

## أثر السياسة النقدية على مناخ الاستثمار الأجنبي في السودان للفترة (2000-2018)

### The Impact of monetary policy on the climate of foreign investment in Sudan for the period (2000-2018)

د/ صالح أحمد بكر

أستاذ مساعد، رئيس قسم الاقتصاد، جامعة المشرق، جمهورية السودان

Email: [s.ahmed.baker@mashreq.edu.sd](mailto:s.ahmed.baker@mashreq.edu.sd)

د/ هند محمد سليمان الأصم

أستاذ مساعد، عميد كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة المشرق، جمهورية السودان

Email: [hind.alasam@mashreq.edu.sd](mailto:hind.alasam@mashreq.edu.sd)

#### المخلص:

هدفت الدراسة الى معرفة اثر السياسة النقدية على مناخ الاستثمار الأجنبي في السودان حيث اعتمدت الدراسة علي المنهج الاحصائي التحليلي الوصفي التاريخي لتتبع الدارسات السابقة ذات الصلة لموضوع البحث وكذلك المنهج القياسي لبناء نموذج قياسي لقياس اثر المتغيرات المستقلة (عرض النقود، سعر الصرف) علي المتغير التابع مناخ الاستثمار في السودان الذي تمثل في أسلوب تحليل نموذج انحدار السلاسل الزمنية المتكامل ومن ثم تحليل التكامل المشترك للتحقق من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ومن ثم تقدير هذه العلاقة باستخدام منهجية (ARDL)، وخرجت الدراسة بالنتائج الآتية: كما بلغت قيمة (t) لمعامل الانحدار في الأجل الطويل (2.902) بمستوى دلالة معنوية (0.0095) وفي الأجل القصير (2.161) بمستوى معنوية (0.0444) و جميع هذه القيم أقل من مستوى المعنوية 5%. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي يشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عرض النقود والاستثمار)، وفقاً لاختبار (t) عند مستوى معنوية (5%) وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف والاستثمار حيث بلغت قيمة (t) لمعامل الانحدار في الأجل الطويل (2.607) بمستوى دلالة معنوية (0.0178) وفي الأجل القصير (6.14) بمستوى معنوية (0.0000) وجميع هذه القيم أقل من مستوى المعنوية 5%. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي يشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف والاستثمار.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، أثر، مناخ الاستثمار، الاستثمار الأجنبي، السودان

## The Impact of monetary policy on the climate of foreign investment in Sudan for the period (2000-2018)

### Abstract:

The study aimed to know the impact of monetary policy on the foreign investment climate in Sudan. The study relied on the historical descriptive analytical statistical method to track previous studies related to the subject of the research, as well as the standard approach to building a standard model to measure the impact of independent variables (money supply, exchange rate) on the dependent variable climate. Investment in Sudan, which was represented in the method of analyzing the integrated time series regression model and then analyzing the co-integration to verify the existence of a long-term integrative relationship between the independent variables and the dependent variable, and then estimating this relationship using the (ARDL) methodology, and the study came out with the following results: (t) for the regression coefficient in the long-term (2.902) with a level of significance (0.0095) and in the short-term (2.161) with a level of significance (0.0444) and all these values are less than the level of significance 5%. Therefore, the null hypothesis is rejected and the alternative hypothesis accepted, which indicates the existence of a statistically significant relationship between money supply and investment), according to the (t) test at the level of significance (5%) and there is a statistically significant relationship between the exchange rate and investment, where the value of (t) For the regression coefficient in the long-term (2.607) with a level of significance (0.0178) and in the short-term (6.14) with a level of significance (0.000000), all of these values are less than the level of significance of 5%. Statistical significance between the exchange rate and investment.

**Keywords:** Monetary policy, Impact, Investment climate, foreign investment, Sudan

### 1- مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية واحد من أهم الأدوات المؤثرة على اقتصاد كل دولة كما تعمل كل دولة جاهدة في كيفية التنسيق لتقليل المشاكل الاقتصادية وتحقيق الأمن والاستقرار الاقتصادي، والسياسة الاقتصادية الرشيدة سواء كانت مالية أم نقدية تعمل على تهيئة المناخ الاستثماري للمستثمرين لذلك أصبح موضوع الاستثمار من أهم الموضوعات التي تحتل مكانة بارزة في أولويات المجتمع لذلك،

فان السياسة النقدية تلعب دوراً مهماً تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنهوض بالمجتمع الي مرحلة الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية، كما أن الظروف التضخمية وعدم استقرار اسعار الصرف في كل بلد تعد من اهم العوامل الطاردة للاستثمارات الأجنبية في اتخاذ القرارات فمثلاً السياسة النقدية تؤدي الي فجوة تضخمية وبالتالي تفقد العملة الوطنية قيمتها ويطر المستثمر الي انهاء الاستثمار في تلك الدولة لذلك لابد ان تعمل كل من السياسة النقدية لتهيئة المناخ من خلال أدواتها التي تعمل علي ازالة الظروف المعوقات المحيطة بالاستثمار من خلال التحولات الكبيرة التي يعيشها العالم اليوم من سياسات الانفتاح الاقتصادي وغيرها، وتعمل الدول علي جذب حركة رؤوس الأموال الملائمة ما يتناسب مع السياسات الاقتصادية من خلال التشريعات والقوانين التي تضعها الدولة لكي تحفز المستثمرين .

### مشكلة الدراسة:

في الآونة الأخيرة تعاني البلاد من عدة اضطرابات نتيجة لعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وعدم فعالية السياسات لذلك كان لا بد من وضع سياسة نقدية تعمل على تهيئة المناخ الملائم للاستثمارات الاجنبية والمحلية.

### اسئلة الدراسة:

ويمكن صياغة مشكلة البحث التساؤلات التالية:

- ما هو أثر السياسة النقدية على مناخ الاستثمار في السودان؟
- ما هو أثر (سعر الصرف وعرض النقود) على مناخ الاستثمار في السودان؟

### فروض الدراسة:

- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين السياسة النقدية ومناخ الاستثمار في السودان
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين عرض النقود ومناخ الاستثمار في السودان.
- هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف والاستثمار في السودان.

### أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة الي الآتي:

1. إبراز وبيان فعالية أدوات السياسة النقدية في تهيئة مناخ الاستثمار في السودان.
2. معرفة مشاكل والمعوقات التي تواجهه مناخ الاستثمار.

### أهمية الدراسة:

يعتبر هذه الدراسة من الدراسات المهمة وذلك لأهمية الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تهيئة مناخ الاستثمار اما من خلال الجانب التطبيقى فهي تعطي نتائج تساعد على معرفة آثار السياسة النقدية على مناخ الاستثمار كما تساعد الجهات المعنية بالمجال ومتخذي القرار في تهيئة المناخ الاستثماري خلال الفترة من 2000 حتى 2018م.

### حدود البحث:

الحدود المكانية: جمهورية السودان

الحدود الزمانية: يغطي الفترة 2000-2018 م .

### مصطلحات الدراسة:

**السياسة النقدية:-** هي مجموعة من الاجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في الدولة غالباً البنك المركزي مباشرة علي النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير علي عرض النقود. لعملات الاجنبية الاخرى.

**سعر الصرف:** عبارة عن مبادلة العملة الوطنية بالعملات الاجنبية الاخرى

**عرض النقود:** عبارة عن القوة الشرائية عند الافراد أي عبارة عن الاصول السائلة في قطاع الاقتصاد التي يعتمد علي تبادل السلع والخدمات.

**المناخ الاستثماري:-** هو عبارة عن مجموعة الأوضاع المكونة للمحيط الذي تم فيه العملية وتأثير تلك الأوضاع سلباً وإيجاباً علي فرص نجاح المشروعات الانتاجية ومن ثم علي حركة استثمارات وتمثل الاوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والقانونية.

## 2- الإطار النظري والدراسات السابقة

اولاً:- الإطار النظري.

### 1-1 مفهوم السياسة النقدية:

هي مجموعة الاجراءات والقواعد والوسائل والأساليب والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتقارير على عرض النقود لكي تحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة (النورى، 1995) تعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة الإجراءات والقواعد والأسس التي تحرص السلطات النقدية والبنوك المركزية بالتحكم في عرض النقود والائتمان لتحقيق أهداف الاقتصادية المختلفة كما تعرف بأنها استخدام عرض النقود في تحقيق الاستقرار الاقتصادي كمقياس نوعي أو كمي (عبد الخالق ، 1992 )

### 2-2 أهداف السياسة النقدية:

تلعب السياسة النقدية دوراً مهماً في الاقتصاد الوطني وتكامل مع السياسات الاقتصادية الأخرى وتهدف الي تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

اولاً: تحقيق الاستقلال النقدي:

تعيش البلدان النامية واقعية اقتصادية فقدت فيها معالم سياساتها النقدية وأصبحت تعاني من ازدواجية السوق النقدية وإن ادخال عملات أجنبية علي الساحة الاقتصادية الوطنية يعني ان تنقل هذه العملات ولو جزئياً من الوظائف المخصصة للعملة المحلية الأمر الذي يؤدي الي الحد من السياسة الوطنية ومن ثم يعتبر أمراً مرفوضاً فالساحة الاقتصادية القومية والسيادة النقدية يستدعي الأمر لتوحيد السوق النقدية بزيادة سلطة الدولة النقدية تتمثل القوي المتفاعلة في السيادة الاقتصادية الوطنية يستدعي

الأمر توفير السوق الموازية وهذا الإجراء سيؤدي الي زيادة ثقة الناس في النظام النقدي والمصرفي عن طريق القيام بإصلاحات اقتصادية وأخري نقدية محكمة (الكفراوي، 2000)

#### ثانياً: تحقيق الاستقرار النقدي:

ان استقرار قيمة النقود أمر جوهري هام خاصة في ظل المشاركة لأن المنهج الاسلامي يقوم علي العدل والأمانة في جميع المعاملات الإنسانية عامة والاقتصادية خاصة فالإضراب في قيمة النقود يعطلها عن تأدية وظيفتها القياسية بشكل عادل ويجعلها معيار غير صحيح للمدفوعات المؤجلة وتصبح مستودع للقيمة غير مألوف به وبالمقابل فإن الاستقرار النقدي يساعد علي تحقيق معدلات مماثلة للنمو الاقتصادي والتشغيل ويقلل من حدة التفاوت الاقتصادي ويحقق مزيداً من التقارب الاجتماعي ويزيل مظاهر الظلم والتظلم المرتبطة بالإضراب في قيمة النقود (خميس، 1960-2002).

#### ثالثاً: ضمان السيولة اللازم لتمويل التنمية:

تساهم اجراءات السياسة النقدية في تحقيق السيولة وضمان التمويل اللازم للمشاريع التنموية عن طريق التحكم في حجم الائتمان الذي تقدمه المؤسسات المصرفية من خلال تعبئة المدخرات واستغلالها بكفاءة باستخدام صيغ استثمارية تساعد على تحقيق الاستقرار النقدي. ونعتقد أن الصيغ الاستثمارية الاسلامية هي الأكثر كفاءة من حيث توفير التمويل لتلبية احتياجات التنمية دون أن تؤدي أي اضطرابات في قيمة النقود وانخفاض تكلفة الائتمان والمقارنة مع تكلفتها في ظل النظام الربوي والمؤسسات النقدية والمالية القائمة علي أساس نظام المشاركة يمكنها عموماً من تمويل الاحتياجات الحقيقية تمويل غير تضخمي في كل منا القطاعين العام والخاص تحقيقاً لأهداف الاقتصاد وتنمى السياسة النقدية علي أهداف اقتصادية وأخري اجتماعية وكذلك سياسية علي النحو التالي:

##### أ. الاهداف الاقتصادية:

المحافظة علي استقرار القيمة المحلية للعملة الوطنية المستوي العام لأسعار باتباع سياسة نقدية تمويلية من شأنها أن تحافظ علي مستويات معقولة من حجم الأرصدة النقدية لدي الجهاز المصرفي العامل في الدولة وأيضاً المحافظة علي استقرار العملة الحالية و الخارجية للعملة الوطنية (سعر العملة الوطنية بتنفيذ سياسات سعر صرف) ونقد أجنبي تتسجم مع الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية للدولة من ناحية وضمان محدودية تحويل العملة الوطنية أي العملات الأخرى بكل سهولة ويسر بشكل الذي يحقق استقرار معدلات أسعار صرف العملة الوطنية بضمان تحقيق استقرار توازن في ميزان المدفوعات من الناحية الأخرى وأيضاً توجيه وضبط التمويل المصرفي وكذلك تنظيم وإدارة الجهاز المصرفي ورفع كفاءته سلامة النظام المالي والنقدي وتنمية الأسواق والمؤسسات المالية والنقدية والمصرفية ورفع كفاءتها في الوساطة المالية وتحقيق مستوي عالي من التوظيف.

##### ب. الاهداف السياسية:

لم تكن الأهداف الاقتصادية في غايات وحيدة بالنسبة للدول حيث تطبيقها لسياسة نقدية معينة ولكن ان الأهداف السياسية على سبيل المثال تكون مرتبطة بالسياسة الداخلية بالنسبة للدولة وعلاقة الدولة بالدول الأخرى ففي حالات كثيرة تخلت الدول التجارية عن مبدأ الاستقرار الداخلي نفوذها في سبيل تمويل عملياتها الحربية.

### ج. الأهداف الاجتماعية:

تهدف السياسة النقدية الي اعادة توزيع الدخل والثروات بين الأفراد وذلك لتخفيف اثمان السلع الضرورية للأشخاص ورفع أسعار السلع المترفة والرفاهية وايضاً من الأهداف الاجتماعية للسياسة ضمان درجة عالية من تحقيق العدالة في توزيع الدخل والثروة بين المواطنين (محمد، 2005)

### وايضاً من ضمن أهداف السياسة النقدية الآتي:

- تحقيق استقرار الأسعار (مكافحة التضخم والانكماش في النشاط الاقتصادي).
- تحقيق التوظيف الكامل في الاقتصاد (الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية).
- زيادة النمو الاقتصادي.
- تحقيق استقرار (ثبات) أسعار صرف العملة الوطنية.
- تنمية القطاعات ذات الأولوية
- العمل على تحقيق العدالة في توزيع الدخل.
- تحقيق معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي والعمل على استقرار سعر الصرف
- العمل علي خفض تكلفة التمويل في الإطار النقدي في معدلات التضخم وتهدف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الأسعار حيث تسعى كل دولة الي تلافي التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود ونجد أن مهمة السلطة النقدية تتمثل في احتواء تحركات المستوي العام للأسعار الي أقل مستوي لها. وكذلك المساهمة في تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة ويتم ذلك في إطار اتباع سياسة تحديد وتعويم سعر الصرف وفي ظل السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار السعري الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور عموماً.

### 2-2 أنواع السياسة النقدية

أما فيما يخص أنواع السياسة النقدية فهناك سياسة نقدية توسعية وأخري انكماشية فالسياسة النقدية التوسيعية هي تحدث عندما يكون العرض الكلي هنا يتضح ان الانتاج الحقيقي أقل من الإنتاج الذي يحقق التوظيف الكامل الذي يؤدي بدوره الي الفجوة الكسادية، ولمعالجة هذا الوضع تستخدم السلطان سياسة توسعية وذلك بزيادة عرض النقود من خلال شراء السندات الحكومية من البنوك ومن الجمهور وهذا يؤدي الي زيادة عرض النقود من ( $ms_1 - ms_0$ ) والذي يؤدي بدوره الي تخفيض سعر الفائدة من ( $R_1 - R_0$ ) وحين ان منحى الطلب علي النقود أو منحى تفضيل السيولة يؤدي الي الانخفاض في سعر الفائدة الناتج من زيادة عرض النقود الي تحفيز الاستثمار بما أنه أحد مكونات الطلب الكلي سيزيد الطلب الكلي بالتالي الانتاج الحقيقي بالتالي يتم اغلاق الفجوة الكسادية.

أما السياسة النقدية الانكماشية هي تحدث عندما يكون الطلب الكلي ( $AD$ ) أكبر من العرض الكلي هذا الوضع ينتج عنه فجوة تضخمية ولمعالجة هذا الوضع تستخدم السياسة الائتمانية وذلك تخفيض عرض النقود من ( $MS_0 - MS_1$ ) وذلك عن طريق بيع السندات الحكومية للجمهور والي البنوك هذا يؤدي الي انكماش كتله النقود وعرض النقود من ( $MS_0 - MS_1$ ) وذلك عن طريق بيع السندات الحكومية للجمهور والي البنوك هذا يؤدي الي انكماش كتله النقود وعرض النقود من ( $MS_0 - MS_1$ )

وزيادة سعر الفائدة من  $R1-R0$  حيث ينخفض الانفاق الاستثماري ويتناقص الانتاج الحقيقي من  $(G1-G2)$  وهذا يؤدي الي اغلاق الفجوة التضخمية (انجمن، 1999)

### 3-2 أدوات السياسة النقدية

تعرف أدوات السياسة النقدية بأنها تلك الوسائل والطرق التي تستخدمها السلطات النقدية والاقتصادية لتحقيق أهداف المجتمع وهناك مجموعتين منها أدوات عامة وأدوات اختيارية.

اولاً: الأدوات العامة للرقابة في الاحتياطات القانونية (بطرس، 1999)

#### 1/ عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في الأسواق المالية بيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال.

#### 2/ الاحتياطي القانوني:

تعتبر هذه السياسة من أهم الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على امكانيات البنوك للإقراض ونسبة الاحتياطي النقدي هي ما يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية للاحتفاظ به كاحتياطي فعندما بنسبة محددة من قيمة الودائع فعندما يرغب البنك المركزي في تقليص حجم الائتمان أو بعبارة أخرى تقليل عرض النقود كوسيلة لتخفيض حجم الطلب أو الانفاق الكلي فإنه يعمل علي رفع نسبة الاحتياطي النقدي الأمر الذي يفكك من قدرة البنك التجاري علي منح القروض أما إذا كان هدفه هو التوسع في الائتمان وزيادة عرض النقود فإنها تلجأ الي تخفيض نسبه ذلك الاحتياطي .

#### ثانياً: الأدوات النوعية:

##### 1- تحديد الهامش المطلوب في عمليات التمويل بالهامش:

وهو قيام البنك المركزي بتحديد نسبة هامش الطلب في هذه العمليات المصرفية بما يتناسب مع هدف البنك المركزي فزيادة نسبة الهامش تؤدي الي تراجع الائتمان الممنوح لتمويل عمليات شراء الاوراق المالية وتوجيهها الي عمليات أخرى (عبد النبي، 2001،

##### 2- تغيير سعر الفائدة على بعض انواع القروض:

كان يقوم البنك المركزي بدفع أسعار الفائدة على القروض الاستهلاكية مثل القروض الممنوحة للأشخاص بهدف السياحة فمثلاً تحقيق سعر الفائدة على القروض الانتاجية لتوجيه الائتمان حد القروض الانتاجية.

### 3- الاقتناع الأدبي:

وهو محاولة التأثير على السلوك الائتماني من خلال المقارنات في الصحف والمجلات والحوار المباشر ليتناسب هذا الأسلوب مع أهداف البنك المركزي وتسعي سياسة التأثير أو الاقتناع الأدبي الي توجيه النصح للبنوك بعد التوسع في تقديم القروض اذا رأي البنك المركزي ان الاقتصاد يمر بحاله من التضخم وارتفاع الأسعار الأمر الذي يقتضي تخفيف حجم الطلب الكلي عن طريق تخفيض حجم الائتمان وقد يحدث العكس في حالات الركود والانكماش الاقتصادي اذا يقوم البنك المركزي بإغراء البنوك التجارية للتوسع في حجم القرض التي يقدمها بهدف زيادة حجم الطلب الكلي واتخاذ هذه السياسة أشكال مختلفة كإرسال مذكرات الي البنوك أو أشكال مقابلات وندوات حتى تشكل تحذيرات (مجدي، 2002)

### 4- تحديد صفة الائتمان:

يقوم البنك المركزي بتحديد سقف معين للقروض بشكل عام وعدم تجاوز أو تحديد سقف معين لاستخدامها في تمويل قطاعات معينة.

### 5- التصريح عن المخاطر المصرفية:

يجيد البنك البنوك المعاملة على التصريح عن كمية ونوعية الائتمان الممنوح للمتعاملين معها الذي يزيد التسهيلات الممنوحة لهم على مبلغ معين.

### 6- القرض النسبي والحدود الزامية:

تحكم في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك المختلفة تحقق أهداف معينة بقرض البنك المركزي على البنوك الأخرى والمؤسسات المالية نسبياً أو حدوداً الزامية لا يجوز للبنك تخطيطها بحال ألا يعتبر خالفاً وتفرض العقوبة وأهم هذا السبب:

- نسبه الاحتياطي النقدي – نسبة السيولة القانونية.
- نسبة الائتمان علي الودائع - نسبة الائتمان علي رأس المال.
- نسبة رأس المال والاحتياطي الي الحسابات الجارية.
- نسبة رأس المال والاحتياطي الي اجمالي الموجودات.
- سعر الخصم اعادة الخصم – سعر الفائدة الدائن والمدين.

### 1-3 مفهوم الاستثمار:-

الاستثمار هو الإضافة الجديدة إلى الأصول الإنتاجية الموجودة في المجتمع بهدف زيادة الإنتاج في الفترة التالية. أو يعرف على أنه العملية التي من خلالها يتم تنمية رصيد رأس المال، أو الطاقة الإنتاجية للمشروع أو المجتمع سواء بالكشف عن الثروات واستغلال المتاح منها أو بتكوين السلع الإنتاجية الجديدة والتي تساهم في إشباع الحاجات بطرق مباشرة وغير مباشرة. (مجدي، 2002).

ويعرف أيضا بأنه مجموع التوظيفات التي من شأنها زيادة الدخل القومي وتحقيق الإضافة الفعلية كرأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأموال التي تولد العوائد وتضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها في المستقبل بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية.

### 2-3 مفهوم الاستثمار الأجنبي:

الاستثمار الأجنبي يعني أن تقوم الشركات الأجنبية بالدخول مباشرة إلى الأسواق المحلية لدولة أخرى عن طريق المساهمة أو المشاركة برؤوس أموالها، في بعض الأحيان بالتقنيات المتقدمة من مشاريع إنتاجية وخدمية في دول مضيفة أخرى، بدلاً من الاكتفاء بإنتاج سلعتها وتسويقها في بلدها الأصل، يعود ذلك إلى الرغبة في البحث أو إيجاد فرص تخفيض تكاليف النقل والترحيل من البلد الذي يتم فيه إلى السوق النهائي، أما تعريف الاستثمار الأجنبي وفق صندوق النقد الدولي (IMF 1997) فهو الاستثمار الذي يتم لاكتساب مصلحة مستديمة في المشروعات التي يتم إدارتها في دولة بخلاف التي ينتمي إليها المستثمر الأجنبي فضلاً عن اكتساب المستثمر الأجنبي لصوت فعال في إدارة المشروع عن طريق امتلاك 15% من ملكية المشروع.

### 3-3 عناصر مناخ الاستثمار:

#### 1-3-3 الإطار السياسي:

التنمية الحقيقية لا يمكن تحقيقها إلا في جوانب الاستقرار السياسي ووفرة الطمأنينة والسلامة، وفي هذا الإطار حقق الاستقرار السياسي في السودان ما يلي:

- تم تطبيع العلاقات الخارجية مع دول الجوار والدول الصديقة.
- مثل السودان موقعه الطبيعي في مجتمع الدول.
- إحلال السلام في السودان.

#### 2-3-3 الإطار الاقتصادي:

- يحقق الاستقرار الاقتصادي في السودان إعادة هيكلة الاقتصاد من خلال برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي.
- تقليص دور الدولة في العمل الاقتصادي والانتاجي باتباع سياسة الاختصاص وبالتالي إعطاء أولوية للقطاع الخاص مقابل القطاع العام منفرد أو ضمن قطاع مختلف.
- إسناد 72% من النشاط الاقتصادي للقطاع الخاص الوطني.
- تحرير الأسعار ووقف دعم السلع والخدمات.
- تحرير التجارة الخارجية وتشجيع الصادرات وتوسيع قاعدتها.
- إصلاح النظام الضريبي وتطبيق ضريبة القيمة المضافة ومراجعة الفئات الجمركية.

وقد اعتمدت الدولة سياسة التحرير الاقتصادي الشامل التي تركز على مبدئي العرض والطلب والتي انعكست على مؤشر النمو الاقتصادي للناتج القومي الإجمالي حيث انخفض مفهوم التضخم من ثلاثة أرقام الي رقم واحد (164%) عام 1996 الي 7%

في العام 2003م) علي استقرار ملحوظ في سعر الصرف للعام الأخير، أما في القطاع التجاري فقد شهد الميزان التجاري تحسناً واضحاً خاصة بعد دخول البترول في قطاع الصناعة في مجال السياسات النقدية للقيود علي معاملات النقد الأجنبي و إنشاء المصارف المتخصصة في اطار العرض والطلب (تقرير وزارة الصناعة، 2002)، في ظل سياسات التحرير فقد تم انشاء سوق للأوراق المالية في العام 1994م بدأ بإنشاء الأسواق الأولية والتي تم فيها اصدار الأوراق المالية للاكتتاب وتليها في عام 1995م انتاج الأسواق الثانوية سوق لتداول الأسهم وأدي ذلك لانطلاق في جذب مدخرات الأفراد.

### 3-3-3 الإطار البيئي:

مما شك فيه أن تطور البيانات الأساسية من أهم عناصر مناخ الاستثمار وإذا نظرنا الي هذا الجانب نجد ان هنالك تطوراً ملحوظاً قد طرأ علي الخدمات في مجال الاتصالات حيث تم ربط أجزاء البلاد المترامية بشبكة اتصالات حديثة بالإضافة الي الاتصالات العالمية السلكية واللاسلكية لربط البلاد بالعالم الخارجي، وقد بدأ الاهتمام بصورة جادة لتنظيم المعلومات المتطورة ( شبكات الانترنت والبريد الالكتروني ) كخطوط مع المجتمع الدولي، أما في مجال الطرق فقد بدأت الاتفاقية في مجال ربط الولايات بطرق عابرة مثل طريق التحدي الخرطوم عطبرة هي وطريق شريان الشمال وطريق السلام وطريق الانقاذ الغربي، وهذا بالإضافة الي شبكات الطرق الداخلية، أما في مجال النقل فقد تم تأهيل السكة حديد كما زاد الاقبال علي الاستثمار في مجال النقل البري بصورة ملحوظة بما أدي الي خفض تكاليف الترحيل.

أما في مجال الطاقة والتي تعتبر بمثابة الحركة الرئيسية للقطاعات الاقتصادية الأخرى فإن البلاد تزخر بموارد كثيرة من الطاقة الأولية التي يمكن ان تنتج منها الطاقة الكهربائية (المائية والحرارية) فضلاً عن الطاقات المتجددة إضافة إلي استخراج البترول ومشتقاته مورداً جديداً من مصادر الطاقة وهذا من شأنه احداث نقله كبيرة في النهوض بالاستثمار (احمد، 2002)، ويرى الاقتصاديون أن هنالك علاقة عكسية بين توفير البنيات التحتية للاستثمارات الأجنبية وتدفق رؤوس الأموال الاجنبية ذلك لأن الدول التي تحسب فرص الدخول للاستثمار في مجال هذه البنيات التحتية مثل شركات النقل المتعددة وشركات الطرق والجسور المختلفة وشركات الانشاءات وشركة الاتصالات السودانية وغيرها علي سبيل المثال.

### 4-3-3 الإطار الإداري:

إن أكثر العوامل التي تؤدي الي عدم اقبال المستثمرين بصورة عامة والأجانب بصفة خاصة تعقيد الإجراءات الإدارية الخاصة بالحصول الي الترخيص وتعدد الجهات وتنفيذ العملية الاستثمارية حسب ممارسة العملية فإن هنالك تعقيداً شديداً للعملية الاستثمارية في السودان للأجهزة المسؤولة عن الاستثمار بعدم وجود نافذة واحدة التي يمكن من خلالها القيام بكل الإجراءات من تسجيل اسم عمل الشركة والحصول علي رخصة يتعامل معها المستثمر مع الجمارك والضرائب والأراضي والجهات الفنية وغيرها كل هذا ساهم في تعقيد وتأخير الإجراءات من تسجيل اسم عمل الشركة والحصول علي الأراضي اللازمة لإقامة المشروع بإيجار ملحوظ مع الجهات الفنية التي يتعامل معها وغيرها كل هذا ساهم في تعقيد وتأخير الإجراءات مما انعكس سلباً علي جذب المستثمرين ولكن الدولة قد أنشأت وزارة الاستثمار مؤخراً واتخذت هذه الوزارة عدة اجراءات وخطوات جادة مما سهل الاجراءات حول انشاء نافذة واحدة وذلك بتجميع كافة الجهات ذات الصلة بالعملية الاستثمارية في بند واحد،

وبعنى ذلك أن المناخ الاستثماري لا يقف عند حدود العوامل الاقتصادية ولكن يتجاوز ذلك الي الظروف السياسية السائدة وأن المناخ الاستثماري يتأثر ببعض القوانين والمؤسسات ذات الصلة باحتمالات الربح ومن ذلك قوانين العمل ونظام الضرائب الي جانب هذه الاعتبارات السياسية والقانونية (احمد، 2002)

### 3-5-3 مناخ الاستثمار أو البيئة الاستثمارية:

يستخدم مصطلح المناخ الاستثماري على نطاق واسع في الدراسات الاقتصادية بصورة عامة وفي الدراسات المتعلقة بالاستثمار بصورة خاصة وهو يتسع أو يضيق بحسب السياسة المتبعة للترويج والاستثمار فأى استثمار بغض النظر عن نوعه أو مجاله يظل محكوم بعاملين اثنين هما:

عامل المخاطرة وعامل العائد وبحسب العوامل المؤثرة على مستوى المخاطرة أو على مستوى العائد يكون المناخ الاستثماري إما مناخاً ملائماً للاستثمار أو غير ملائم منفرداً وطارداً للاستثمار، من الواضح أن مفهوم المناخ الاستثمار ليس مفهوماً بسيطاً بل يشير ضمناً إلى جملة من العوامل التي تشكل ما يسمى بالبيئة الاستثمارية وهي الآتية:

#### 1- الموقع الجغرافي:

يعتبر من أهم العوامل المؤثرة على الاستثمار والمحددة لاتجاهاته، فهو يؤثر عليه من خلال المزايا النسبية التي تتوافر فيه لجهة الوصول إلى الأسواق الاستهلاكية .

#### 2- الموارد الطبيعية:

تؤثر على المناخ الاستثماري بصورة مستقلة ودورها آخذ في التعاضد في ظروف زيادة الطلب عليها من جراء زيادة السكان من جهة وبسبب ندرتها المتفاقمة من جهة أخرى ومن أهم عوامل المنافسة والصراع بين الدول وبالتالي من أهم العوامل الجاذبة للاستثمار (أحمد، 2002)

#### 3- الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي:

يعتبر من العوامل الهامة المؤثرة في البيئة الاستثمارية، فرأس المال يتصف بالخوف والحذر الشديد، لذلك تهرب الاستثمارات من مناطق وأسواق الدول التي تسودها اضطرابات إلى مناطق الاستقرار.

#### 4- القوى العاملة:

تتجه الاستثمارات نحو الأسواق التي توافر يد عاملة ماهرة ورخيصة الثمن وخاصة في الصناعات الكثيفة العمالة لأنها تضمن تكلفة أقل تمنح المنشأة قدرة أكبر على المنافسة وتشمل (اليد العادية، الفنية، الكوادر العلمية والاختصاصية).

#### 5- الأجور والقوة الشرائية:

يوجد في أي مجتمع حاجات كثيرة تبحث عن مصادر لإشباعها، غير أن ما يحول دون ذلك أو يحد منه، هو الأجور والقوة الشرائية المتاحة في المجتمع ولدى مختلف شرائحه وفئاته فالإشباع الفعلي للحاجات الفردية أو الاجتماعية يرتبط دائماً بالأجور والقوة الشرائية المتاحة والتي بدورها تحدد حجم الطلب الكلي المتاح في السوق .

#### 6- النظام الضريبي:

تعتبر الضرائب من أهم أدوات السياسة الاقتصادية لأي دولة وهي في مجال الاستثمار تلعب دور الموجة للاستثمارات لأنها تدخل في تكوين التكاليف الاستثمارية وتقلل من مستوى العائدات (أحمد، 2002)

#### 7- البيئة التشريعية والقانونية:

تعتبر من العناصر الهامة للمناخ الاستثماري فثمة مقوله شائعة تفيد بأن رأس المال جبان لذلك فهو ينشد الأمان ولا شيء يبعث على الأمان لرأس المال من وجود بيئة تشريعية وقانونية سليمة وجهاز قضائي مهني يظهر على احترامها وتطبيقها.

#### 8- البنية التحتية:

تشمل مختلف المرافق التي تقدم مختلف أنواع الخدمات التي تؤمن عمل المنشآت الاستثمارية بكفاءة، وأول هذه المرافق بيوت الخبرة الفنية والاقتصادية والمالية وبنوك المعلومات التي تقدم للمستثمر الدراسات والاستشارات التمهيدية لأي استثمار ناجح لا يوجد مفهوم محدد للمناخ الاستثماري، فمثلاً نجد أن تشارلز نهرت C. Nehrt يرى أن المناخ الاستثماري، من وجهة نظر المستثمر الأجنبي، يشمل كل العوامل التي تؤخذ في الحسبان عند الاستثمار في الدولة المضيفة والتي تؤثر في إمكان الربح وتحويله للخارج وأيضاً استرداده. ويلاحظ أن المفهوم السابق للمناخ الاستثماري لم يحدد العوامل التي تحيط بالاستثمار في الدولة المضيفة ولم يوضح أهمية تلك العوامل. ويرى كل من بارلو ووندر Barlow & Winder أن عبارة المناخ الاستثماري تشمل فلسفة الدولة تجاه الاستثمارات الأجنبية والقوانين واللوائح التي تؤثر في الاستثمار وفي الاستقرار السياسي والاقتصادي. وإجمالاً يمكن القول إن المناخ الاستثماري عبارة عن الفلسفة التي تنتهجها الدولة تجاه الاستثمار داخلها بما في ذلك القوانين واللوائح والإجراءات المتعلقة بتخطيط وتنفيذ ومتابعة الاستثمارات، فضلاً عن مدى الاستقرار الاقتصادي والسياسي في الدولة. ويقرر فاتورس Fatouros أن المناخ الاستثماري لدولة ما يشمل مدى حماية الحكومة للاستثمارات، والقيود المفروضة على دخول الاستثمارات الأجنبية، القيود على توظيف العمالة الأجنبية، والرقابة على النقد الأجنبي، الضرائب المفروضة على المستثمرين والإعفاءات والامتيازات المتاحة لهم.

#### 4-3 ويقدم نهرت تقسيماً أكثر وضوحاً لمكونات المناخ الاستثماري، فيرى تكوينه من:

##### 1- المناخ الاقتصادي:

ويتعلق بالوضع الاقتصادي للدولة وإمكان نموها من جهة ومدى توافر التسهيلات المصرفية والتسويقية، وكذلك مدى توافر عناصر الإنتاج المختلفة من جهة ثانية.

##### 2- المناخ الاجتماعي:

ويتعلق بالفلسفة الموجودة تجاه العمل ومدى قوة الاتحادات العمالية. إلخ.

##### 3- المناخ الإداري:

ويتعلق بجميع اللوائح والقوانين المنظمة للاستثمار، ويعتبر نهرت المناخ القانوني جزءاً من المناخ الإداري (أحمد، 2002)

#### 4- المناخ الاستثماري:

هو مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر وتشجيعه في توجيه استثماره الى بلد دون آخر. ويبدو ان المناخ الاستثماري لا يقتصر على الحدود الاقتصادية بل يتجاوزها الى الظروف السياسية والاجتماعية والقانونية والمؤسسة السائدة في البلد المعني، حيث تتداخل هذه العوامل والظروف فيما بينها لتشكل وحدة واحدة لا يمكن التغاضي عنها في مجمل الوضع الاستثماري والاقتصادي للبلدان المضيفة.

ومن جملة ما سبق، يلعب المناخ الاستثماري دوراً مهماً في تنمية الاستثمارات التي يمكن تنفيذها داخل الاقتصاد القومي، ومن ثم زيادة قدرة الاقتصاد الاستيعابية، فضلاً عن تحقيق الكثير من الأهداف الأخرى منها تحقيق المعدلات المرغوبة للإنتاج والتوظيف والنقد الأجنبي، وجذب الاستثمارات الأجنبية للعمل في الأنشطة المرغوبة لتحقيق النمو الاقتصادي المأمول، وأخيراً توجيه الاستثمارات وفقاً لمعايير موضوعة لتحقيق المصلحة القومية.

#### 3-5 فرص ومجالات الاستثمار في السودان:

أجازت مفوضية تشجيع الاستثمار بالسودان 39 مشروع استثماري جديد بجملة رأسمال تبلغ (42) مليون دولار للمستثمرين المحليين والأجانب، كما ان المفوضية وقعت علي مشروعاً استثمارياً زراعي وحيواني (31) صناعي اضافة لمشروع ضريبي واحد والمشاريع التي أشارت اليها تعمل في صناعة البلاستيك والاسفنج والسراريك والحديد وتصنيع الماكينات للورش والمعدات الزراعية بجانب صناعة الأدوات الكهربائية والمنتجات الغذائية كما ان (34) مشروع ملكية داخلية (5) مشاريع البنية التحتية ([www.mod.gov.sd](http://www.mod.gov.sd))

وتعرض وزارة الاستثمار على موقعها الإلكتروني مشاريع في مختلف القطاعات بقيمة تقريبية تتجاوز 15 مليار دولار منها فرص في مجال الزراعة بقيمة تزيد على 115 مليون دولار و 11 فرصة في مجال الموانئ البحرية والنقل النهري والجوي والطرق والجسور والسكك الحديدية والتعليم العالي

#### 3-6 أثر السياسة النقدية على مناخ الاستثمار في السودان:

تم الغاء القيود علي المعاملات النقدية الأجنبية وتحرير الأنظمة من الحكم الإداري تمكينها من التكلفة الاقتصادية والاجتماعية (اسماعيل 2010) كما تم العمل بناء الطرق الإسفلتية بين أجزاء السودان المختلفة وقد بلغ طول الطرق المنفذة بين عام 2001-2009م حوالي (4359) وتبلغ القومية (2846) وتشمل المناطق المتأثرة بالحرب حتى جنوب السودان القديم، أما بالنسبة للنقل و بما أن السودان بلد شاسع ولضمان وصول الاستثمار الي جميع انحائه قامت الدولة بتشبيد وربط البلاد بشبكة الطرق ووسائل المواصلات والشروع في تأهيل السكك الحديدية كما زاد الاستثمار في مجال النقل البري بصورة ملحوظة مما أدى الي خفض تكاليف الترحيل، تم توسيع الموانئ البحرية والنهرية بإنشاء ميناء سواكن وإعادة بناء سواكن وقد ساعد كل ذلك في استيعاب التوسع في حركة الاستيراد والتصدير عبر تلك الموانئ، تبسيط إجراءات الاستثمار مما ساعد علي جذب المستثمرين بإنشاء نظام النافذة الموحدة لتوفير وقت المستثمر وابعاده عن الروتين ويتم عمل النافذة بدرجة عالية من الكفاءة بالإضافة لإنجاز المهام بالسرعة اللازمة فإنه يتم تزويد المستثمر بالمعلومات التي يطلبها والإجابة علي كافة استفساراته علي المستوي الاتحادي،

وقد اشتملت السياسة العامة توفير بيئة مواتية للمستثمر المحلي وجذبه للاستثمار الأجنبي باتخاذ كافة التدابير التي تؤدي الي خدمة أفضل، توجيه الاستثمارات للمناطق المتأثرة بالنزاعات، تبسيط الإجراءات عبر النافذة الموحدة، توفير شبكة معلومات فعالة لخدمة المستثمر، تشجيع الاستثمار في صناعة المعلومات، الارتقاء بقدرات القطاع الخاصة المحلي وهذه للدخول في شراكات مع القطاع الخاص الأجنبي (إسماعيل 2010)

### ثانيا الدراسات السابقة

فيما يلي نستعرض الدراسات السابقة:-

1-دراسة مكي(م) 2005م: تناولت الدراسة دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتمثلت مشكلة الدراسة الي أي مدي ساهمت السياسة النقدية في علاج مشكلة التضخم و هل تمكنت السلطة النقدية من تحقيق معدلات النمو المثلي لغرض النقود كما وهدفت الدراسة الي التعرف علي السياسة النقدية وإبراز دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بناء علي تغيرات سياسات الاستقرار الاقتصادي وتمثلت أهمية الدراسة أن حقيقة أهمية عملية وعلمية معاً تمثلت في ارتباط بأبرز الموضوعات علي الساحة الاقتصادية وهو موضوع الاستقرار الاقتصادي واعتمدت الدراسة علي مجموعة فروض أهمها، تؤثر درجة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في السودان علي المستوي الاقتصادي تؤثر الأزمة المالية وانفصال الجنوب السودان سلباً علي أداء السياسة النقدية في السودان. واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي ذات الصلة بموضوع البحث، وتوصلت الدراسة الي مجموعة من النتائج أهمها ما يلي، تغير سياسة السوق المفتوح ذات جدوي في ظل وجود أسواق مالية نشطة ووعي مصرفي عالي، نجحت السياسة النقدية المطبقة في السودان اضافة الي الاصطلاحات الهيكلية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي توصلت الدراسة الي مجموعة من التوصيات، وضع فعالية أداء السياسة النقدية والتمويلية في السودان والعمل علي ضمان نجاحها، المحافظة والعمل علي تطوير أسواق صادرات السلع التي يمتاز السودان فيها بميزه تفصيلية خاصة في مجال صادرات الثروة الحيوانية (مكي، 2015)

2 دراسة مسعود (د) 2005م: تناولت الدراسة السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادية حالة الجزائر 1995-2004م، هدفت هذه الدراسة الي محاولة الكشف عن أثر الانفاق والاقتطاع علي العاملين علي التوازن الاقتصادي العام وعن كشف السياسة المالية المثلي لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة حيث إن التوازن لاقصادي العام يهدف الي تحقيق أعلى إيرادات علي صعيد الاقتصاد الوطني وأكبر زيادة في الدخل الوطني، بصفة عامة الي الكشف الي التدخل الأمثل للدولة اقتصادياً وفق طبيعة الحاجة والتكامل بين القطاع العام والخاص وصولاً الي تحقيق التوازن الاقتصادي ومن أهم النتائج الدراسة، مساهمة السياسية المالية في علاج المشكلات الاقتصادية وتحقيق التوازن الاقتصادي علي المدي المتوسط وذلك من خلال تخفيض عجز الميزانية، عدم كفاءة وفعالية السياسات المطبقة بسبب من أسباب الاختلالات التي تصيب اقتصاديات الدول النامية. وعلى ضوء النتائج التي توصلت اليها الدراسة وضعت مجموعة من التوصيات أهمها التقليل من الاختلالات وتحقيق التوازن الاقتصادي، ضرورة القيام بإجراءات بحوث ودراسات لمعرفة أسباب تدني حصيلتي الإيرادات غير الجبائية والعادية، الاهتمام بإدارة الضرائب وتطويرها بهدف تحسين التحصيل الضريبي (مسعود، 2015).

3- دراسة محمد (م) 2005م: تناول البحث تقييم أثر السياسات الاقتصادية علي معدل نمو الناتج المحلي في السودان خلال الفترة 1997 - 2016م الذي يعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس الأداء الاقتصادي في كل الدول وتوجيه سياساتها الاقتصادية سواء كانت سياسة نقدية أو سياسة خارجية وتمثلت مشكلة البحث في التساؤلات التالية، ما هو أثر عرض النقود في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، ما أثر الانفاق العام في معدل نمو الناتج المحلي وتمثلت أهمية البحث في تقديم مساهمة عملية ذات العلاقة بالمجال الاقتصادي وهي أثر أر السياسات الكلية علي نمو الناتج المحلي بما يعتبر صانعي السياسة علي مردود السياسات الاقتصادية المتبعة وهدف البحث الي تحليل أثر السياسات الكلية علي نمو الناتج المحلي، لمعرفة مسار السياسات الاقتصادية لمعرفة مسار السياسات الاقتصادية الكلية علي الناتج المحلي الاجمالي في السودان واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي بهدف تحديد الاطار النظري لموضوع البحث والمنهج الوصفي التحليلي وذلك من خلال استخدام برنامج Eviews وذلك لقياس أثر السياسات علي الناتج المحلي، ومن فروض البحث توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين عرض النقود ومعدل نمو الناتج المحلي في الأجل القصير والطويل، وتوجد علاقة طردية بين الانفاق العام ومعدل نمو الناتج المحلي في السودان وتوصل البحث الي مجموعة من النتائج من أهمها عدم وجود أثر معنوي لعرض النقود علي الناتج المحلي الاجمالي في الأجل القصير، بينما هنالك أثر معنوي في وجود علاقة طردية في الأجل الطويل، عدم وجود أثر علي الايراد الضريبي علي معدل نمو الناتج في الأجل القصير والطويل وتوصل البحث الي مجموعة من التوصيات أهمها ربط زيادة عرض النقود للناتج المحلي الاجمالي حتى لا تسبب في ارتفاع المستوى العام للأسعار، توجيه السياسات المالية في مجال الانفاق العام والمساهمة في رفع معدلات نمو الناتج المحلي في السودان (محمد، 2005).

4- دراسة ابراهيم (أ) 2009: تناولت الدراسة دور السياسة المالية والنقدية في ضبط التضخم في السودان، هدفت هذه الدراسة الي معرفة دور السياسة المالية والنقدية في انخفاض معدلات التضخم، معرفة أدوات السياسة النقدية المستخدمة في السودان ومدى فاعليتها في ضبط التضخم، وأظهرت نتائج الدراسة ان هنالك مجموعة من العوامل المتداخلة التي لها تأثير علي التضخم في السودان وهي عوامل نقدية تمثلت في عرض النقود وعوامل مالية تمثلت في عجز الموازنة العامة وعوامل هيكلية تمثلت في انخفاض معدل عند الناتج المحلي والاجمالي، كما أظهرت النتائج أن سعر الصرف والانفاق الحكومي ليست ذات تأثير علي معدل التضخم في السودان، وربما يعزي ذلك الي ان التضخم معتمد علي كيفية تمويل الانفاق وليس مقدراً الانفاق ومن أهم التوصيات، ضرورة اعتماد الدولة علي مصادر علي الاصدار النقدي، والموازنة حتى تقلل من الاعتماد علي الاصدار النقدي، تفعيل دور شهادات مشاركة الحكومة شهامة والتي تلعب دور أساسي في عملية تمويل عجز الموازنة وضبط التضخم (ابراهيم، 2009).

5- دراسة دفع الله (م) 2009م: تناولت أثر مناخ الاستثمار في جذب الاستثمارات الأجنبية في السودان في الفترة من 1977- 2004م وفيها حاول الباحث التعرف علي المتغيرات الاقتصادية وأثرها علي الاستثمار باعتبارها العامل الأساسي في العملية الاستثمارية وقد تلخصت مشكلة الدراسة في الأثر السلبي لضعف الأداء الاقتصادي مقارنة مع الموارد الطبيعية الهائلة التي يتمتع بها السودان وقد اتبعت الدراسة المنهج الوصفي الاستنتاجي معتمداً علي المصادر الأولية والثانوية ومن خلال تحليل البيانات الكمية علي المصادر الأخرى وتضارب التشريعات والقوانين الخاصة بالاستثماريين بمركز الولايات وللمعالجة أوصت الدراسة بتوحيد قناة التعامل مع المستثمر وتبسيط وتسهيل اجراءات استخراج تراخيص الاستثمار وكل المعاملات المرتبط بها

وكذلك تثبيت الاستقرار الاقتصادي والسياسي ووضع خارطة استثمارية تعين المستثمرين في اتخاذ قراراتهم، أهم ما يميز هذه الدراسة المنهج الاحصائي التحليلي ومصادر جمع البيانات عبر الاستبانة واستماع آراء بعض المستثمرين وفي المقارنة بين دراستي وهذه الدراسة فبالرغم من اختلاف الدراستين من حيث المنهج ومصادر جمع البيانات وغيرهما إلا أن دراستي توصلت الي بعض النتائج التي توافق مع ما جاءت به هذه الدراسة وتثبيت أهم هذه النتائج تغلب الاستثمارات صغيره الحجم علي الاستثمارات متوسطة وكبيره الحجم (دفع الله، 2009)

##### 5- منهجية الدراسة وإجراءات الدراسة:-

اعتمدت الدراسة علي المنهج التحليلي الوصفي والمنهج التاريخي لتتبع الدارسات السابقة ذات الصلة لموضوع البحث والمنهج الاحصائي التحليلي في تطور السياسات الاقتصادية خلال الفترة 2000 حتي 2018م وعلي المنهج القياسي لبناء نموذج قياسي لقياس اثر المتغيرات المستقلة، عرض النقود، الانفاق الحكومي علي المتغير التابع مناخ الاستثمار في السودان الذي تمثل في أسلوب تحليل نموذج انحدار السلاسل الزمنية المتكامل وذلك من خلال دراسة جزور الوحدة للسلاسل الزمنية لتحديد درجة سكونها (تكامليها) ومن ثم تحليل التكامل المشترك للتحقق من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ومن ثم تقدير هذه العلاقة باستخدام منهجية (ARDL)..

##### 1-5-النموذج القياسي:

أثر السياسة النقدية والمالية على مناخ الاستثمار في السودان حسب النموذج التالي:

$$Y = f(x_1, x_2, \dots) \quad (1)$$

ويمكن صياغة هذه العلاقة الدالة في شكل المعادلة الآتية باستخدام الصيغة التالية

$$CL = B_0 + B_1 X_1 T + B_2 X_2 T + u \quad (2)$$

ويمكن تعريف المتغيرات في المعادلة كما يلي:

$$CL = \text{مناخ الاستثمار}$$

$$X_1 = \text{سعر الصرف.}$$

$$X_2 = \text{عرض النقود.}$$

$$U = \text{الخطأ العشوائي.}$$

$$B_0 = \text{القاطع (الثابت)}$$

$$T = \text{الفترة الزمنية (2000 - 2018م)}$$

$$B_1, B_2 =$$

بالإشارة إلى النظرية الاقتصادية و الدراسات التطبيقية يتوقع إن تكون إشارات المعالم كما يلي:-

- إشارة الثابت من المتوقع إن تكون موجبة ( $B_0$ ) حيث يمثل قيمة الاستثمار المحلي عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة تساوى الصفر.

### (شكل 1) يوضح نموذج الدراسة

أثر السياسة النقدية والمالية على مناخ الاستثمار في السودان



## 2-5 عرض ومناقشة النتائج

### 1- التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة:-

استخدمت الدراسة التحليل الإحصائي الوصفي في أولى مراحل التحليل الإحصائي في تحليل بيانات الدراسة وذلك من أجل وصف وتحليل بيانات متغيرات الدراسة خلال الفترة موضع القياس وذلك باستخدام كل من المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والمدى لمعرفة أكبر وأقل قيمة وكذلك استخدام معامل الالتواء لتحديد شكل التوزيع للبيانات.

### جدول رقم (1) التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2000-2018)

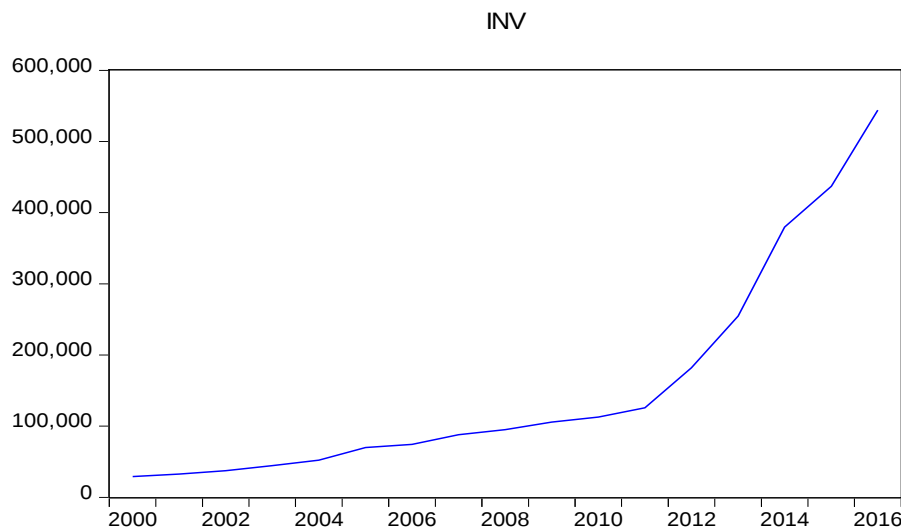
| المتغيرات           | المتوسط  | الانحراف المعياري | الحد الأعلى | الحد الأدنى | معامل الالتواء |
|---------------------|----------|-------------------|-------------|-------------|----------------|
| 1/ الاستثمار المحلي | 156716.0 | 155348.8          | 543882.2    | 29054.30    | 1.405737       |
| 2/ سعر الصرف        | 3.239882 | .451249           | 6.181       | 2.011       | 1.197579       |
| 3/ عرض النقود       | 36944.11 | 34923.64          | 120800.1    | 3466.710    | 1.057970       |

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج 2019 E.Views10

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي:

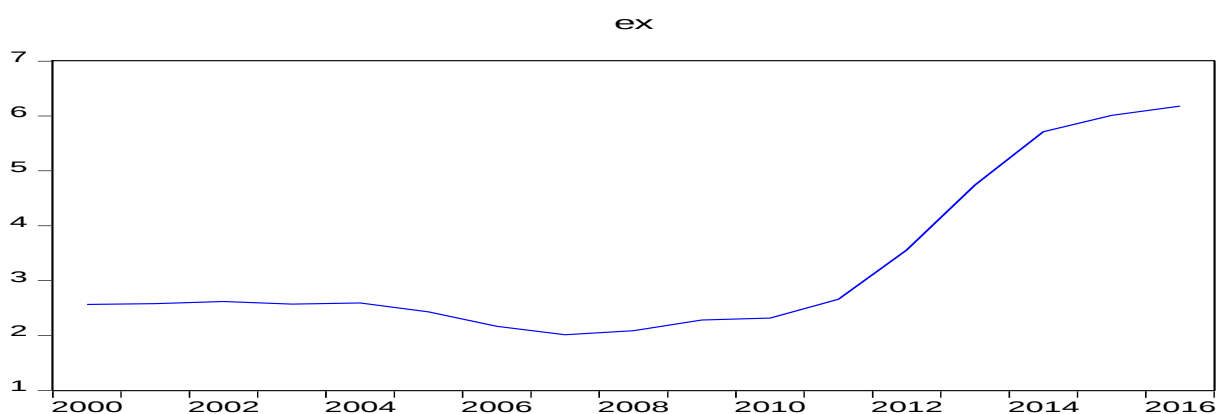
### 1- الاستثمار المحلي:

بلغ متوسط متغير الاستثمار المحلي خلال فترة الدراسة (2000-2016) (156716.0) بانحراف معياري (155348.8) وبحد أعلى مقداره (543882.2) وحد أدنى مقداره (29054.30)، كما ويدل اختبار الالتواء على إن بيانات سلسلة متغير الاستثمار المحلي لا تتوزع توزيع طبيعي (التواء موجب) حيث بلغت قيمة معامل الالتواء (1.405737).



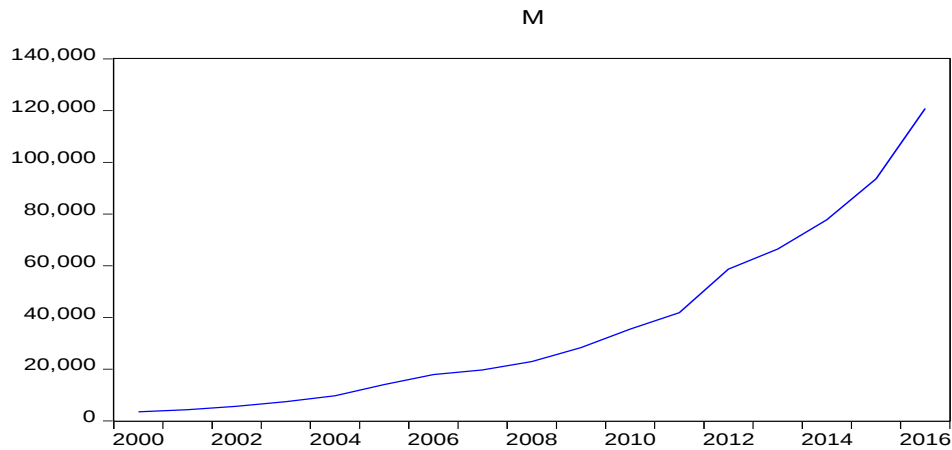
### (2) سعر الصرف:

بلغ متوسط متغير سعر الصرف خلال فترة الدراسة (2000-2016) (3.239882) بانحراف معياري (1.451249) وبحد أعلى مقداره (6.181) وحد أدنى مقداره (2.011)، كما ويدل اختبار الالتواء على إن بيانات سلسلة متغير سعر الصرف لا تتوزع توزيع طبيعي (التواء موجب) حيث بلغت قيمة معامل الالتواء (1.197579).



### (3) عرض النقود:

بلغ متوسط متغير عرض النقود خلال فترة الدراسة (2000-2016) (36944.11) بانحراف معياري (34923.64) وبحد أعلى مقداره (120800.1) وحد أدنى مقداره (3466.710)، كما ويدل اختبار الالتواء على إن بيانات سلسلة متغير عرض النقود تتوزع توزيع طبيعي حيث بلغت قيمة معامل الالتواء (1.057970).



### (2) نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات نماذج الدراسة

ولتحديد درجة تكامل كل سلسلة من السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم استخدام اختبار (ديكي فولر) الموسع وAugment-Dickey-fuller(ADF) في حالة وجود قاطع وجاءت نتائج التقدير كما هو موضح في الجدول التالي

جدول رقم (2) نتائج اختبار جذور الوحدة لمتغيرات الدراسة

| المتغيرات           |  | المستوى |                     | الفرق الأول |                   |
|---------------------|--|---------|---------------------|-------------|-------------------|
|                     |  | P.value | قيمة الاختبار (ADF) | P.value     | قيمة الاختبار ADF |
| 1/ الاستثمار المحلي |  | 0.999   | 2.467               | 0.007       | -3.527            |
| 2/ سعر الصرف        |  | 0.6155  | -1.296              | 0.0002      | -5.401            |
| 3/ عرض النقود       |  | 0.000   | -4.107              | -           | -                 |

المصدر: إعداد الباحثان من نتائج التقدير باستخدام برنامج E.Views10

يتضح من الجدول رقم (2) واعتمادا على اختبار ديكي-فولر الموسع بوجود ثابت فقط أن متغيرات (عرض النقود) ساكنه في مستواها عند مستوى دلالة معنوية 5%، مما يعني أن هذا المتغيرات متكامل من الدرجة (صفر)، بينما نجد أن متغير (سعر الصرف) غير ساكن في مستوياته ولذلك تم إعادة اجراء اختبارات جذر الوحدة مرة أخرى لهذه المتغيرات فكانت النتائج تشير لوجود سكون لهذه المتغيرات بعد الفروق الاولى عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني أن السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات متكاملة من متكاملة من الدرجة الاولى (1) وهذه يعتبر مؤشر جيد لفاعلية استخدام اختبار التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية.

### 3- نتائج تقدير نماذج الدراسة:

في ضوء ما تقدم عرضه من نتائج اختبار الاستقرار واختبارات التكامل المشترك لمتغيرات الدراسة تم تقدير النموذج المقترح بإدخال المتغيرات الاقتصادية في مستواها اللوغاريتمي وذلك للحصول على مرونة طويلة الأجل للمتغيرات المستقلة وتأثيرها على المتغير التابع، تم استخدام إلى طريقة ARDL وهي إحدى الطرق الحديثة والتي تم تطويرها بواسطة بأسران (2001) ، وما يميز طريقة ARDL أنها تقيس الأثر في كل من الأجل القصير والأجل الطويل كما تم إجراء كل العمليات الحسابية الخاصة بتحليل الانحدار باستخدام البرنامج الإحصائي E-views10، وذلك على النحو التالي:

$$\ln(inv) = B_0 + \beta_1 \ln(ex) + \beta_2 \ln(ms) + u$$

حيث:

inv=الاستثمار المحلي

ex= سعر الصرف

Ms= عرض النقود

B0= الحد الثابت في النموذج

B1,B2= معاملات الانحدار

ui.= حد الخطأ العشوائي (البواقي)

أولاً: تقدير علاقات التكامل المشترك في الأجل الطويل:

باستخدام معيار AIC تم اختبار نموذج ARDL لتقدير علاقة التوازن في الأجل الطويل، وبإجراء عملية التطبيق على نتائج التقدير، جاءت النتائج في صورتها الأخيرة كما هو موضح في الجدول رقم (3)

جدول رقم (3) نتائج تقدير نموذج الدراسة في الأجل الطويل الفترة (2000-2018)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.* |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| LOG (ex) | 1.771296    | 0.679387   | 2.6072      | 0.0178 |
| LOG (MS) | 0.54056     | 0.186214   | 2.9029      | 0.0095 |
| C        | 8.490669    | 1.886782   | 4.50008     | 0.0003 |

|                     |            |
|---------------------|------------|
| squared=0.95        | R          |
| squared= 0.91       | Adjusted R |
| statistic= 116.5712 | F          |
| statistic)= 0.000   | Prob(F     |

المصدر: إعداد الباحثان من نتائج التحليل باستخدام برنامج E.Views10 2019

قبل البدء في تفسير نتائج النموذج لابد من التأكد من أن النموذج مستوفي لعدد من المعايير القياسية اللازمة لعملية الاستدلال الإحصائي السليم، أهم هذه المعايير تحقق الافتراضات الخاصة بحدود الخطأ وهي أن مشاهدات حد الخطأ العشوائي مستقلة عن بعضها البعض ومتماثلة التوزيع وإنها موزعة توزيع طبيعي بوسط صفر وتباين  $\sigma^2$  وبما أن  $\mu_t$  غير معلوم يتم استخدام البواقي بدلا عنه. وفيما يلي نتائج تحقق الافتراضات الخاصة بحدود الخطأ:

#### (1) نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

والجدول التالي يوضح نتائج اختبار فرضية عدم القائلة إن البواقي غير مستقلة عن بعضها البعض باستخدام اختبار مضاعف لاجرانج (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) حيث تشير النتائج إلى عدم وجود دليل إحصائي لقبول فرضية عدم؛ بمعنى عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي حيث بلغت قيمة مستوى المعنوية (0.304) وهي قيمة أكبر من 5%.

#### جدول رقم (4) اختبار Breusch-Pagan-Godfrey لفرضية عدم ثبات التباين

|       |                      |      |               |
|-------|----------------------|------|---------------|
| 0.304 | Prob. F(10,13)       | 1.28 | F-statistic   |
| 0.095 | Prob. Chi-Square(10) | 4.69 | Obs*R-squared |

المصدر: إعداد الباحثان من نتائج التحليل باستخدام برنامج E.Views10 2019

#### 2/ نتائج اختبار فرضية ثبات التباين:

تم استخدام اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey). والجدول التالي يوضح نتائج الاختبار والذي يشير إلى عدم وجود دليل إحصائي لرفض فرضية عدم الأمر الذي يعني عدم وجود مشكلة اختلاف تباين حيث بلغت قيمة الاختبار (0.904) وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة المعنوية (5) %.

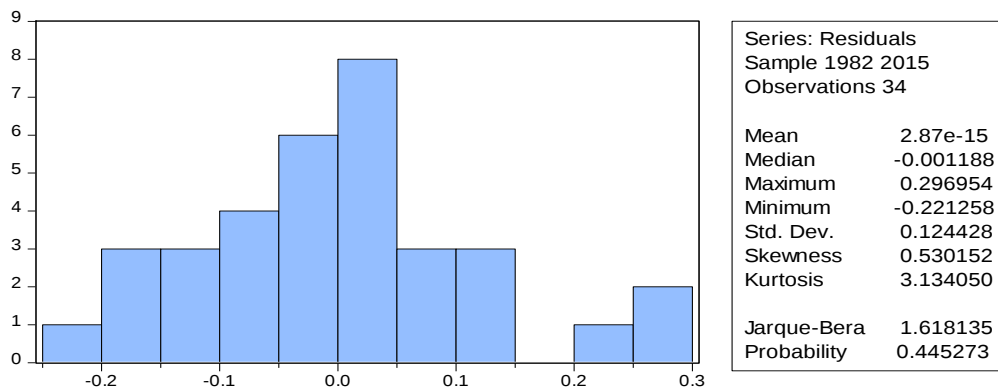
#### جدول رقم (5) اختبار Breusch-Pagan-Godfrey لفرضية عدم ثبات التباين

|       |                      |        |               |
|-------|----------------------|--------|---------------|
| 0.904 | Prob. F(15,18)       | 0.507  | F-statistic   |
| 0.812 | Prob. Chi-Square(15) | 10.107 | Obs*R-squared |

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E.Views10 2019

#### 3/ نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لحد الخطأ:

تم التحقق من شرط التوزيع الطبيعي باستخدام اختبار (Jarque-Bera) وكانت النتائج تشير إلى أن قيمة الاختبار بلغت (1.618) بقيمة احتمالية (0.445) وهي أكبر من مستوى الدلالة 5% وتشير هذه القيمة على أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي عند مستوى معنوية 5%.



#### 4/ اختبار شرط استقلال المتغيرات المستقلة (عدم وجود ارتباط خطي متعدد)

للتحقق من شرط عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تم الاعتماد على قيمة معامل تضخم التباين (VIF) كما هو موضح في الجدول التالي:

#### جدول رقم (6) نتائج اختبار معامل تضخم التباين لمتغيرات نموذج الدراسة

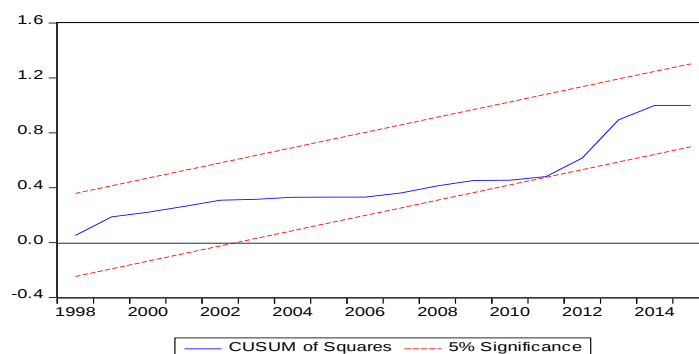
| المتغيرات     | معامل تضخم التباين |
|---------------|--------------------|
| 1/ سعر الصرف  | 0.300586           |
| 2/ عرض النقود | 0.189024           |

المصدر: إعداد الباحثان من نتائج التحليل باستخدام برنامج E.Views10 2019

وتشير النتائج في الجدول رقم (6) إلى أن قيمة VIF لجميع المتغيرات المستقلة في النموذج تشير إلى عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة.

#### (5) اختبار استقرار النموذج Parameters stability

لمعرفة اتساق معاملات متغيرات النموذج على المدى الطويل يتم بواسطة اختبار مربع الخطأ التراكمي Cumulative Sum of Squares (CUSUM)، وفي النموذج المقدر نلاحظ أن الخط الذي يمثل مربع الخطأ التراكمي كان داخل الخططين الأعلى والأدنى عند مستوى معنوية 0.05 كما في الشكل التالي.



شكل رقم (2) اختبار مربع الخطأ التراكمي (CUSUM) لنموذج الحساب الجاري

بعد اجتياز النموذج مرحلة المعايير القياسية، يمكن استخدام هذا النموذج في عملية الاستدلال الإحصائي والوصف الهيكلي إضافة إلى الاستشراف. لذلك نخلص إلى النتائج التالية:

#### (1) التفسير الاقتصادي لنتائج النموذج:

يتضح من الجدول رقم (3) أن قيم وإشارات جميع معالم النموذج تتفق مع النظرية الاقتصادية والدراسات التطبيقية وذلك على النحو التالي.

\* قيمة الثابت بلغت (8.490669) وهي قيمة موجبة وهي تمثل حجم الاستثمار عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة تساوى الصفر.

\* قيمة معامل متغير سعر الصرف (1.771296) وتدلل هذه القيمة الموجبة على وجود علاقة طردية بين التغيرات في سعر الصرف وحجم الاستثمار وعلية فإن زيادة سعر الصرف بنسبة 1% يعمل على زيادة حجم الاستثمار بنسبة (1.8) %.

\* قيمة معامل متغير عرض النقود بلغت (0.54056) وهي قيمة موجبة وتدلل على وجود علاقة طردية بين عرض النقود وحجم الاستثمار وعلية فإن زيادة عرض النقود بنسبة 1% يعمل على زيادة الاستثمار بنسبة (0.54) %.

#### (2) تقييم النموذج وفقا للمعيار الإحصائي:-

##### (أ)- معنوية المعالم المقدرة:-

يتضح من الجدول (3) جميع المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، عرض النقود) جاءت ذات دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5% حيث بلغت قيم مستوى المعنوية لجميع المتغيرات أقل من 5%

##### (ب)- معنوية النموذج:-

ثبوت معنوية الدالة ككل عند مستوى معنوية 5% ويتضح ذلك من خلال قيمة F والقيمة الاحتمالية لاختبار (F.Statistic) حيث بلغت قيم F (116.57) بمستوى معنوية (0.002) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعنى أن هناك علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع مما يدل على أن النموذج المقدر جيد ويمكن التنبؤ به.

##### (ج)- جودة توفيق المعادلة:

يدل معامل التحديد المعدل أن نسبة (91) % من التباين في المتغير التابع (الاستثمار المحلي) تم تفسيرها من خلال التغيرات في المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، عرض النقود) بينما (9%) من هذه التغيرات يمكن إرجاعها إلى متغيرات أخرى غير مضمنة في النموذج وهذه النتيجة تدل على جودة توفيق النموذج.

#### ثانياً: نتائج تقدير نماذج تصحيح الخطأ لنموذج الدراسة:

بعد التأكد من وجود العلاقة التكاملية يمكن تقدير نموذج للعلاقة طويل وقصير الأجل بتقدير نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL. وكانت النتائج على النحو التالي:

#### جدول رقم (7) نتائج تقدير نموذج الدراسة خلال الفترة (2000-2018)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DLOG(G)  | 0.58263     | 0.23758    | 2.45233     | 0.0246 |

|        |          |          |          |              |
|--------|----------|----------|----------|--------------|
| 0.0444 | 2.16165  | 0.101232 | 0.21883  | DLOG(MS)     |
| 0.0000 | -7.01983 | 0.137472 | -0.96503 | CointEq(-1)* |

R-squared=0.86

Adjusted R-squared= 0.81

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E.Views10 2019

### (1) التفسير الاقتصادي لنتائج نموذج تصحيح الخطأ:

يتضح من الجدول رقم (7) إن قيم وإشارات جميع معالم النموذج تتفق مع النظرية الاقتصادية والدراسات التطبيقية. وذلك على النحو التالي:

\* قيمة معامل متغير الانفاق الحكومي بلغت (0.58263) وهى قيمة موجبة وتدل على وجود علاقة طردية بين الانفاق الحكومي وحجم الاستثمار في الأجل القصير وعلية فأن زيادة الانفاق الحكومي بنسبة 1% يعمل على نمو الاستثمار بنسبة (0.58)%.

\* قيمة معامل متغير عرض النقود بلغت (0.21883) وهى قيمة موجبة وتدل على أن عرض النقود فى المدى القصير يؤثر ايجاباً على حجم الاستثمار حيث يؤدي زيادة عرض النقود بنسبة (1)% الى زيادة حجم الاستثمار بنسبة (0.2)% .

\* بلغت قيمة معامل تصحيح الخطأ (يجب ان يحمل إشارة سالبة كما يجب ان يكون معنوياً) (-0.96503) وهذه القيمة تعنى أن الانحراف عن العلاقة التوازنية في المدى الطويل يتم تصحيحه سنوياً بنسبة 97% للوصول الى التوازن.

### (2) تقييم النموذج وفقاً للمعيار الإحصائي:-

#### (أ)- معنوية المعالم المقدرة:-

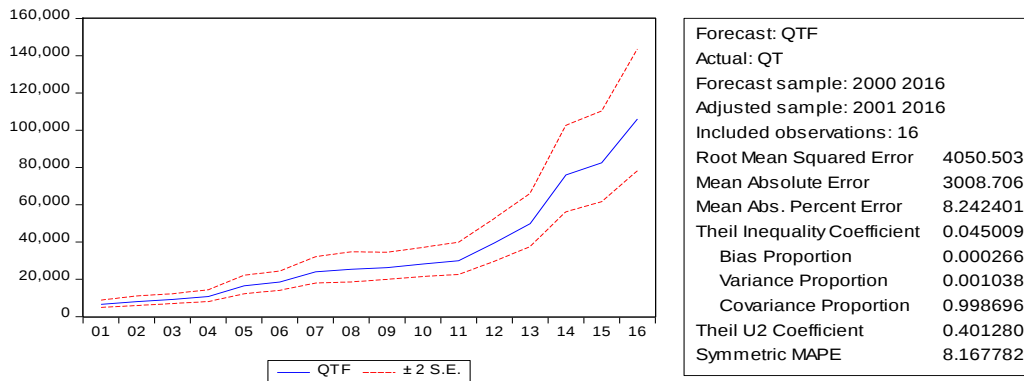
يتضح من الجدول (7) جميع المتغيرات المستقلة في الأجل القصير (الانفاق الحكومي، عرض النقود)، ذات دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5% حيث بلغت قيم مستوى المعنوية لجميع المتغيرات أقل من 5%. وهذه النتيجة تدل على أن من أهم العوامل المؤثرة في مناخ الاستثمار في الاقتصاد السوداني في الأجل القصير.

#### (ب) جودة توفيق المعادلة:-

يدل معامل التحديد المعدل أن نسبة (81) % من التباين في المتغير التابع (الاستثمار) تم تفسيرها من خلال التغيرات في المتغيرات المستقلة (الانفاق الحكومي، عرض النقود) بينما (19%) من هذه التغيرات يمكن إرجاعها إلى متغيرات أخرى غير مضمنة في النموذج وهذه النتيجة تدل على جودة توفيق النموذج.

### ثالثا: اختبار مقدرة النموذج على التنبؤ

يمكن اختبار مدى إمكانية النموذج المقدر في التنبؤ وذلك من خلال استخدام معيار معامل التساوي لتأهيل كما هو موضح في الجدول التالي:



ويتضح من نتائج التقدير وجود مقدرة مقبولة للنموذج المقدر للتنبؤ حيث بلغت قيمة معامل تايل (0.045) وهي قيمة تقترب من الصفر ، وعلية يمكن استخدام النموذج المقدر في التنبؤ بحجم الاستثمار.

### رابعا: مناقشة الفروض

#### 1- الفرضية الاولى:

يؤثر الانفاق الحكومي تأثيرا " ايجابيا" ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية (0.05) على مناخ الاستثمار في السودان:

يتضح من الجدول رقم(3) أن قيمة معامل انحدار العلاقة بين الانفاق الحكومي والاستثمار (B1) بلغت قيمته في كل من الأجل الطويل والأجل القصير على التوالي (1.491) و(0.582) وهذه الاشارة الموجبة في كل من الأجل الطويل والأجل القصير تدل على أن هنالك علاقة طردية بين الانفاق الحكومي والاستثمار، كما يتضح من الجدول(3) وفقا " لاختبار (t) عند مستوى معنوية (5%) وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الانفاق الحكومي والاستثمار حيث بلغت قيمة (t) لمعامل الانحدار في الأجل الطويل (3.57) بمستوى دلالة معنوية (0.0022) وفي الأجل القصير (252) بمستوى معنوية (0.0246) وجميع هذه القيم أقل من مستوى المعنوية 5%. وعلية يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي يشير إلى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الانفاق الحكومي وحجم الاستثمار في السودان، وبناء على نتائج التحليل الإحصائي الموضحة في الفقرات السابقة يتم قبول الفرضية.

#### 2- الفرضية الثانية

توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين عرض النقود ومناخ الاستثمار في السودان:

يتضح من الجدول رقم(3) أن قيمة معامل انحدار العلاقة بين عرض النقود والاستثمار (B1) بلغت قيمته في كل من الأجل الطويل والأجل القصير على التوالي (0.540) و(0.218) وهذه الاشارة الموجبة في كل من الأجل الطويل والأجل القصير تدل على أن هنالك علاقة طردية بين عرض النقود والاستثمار،

كما يتضح من الجدول (3) وفقاً لاختبار (t) عند مستوى معنوية (5%) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عرض النقود والاستثمار حيث بلغت قيمة (t) لمعامل الانحدار في الأجل الطويل (2.902) بمستوى دلالة معنوية (0.0095) وفي الأجل القصير (2.161) بمستوى معنوية (0.0444) وجميع هذه القيم أقل من مستوى المعنوية 5%. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي يشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عرض النقود والاستثمار، وبناءً على نتائج التحليل الإحصائي الموضحة في الفقرات السابقة يتم قبول الفرضية.

#### خامساً: النتائج

- 1- زيادة الانفاق الحكومي بنسبة 1% يعمل على نمو الاستثمار بنسبة 0.58% في الأجل القصير و 1.5% في الأجل الطويل.
- 2- زيادة عرض النقود بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة 0.5% في الأجل القصير و 0.54% في الأجل الطويل.
- 3- جميع المتغيرات المستقلة في النموذج لها تأثير على مناخ الاستثمار في السودان.
- 4- أن جميع معالم النموذج معتمد على مستوي معنوية 5% وبالتالي لها تأثير على مناخ الاستثمار في السودان خلال الفترة الدراسة.
- 5- تؤثر درجة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في السودان على المستوي الاقتصادي وتؤثر الأزمة المالية وانفصال الجنوب السودان سلباً على أداء السياسة النقدية في السودان.
- 6- تعيش البلدان النامية واقعية اقتصادية فقدت فيها معالم سياساتها النقدية وأصبحت تعاني من ازدواجية السوق النقدية.

#### سادساً: التوصيات:

- 1- ضرورة ترشيد الاتفاق الحكومي ولا بد من الاهتمام بنود الانفاق التنموي في ضبط من ضمن الامكانيات والمصادر المالية المتاحة محلياً.
- 2- ضرورة تفعيل ادوات السياسة النقدية تحكم في عرض النقود.
- 3- علي الدولة تنمية القطاعات الاقتصادية من اجل رفع معدلات النمو وتقليل معدلات التضخم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- 4- ضرورة وضع خارطة استثمارية واضحة للمشروعات في السودان تساعد المستثمر في اتخاذ القرار.
- 5- ضرورة تبسيط الاجراءات وتشريعات المتعلقة بالاستثمار.

#### المصادر والمراجع:

##### اولاً: القرآن الكريم

##### ثانياً: الكتب:

- النوري، ك (1995م)، النقود والمصارف، مدرسة الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، ص 75.
- عبد الخالق، ج (1992م) الاقتصاد الدولي المزايا اليمنية في التبادل، دار النهضة العربية، ص 108.

- الكفراوي، ع (2000) السياسة النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، ط1، ص 193.
- خميس، أ، وآخرون (2009) مخطط السياسة النقدية والتسويقية بنك السودان، الخرطوم، ص 24
- محمد، ع (2005م) النقود والبنوك والسياسة النقدية وسوق المال، شركه مطابع السودان للعملة المحدودة، الخرطوم، ط 3 ص9
- ايدجمان، م (1999م)، الاقتصادي الكلي، النظرية والسياسة، ترجمه محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، ص 558.
- بطرس، م (1999م) النقود والبنوك، جامعة القاهرة، فرع بنى سويف، ص 256
- عبد النبي و م، الرقابة المصرفية، ط1، القاهرة، 2001، ص
- مجدي، س، (2002م) لاج التضخم والركو الاقتصادي في الاسلام، القاهرة، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، ص 14
- اسماعيل، ع، 2010م، السياسات الاقتصادية، ط1 السودان، ص 13
- المرجع نفسه، ص 104.

#### ثالثا: الاوراق العلمية:

- عاطف، أ، (2011م)، بعنوان مناخ الاستثمار واهمية في جذب الاستثمارات، اليمن، مركز الدراسات والبحوث اليمنى.

#### رابعا: الدراسات الغير منشوره

- مكي، م (2015)، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في السودان في الفترة (1992-2012م) بحث مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الاقتصاد، دراسة غير منشورة .
- در، م (2005)، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990 - 2004 م) أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه من جامعة الجزائر، لكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، دارسة غير منشورة
- معتز، ع (2005)، رسالة دكتوراه بعنوان تقييم أثر السياسات الاقتصادية الكلية علي معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي في السودان، خلال الفترة من (1997 - 2016م)، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة غير منشورة،
- الدرديري، أ (2009)، دور السياسة المالية والنقدية في ضبط التضخم في السودان، دراسة تحليلية للنشر في 1970، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد التطبيقي من، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، دراسة غير منشورة .
- محمد، د، (2009) اثر معوقات الاستثمارات الاجنبية في السودان، رسالة ماجستير غير منشورة - جامعة النيلين

خامسا: الدوريات والتقارير

- وزارة الصناعة - الخرطوم، 2002م، ص 21.

سادسا: المواقع الإلكترونية:

[www.mod.gov.sd](http://www.mod.gov.sd) 18.22013 am +3am 6:46

جميع الحقوق محفوظة © 2022، د/ صالح أحمد بكر، د/ هند محمد سليمان الأصم، المجلة الأكاديمية للأبحاث والنشر العلمي.

(CC BY NC)