسسة أخرى، وذلك بإنشاء فرع في الخارج أو الرفع من رأسمال الأخيرة أو استرجاع مؤسسة أجنبية، هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس أموال من دولة إلى أخرى وخاصة في الحالة الابتدائية عند إنشاء المؤسسة. كما يُعرف الاستثمار الأجنبي بأنه استثمار مؤسسة مقيمة، بغرض جلب أرباح دائمة في مؤسسة مقيمة باقتصاد أجنبي، ويمكن للمستثمرين التحكم في تلك المؤسسة جزئياً أو كلياً، والاستثمار الأجنبي المباشر يشمل العملية الابتدائية بين شركتين وكل العمليات اللاحقة لرأس مال بينها وبين الشركات وفروعها. الواقع أن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس فقط تبادل أو انتقال الملكية لاستثمار محلي من المقيمين المحليين إلى المقيمين الأجانب، ولكن أيضاً آلية حوكمة شركة فيها ممارس المستثمر الأجنبي الإدارة والسيطرة على شركة البلد المضيف<sup>(6)</sup>. ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر، بأنه حصة ثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر، ووفقاً للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الاستثمار مباشراً عندما يرسي أحد المستثمرين الأجانب علاقة طويلة الأجل، مع إحدى المشاريع ويمتلك نسبة 10% أو أكثر من أسهم رأس مال المشروع ومن عدد الأصوات فيها، وتكون هذه الحصة كافية لإعطاء المستثمر قدراً ملحوظاً من التأثير والنفوذ على إدارة ذلك المشروع<sup>(7)</sup>.

#### أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عديد من الأشكال والتي تختلف باختلاف الغرض الذي تسعى إليه هذه الاستثمارات وفيما يلي عرض موجز لهذه الأغراض<sup>(8)</sup>:

1. الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية: تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية والموارد الخام التي تتمتع بها العديد من الدول النامية، وخاصة في مجالات البترول والغاز والعديد من الصناعات الاستخراجية الأخرى، يشجع هذا النوع زيادة الصادرات من المواد الأولية وزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة والمواد الاستهلاكية توثيق هذه الفقرة .

## الاستثمار الباحث عن الأسواق:

ساد هذا النوع من الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية في الدول النامية خلال الستينات والسبعينيات، أثناء تطبيق سياسة إحلال الواردات. ويعتبر ذلك النوع عوضاً عن التصدير من البلد المصدر للاستثمار، كما أن وجوده في البلد المضيف سببه القيود المفروضة على الواردات، وهناك أسباب أخرى للقيام بهذا النوع من الاستثمار منها إرتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها، ففي هذه الحالة هذا النوع من الاستثمار لا يؤثر على الإنتاج لأنه يحل محل الصادرات وإمّا له آثار إيجابية على الإستهلاك و آثار إيجابية غير مباشرة على التجارة. ومن شأن هذا النوع من الاستثمار أن يساهم في إرتفاع معدلات النمو في الدولة المضيفة للإستثمار عن طريق زيادة رصيد رأس المال فيها، كما أن له آثاراً توسعية على التجارة في مجالي الإنتاج والإستهلاك وذلك بزيادة صادرات الدولة المضيفة وزيادة وارداتها من مدخلات الإنتاج والسلع الواردة إليها من الدول المصدرة للإستثمار.

الاستثمار الباحث عن الكفاءة في الأداء يتم هذا النوع من الاستثمار عندما تقوم الشركات متعددة الجنسية بتركيز جزء من أنشطتها في الدول المضيفة بهدف زيادة الربحية، فقد دفع إرتفاع مستويات الأجور في الدول الصناعية بعض هذه الشركات إلى الاستثمار في عدد من الدول النامية. ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بآثاره التوسعية على تجارة الدولة المضيفة، كما يؤدي إلى تنويع صادراتها فضلاً عن آثاره التوسعية على الإستهلاك عن طريق استيراد كثير من مدخلات الإنتاج.

الاستثمار الباحث عن أصول استراتيجية يتم هذا النوع من الاستثمار في المراحل اللاحقة من نشاط شركات متعددة الجنسية، عندما تقوم الشركة بالاستثمار في مجال البحوث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة، مدفوعة برغبتها في تعظيم الربحية، وهذا النوع من الاستثمار ذا أثر توسعي على التجارة من زاويتي الإنتاج والإستهلاك، كما تعتبر بمثابة تصدير للعمالة الماهرة من قبل الدول النامية فتزيد صادرات الخدمات والمعدات من البلد المصدر للاستثمار، وأهم هذه الأشكال ما يلي: الاستثمار المشترك، الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي، الاستثمار في المناطق الحرة، مشروعات أو عمليات تجميع سلع.

## النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(9)</sup>:

هنالك عدد من النظريات التي تفسر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الدول المتقدمة عن طريق شركاتها المتعددة الجنسية للبحث عن فرص استثمارية خارج حدود الدول الأم ومن أبرز هذه النظريات ما يأتي:

### النظرية الكلاسيكية الحديثة لأولين (1933)

قد اعتمدت هذه النظرية المفاهيم المالية، إذ ترى أنّ لجوء الشركات المتعددة الجنسية الى الاستثمار خارج دولها الأم يمثل في الحقيقة سعيها للحصول على عائد أعلى من استثمار رأس المال. إذ أنّ الأسواق المالية في مختلف الدول منعزلة عن بعضها البعض إضافة الى تواضع مستوى تطورها ولاسيما في الدول النامية، لذا فإنّ تدفق رأس المال هو نتيجة لاختلاف العائد من دولة لأخرى وسيتجه تدفق رأس المال الى المناطق التي يحقق فيها أعلى عائد.

## نظرية الميزة الاحتكارية قدمها هايمر (1960)<sup>(10)</sup>:

هذه النظرية تعد رغبة الشركات المتعددة الجنسية للسيطرة على الأسواق الخارجية هي المحفز الرئيس للاستثمار الأجنبي المباشر بسبب توفر ميزات خاصة للشركات المتعددة الجنسية لا تتوفر للشركات المحلية في الدول المضيفة من مثل فجوة المعلومات، العلامة التجارية، انخفاض تكلفة الوحدة المنتجة بسبب نمط الانتاج الواسع، والميزات الادارية ... وغير ذلك من الميزات . ونتيجة لتوفر الميزات المذكورة للشركات المتعدد الجنسية فإنها ستمكن من المنافسة للحصول على عائد اعلى من ذلك الذي يمكن ان تحصل عليه الشركات المحلية في الاسواق الخارجية . إن مجرد توفر هذه الميزات يحفزها لتوسيع نشاطها خارج الدولة الام للاستحواذ على أسواق خارجية للاستثمار الأجنبي المباشر. وهذه النظرية تفسر أممؤذج الاستثمار الدفاعي (Defensive Investment) عند توجه الشركات المتعدد الجنسية لانشاء فروع لها خارج الدولة الام على الرغم من عدم ربحيتها اذ يكون الغرض منها القضاء على منافسيها.

## نظرية عدم التوازن مون ورويل (1993)<sup>(11)</sup>:

هذه النظرية تفسر قيام الشركات عبر الوطنية بالاستثمار الاجنبي المباشر في خارج حدود دولتها الام، بعوامل اخرى سلبية تعود الى ميزات الملكية ايضا من مثل صعوبة الوصول الى المواد الاولية أو ارتفاع تكاليف العمل الماهر في الدولة الام ، الامر الذي يدفع هذه الشركات الى البحث عن مجالات استثمار خارجية للتعويض عن خسائرها وإعادة التوازن لهذه العوامل ، لذا فان ميزات الملكية التي قدمها (هايمر) يمكن إعادة صياغتها لتشكل حالة عدم توازن بين العوامل التي تتوفر للشركة، إذ أنّ الفائض في احد العوامل قد يعني بالمقابل وجود عجز نسبي في عامل اخر، لذا فإنّ هذه النظرية بررت وضع اللاميز (Disadvantage) بين الشركات، أي بعبارة ادق ضعف القدرة التنافسية. لقد قدمت هذه النظريات تفسيرات جزئية غير متكاملة للقيام بالاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات المتعدد الجنسية، اذ ان تحليلها ارتبط في أنشطة استثمارية معينة قد يكشف الواقع العملي عن تطبيقات مخالفة لما أتت به تلك النظريات، وقد يعود السبب الى الحدأة النسبية لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر. هناك رؤية اخرى لنظريات تفسير الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل اعتمد الربط بين هذا الاستثمار وظاهرة العولمة، إذ أنه من الممكن وصف النصف الثاني من عقد ثمانينيات القرن العشرين بأنه (عصر العولمة) ، اذ حققت التجارة العالمية ارتفاعا يعادل ضعف ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، إضافة الى تحرير العديد من الأسواق العالمية في العديد من الدول في الوقت الذي حقق تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر نموا متزايدا من الناتج العالمي والتجارة العالمية. من نتائج ظاهرة العولمة تقارب ان لم يكن جمع اجزاء الاقتصاد العالمي عن طريق زيادة سرعة تفاعل وتأثيرات هذه الأجزاء مع بعضها، اذ قلصت ظاهرة العولمة المسافات الاقتصادية بين المنشآت والمؤسسات والحكومات في الدول المختلفة ، إضافة الى الاتجاه نحو مزيد من التكامل الاقتصادي في الأنشطة الاقتصادية عبر الحدود ، ونتيجة لذلك فقد حققت المعاملات الاقتصادية عبر الحدود تزايدا ملحوظا وارتفعت قيمة الإنتاج الأجنبي للشركات والذي يمول بالاستثمار الأجنبي المباشر .

## نظرية الربحية<sup>(12)</sup>:

هذه النظرية تشير الى أنّ هدف الشركة هو تعظيم (Maximization) عائد حملة اسهمها، إذ أنّ الشركة تباشر بالاستثمار الذي من الممكن ان يحقق عائدا مرتفعا في دولة اجنبية ولا يمكن تحقيق هذا العائد

في الدولة الام، وأن الشركة لكي تتمكن من تعظيم عائد استثمارها لابد لها ان تكون مالكة للمعرفة الفنية المتفوقة التي لا يمتلكها المنظمون المحليون في الدولة المضيفة لهذا الاستثمار، وهذه المعرفة قد تتضمن مهارات في فن الادارة والتسويق، وفي التكنولوجيا، وفي البحث والتطوير، والقدرة على زيادة الحجم الكبيرة لرأس المال، ولأجل المباشرة بالاستثمار الأجنبي المباشر ينبغي ان لا يقف الأمر عند امتلاك المعرفة المتفوقة فحسب بل يجب ان يحقق الاستثمار الأجنبي المباشر أقصى عائد اقتصادي لهذه المعرفة المتفوقة مقارنة بالفرص الاستثمارية البديلة. إن هذه النظرية تعتمد فرضية المعرفة المتفوقة التي تدعمها حقيقة ان المباشرة بالاستثمار الاجنبي المباشر تسود في الشركات ذات الحجم الكبيرة والتي تعمل في سوق يسودها احتكار القلة (Oligopoly Market) .

### نظرية تنوع المواقع<sup>(13)</sup>

هذه النظرية تركز على تدنية المخاطرة (Minimization Risk) التي قد يتعرض لها الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أن هذا الاستثمار يركز على المفاضلة في اختيار الدول المضيفة مع التركيز على المحددات التي تدفع الشركات الأجنبية للمفاضلة بين فرص الاستثمار في الدول المختلفة عن طريق المناخ الاستثماري واجراءات الحماية، والعوامل التسويقية والحوافز والامتيازات المتوفرة في الدول المضيفة .

### نظرية النمو<sup>(14)</sup>:

هذه النظرية تعتمد فرضية أن الشركات تسعى الى النمو مع نمو الاسواق، وهو ما اصطلح على تسميته بالرغبة الادارية في النمو ، او اعتبارات المحافظة على الموقع التنافسي من حيث نسبة المبيعات وحصتها في السوق ، وعندما لا تنهيا للشركة فرصة النمو محليا في إطار هيكل السوق السائد ، فإنها تتجه نحو الاستثمار خارجيا لتحقيق هدف النمو .

### مقومات مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر:

يسعى المستثمر الأجنبي إلى تعظيم العائد من خلال المشروعات التي تقيمها في الدول المضيفة لهذا فإن اتخاذ قرار الاستثمار في دولة دون أخرى يرجع إلى توافر فرص الاستثمار مربحة بهذه الدولة بحيث يتأثر قرار الاستثمار بصفة عامة بنوعين من العوائد فالاول هو عائد المخاطرة الناجمة عن تغير الظروف الاقتصادية والسياسية في الدولة المضيفة، والثاني عائد التضحية بالسيولة والذي يسمى في الغالب بعائد التفضيل النقدي بحيث يتم تفضيل الاحتفاظ بالأصول في صورة نقدية وليس عينية، وهذا يعني أن هناك إرتباط وثيق بين العوامل المتحركة في قرار المستثمر الأجنبي من جهة وعناصر ومقومات مناخ الاستثمار السائد في الدولة المضيفة من جهة أخرى<sup>(15)</sup> . وأن مناخ الاستثمار يحتوي على السياسات والمؤشرات والأدوات التي تؤثر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على القرارات الاستثمارية مما في ذلك السياسات الاقتصادية الكلية التي تعكس مستوى الأداء الاقتصادي في الدولة المضيفة إلى جانب الأنظمة الاقتصادية والقانونية وكذلك السياسية التي تؤثر على توجهات القرارات الاستثمارية بهذه الدولة ويشمل مناخ ما يلي:

### المناخ السياسي والأمني:

هناك مجموعة من العوامل تؤثر على مدى ملاءمة المناخ الاستثماري حيث أن عدم توافر الاستقرار السياسي والأمني، يؤدي إلى خفض معدلات الادخار وبالتالي خفض معدلات الاستثمار، وبذلك يفقد



- المستثمر الثقة في استقرار الجهاز الحاكم، الأمر الذي يدفعه إلى توطين أصوله الاستثمارية في المناطق الأكثر استقراراً وأماناً. ويتأثر المناخ السياسي والأمني بمجموعة من العوامل، نوجزها فيما يلي
- أ. النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظاماً ديمقراطياً أو دكتاتورياً.
  - ب. موقف الأحزاب السياسية تجاه الاستثمارات الأجنبية.
  - ج. درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية للمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
  - د. دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيف، ودرجة الوعي السياسي لديها ومدى تفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية.
- 2/ المناخ الثقافي والاجتماعي، يشتمل هذا المناخ على مجموعة من العوامل المؤثرة على نشاط المشروع وإمكانية تكامله مقدار التعاون المطلوب، ويبرز ذلك من خلال:
- أ. دور السياسة التعليمية، والتدريبية والتكوينية المعتمدة.
  - ب. درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي، ودرجة تفهم وتعاون أفراد المجتمع لنشاط الشركات الأجنبية.
  - ج. دور الجمعيات والنقابات العمالية في تنظيم وتحسين القوى العاملة.
  - د. درجة الوعي الصحي، ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.
  - هـ. المناخ الاقتصادي:

### يمكن إجمال أهم العوامل المؤثرة في المناخ الاقتصادي ضمن الآتي:

- أ. مقدار المواد الطبيعية المتاحة داخل البلد.
  - ب. مقدار البنية التحتية ومدى صلاحيتها.
  - ج. درجة المنافسة المتاحة والنقدية وما تحتويه من تحفيزات.
  - د. مرونة السياسة المالية والنقدية، وما تحتويه من تحفيزات.
  - هـ. درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار، ومقدار القيود المفروضة على رأس مال المستثمر.
  - و. مدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات للمستثمر ومعدلات الفائدة على التسهيلات الإئتمانية، ومدى كفاءة سوق المال داخل الدولة.
  - ز. مدى استقرار السياسات السعرية، ومعدلات التضخم.
  - ح. درجة الحماية المتبعة داخل الدولة، من حيث ضمان حقوق المستثمرين في تحويل رأس المال والأرباح.
- 3/ حجم السوق واحتمالات النمو: باعتباره من العوامل المؤثرة على قرار توطن الاستثمار الأجنبي إذ إن كبر حجم السوق الحالي أو المتوقع يؤدي إلى مزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي. ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلي نذكر:
- أ. نصيب الفرد من الناتج المحلي: باعتباره مؤشر الطلب الجاري.
  - ب. عدد السكان إذ يعد مؤشر حجم المطلق للسوق وبالتالي لاحتمالاتها المستقبلية.

#### 4/ كفاءة الإطار التشريعي والتنظيمي: من خلال ما يلي:

- (1) أ/وجود قانون موحد للاستثمار، يتسم بالوضوح والاستقرار، والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى ذات الإرتباط.
- (2) ب/وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر، مثل التأمين، والمصادرة، وفرض الرقابة، ونزع الملكية.
- (3) ج/وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين، والتعاقدات وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية.

5/ كفاءة السياسة التعليمية، والتكوينية، ودعم أنشطة البحث والتطوير:

إن قدرة الدول المضيفة على إستيعاب وتوظيف التكنولوجيا والفنون الإدارية والتنظيمية التي تجلبها الشركات متعددة الجنسيات، تتوقف بالأساس على مدى كفاءة وفعالية الموارد البشرية المتاحة. من هنا يبرز دور السياسة التعليمية والتكوينية في إعداد الكفاءات المطلوبة، والقادرة على التفاعل مع أنشطة الشركات متعددة الجنسيات، بما يعود بالنفع على اقتصاد البلد المضيف. 6/ أهمية الموقع الجغرافي للدولة المضيفة، يشكل الموقع الجغرافي للبلد المضيف عامل جذب لرأس المال الأجنبي ذلك أن الشركات الأجنبية تجري مفاضلة بين الأقاليم لاختيار أنسبها ويتجلى ذلك من خلال:

أ. مدى قرب الدولة المضيفة من مصدر الاستثمارات الأجنبية المباشرة: يساهم هذا التقارب في تقليص تكاليف النشاط الاستثماري من خلال خفض تكلفة النقل والتسويق، علاوة على ضمان توافر أسواق محلية واسعة.

ب. انضمام الدولة المضيفة للاتحادات الاقتصادية الإقليمية.

أن وجود مثل هذه التكتلات يساهم في إزالة القيود أمام التبادل التجاري وتدفق الاستثمارات، ومن ثم يشجع المستثمر الأجنبي على توجيه استثماراته للدولة المضيفة العضو في هذا التكتل، خاصة إذا تركز نشاطها الاستثماري في قطاع التصدير، حيث يمكنه في هذه الحالة تصدير منتجاته للدول الأعضاء دون قيود أو عقبات توثيق .

#### مفهوم سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف وسيلة أساسية في عمليات التبادل الدولي، غير أن عمليات التبادل هذه تستند إلى آليات وإجراءات من شأنها تسهيل عملية التبادل بين العملة المحلية والعملة الأجنبية في إطار ما يسمى بتحديد سعر الصرف عن طريق جملة من النظريات والتشريعات الخاصة بالبلد الذي يقوم بعملية التبادل.

#### تعريف سعر الصرف

هو سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدراً بوحدات من العملة الوطنية<sup>(16)</sup>. يعرّف أيضاً بأنه نسبة مبادلة عملة ما بعملة أخرى حيث تعد إحدى العملتين سلعة وتعتبر الأخرى السعر النقدي لها<sup>(17)</sup>. كما يعرف سعر الصرف على أنه " عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى. أو هو "مُن عملة دولة مقومة في شكل عملة دولة أخرى أو

نسبة مبادلة عمليتين<sup>(18)</sup>. كما يمكن تعريف سعر الصرف بطريقة عكسية: على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية<sup>(19)</sup>. وبالتالي يعرف سعر الصرف من زاويتين "فمن الزاوية الأولى يمكن النظر إليه على أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمناً لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومن زاوية ثانية يمكن النظر إليه على أنه عدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمناً لوحدة واحدة من العملة الوطنية<sup>(20)</sup>. ولسعر الصرف سعر شراء وسعر بيع: حيث يعتبر سعر الشراء عدد الوحدات من العملة الوطنية يدفعها الشاري لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، أما سعر البيع فهو عدد الوحدات التي يطلبها البائع من العملة الوطنية لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

#### أشكال سعر الصرف<sup>(21)</sup>:

يتأثر سعر صرف عملة من العملات بتلاقي عرضها مع الطلب عليها، إضافة إلى عوامل أخرى وعادة ما يتم التمييز بين عدة أشكال من سعر الصرف وهي:

#### أ/ سعر الصرف الاسمي :

هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر. ويتم تحديده تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن أن يتغير سعر الصرف تبعاً لتغير الطلب والعرض. وينقسم إلى سعر الصرف الرسمي (السعر المعمول به في يخض التبادلات التجارية الرسمية) وسعر الصرف الموازي (السعر المعمول به في الأسواق الموازية).

#### ب/ 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 وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى.

#### ج/ سعر الصرف الحقيقي :

عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة.

#### د/ سعر الصرف الفعلي الحقيقي<sup>(22)</sup> :

هو سعر اسمي، لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة تغيرات الأسعار النسبية.

#### هـ/ سعر الصرف التوازني<sup>(23)</sup>:

بصفة عامة يتحدد سعر الصرف الأجنبي بتقاطع منحني الطلب في السوق على العملة الأجنبية مع منحني العرض السوقي لها، ويرتفع الطلب على الصرف الأجنبي أساساً خلال استيراد السلع والخدمات من الخارج وتقديم الاستثمارات والقروض الأجنبية، ويرتفع عرض الصرف الأجنبي خلال تصدير السلع والخدمات والحصول على القروض والاستثمارات الأجنبية.

## أنواع سعر الصرف:

أ. سعر الصرف العاجل والحاضر: حيث تنتم المعاملات طبقاً للسعر الحالي، إذا فسعر الصرف الحاضر يخص التعامل بالصرف الأجنبي بمبادلة العملات أو تسليمها فوراً وبالسعر السائد وكأقصى تقدير يوم من تاريخ الإتفاق على العملية، ويتميز هذا النوع من سعر الصرف بالتغير المستمر وهذا طبقاً لعرض العملات والطلب عليها.

## ب. سعر الصرف الآجل

حيث تتم المعاملات طبقاً لسعر آجلاً ولاحقاً، إذا فسعر الصرف الآجل يخص التعامل عندما يتم مبادلة العملات أو تسليمها بعد فترة من تاريخ إبرام العقد، وبالتالي فإن بيع وشراء العملات الأجنبية يتم وفقاً لسعر آجل، وبطبيعة الحال فإن السعر في هذه الحالة يختلف عن السعر الحاضر وفقاً لتوقع ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل فإذا كان من المتوقع في المستقبل ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية، تضاف علاوة السعر الحاضر وعلى العكس يجري خصم من السعر الحاضر إذا كان من المتوقع مستقبلاً انخفاض قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية.

$$100 \times \text{العلاوة أو الخصم} = (\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل}$$

## العوامل المؤثرة في سعر الصرف<sup>(24)</sup>: هنالك عدة عوامل تؤثر في سعر الصرف وهي كما يلي:

- أ. التغيرات في قيمة الصادرات والواردات: عندما ترتفع قيمة الصادرات مقارنة بالواردات فهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة، وهذا ما يؤدي إلى تشجيع الاستيراد من الخارج وهذا ما يعمل على إعادة حالة التوازن في سعر الصرف.
- ب. تغير معدلات التضخم: بافتراض ثبات العوامل الأخرى، يؤدي التضخم المحلي إلى إنخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف، فيما تؤدي حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة، فمثلاً عند ما ترتفع قيمة عملة بلد ما بنسبة 10% ويكون المستوى العام للأسعار في البلدان الأخرى مستقر، فالتضخم المحلي في هذا البلد سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية، وبسبب الأسعار المرتفعة في هذا البلد نتيجة التضخم ستقل واردات الأجانب من سلع هذا البلد، فيقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة أي أن للتضخم أثر في تغير سعر صرف العملات المختلفة.
- ج. التغير في معدلات الفائدة المحلية، إن الزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية، سوف تجذب رأسمال الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي.
- د. التغير في معدلات الفائدة الأجنبية، إن ارتفاع معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين في الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك لجني الأرباح في سوق الأجانب، إذا فارتفع أسعار الفائدة سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف.
- هـ. التدخلات الحكومية: تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي للعملة تعديل سعر صرفها عندما لا يكون ملائم مع سياسته المالية والاقتصادية.
- و. العوامل السياسية والعسكرية، ترتبط هذه العوامل عادة بالأبناء والتصرفات المالية والتي تؤثر على المتعاملين في أسواق العملات والأسهم الذين غالباً ما يتخذون قراراتهم المالية بناء على هذه الأسعار.

## ملاح من الاقتصاد السوداني:

### الاستثمار الاجنبي المباشر:

إن الموارد الاقتصادية الهائلة التي ينعم بها السودان إضافة للتطورات الاقتصادية الإيجابية وتوقيع اتفاقيات بناء السلام والاستقرار في السودان ساعدت كثيراً في خلق بيئة اقتصادية ملائمة ومناخ استثماري جاذب جعل السودان يحتل مركزاً متقدماً بين الدول المستقبلة للاستثمار الأجنبي على المستوى الإقليمي والعالمي، كما أنه أصبح ملاذاً آمناً للاستثمارات ومركزاً للجدوى والاقتصادية. وتوالت القوانين التي تشجع الاستثمار في السودان الي ان تم اصدارقانون الاستثمارلعام1999 م. ثم جرت آخرمراجعة لقانون الاستثمارفي عام2003 م ليصبح أكثرمرونة وتبسيطا للإجراءات المعتمدة كما أعطي القانون أفضلياتتوجيه الاستثمارللمناطق الأقل نمواً وكذلك للمشروعات الاستراتيجيةوالصغيرة وقدأعطى برامج الإصلاح الاقتصادي قدراً كبيراً من الاهتمام لتشجيع الاستثمارالأجنبي والمحلي، ويوفرهذا الاستثمار من إمكانيات مالية وإدارية وتنظيمية وتكنولوجية وتسويقية هائلة ورفع معدلات النمو وقد نجحت سياسات البرامج الاقتصادية في سنواتها الأخيرة في استعادة الاستقرارالاقتصادي وجعلت البيئةالاقتصاديةأكثر ملاءمةوتشجيعالاستثمار الخاصبشقيه المحلي والأجنبي. وقد تناولت هذه السياسات إزالة معظم العقبات والقضايا التي تحد من تدفق الاستثمارالاجنبي المباشر وتحريك الموارد المحلية عن طريق المحافظة على السياسات الاقتصادية الكلية الجاذبة للاستثمار والقاضيةبتعزيزسياسات الخصخصة وتحرير الأسواق والتجارة الخارجية ونظم الدفع ومراجعة الأطر القانونية والتنظيمية، وإعادة هيكلة الخدمة العامة والهيكل المؤسسية الأخرى ومراجعة قانون تشجيع الاستثمارليتماشى مع سياسات الإصلاح والتحرير ومع التطورات العالمية في التجارة والاستثمار، وكذلك تشجيع الاستثمارفي البنياتالأساسية خاصة في مجال الطرق والتوليد الكهربائي عن طريق نظم التمويل الحديثة. وتوسعة قاعدة الاقتصاد بدخول البترول والذهب والتوسع في التجارة والخدمات الاقتصادية. واستيعاب مستويات عالية من الاستثمارالأجنبي المباشرفي مجال البترول والتعدين والصناعة والزراعة والنقل وتحسنت مؤشرات الاقتصاد وعوامل استقراره وأهمها ارتفاع معدلات النموالاقتصادي المطرد في السنوات الأخيرة وانخفاض معدل التضخم واستقرارسعر صرف العملة الوطنية وانخفاض عجزالموازنة. وقام السودان بتبني إصلاحات في قوانينوتشريعاتالاستثمار تضمنت العديد من الامتيازاتوالإعفاءات لصالح جذب وأستقطاب الإستثمارات الأجنبية. كما قام السودان بإنشاءوزارة كاملة للاستثمار عملت على تبسيط إجراءات الإستثمار وأدخلت نظام النافذة الموحد والتي جمعت كل الجهات المختصة بالإستثمارفي مكان واحد. وذلك للدورالهام الذي يلعبه الاستثمارالاجنبي المباشر في خفض معدلات التضخم فقد شهد السودان انخفاض معدلات التضخم في فترات متفاوتة نسبة لأن الاستثمارالاجنبي المباشر يرتبط بصورة كبيرة جدا بالاستقرارفي اسعارصرف العملة المحلية التي بدورها شهدت تقلبات ملحوظة منذ التسعينات توثيق .

### التضخم:

لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين حول مفهوم وتعريف محدد واضح للتضخم. فمنهم من يعتقد أنه يعود إلى زيادة كمية النقود المتداولة بصورة أكبر من المعروف السلعي وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وهناك من يرى بأن التضخم ينجم عن زيادة الإنفاق القومي دون أن يرافق ذلك زيادة في

الإنتاج، وآخرون يعززون التضخم إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، وآخرون يعززون التضخم إلى التغيرات الهيكلية التي تحدث في الاقتصاد و التي لابد من أن يرافقها ارتفاع في الأسعار<sup>(25)</sup>. إن التضخم عبارة عن نقص أو تناقص في القوة الشرائية للوحدة النقدية، هو الارتفاع المفرط في مستوى الأسعار ومن ثم ترتفع تكاليف شراء نفس مجموعة السلع والخدمات التي يختارها المستهلك<sup>(26)</sup>، هو ارتفاع الدخل النقدية مثل الأجور والأرباح، هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار من فتره إلى أخرى، يؤثر التضخم على القدرة الشرائية مما ينعكس سلبا على مستوى المعيشة. وبالمثل الشركات الصناعية حيث ترتفع أسعار المواد الخام كذلك على مستوى الدولة حيث تنخفض القوة الشرائية لعملائها أمام العملات الأخرى، هو ارتفاع مستمر في مستوى الأسعار الناتج عن زيادة كمية النقود بمعدل أسرع من معدل نمو الناتج الحقيقي)، والتضخم يعنى إصدار النقود الاعتبارية بصفه مطلقة دون النظر إلى عوامل أخرى، وهو فائض النقد على فائض السلع والخدمات بصوره دائمة ومستمرة. ويحسب معدل التضخم بالصيغة الرياضية التالية<sup>(27)</sup> :

$$INF_t = \frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}}$$

حيث أن:

$INF$  : معدل التضخم

$CPI_t$  :

الرقم القياسي لأسعار المستهلك للسنة الحالية

$CPI_{t-1}$  :

الرقم القياسي لأسعار المستهلك للسنة السابقة

عند ارتفاع معدل التضخم ترتفع أسعار الأشياء من سلع وخدمات وبذلك تقل قيمة النقود أمام السلع، فما كان الإنسان يشتريه منذ ثلاث سنوات بمبلغ 20 دولارا مثلا فإنه الآن غالبا ما يكون بخمسة وعشرين دولارا، والتضخم المقبول والمتوقع تكون نسبته صغيرة لا تتجاوز 0.5% أو 1% في السنة<sup>(28)</sup>. وعندما يكون الوضع الاقتصادي للبلد سليما وصحيحاً ولكن في حالة تجاوز معدل التضخم لهذا المعدل يحدث خلل اقتصادي كبير يتطلب التدخل العاجل<sup>(29)</sup>.

### الدخل القومي الإجمالي (Gross National Income (GNI):

يضم القيمة لجميع السلع والخدمات التي تم إنشاؤها داخل بلد ما في سنة واحدة (أي الناتج المحلي الإجمالي)، جنباً إلى جنب مع إيراداتها الصافية الواردة من بلدان أخرى (ولا سيما الفوائد وأرباح الأسهم)<sup>(30)</sup>. والدخل القومي الإجمالي يتألف من: نفقات الاستهلاك الشخصي وإجمالي الاستثمارات الخاصة ونفقات استهلاك الحكومة، صافي الدخل من الأصول في الخارج (إيصالات الإيرادات الصافية) وإجمالي الصادرات من السلع والخدمات، بعد حسم مكوّنين: إجمالي الواردات من السلع والخدمات، وضرورة الأعمال غير المباشرة توثيق .

الدخل القومي الإجمالي شبيهه بالناتج القومي الإجمالي (GNP)، إلا أنه في قياس الناتج القومي الإجمالي لا تخصم الضرائب التجارية غير المباشرة.

الاطار التحليلي:

الاطار النظري لنموذج سعر الصرف

يمر البحث في الاقتصاد القياسي بأربعة مراحل هي المرحلة الأولى وهي مرحلة تعيين النموذج ووضع الفرضيات وتسمى مرحلة توصيف النموذج، المرحلة الثانية وهي مرحلة تقدير معاملات النموذج واختبار الفرضيات، المرحلة الثالثة وهي مرحلة تقييم المعلمات المقدرة للنموذج، والمرحلة الرابعة وهي مرحلة التنبؤ ووضع السياسات أي مرحلة اختبار قدرة النموذج المقدر على وضع السياسات والتنبؤ. والمرحلتان الثالثة والرابعة هما الأهم في البحث القياسي. تمت صياغة النموذج القياسي لتقدير العلاقة بين سعر صرف العملة السودانية، الاستثمارات العربية المباشرة، معدل التضخم، الدخل القومي كمايلي:

حيث أن:

$\bar{X}$  : سعر الصرف

$ARI$  : حجم الاستثمارات العربية

$INF$  : معدل التضخم

$Y$  : الدخل القومي

$\alpha_0$  : ثابت سعر الصرف

$\alpha_1$  : الميل الحدي للاستثمارات العربية

$\alpha_2$  : الميل الحدي للتضخم

$\alpha_3$  : الميل الحدي للدخل القومي

$\varepsilon$  : المتغير العشوائي

$t$  : فترة الدراسة

حسب النظرية الاقتصادية فإن العلاقة بين الاستثمارات الاجنبية المباشرة وسعر صرف العملة السودانية علاقة طردية، والعلاقة بين الدخل القومي وسعر صرف العملة السودانية علاقة طردية، والعلاقة بين معدل التضخم وسعر صرف العملة السودانية علاقة عكسية.

**المؤشرات الاحصائية والقياسية:**

أ. اختبار T ( المعنوية الفردية): يستخدم للتأكد من المعنوية الفردية لمعاملات النموذج المقدرة أي لمعرفة مدى اهمية المتغيرات المستقلة في تفسيرها للمتغيرات في المتغير التابع كل على حده ويتم ذلك باختبار الفرضيين التاليين:

$$H_0; \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = 0$$

يسمى فرض العدم ويعني أن كل المعلمات مسحوبة من مجتمع معلمته الأصلية تساوي صفر ( أي أن المتغيرات المستقلة لا تفسر التغيرات في المتغير التابع) ويقبل اذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من

$$(0.0) (0.5) (0.0)$$

$$H_1; \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq 0$$

يسمى فرض البديل ويعني أنه كل المعلمات مسحوبة من مجتمع معلمته الأصلية لا تساوي صفر (أي توجد على الأقل معلمة واحدة لا تساوي صفر) ويتم قبوله إذا كانت القيمة الاحتمالية اصغر من (0.0) (0.5) (0.0)

ب/ اختبار F (المعنوية الكلية): يستخدم للتأكد من المعنوية الكلية للنموذج المقدر، ويتم ذلك باختبار الفرضين التاليين:

$$H_0;$$

النموذج غير معنوي أي أن كل المتغيرات المستقلة غير مؤثرة على المتغير التابع (0.0) (0.5) (0.0) يسمى فرض العدم ويقبل إذا كانت القيمة الاحتمالية لقيمة F أكبر من

$$H_1;$$

النموذج معنوي أي أن كل المتغيرات المستقلة مؤثرة على المتغير التابع (0.0) (0.5) (0.0) يسمى فرض البديل ويقبل إذا كانت القيمة الاحتمالية لقيمة F أصغر من

$$R^2 \text{ ج/ معامل التحديد}$$

يوضح معامل التحديد بأنه لو أضيف متغير مستقل إلى النموذج فإن قيمته سترتفع حتى وإن لم يكن للمتغير المضاف من الأهمية ما يستحقه معه إدخاله في النموذج لذا ولغرض الحصول على معيار أفضل لقياس مدى قابلية مجاميع مختلفة من المتغيرات لتحليل العلاقة قيد الدراسة وبنفس الوقت يأخذ بنظر الاعتبار عدد المتغيرات المشمولة فإنه يتم حساب ما يسمى بمعامل التحديد المصحح  $R^2$  والذي يحسب بالصيغة التالية:

$$R'^2 = 1 - \frac{n-1}{n-k-1} (1-R^2)$$

ويلاحظ أن قيمة  $R^2$  سوف تنخفض عند إضافة متغير مستقل إذا لم تؤدي هذه الإضافة إلى تقليص  $(1-R^2)$  بما يعوض عن الزيادة التي تحصل في  $(n-1/n-k-1)$  نتيجة لارتفاع قيمة k بعبارة أخرى من الأفضل عدم إضافة متغير للنموذج إذا تسببت إضافته إلى تخفيض قيمة  $R^2$ .

$$D \text{ د/ اختبار ديربان واتسون}$$

هناك عدة اختبارات للكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي من أهمها وأكثرها استخداماً ما يعرف باختبار ديربان واتسون (D-W)(Durbin Watson) وذلك كونه مناسباً لاختبار وجود مشكلة الارتباط الذاتي من الرتبة الأولى بموجبه توضع فرضية العدم ضد الفرضية البديلة:

$$H_0 : \Omega = 0$$

$$H_1 : \Omega \neq 0$$



كلما كان ذلك على وجود ارتباط ذاتي موجب في حين كلما كانت هذه القيمة قريبة من ذلك على وجود ارتباط ذاتي سالب وأخيراً كلما اقتربت تلك القيمة من 2 دل ذلك على انعدام وجود ارتباط ذاتي. ولغرض إجراء الاختبار يجب أولاً حساب قيمة احصاءة  $D-W$ ،  $D-W(1-p)^2$  ثم بعد ذلك نستخرج من الجداول الخاصة بأحصاءة  $D-W$  القيمة الدنيا ( $DL$ ) والقيمة العليا ( $DU$ ) بدرجة حرية مساوية الى حجم العينة  $n$  وعدد المعالم المقدرة  $k$  ومستوى دلالة معين وأخيراً نقارن  $D-W$  المحسوبة مع القيمتين الجدوليتين ثم نستنتج التالي: إذا كانت قيمة الاختبار:

$DW < DL$ .1 (يوجد ارتباط ذاتي موجب)

$DU < DW < DL$ .2 (لا يوجد ارتباط ذاتي)

$DW > 4 - DL$ .3 (يوجد ارتباط ذاتي سالب)

### الاطار التحليلي لنموذج سعر الصرف في السودان:

قبل البدء في تحليل النموذج المقدر يقوم البحث بإجراء اختبارات جذور الوحدة والتكامل المشترك للتأكد من استقرار وسكون السلسلة الزمنية لمتغيرات البحث تفادياً للحصول على انحدار زائف أو مضلل، وفيما يلي اختبار جذور الوحدة:

#### جدول (5) اختبار جذور الوحدة لمتغيرات البحث

(Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(Ex, 2)				
3.8877	*Critical Value % 1		2.912147	ADF Test Statistic
	3.0521	Critical Value 5%		
	2.6672	Critical Value 10%		
(Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(ARI, 1)				
3.8572	% 1 Critical *Value		7.510579	ADF Test Statistic
	3.0400		Critical Value 5%	
	2.6608		Critical Value 10%	
(Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(INF, 1)				
3.8572	*Critical Value % 1		3.975468	ADF Test Statistic
3.0400	Critical Value % 5			
2.6608	Critical Value % 10			
(Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(NI, 1)				
3.8572	*Critical Value % 1		3.116665	ADF Test Statistic
3.0400	Critical Value % 5			
2.6608	Critical Value % 10			
.MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root*				

يشير اختبار ديكي فولر من خلال جدول (5) الى أن جميع متغيرات البحث مستقرة عند الفرق الاول (الاستثمارات العربية المباشرة، التضخم، الدخل القومي) وعند الفرق الثاني (سعر صرف العملة السودانية).

#### جدول (6) اختبار التكامل المشترك لمتغيرات البحث

Date: 07/25/18 Time: 15:17				
Sample: 1990 2012				
Included observations: 33				
Test assumption: Linear deterministic trend in the data				
Series: EX ARI INF IN				
Lags interval: 1 to 1				
Hypothesized	Percent 1	Percent 5	Likelihood	
(No. of CE(s	Critical Value	Critical Value	Ratio	Eigenvalue
** None	54.46	47.21	64.32088	0.718853
At most 1	35.65	29.68	22.44793	0.396037
At most 2	20.04	15.41	5.807940	0.092322
At most 3	6.65	3.76	2.611361	0.076082
denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level (**)*				
L.R. test indicates 1 co integrating equation(s) at 5% significance level				

$\lambda_{trace}$   
يشير اختبار جوهانسون للتكامل المشترك من خلال جدول (6) أعلاه الى معنوية عندما  $(r=0)$  عليه سيتم رفض فرض العدم لاختبار الاثر القائل إن  $(r=0)$  يعني أنه لا يوجد تكامل مشترك بين متغيرات البحث، نستخلص من هذه النتيجة أنه يوجد تكامل مشترك بين متغيرات البحث (أي توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بين متغيرات البحث)، مما يعني إن المتغيرات لا تتعدى عن بعضها البعض بحيث تظهر سلوكاً متشابهاً. توثيق  
تقدير النموذج:

باستخدام بيانات سنوية لسعر صرف العملة السودانية، الاستثمارات العربية المباشرة، معدل التضخم، والدخل القومي خلال الفترة (1990-2012م) وباستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) والحزمة الحاسوبية Eviews-7 تم الحصول على النموذج المقدر التالي:

$$\log(\bar{X}_t) = 0.166861ARI - 0.544524INF_t + 0.308115$$

$$(T\text{-Statistic}) \quad (1.968939- \quad (199324 .2) (6.826073)(32.72825)$$

$$(Probability) \quad (0.0655(0.04200)(0.000000)(0.00000)$$

$$F\text{-Statistic} = 161.7001$$

$$(Prob (F\text{-Statistic})) = (0.0000$$

$$DW = 1.563960 \quad 0.834148 =$$

## تفسير النتيجة: المعيار الاقتصادي

المعيار الاقتصادي يهتم بحجم وإشارة المعلمات المقدرة لمتغيرات البحث، بما أن قيمة  $\alpha_1, \alpha_3$  موجبتان وأكبر من الصفر وقيمة  $\alpha_2$  سالبة وأصغر من الصفر فإن هذه القيم تتفق مع النظرية الاقتصادية.

### المعيار الإحصائي

أ. المعنوية الفردية: بما إن القيم الاحتمالية لمتغيرات البحث أقل من (0.0) (0.05) (0.0) فإننا نقبل الفرض البديل القائل بأن هذه قيم هذه المعلمات لا تساوي الصفر وأن متغيرات الاستثمارات الاجنبية، والتضخم، والدخل القومي متغيرات هامة ومؤثرة على سعر الصرف في السودان.  
ب. المعنوية الكلية، بما أن القيمة الاحتمالية لاختبار F اقل من (0.0) (0.05) (0.0) فإننا نقبل الفرض البديل القائل بأن النموذج معنوي.

ج. معامل التحديد  $R^2$ : قيمة الاختبار توضح إن 83% من المتغيرات المستقلة التي تفسر سعر الصرف موجودة ومضمنة في النموذج وأن 17% فقط هي متغيرات مستقلة تفسر سعر الصرف لكنها غير مضمنة في النموذج ومسئول عنها المتغير العشوائي.

### المعيار القياسي:

قيمة الاختبار تساوي 1.563960 وهي تقع في المنطقة الخالية من الارتباط الذاتي (DU<DW<DL) بالتالي النموذج خالي من الارتباط الذاتي.

### مناقشة الفرضيات:

الفرضية الأولى: يرتبط سعر صرف العملة السودانية بعلاقة طردية مع حجم الاستثمارات العربية المباشرة حسب نتيجة التحليل فإن الفرضية صحيحة، حيث أنه عند زيادة حجم الاستثمارات العربية بمقدار وحدة واحدة فإن ذلك يقود الى تحسن في سعر صرف العملة السودانية بمقدار (0.166861).

الفرضية الثانية: يرتبط سعر صرف العملة السودانية بعلاقة طردية مع الدخل القومي كذلك الفرضية صحيحة، حيث انه اذا زاد الدخل القومي بمقدار وحدة واحدة فإن سعر صرف العملة السودانية سيتحسن بمقدار (0.308115).

الفرضية الثالثة: يرتبط سعر صرف العملة السودانية بعلاقة عكسية مع معدل التضخم من نتيجة التحليل الفرضية صحيحة، حيث أنه اذا ارتفع معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة فإن سعر صرف العملة السودانية سيتدهور بمقدار (0.544524)-.

### النتائج:

1. هنالك علاقة طردية قوية بين حجم الاستثمارات العربية المباشرة وسعر صرف العملة السودانية، حيث أن أي زيادة في حجم الاستثمارات العربية المباشرة تؤدي الى تحسن في سعر صرف العملة السودانية.

2. هنالك علاقة عكسية قوية جداً بين معدل التضخم وسعر صرف العملة السودانية، حيث أن أي زيادة في معدل التضخم تؤدي إلى المزيد من التدهور في سعر صرف العملة السودانية.
3. هنالك علاقة طردية قوية جداً بين الدخل القومي وسعر صرف العملة السودانية، حيث أن أي زيادة في مستوى الدخل القومي تؤدي إلى تحسن في سعر صرف العملة السودانية.
4. إن تضارب القوانين والاختصاصات الاتحادية الولائية المنظمة للاستثمار الاجنبي المباشر يؤدي إلى أحجام بعض المستثمرين من الاستثمار في السودان.
5. بطء الاجراءات الادارية المتعلقة بالاستثمارات الاجنبية والعربية المباشرة يؤثر سلباً على جذب المزيد من الاستثمارات.
6. من أهم العوائق التي حالت دون المزيد من جذب رؤوس الاموال الاجنبية والعربية عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

### التوصيات :

1. ضرورة تحسين قوانين تشجيع الاستثمار والعمل على اكمال الاجراءات الادارية في نافذة واحدة كسبا للوقت والزمن لان ذلك يسهم في زيادة حجم الاستثمارات الاجنبية والعربية المباشرة.
2. تحسين المناخ الاستثماري والبيئة الاستثمارية لجلب المزيد من رؤوس الاموال الاجنبية والعربية.
3. استخدام سياسة نقدية ومالية فعالة لتقليل معدلات التضخم المتزايدة وبالتالي تحسين سعر صرف العملة السودانية.
4. ضرورة تطوير البنية التحتية للاقتصاد لتقليل من تكلفة الاستثمارات وانشاء المشروعات الكبرى، مما يسهم في زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
5. الانفتاح على الاقتصاد الخارجي والتعامل مع الدول المتطورة تكنولوجيا من أجل نقل التكنولوجيا والخبرات والاستفادة منها محلياً.
6. ضرورة جعل سعر الصرف الرسمي للجنيه السوداني قريب من السعر التوازني وعدم المبالغة في قيمته الحقيقية.
7. العمل على زيادة الطاقة الانتاجية للاقتصاد الوطني بالتركيز على المشروعات المتخصصة في انتاج الصادرات الأخرى غير البترولية.

### الخاتمة:

تهدف جهود البلاد النامية المشجعة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستفادة مما تمتلكه الشركات الأجنبية من تكنولوجيا ومعرفة فنية وإدارية، إذ أن بعض البلدان النامية قد تتوافر فيها الأموال اللازمة لإقامة المشروعات إلا أن عدم توافر التكنولوجيا الحديثة يحول دون تنفيذ تلك المشروعات، فالاستثمار الاجنبي المباشر يساهم بتحسين قيمة سعر الصرف بزيادة الصادرات قلة الواردات، وبدعم ميزان المدفوعات بالدولة المضيفة، لأن الآثار الأولية على ميزان المدفوعات تكون إيجابية نتيجة زيادة حصيلته تلك الدولة من النقد الأجنبي (حساب العمليات الرأسمالية)، فضلاً عن أن تلك الشركات تتيح للدول المضيفة إمكانات أكبر لغزو أسواق التصدير وزيادة حصيلته صادراتها. عليه تسعى معظم الدول لجذب الاستثمار الاجنبي المباشر.

## المصادر والمراجع:

- (1) أحمد الشيخ محمد أحمد، عبد العزيز البشير عبد الله عوض الباري (2017)، نموذج قياسي لمحددات سعر الصرف في السودان خلال الفترة (1978-2010م)، ورقة علمية منشورة، جامعة الخرطوم، ص 1.
- (2) خالد هاشم إبراهيم محمد(2009م)، تقدير دالة الاستثمار الاجنبي المباشر للفترة 1989-2007م، رسالة ماجستير منشورة، ص 1مجلة جامعة السودان العالمية- 2009م
- (3) عز الدين احمد يس محمد ، دور الاستثمارات الأجنبية في رفع كفاءة القطاع الزراعي ، رسالة ماجستير في الاقتصاد غير منشورة ، جامعة النيلين ، كلية الدراسات العليا2009م.
- (4) المهدي موسى الطاهر موسى ، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان ، رسالة ماجستير غير منشورة في الاقتصاد ، جامعة بخت الرضا ، عمادة الدراسات العليا والبحث العلمي ، 2010م.
- (5) هيثم ضيف الله أبكر (2012م)، محددات سعر الصرف في السودان في الفترة 1980-2011م، جامعة السودان العالمية ، رسالة ماجستير في الاقتصاد منشورة، ص 1.
- (6) محمد صالح القرشي،"المالية الدولية"،مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى،عمان-الأردن،2008م، ص 152.
- (7) أميرة حسب الله محمد،"الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية"،دراسة مقارنة (تركيا،كوريا الجنوبية،مصر)، . مصر: الدار الجامعية،2005م، ص 19.
- (8) محمد صالح القرشي، مرجع سابق، ص 170.
- (9) عبد الرحيم الحسن، الاستثمار الاجنبي المباشر في السودان،2009م، رسالة لنيل درجة الدكتوراه غير منشورة، جامعة بخت الرضا، ص45<sup>0</sup>.
- (10) المهدي موسى الطاهر، مرجع سابق، ص23.
- (11) عبد الرحيم الحسن، مرجع سابق، ص(47).
- (12) المهدي موسى، مرجع سابق، ص(25).
- (13) المرجع السابق، ص(26).
- (14) حسب الكريم عبد الله ، الاستثمار الأجنبي في السودان، رسالة ماجستير غير منشورة 2007م، جامعة ام درمان الاسلامية، ص43.
- (15) المرجع السابق ، الاستثمار الأجنبي في السودان، ص83.
- (16) بسام حجار،"العلاقات الاقتصادية الدولية،2003 م"،الطبعة الأولىالمؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت ، ص 11
- (17) عرفان تقي الحسيني،"التمويل الدولي"،الطبعة الأولى،دارمجدلوي، عمان 1999 م، ص 147
- (18) أسامة محمد الفولي، مجدي شهاب،"العلاقات الاقتصادية الدولية" الدار الجامعية الجديدة، القاهرة،1997 م، ص 292.
- (19) زينب حسن عوض الله،"الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية الجديدة، أين 2004 م، ص244.

- (20) سامي عفيفي حاتم، "التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم"، الطبعة الثانية الدار المصرية اللبنانية، 1994 م، ص 23
- (21) العباس بلقاسم، "أساسيات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد- 23 نوفمبر، 2003م، ص 10.
- (22) حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة"، زهراء الشرق مصر، 1998 م، ص 111
- (23) قديعبدالمجيد، "السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2003 م، ص 104
- (24) عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص<sup>0</sup>
- (25) حسين الوادي مرجع سابق، ص 153.
- (26) جيمس جوارق و ريجارد أستروب ، الاقتصاد الكلي، ص 216
- (27) محمود حسين الوادي مرجع سابق ص 213
- (28) عبد المطلب عبد الحميد ، النظرية الاقتصادية ، مرجع سابق . ص 466.
- (29) موقع المعرفة علي الانترنت مرجع سابق ،، 2015/3/7م، الساعة 5:40 مساء

## المصادر والمراجع أولاً: القرآن الكريم ثانياً: المراجع

- (1) أسامة محمد الفولي، مجد شهاب، "العلاقات الاقتصادية الدولية" الدار الجامعية الجديدة، القاهرة، 1997 م.
- (2) العباس بلقاسم، "أساسيات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد- 23 نوفمبر، 2003م.
- (3) أميرة حسب الله محمد، "الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية"، دراسة مقارنة (تركيا، كوريا الجنوبية، مصر)، مصر: الدار الجامعية، 2005م.
- (4) بسام حجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية، 2003 م"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت.
- (5) تهاني محمد أبو القاسم، "أخطار التصدير وتأمينات مانا الصادرات"، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1996 م.
- (6) رمزي زكي: "أزمة الديون الخارجية رؤية من العالم الثالث"، الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1978 .
- (7) طالب محمد عوض، "التجارة الدولية، نظريات وسياسات" الجامعة الأردنية، 1990 م.
- (8) عرفان تقي الحسيني، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي، الطبعة الأولى، عمان 1999 م.
- (9) علي توفيق صادق وآخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي سلسلة بحوث ومناقشات.
- (10) كامل بكري، "الاقتصاد الدولي والتجارية الخارجية والتمويل"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001 .
- (11) محمد صالح القرشي، "المالية الدولية"، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان- الأردن، 2008م.
- (12) محمد محمد سيد أحمد عامر: "البديل الشرعي لمصادر التمويل الدولي المعاصرة في العالم الإسلامي"، بدون دار نشر، 1999.
- (13) محمود يونس، "أساسيات التجارة الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1993م.
- (14) مدحت صادق مدحت، "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غرب القاهرة، مصر، الطبعة الثانية.
- (15) منير إبراهيم هندي، "الفكر الحديث في مجال التمويل"، مكتبة المعارف، الإسكندرية، 1998 م.
- (16) جيمس جوارتي و ريجارد أستروب، الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص، دار المريخ للنشر، 1987م.
- (17) خضر زاهر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، 2011.
- (18) حامد عبد المجيد دراز: "السياسات المالية"، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2000 .
- (19) حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة"، زهراء الشرق مصر، 1998 م
- (20) حسين الوادي، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر، 2013م.
- (21) زينب حسن عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية الجديدة، 2004 م.
- (22) سامي عفيفي حاتم، "التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم"، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الثانية، 1994 م.
- (23) عبد الجليل هجيرة، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري، بحث مقدم لنيل درجة

- الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، 2012.
- (24) عصام الدين مصطفى نسيم: "النظام القانوني للاستثمارات الأجنبية الخاصة في الدول الأخذة في النمو"، دار النهضة العربية، مصر، 1972.
- (25) قديعبدالمجيد، "السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوانا لمطبوعات الجامعة الجزائرية، 2003 م.

### الرسائل العلمية:

- (1) إبراهيم محمد يوسف الفار: "دور التمويل الخارجي في تنمية اقتصاديات البلاد النامية - دراسة تطبيقية خاصة بجمهورية مصر العربية"، أطروحة دكتوراة / كلية الحقوق، جامعة عين شمس، 1984.
- (2) المهدي موسي الطاهر موسي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان، رسالة ماجستير غير منشورة في الاقتصاد، جامعة بخت الرضا، عمادة الدراسات العليا والبحث العلمي، 2010م.
- (3) حسب الكريم عبد الله، الاستثمار الأجنبي في السودان، رسالة ماجستير غير منشورة 2007م، جامعة ام درمان الاسلامية.
- (4) شريف حسن قاسم: "دور رؤوس الأموال الأجنبية في التنمية الاقتصادية في مصر خلال 1952-1977"، رسالة ماجستير، كلية العلوم والسياسة، جامعة القاهرة، 1979.
- (5) أحمد الشيخ محمد أحمد، عبد العزيز البشير عبد الله عوض الباري (2017)، نموذج قياسي لمحددات سعر الصرف في السودان خلال الفترة (1978-2010م)، ورقة علمية منشورة، جامعة الخرطوم.
- (6) خالد هاشم إبراهيم محمد (2009م)، تقدير دالة الاستثمار الاجنبي المباشر للفترة 1989-2007م، رسالة ماجستير منشورة.
- (7) عبد الرحيم الحسن، الاستثمار الاجنبي المباشر في السودان، 2009م، رسالة لنيل درجة الدكتوراه غير منشورة، جامعة بخت الرضا.
- (8) عز الدين احمد يس محمد، دور الاستثمارات الأجنبية في رفع كفاءة القطاع الزراعي، رسالة ماجستير في الاقتصاد غير منشورة، جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، 2009م.
- (9) هيثم ضيف الله أبكر (2012م)، محددات سعر الصرف في السودان في الفترة 1980-2011م، جامعة السودان، رسالة ماجستير في الاقتصاد منشورة.

### الاوراق العلمية والنشرات:

- (1) 1/ أمل بنت سيف بن ناصر السلامية: "واقع الاستثمار في سلطنة عمان"، ورقة عمل مقدمة إلى الأمانة العامة للمساعدة للمعلومات / دائرة المعلومات والبحوث، سلطنة عمان، 2006.
- (2) 2/ إيهاب عز الدين نديم، فرج عبدالعزيز عزت: "الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتنمية الاقتصادية في العالم"، بحث منشور في مجلة الإقتصاد الإسلامي، بنك دبي الإسلامي / الإمارات العربية المتحدة، العدد 232 أكتوبر 2000.
- (3) جمهورية السودان، البنك المركزي، تقارير البنك المركزي لسنوات مختلفة.
- (4) جمهورية السودان، وزارة المالية والاقتصاد الوطني، العرض الاقتصادي والمالي لسنوات مختلفة.
- (5) جمهورية السودان، الجهاز المركزي للإحصاء، الكتاب الإحصائي السنوي لعدة سنوات.



- (6) خالد سعد زغلول، ورقة علمية عن الاستثمار الأجنبي المباشر في ضوء سياسة الانفتاح الإقتصادي في مصر، منشورة، المجلة المصرية للعلوم التطبيقية، العدد 11، 2001م .
- (7) مصطفى بابكر، ورقة علمية عن تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان، منشورة بمجلة جامعة الخرطوم للعلوم الانسانية ، 2004م.
- (8) نزيه عبدالمقصود مبروك، ورقة علمية عن الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، د.ت .
- (9) عليان نذير، منور أوسيرير : "حوافز الاستثمار الخاص المباشر" ، بحث منشور في مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا ، العدد 2 ، 1995 .
- (10) ماجد أحمد عطا الله ، ورقة علمية عن إدارة الاستثمار، غير منشورة ، د.ت.

### الانترنت :

ويكيبيديا الموسوعة الحرة (2018)، الاستثمارات العربية في السودان؟، السبت الموافق 2018/7/1م.

### ملحق (1) الاحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

	EX	INF	Y	ARI
Mean	1.884726	40.82174	64611.86	11664.67
Median	2.325900	15.10000	40658.60	2387.600
Maximum	3.573700	130.4000	243412.8	56781.30
Minimum	0.045000	4.900000	110.1000	121.8000
.Std. Dev	0.992546	45.31800	68831.72	16291.36
Skewness	-0.659856	1.005461	1.037723	1.495369
Kurtosis	2.275177	2.319182	3.178741	4.149190
Jarque-Bera	2.172550	4.319513	4.158616	9.837435
Probability	0.337471	0.115353	0.125017	0.07308
Sum	43.34870	938.9000	.1486073	268287.5
.Sum Sq. Dev	21.67323	45181.86	1.04E+11	5.84E+09
Observations	23	23	23	23

ملحق (2) نتائج التحليل

(Dependent Variable: LOG(EX

Method: Least Squares

Date: 07/27/18 Time: 08:33

Sample: 1992 2012

Included observations: 21

Convergence achieved after 13 iterations

Backcast: 1991

.Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0655	1.968939	0.084746	0.166861	(LOG(ARI
0.0420	-2.199324	0.247587	-0.544524	(LOG(INF
0.0000	6.826073	0.045138	0.308115	(LOG(NI
0.0000	32.72825	0.028933	0.946920	(MA(1
6.811135	Mean dependent var		0.834148	R-squared
1.793438	S.D. dependent var		0.804880	Adjusted R-squared
2.541648	Akaike info criterion		0.792204	S.E. of regression
2.740605	Schwarz criterion		10.66899	Sum squared resid
1.563960	Durbin-Watson stat		-22.68730	Log likelihood
161.7001	F-statistic			
0.000001	(Prob(F-statistic			
Inverted MA Roots			-.95	