

أثر فائض السيولة على العجز المزدوج في السودان خلال الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م)

دكتور/ وراق علي وراق ناصر(*)

المستخلص

تهدف الدراسة إلى بيان أثر فائض السيولة على العجز المزدوج في السودان خلال الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).

تم استخدام الأساليب الإحصائية التي تتعامل مع طبيعة وخصائص السلاسل الزمنية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة مثل اختبار جذر الوحدة، التكامل المشترك، النموذج المقدر، في المديين الطويل والقصير.

إظهرت نتائج اختبار جذر الوحدة أن متغيرات الدراسة مستقرة عند المستوى عند مستوى معنوية ٥٪ بينما استقر سعر الصرف بعد أخذ الفرق الأول عند مستوى معنوية ٥٪ أما عجز الموازنة استقر بعد أخذ الفرق الثاني عند مستوى معنوية ٥٪. ومن خلال إندثار التكامل المشترك اتضح أن عجز الموازنة (BD) وعجز ميزان المدفوعات (BP) أكثر تأثراً في المدى الطويل.

أما نتائج النموذج المقدر أظهرت أن الناتج المحلي الإجمالي (GDP) وسعر الصرف (EX) أكثر تأثراً في المدى القصير نتيجة للإصلاحات الهيكلية.

(*) أستاذ الاقتصاد المساعد - كلية الإمارات.

مقدمة

تقوم النقود بدور هام وحيوي في إقتصاديات الدول النامية والمتقدمة، لا يقتصر دورها في المبادلات فقط، بل يتعدى ذلك إلى التأثير المباشر على متغيرات الاقتصاد مثل الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة ومعدل التضخم وسعر الصرف وميزان المدفوعات، لذلك تولى السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي ومؤسسات النقد عملية إصدار وتنظيم النقود أهمية قصوى باعتبار أنه يمثل هدفاً وسيطاً لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

مشكلة الدراسة :

ترتكز مشكلة الدراسة على أن هناك متغيرات تؤثر على فائض السيولة مما يدفع فائض السيولة للتأثير على هذه المتغيرات الكلية المهمة في الاقتصاد مثل الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة وعجز ميزان المدفوعات وسعر الصرف ومعدل التضخم وهذا بالضرورة يحدث إخلالاً كبيراً في الاقتصاد يتمثل في عدم الاستقرار. وهذه الدراسة تنظر في أسباب هذه التأثيرات ومن ثم إيجاد المعالجات لها في ظل ظروف متعددة مر بها السودان.

ومن الممكن أن توضع أسئلة على النحو التالي:

١. ما نوع العلاقة التي تربط هذه المتغيرات مع فائض السيولة؟
٢. ما هو أكثر هذه المتغيرات تأثيراً على فائض السيولة في هذه الفترة؟

أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر فائض السيولة على عجز الموازنة وعجز ميزان المدفوعات من خلال استخدام الأساليب الإحصائية للفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).

فروض الدراسة :

قامت هذه الدراسة على فرضية رئيسية هي أن عجز الموازنة وعجز ميزان المدفوعات أكثر تأثيراً على فائض السيولة في المدى الطويل.

هناك علاقة طردية بين فائض السيولة والنتاج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم وعجز الموازنة وعلاقة عكسية بين فائض السيولة وسعر الصرف وميزان المدفوعات.

أهمية الدراسة:

ربط هذه المتغيرات مع فائض السيولة لإعطاء مؤشرات إيجابية تعين السلطات على معرفة أهم هذه المتغيرات تأثيراً على فائض السيولة.

منهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على منهج وصفي لتفسير أثر هذه المتغيرات على فائض السيولة كذلك منهج تحليلي لتحليل البيانات لمعرفة اتجاهاتها.

حدود الدراسة:

(١٩٩٦ - ٢٠١٤م) تم اختيار هذه الفترة لأنها شهدت تطبيق إستراتيجية الإصلاح الهيكلي الاقتصادي الشاملة كذلك أن السياسات المالية والنقدية شهدت تنسيق فيما بينها.

المبحث الأول فائض السيولة

أولاً: مفهوم فائض السيولة:

يساهم عرض النقود في وضع السياسات النقدية والتمويلية الملائمة لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي، حيث أن تحديد الحجم الأمثل للسيولة في الاقتصاد يجب أن يكون متنسقاً مع الأهداف الكلية للدولة المتمثلة في زيادة النمو واستقرار سعر الصرف وانخفاض معدل التضخم وموقف ميزان المدفوعات. ومما سبق يمكن تعريف فائض السيولة على أنه مقدار عرض النقود في سنة ما ناقض الطلب عليها في نفس السنة.

ثانياً: التحكم في السيولة:

يتم التحكم في السيولة من خلال السياسة النقدية التي تمثل مجموعة الإجراءات والتدابير والتوجيهات والترتيبات التي يتخذها البنك المركزي في تشكيل إدارة السيولة في الاقتصاد بحيث تخدم مع السياسة المالية لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية منها:

١. المحافظة على استقرار القيمة المحلية للعملية الوطنية (المستوى العام للأسعار) بإتباع سياسات نقدية وتمويلية من شأنها أن تحافظ على مستويات معقولة من حجم الأرصدة النقدية لدى الجهاز المصرفي.
٢. المحافظة على استقرار القيمة الخارجية للعملية الوطنية (سعر الصرف) بتنفيذ سياسات أسعار صرف ونقد أجنبي ينسجم مع الأوضاع الاقتصادية للدولة.
٣. توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي يتوجب تطويرها، وزيادة معدلات نموها بشكل يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل القومي.
٤. توجيهه وضبط التمويل المصرفي وتأكيد كفايته بالكمية والنوعية التي تضمن الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة^(١).

ولتحقيق هذه الأهداف أعلاه يتم عبر وسائل وأدوات السياسة النقدية وهناك ثلاثة أنواع من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقود منها:

الأدوات الكمية :

(١) عمليات السوق المفتوحة : هي عمليات البيع والشراء المباشر التي يقوم بها البنك المركزي للأسهم والأوراق المالية بصفة عامة في السوق المالية، والسندات والأوراق، التجارية والأذونات الحكومية في السوق النقدية بغرض التحكم في حجم السيولة لدى الأفراد والمؤسسات ففي حالة التوسع يقوم بعمليات البيع وحالة الانكماش يقوم بعمليات الشراء (٢) .

(٢) تغيير نسبة الاحتياطي القانوني : ومضمون هذه السياسة أن تحول السلطات للبنك المركزي ألزم البنوك التجارية بالاحتفاظ لديه بنسبة معينة من ودائعها كاحتياطي ويكون للبنك المركزي الحق في رفع هذه النسبة أو خفضها طبقاً للنصوص القانونية أو للعرف المصرفي.

في حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع هذه النسبة والعكس (٣) .

(٣) سعر الخصم : هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي، مقابل خصمه الأوراق التجارية المقدمة له من طرف المصارف التجارية.

ويمكن القول أن سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذي تقترض بموجبه البنوك التجارية من البنك المركزي. وعندما يغير البنك المركزي سعر الخصم فإنه يغير في عرض النقود، فإذا كان الهدف هو التوسع في عرض النقود، فإن البنك المركزي يخفض سعر الخصم، وبذلك يشجع البنوك على الاقتراض منه، وبالتالي يزيد عرض النقود والعكس (٤) .

الأدوات النوعية:

(١) تنظيم الائتمان للمستهلك : وذلك بتوجيه المصارف التجارية بعدم منح الائتمان بقصد الحصول على السلع الاستهلاكية المعمرة ويتم ذلك برفع القسط الأول الذي يدفع نقداً وتقصير مدة سداد متبقي الأقساط (٥) .

(٢) الرقابة على الائتمان العقاري: الهدف من هذا النوع من الائتمان الحد من الاستثمارات في العقارات وذلك بغرض توجيه الائتمان إلى الإنشاءات

الصناعية والتي تستوعب بعض القوى العاملة بدلاً من تجميدها في عقارات ليست ذات جدوى وإقامة توازن بين الإنفاق على العقارات والإنفاق على أوجه الأنشطة الاقتصادية الأخرى.

(٣) هامش القروض المضمون بالسندات: المقصود بالهامش هو الفرق بين القيمة الاسمية للسندات المقدمة لضمان وضمان للقروض وقيمة القرض. فالمعروف أن المتعاملين في الأسواق المالية بالسندات يقدمون عادة السندات التي اشتموها سابقاً كضمان من أجل الحصول على قروض جديدة لتمويل مشترياتهم في السندات، وفي هذه الحالة فإن ما يحدث هو أن المصرف التجاري لا يعطيهم قروضاً تعادل القيمة الاسمية للسندات التي قدموها كضمان وإنما يبقي هامش للاحتياط. وهنا مجال تدخل المصرف المركزي، فإذا أراد أن يقيد الائتمان الممنوح للمضاربين في السندات، رفع نسبة الهامش، فنقل النسبة التي يمكن للمضارب أن يقرضها من المصرف التجاري والعكس^(٦).

الأدوات المباشرة :

(١) الإقناع الأدبي: يحاول صانعو السياسة النقدية كثيراً التأثير على المصارف والمنشآت المالية الأخرى من خلال الإقناع الأدبي. فمن خلال المجالات والمقالات في الصحف والخطب في المناسبات المختلفة يحاول المسؤولون عن هذه السياسة تغيير سلوك المنشآت المالية إلى الاتجاه المرغوب فيه. وتقوم هذه الفكرة أساساً على أن للمصرف المركزي مكانة هامة بالنسبة للجهاز المصرفي ككل^(٧).

(٢) الرقابة المباشرة: تتم من قبل البنك المركزي لأنشطة البنوك التجارية وأوضاعها بصورة تمكنه من توجيهها ومتابعتها، والتأثير في سير عملياتها الائتمانية بما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية.

(٣) الجزاءات: هو أسلوب يلجأ إليه البنك المركزي لضمان تنفيذ سياساته النقدية من قبل البنوك التجارية والتزامها بالتوجيهات والأوامر الصادرة منه^(٨).

المبحث الثاني

مفاهيم الموازنة العامة وميزان المدفوعات

الموازنة العامة:

أولاً: مفهوم الموازنة العامة:

تعددت التعريفات العلمية للموازنة العامة ورغم اختلافها في بعض الجوانب إلا أن جوانب الإتفاق أكثر.

عرفت الموازنة بأنها بيان تقديري لنفقات الحكومة وإيراداتها خلال فترة قادمة وإجازة هذا البيان من السلطة العامة^(٩).

أما في الجانب القانوني تعرف الموازنة العامة بأنها أداة تمكن السلطة التشريعية من فرض رقابتها على السلطة التنفيذية حيث تقدر بموجبها أعباء الدولة المالية ووراداتها ويؤذن بها ويقررها البرلمان في قانون الموازنة الذي يعبر عن أهداف الحكومة الاقتصادية والمالية^(١٠).

ثانياً: أهداف الموازنة العامة:

تحقق الموازنة العامة عنصراً من عناصر النظام المالي، وهي بهذا تهدف إلى ما يهدف إليه النظام المالي، ومع ازدياد تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي أصبحت الموازنة العامة أداة يستهدف من خلالها تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية والاجتماعية مثل استقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة وزيادة الدخل القومي، ورفع مستوى المعيشة.

الأهداف الرقابية:

تبرز الأهداف الرقابية للموازنة العامة من خلال ما يعرف بموازنة البنود التي تعد أقدم صور الموازنة وأكثرها انتشاراً واستمراراً حيث ما زالت هذه تطبيق حتى الآن في كثير من دول العالم. وتتيح الموازنة بالأمة مراقبة التصرفات المالية للدولة، كما يسمح للمسؤولين مراقبة صرف الأموال العامة.

الأهداف الإدارية:

يقصد بهذا النوع الأهداف التي تمكن الموازنة العامة من أن تسهم في التأكد من الحصول على الموارد واستخدامها بطريقة فعالة لتحقيق أهداف السياسة الكبرى. وتقتضي هذه الأهداف تقسيماً مختلفاً عن موازنة البنود يساعد في تحقيق تلك الأهداف، ولهذا فقد ظهر لتحقيق هذه الأهداف ما يسمى بموازنة البرامج والأداء.

الأهداف التخطيطية:

تتمثل الأهداف في اعتبار الموازنة العامة للدولة بمثابة أداة تخطيطية يتم من خلالها تحقيق جملة من الأهداف، منها تحسين وترشيد عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بتوزيع الإمكانيات^(١).

ثالثاً: مصادر تمويل عجز الموازنة:

تمويل عجز الموازنة جاء من المدرسة الكنزوية بهدف تمويل الإنفاق الحكومي، الذي يعد وسيلة مهمة لمعالجة الكساد الذي تسبب في انخفاض الطلب الاستهلاكي والاستثماري ويترتب على زيادة الإنفاق الحكومي زيادة في الدخل تنتج عنها آثار مضاعفة ترفع الطلب الاستهلاكي والاستثماري وتؤدي إلى تعويض النقص الحاصل في الطلب الكلي، وبهذا الأسلوب فإن الحكومة باستخدامها التمويل بالعجز تعمل على تعويض النقص في الطلب الفعلي إلى المستوى المناسب لتوازن التشغيل التام.

ويراد بالتمويل بالعجز الحالة التي تعتمد فيها الدولة زيادة نفقاتها على إيراداتها تاركة ميزانياتها غير متوازنة، ومهما تعددت الآراء حول مصادر تمويل هذا العجز فهي لا تخرج عن المصادر التالية:

أ) المصادر الخارجية كالقروض والأرصدة الأجنبية.

ب) المصادر الداخلية وتشمل:

١. الاقتراض من الأفراد والمشروعات الخاصة.
٢. الاقتراض من المصرف المركزي عن طريق الإصدار الجديد.

٣. استخدام أرصدة الحكومة النقدية (في حالة وجود أرصدة مرحلة عن عام مالي سابق) (١٢).

ميزان المدفوعات:

أولاً: تعريف ميزان المدفوعات:

يعرف ميزان المدفوعات على أنه سجل ينظم المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في بلد معين وباقي بلدان العالم خلال فترة زمنية معينة (١٣).

ثانياً: تركيب ميزان المدفوعات:

ميزان المدفوعات يتركب من خمسة حسابات هي:

١ - الحساب الجاري : وتشمل كافة المبادلات من السلع والخدمات ويضم هذا الحساب نوعين من الموازين هما:

أ (الميزان التجاري: ويشمل جميع الصادرات والاستيرادات في السلع ويسمى بالتجارة المنظورة.

ب) ميزان الخدمات : ويشمل معاملات الخدمات مثل النقل والتأمين والسياحة وغيرها ويسمى بالتجارة غير المنظورة.

٢ - حساب التحويلات من طرف واحد: ويشمل الهبات والمنح والهدايا والمساعدات وأي تحويلات أخرى لا ترد.

٣ - حساب رأس المال (العمليات الرأسمالية): ويشمل حركة رؤوس الأموال الدولية، وهي على نوعين هما:

أ (رؤوس الأموال طويلة الأجل: وهي التي تتجاوز السنة الواحدة كالقروض طويلة لأجل، والاستثمارات المباشرة أو شراء الأوراق المالية أو بيعها من وإلى الخارج (١٤).

ب) رؤوس الأموال قصيرة الأجل: وهي لا تتجاوز السنة الواحدة، مثل العملات الأجنبية، والودائع المصرفية، والأوراق المالية قصيرة الأجل، والكمبيالات.

٤ - ميزان الذهاب والنقد الأجنبي: هو الميزان الذي تنعكس فيه صافي العمليات المالية والنقدية التي تتم عبر الحسابات السابقة.

٥ - بند الخطأ والسهو: وتستخدم هذه الفقرة لغرض موازنة الميزان من الناحية الحسابية، والسبب في ذلك هو أن كل عملية تجرى إنما تسجل مرتين في الميزان، مرة في الجانب المدين، وأخرى في الجانب الدائن نظراً لإتباع طريقة القيد المزدوج.

ثالثاً: الاختلال في ميزان المدفوعات:

من الملاحظ أن الخلل في ميزان المدفوعات يحصل في أجزاء معينة وعادة ما يكون العجز في الحساب الجاري. لكونه من أكبر الحسابات وبالتالي يؤثر سلباً على قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي ذلك لأن العجز سيقود إلى عرض العملة المحلية أكثر من حاجة أو طلب الأجانب على شراء سلعة.

رابعاً: أسباب اختلال ميزان المدفوعات:

هنالك مجموعة من الأسباب التي تؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات وهي:

١ - التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية: وذلك لوجود علاقة وثيقة بين موقف ميزان المدفوعات وسعر الصرف المعتمد. فإذا كان سعر الصرف لعملة قطر أكبر من قيمتها الحقيقية، فسيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع القطر ذاته مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي على تلك السلع وبالتالي حدوث اختلال في ميزان مدفوعاته.

٢ - أسباب هيكلية: وهي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد الوطني وخاصة هيكل التجارة الخارجية، إضافة إلى هيكل الناتج المحلي الإجمالي.

٣ - أسباب دورية: وهي أسباب تتعلق بالتغيرات الدورية التي تمر بها الأقطار، ويقصد بها التقلبات التي تحدث في النشاط الاقتصادي مثل حالات الركود والرخاء التي تحصل دورياً^(١٥).

المبحث الثالث أداء السياسات في السودان

أولاً: السياسة النقدية:

أهداف السياسة النقدية:

وعند الحديث عن المتغيرات الاقتصادية في هذا المجال لا بد من إبراز دور السياسة النقدية من خلال أهدافها وتأثيرها على هذه المتغيرات وتتلخص أهم أهداف السياسة النقدية في هذا المجال:-

١. إحداث نمو في الناتج المحلي الإجمالي.

٢. تنظيم عرض النقود.

٣. تخفيض معدلات التضخم.

٤. تحقيق الاستقرار في سعر الصرف.

ولتحقيق هذه الأهداف الرئيسية أعلاه فقد عملت السياسة النقدية على:

١. زيادة الاهتمام بتمويل القطاعات ذات الأولوية.

٢. تشجيع قيام المحافظ التمويلية.

٣. تشجيع البنوك على زيادة تمويل القطاع الخاص.

٤. توفير السيولة للنشاط الاقتصادي^(١٦).

٥. خفض معدلات التضخم إلى ٢٠,٩٪ في المتوسط عن طريق الاستمرار

في السياسة الترشيدية الرامية للحد من السيولة الفائضة في الاقتصاد.

٦. استقطاب المدخرات الوطنية بتوفير المواد المالية اللازمة لتمويل الأنشطة

الاقتصادية الأساسية.

٧. التوسع في نشر الخدمات المصرفية الإلكترونية^(١٧).

أدوات السياسة النقدية:

ظل البنك المركزي ومنذ بداية التسعينيات يسعى لزيادة فاعلية السياسة النقدية وذلك من خلال تطوير أدواتها والتركيز على الأدوات غير المباشرة.

وفي ظل محدودية أدوات السياسة النقدية المتاحة للبنك المركزي في ظل انتهاج النظام المصرفي الإسلامي الذي يقضى بعدم التعامل بسعر الفائدة أصدر بنك السودان المركزي شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) كأول أداة نقدية لإدارة السيولة تعمل وفق مبدأ المشاركة الذي يقره الشرع الإسلامي، كما أصدرت وزارة المالية شهادات مشاركة الحكومة (شهامه) وصكوك التمويل الحكومية وذلك بغرض توفير موارد إضافية للدولة. كذلك شهادات إجارة البنك المركزي، حيث ساد في الفترة من (١٩٩٦ - ٢٠١٤م) تطبيق وسائل السياسة النقدية الآتية:-

التوجيه والرقابة المباشرة:

يقوم البنك المركزي بإصدار توجيهاته للبنوك العاملة بالبلاد في شكل منشورات وإيضاحات وملاحظة تفصيلية لمنشورات السياسة النقدية والسياسة المصرفية الشاملة ويلجأ بنك السودان إلى تفتيش البنوك للتأكد من سلامة معاملاتها شرعاً^(١٨).

الاحتياطي النقدي القانوني:

لتفعيل الاحتياطي النقدي القانوني لإدارة السيولة في المصارف والحد من قدرتها على منح التمويل فرض بنك السودان الاحتياطي النقدي على العملتين المحلية والأجنبية^(١٩).

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١) : الاحتياطي النقدي خلال الفترة من (١٩٩٦ - ٢٠١٤م)

النسبة بالعملة الأجنبية	النسبة بالعملة المحلية	العام
-	٢٥	١٩٩٦
-	٢٦	١٩٩٧
-	٢٦	١٩٩٨
٦	٢٨	١٩٩٩
١٢	١٨	٢٠٠٠
١٣	١٣	٢٠٠١
١٤	١٤	٢٠٠٢
١٤	١٤	٢٠٠٣
١٢	١٢	٢٠٠٤
١٤	١٤	٢٠٠٥
١٣	١٣	٢٠٠٦
١٣	١٣	٢٠٠٧
١١	١١	٢٠٠٨
١٣	١٣	٢٠٠٩
٨	٨	٢٠١٠
١١	١١	٢٠١١
١٣	١٣	٢٠١٢
١٥	١٥	٢٠١٣
١٨	١٨	٢٠١٤

المصدر: بنك السودان التقارير السنوية (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).

نلاحظ من الجدول أن نسبة الاحتياطي ارتفعت من ٢٥٪ في العام ١٩٩٦م إلى أن وصلت ٢٨٪ في العام ١٩٩٩م نسبة لارتفاع معدلات التضخم ولكنها بدأت في النزول تدريجياً إلى أن وصلت ٨٪ في العام ٢٠١٠م ولكنها ارتفعت مرة أخرى في السنوات الأخيرة نسبة لارتفاع معدلات التضخم. ومنذ عام ٢٠٠١م كانت النسبة بالعملة الأجنبية متساوية مع النسبة بالعملة المحلية أدى ذلك إلى زيادة التمويل المصرفي.

سياسة نسب السيولة الداخلية:

عمل البنك المركزي بهذه الأداة لتنظيم السيولة والتمويل، وذلك بإلزام المصارف العاملة بالاحتفاظ بنسبة محددة من الودائع الجارية. ويلجأ بنك السودان لفرض عقوبات إدارية ومالية وفرض حد أدنى من السيولة الداخلية على البنوك التي تفشل في إدارة سيولتها (٢٠).

هوامش أرباح المربحات ونسب المشاركة في المشاركات:

تعتبر من الأدوات التي استخدمها البنك المركزي منذ أسلمة النظام المصرفي وخلال هذه الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م) إن هوامش أرباح المربحات وكذلك نسب مشاركة العملاء في المشاركات كانت عالية في السنوات الأولى حيث بلغت هوامش أرباح المربحات ٤٦٪ في العامين ١٩٩٧ و ١٩٩٨م ثم انخفضت إلى أن وصلت ١٢٪ في العامين ٢٠١٣م و ٢٠١٤م أما نسب مشاركة العملاء في المشاركات وصلت ٤٥٪ في العام ١٩٩٨م ولكنها لم تحدد في السنوات الأخيرة وترك أمر تحديدها للبنوك التجارية اعتباراً من عام ٢٠٠٠م (٢١).

سياسة سوق ما بين البنوك:

سياسة سوق ما بين البنوك من الأدوات التي استخدمها بنك السودان المركزي في عام ١٩٩٩م في إطار ابتكار واستحداث أدوات مبرأة من الربا لإدارة السياسة النقدية ويقصد بهذه الآلية حفظ الودائع والتمويل فيما بين البنوك وبيع وشراء الأوراق المالية والنقد الأجنبي فيما بينها والسماح لأي مجموعة منها تكوين محافظ التمويل النشطة (٢٢).

الجدول التالي يبين تطور السوق فيما بين البنوك.

جدول رقم (٢) : الالتزامات والمطلوبات فيما بين البنوك خلال الفترة من (١٩٩٩ - ٢٠١٤م)
(القيمة بالآلاف الجنيهات)

إجمالي الميزانية	المطلوبات/ إجمالي الميزانية	المطلوبات	الالتزامات/ إجمالي الميزانية	الالتزامات	العام
٤٢٤٨٤٨	٦٣	٢٦٨٨	٠,٣٢	١٤٢	١٩٩٩
٣٥٧٠٦٨	١,٦٦	٥٩٤١	٠,٤٧	١٦٩١	٢٠٠٠
٤٥٥٣٤٨	٩١	٤١٥١	٠,٢٨	١٢٧٦	٢٠٠١
٦١١٢٣٩	١,٠٦	٦٤٩٦	٠,٥٢	٣٢٠٥	٢٠٠٢
٧٨٩٥٩٧	١,١٧	٩٢٦٥	٠,٢٧	٢١٥٦	٢٠٠٣
١٠٤٣٥٠٦	١,٢٣	١٢٨٦٧	٠,٤٤	٤٨٠٧	٢٠٠٤
١٦٩٧٩٧١	١,٩٧	٣٣٤٨٣	٠,٤٨	٨١٨٦	٢٠٠٥
٢٣١٤٤٢٨	١,١١	٢٥٦٩٩	٠,٥٧	١٣١٤٨	٢٠٠٦
٢٦١٩٧٤٢٥	١,١	٢٩٨٢٠٦	٠,٩٠	٢٣٦٧٥٨	٢٠٠٧
٣٠٦٤٩٨٦٣	١,٣	٤٢٦٣٨	٠,١٩	٦١١٧٨٣	٢٠٠٨
٣٦٦٦٦٨٨٨	٣٠	١١٢٠١٢٢	٠,٢٢	٨٢٤٢٨٤	٢٠٠٩
٤٣١٠٧٧	٣,٣٢	١٤٤٦٠	٠,٢٠	٨٩٥٤	م٢٠١٠
٤٦٥٠٤١	٣,٢٤	١٥١٠٧	٠,٢٢	١٠٥٩٤	م٢٠١١
٦٧٠٤٩٦	٢,١٩	١٤٧٠٧	٠,١١	٨٠٢٩	م٢٠١٢
٧٧٤٧٩٨	٢,٧	٢١٦٥,٧	٠,١٢	١٦٣٩,٣	م٢٠١٣
٩٢٣١٧,٠	٢,٩	٢٧١٩,٧	٠,١٩	١,٨١٨,٤	م٢٠١٤

المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية، ١٩٩٩ - ٢٠١٤م.

يلاحظ من الجدول أن الالتزامات والمطلوبات فيما بين البنوك يتأرجح بين الزيادة والنقصان حتى ٢٠٠٣م بالنسبة للالتزامات وحتى عام ٢٠٠٦م بالنسبة للمطلوبات، غير أنه من بعد هذين العامين بدأت الالتزامات والمطلوبات في تصاعد بشمل مستمر حتى عام ٢٠١٤م ويرجع الاتجاه التصاعدي إلى عنصري الثقة والضمان اللذان وفرهما بنك السودان للبنوك.

سياسة السوق المفتوحة:

(أ) شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم):

هي عبارة عن شهادات يصدرها بنك السودان مقابل مساهماته ومساهمات وزارة المالية في رؤوس أموال بعض البنوك التجارية المملوكة جزئياً أو كلياً لبنك السودان ووزارة المالية وتم أول إصدار لها في عام ١٩٩٨م وتم إيقافها عام ٢٠٠٤م (٣).

ويمكن توضيح رصيد شمم وتأثيرها على السيولة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٣) : موقف رصيد شمم وتأثيرها على السيولة خلال الفترة من (١٩٩٩ - ٢٠٠٤م)
(القيمة بالآلاف الجنيهات)

العام	عرض النقود	قيمة الشهادات		نسبة عرض النقود (%)		الفرق	نسبة الفرق / عرض النقود	الأثر
		المباعة	المشترأة	المباعة	المشترأة			
	(١)	(٢)	(٣)	(٤)	(٥)	(٦)	(٧)	(٨)
١٩٩٩	٢٥٨	٥,٢	٥,٩	٢	٢,٣	٠,٧-	٠,٢٧	ضح
٢٠٠٠	٣٤٧	١٧	١٦,٧	٤,٩	٤,٨	٠,٣	٠,٩	سحب
٢٠٠١	٤٣٢	٥,٩	٥,٣	١,٤	١,٢	٠,٦	٠,١٤	سحب
٢٠٠٢	٥٦٣	٨,٤	٨,٤	١,٥	١,٥	صفر	صفر	تعادل
٢٠٠٣	٧٣٤	٢١,٥	١٩,٥	٢,٩	٢,٧	٢	٠,٢٧	سحب
٢٠٠٤	٩٦٠	٧,٥	٧,٥	٠,٨	٠,٨	صفر	صفر	تعادل

المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية (١٩٩٩ - ٢٠٠٤م).

يلاحظ من الجدول أن قيمة الشهادات المباعة والمشترأة تتأرجح بين الزيادة والنقصان، وبالنظر إلى حجم هذه الشهادات مقارنة بعرض النقود نجد أن النسبة بلغت ٤,٩٪ و ٤,٨٪ للشهادات المباعة والمشترأة على التوالي في عام ٢٠٠٠م، وأن الفرق بين الشهادات المباعة والمشترأة ضعيف للغاية وبلغ أعلى قيمة له ٢ ألف جنيه في عام ٢٠٠٣م، أما نسبة الفرق إلى عرض النقود بلغت ٢٧٪ في عامي ١٩٩٩م و ٢٠٠٣م.

(ب) شهادات مشاركة الحكومة (شهامه):

هي عبارة عن صكوك مالية قائمة على أصول حقيقية يتم إصدارها مقابل حقوق ملكية الدولة في عدد من المؤسسات، حيث تم إصدار هذه الشهادات في مايو ١٩٩٩م (٢٤).

ويمكن توضيح موقف هذه الشهادات في الجدول التالي:

جدول رقم (٤) : يبين شهادات مشاركة الحكومة (شهادة) خلال الفترة من (١٩٩٩ - ٢٠١٤م) (القيمة بالآلاف الجنيهات)

العام	عرض النقود	قيمة الشهادات	النسبة لعرض النقود	متوسط العائد
١٩٩٩	٢٥٨	١,٥	٩	٣٣,٤
٢٠٠٠	٣٤٧	٧,٧	٢,٢	٣٠,٣
٢٠٠١	٤٣٢	٤٣,٨	١٠,١	٣٠,١
٢٠٠٢	٥٦٣	٦٤,٤	١١,٤	٣٠,٢
٢٠٠٣	٧٣٤	١١٣,١	١٥,٤	٢٧
٢٠٠٤	٩٦٠	١٦٨,١	١٧,٥	٢٢
٢٠٠٥	١٤٣	٢٢٨,١	١٦,٣	٢١
٢٠٠٦	١٧٨٧	٣٦٤	٢٠,٤	٢٢,٤
٢٠٠٧	١٩٧١	٤٢٢٣١	٢١,٠	١٥,٩
٢٠٠٨	٢٢٩٣	٥٥١١٣٣	٢٤,٠	٩,٨
٢٠٠٩	٢٨٣١	٧٤٣٢١٣	٢٦,٠	١٦
٢٠١٠	٣٥٤٩	٩٤٥٢٣	٢٦	١٤,٥
٢٠١١	٤١٨٥	١١٣٩٧	٢٦	١٥,٧
٢٠١٢	٥٨٦٦	١٢٩٨٦٠	٢٢	١٨,٤
٢٠١٣	٦٦٤٤٥	١٤١٣٤٤	٢١,٢	١٨,٥
٢٠١٤م	٧٧٧٩	١٥٧٧٢٩	٢٠,٣	١٨,٦

المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية للفترة من (١٩٩٩ - ٢٠١٤م).

يلاحظ من الجدول أن قيمة الشهادات المصدرة في تصاعد مستمر ويرجع ذلك لارتفاع عوائد الاستثمار في شهادة، إذ بلغ العائد السنوي ٣٣,٤٪ وعلى الرغم من الانخفاض الذي لحق به إلا أنه يعتبر الأفضل إذا ما قورن بالعوائد في البنوك، وكذلك نلاحظ أن نسبة الشهادات المصدرة إلى عرض النقود نجد أنها في زيادة مستمرة والسبب في ذلك هو زيادة عرض النقود.

(ج) شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب):

معلوم أن صكوك شمم وشهادة تستندان على حصص الدولة في المؤسسات المالية والمصرفية، ومع تساؤل هذه الحصص في ظل برنامج الخصخصة الذي انتظم مؤسسات الدولة تم إيقاف شمم وتصفيتهما في نوفمبر ٢٠٠٤م وقام بنك

السودان المركزي في سبتمبر ٢٠٠٥م، باستحداث شهادات إجازة البنك المركزي لتكون أداة شرعية لإدارة السيولة^(٢٥).

ويمكن توضيح موقف شهادات إجازة البنك المركزي وتأثيرها على عرض النقود خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٥) : شهادات إجازة البنك المركزي خلال الفترة (٢٠٠٥ - ٢٠١٤م)

(القيمة بآلاف الجنيهات)

العام	عرض النقود	قيمة الشهادات		النسبة لعرض النقود		نسبة الفرق / عرض النقود
		المباعة	المشترأة	المباعة	المشترأة	
	(١)	(٢)	(٣)	(٤)	(٥)	(٦)
٢٠٠٥	١٤٠٣	١٧,٧	٤,٣	١,٣	٣	١٣,٤
٢٠٠٦	١٧٨٧	٣٣,٧	٣٣,٣	١,٩	١,٩	٠,٤
٢٠٠٧	١٩٧١	٨٦٧	٦٨٢,٦	١٤	٣٤,٦	١٨٤,٤
٢٠٠٨	٢٢٩٣	٥٢١,٤	٣١٤,٧	٢٢,٧	١٣,٧	٢٠٦,٧
٢٠٠٩	٢٨٣١	٢٥,١	٥	٠,٨٨	٠,١٨	٢٠,١
٢٠١٠	٣٥٤٩	١٢٧,٨	١٧٢,٣	٣,٦	٤,٨	٤٤,٥
٢٠١١	٤١٨٥	٢٥	٢٠	٠,٦	٠,٥	٥
٢٠١٢	٥٨٦٦	١٥	٦	٠,٢	٠,١	٩
٢٠١٣	٦٦٤٤٥	-	١٢٥,٢	-	٠,١٩	١٢٥,٢
٢٠١٤	٧٧٧٣٩	-	٥٨	-	٠,٠٧	٥٨

المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية (٢٠٠٥ - ٢٠١٤م).

يلاحظ من الجدول أن قيمة الشهادات المباعة قد ارتفع إلى ٨٦٧ ألف جنيه ثم انخفض بعد ذلك إلى أن وصل ١٥ ألف جنيه في العام ٢٠١٢م وخلال العامين ٢٠١٣ و ٢٠١٤م لم يتم بيع أي شهادات إضافة إلى تفعيل هذه الشهادات في عمليات السوق المفتوح لم يكن بالقدر المطلوب بسبب تزامن إصدارات وزارة المالية للشهادات الحكومية^(٢٦). أما موقف الشهادات المشترأة سجل انخفاضاً نسبة لارتفاع معدلات التضخم ولكنه ارتفع في العام ٢٠١٣م إلى ١٢٥,٢ ألف جنيه ثم انخفض إلى ٥٨ ألف جنيه في العام ٢٠١٤م لانخفاض معدلات التضخم.

تقييم أداء السياسة النقدية:

يمكن توضيح أداء السياسة النقدية من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٦) : أداء السياسة النقدية خلال الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م)

(القيمة بالآلاف الجنيهات)

نسبة الفائض	فائض السيولة	سعر الصرف	معدل التضخم	عرض النقود %			GDP	العام
				معد النمو		القيمة		
				الفعلي	المستهدف			
٧,٢%	٠,٧٦١	١,٢٥	١٣٣	٦٥	٤٥	١٢٠٥	١٠٤٧٨	١٩٩٦
٦,٣%	١,٠١٣	١,٥٧	٤٧	٣٧	٢٤	١٥٩٧	١٦١٣٧	١٩٩٧
٥,٧%	١,٢٤٥	٢,٠	١٧	٢٩	٢٢,٦	٢٠,٦٩	٢١٩٣٥	١٩٩٨
٥,٥%	١,٤٩٨	٢,٥٢	١٦	٢٥	٢٢,٦	٢٥٧٩	٢٧٠٥٨	١٩٩٩
٦	٢,٠٤٦	٢,٥٧	٨,١	٣٢,٩	١٩,٤	٣٤٦٦	٣٣٦٦٢	٢٠٠٠
٦,٨	٢,٧٨٤	١,٥٨	٧,٤	٢٤,٧	١٥	٤٣٢٢	٤٠٦٥٨	٢٠٠١
٨,٦	٣,٦٩٧	٢,٦٣	٨,٣	٣٠,٣	٢٥	٥٦٣٢	٤٢٨٣٥	٢٠٠٢
٨,٩	٤,٩٣٨	٢,٦	٧,٤	٣٠,٣	١٩	٧٣٤٠	٥٥٧٣٣	٢٠٠٣
٩,٥	٦,٥٥٥	٢,٥٧	٨,٨	٣٠,٣	٢١	٩٦٠٤	٦٨٧٢١	٢٠٠٤
١٢,٣	١٠,٢٩١	٢,٤٣	٨,٤	٤٦	٢٨	١٤٠٣١	٨٣٢٩٨	٢٠٠٥
١٢,٩	١٢,٥١٦	٢,١٧	٧,٢	٢٧,٤	٣٠	١٧٨٧١	٩٦٦١١	٢٠٠٦
١٣,٢	١٤٠,١٠١	٢,١	٨,٢	١٠,٣	٢٤	١٩٧٤٠	١٠٦٥٢٧	٢٠٠٧
١٢,٩	١٦,١٥٩	٢,٠٩	١٤,٣	١٦,٣	٢١	٢٢٩٣٣	١٢٤٦٠٩	٢٠٠٨
١٤,٩	٢٠,٢٤٨	٢,٣٠	١١,٢	٢٣,٥	٢١	٢٨٣١٤	١٣٥٦٥٩	٢٠٠٩
١٥,٧	٢٥,٤٢٩	٢,٣٠	١٣	٢٥,٤	٢٣,٥	٣٥٤٩٧	١٦٢٢٠٣	٢٠١٠
١٥,٥	٢٩,٠٠٣	٢,٦٦	١٨,١	١٧,٩	١٧	٤١٨٥٣	١٨٦٦٨٩	٢٠١١
١٧,٢	٤١,٩١٢	٢,٥٧	٣٥,١	٤٠,٢	١٥	٥٨٦٦٣	٢٤٣٤١٢	٢٠١٢
١٦,٠	٤٧,٢٦٨	٥,٧	٣٧,١	١٣,٣	٢١	٦٦٤٤٦	٢٩٤٦٣٠	٢٠١٣
١١,٤	٥٤,٢٦	٥,٩-	٢٠,٩	١٧	١٦,٦	٧٧٧٣٩	٤٧٥٨٢٧	٢٠١٤م

المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية، (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).

أبرزت برامج الإصلاح الاقتصادي والسياسات الاقتصادية الكلية التي ارتكزت على برنامج التحرير الاقتصادي في مطلع التسعينيات العديد من السلبيات وكان ذلك نتاج طبيعية لتطبيق حزمة من السياسات أحدثت تغيير في كافة مفاصل القطاعات الاقتصادية والاجتماعية، وبالطبع كان لها أثر في القطاع النقدي نتج عنه ارتفاع ملحوظ في معدلات التضخم وسعر الصرف.

استوجب ذلك معالجة تلك السلبيات ولمسايرة الأوضاع المحلية والإقليمية ومجابهة المنافسة العالمية اتخذت العديد من الإصلاحات في النظام المصرفي والمالي بجانب التنسيق التام بين السياسات النقدية والمالية^(٢٧) ونتاج ذلك:

ساهمت هذه الجهود في ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وخفض معدلات التضخم من ١٣٣٪ في العام ١٩٩٦م إلى ٧,٢٪ في العام ٢٠٠٦م وارتفعت بعد ذلك إلى أن وصلت ٣٧,١٪ في العام ٢٠١٣م نتيجة لقلّة الإنتاج وخروج عائدات النفط من الموازنة، مع زيادة عرض النقود وانخفضت بعض الشيء في العام ٢٠١٤م حيث بلغت ٢٠,٩٪ نتيجة للجهود المبذولة في ذلك.

أيضاً كان لانسجام السياسات النقدية والمالية أثر واضح في تنظيم سوق التعامل الحر وتطويره مما أدى ذلك إلى سعر صرف موحد ومستقر وتلاشت الفجوة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازي وقوى موقف العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي نتيجة لفائض العملات الحرة الذي حققه صادر البترول ٢,١٧ في العام ٢٠٠٦م، أما الفترة التي تلت هذه الفترة شهدت عدم استقرار سعر الصرف نتيجة للظروف التي مرت بها البلاد.

كذلك نلاحظ من الجدول أعلاه ارتفاع فائض السيولة المحلية نتيجة لارتفاع عرض النقود عن الطلب عليها وقلّة الإنتاج في الآونة الأخيرة، كذلك نتيجة لفرق السعر الناتج عن عمليات شراء وتخفيض عائدات الذهب للحكومة المركزية إضافة إلى التمويل المقدم للقطاع الخاص أيضاً ارتفعت نسبة الفائض في السيولة المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي وصلت أعلى مستوى في العام ٢٠١٢م بلغت ١٧,٢٪. وبعد ذلك انخفضت إلى ١٦٪ في العام ٢٠١٣م و ١١,٤٪ في العام ٢٠١٤م.

ثانياً: السياسة المالية:

أهداف سياسة المالية:

هدفت سياسات المالية في هذه الفترة إلى:

١. الحفاظ على انخفاض معدلات التضخم.

٢. الالتزام بالشفافية في جانب الإنفاق العام.
 ٣. ترشيد الإنفاق العام وضبط الأداء المالي للهيئات العامة والشركات الحكومية.
 ٤. مقابلة تنفيذ اتفاقية السلام والتي تتطلب موارد مالية ضخمة (٢٨).
- أما خلال الفترة من (٢٠٠٦ - ٢٠١٤م) تم إعداد الموازنة والبلاد تدخل مرحلة جديدة وهي مرحلة تحقيق السلام وبعد التوقيع عليه في العام ٢٠٠٥م والبدء في تنفيذ بنود الاتفاقية وأهمها قسمة الثروة والسلطة ثم انفصال الجنوب في العام ٢٠١١م وخروج عائدات النفط من الموازنة العامة وهدفت سياسات الإنفاق العام في هذه الفترة إلى:
١. ترشيد الإنفاق العام للدولة لمواجهة تبعات فقدان البترول بعد انفصال الجنوب.
 ٢. تقليل عجز الموازنة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بتخفيض معدلات التضخم والمحافظة على استقرار سعر الصرف (٢٩).
 ٣. استكمال البنية التحتية (طرق وجسور واتصالات).
 ٤. حماية وتأمين البلاد بترقية الأجهزة الدفاعية والأمنية (٣٠).
 ٥. الاستمرار في ترشيد الإنفاق الحكومي من خلال خفض الإنفاق الجاري والصرف على مشروعات التنمية القومية والإستراتيجية ذات الأولوية القصوى.
 ٦. تقليل عجز الموازنة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيض معدلات التضخم (٣١).

تقييم أداء السياسة المالية:

شهدت هذه الفترة تغيرات سياسية في الاقتصاد السوداني حيث شهد عام ٢٠٠٠م دخول إيرادات النفط ضمن الإيرادات الذاتية، كذلك التوسع في الإنفاق العام وفقاً لموجهات الفترة التكميلية ٢٠٠٣ / ٢٠٠٦م، من جهة الاهتمام ببرامج البنية التحتية بالإضافة إلى تبني الدولة برامج واسعة في المجال الاجتماعي، كما شهدت هذه الفترة برامج موسعة في ولايات الجنوب، وقد تضمنت هذه البرامج إقامة عدد من المراكز الخدمية.

والجدول التالي يبين أداء السياسة المالية:

جدول رقم (٧) : السياسة المالية خلال الفترة من (١٩٩٦ - ٢٠١٤ م)

(القيمة بالآلاف الجنيهات)

نسبة العجز إلى الإنفاق	نسبة العجز إلى الناتج	نسبة الإنفاق إلى الناتج	عجز الموازنة	الإنفاق العام	الإيرادات العامة	العام
٪١٥	٪١,٧	٪١١,٤	(١٧٩)	١,١٩٣	١,١٤	١٩٩٦
٪١٢,٧	٪٩	٪٧,٧	(١٥٨)	١,٢٢٤	١,٠٨٦	١٩٩٧
٪١٠,٨	٪٥,٨	٪٧,٢	١٧	١,٧٥	١,٥٩٢	١٩٩٨
٪٨,٦	٪٠,٦	٪٧,٣	١٧	١,٥٧٥	٢,٠٥٢	١٩٩٩
٪٦,٩	٪٠,٦	٪٩,٣	٢١٥	٣,١٢٥	٣,٣٤٠	٢٠٠٠
٪٦,٥	٪٠,٥	٪٨,٤	٢٢٤	٣,٤٢٨	٣,٦٥٢	٢٠٠١
٪٢٥,٢	٪٢,٢	٪٨,٨	٩٥٢	٣,٧٧٠	٤,٧٢٢	٢٠٠٢
٪٢٤,٨	٪٢,٥	٪١٠,٢	١,٤٠٣	٥,٦٦٣	٧,٠٣٦	٢٠٠٣
٪٢٩	٪٣,٣	٪١١,٥	٢,٣٠٤	٧,٩٣٦	١٠,٢٣٩	٢٠٠٤
٪١٦,٨	٪٢,١	٪١٢,٢	١,٧٤٩	١٠,٤٣٥	١٢,١٨٤	٢٠٠٥
٪٢,٥	٪٠,٤	٪١٥,٢	٣٦٢	١٤,٧١٣	١٥,٠٧٥	٢٠٠٦
٪١٢	٪(٢,٤)	٪١٩,٧	١,٩٥٥	١٥,٩٨٦	١٧,٩٤١	٢٠٠٧
٪٥	٪(١,٠)	٪٢٠,٧	(١,٢٧٧)	٢٥,٩٨٥	٢٤,٧٠٨	٢٠٠٨
٪١٩,٩	٪(٣,٦)	٪١٨,١	(٤,٨٩٥)	٢٤,٩٤١	٢٠,٠٤٥	٢٠٠٩
٪٢٧	٪(٤,٧)	٪١٧,٣	(٧,٥٨٦)	٢٨,٣٢٤	٢٠,٧٣٧	٢٠١٠
٪٢٩,٦	٪(٥)	٪١٧,٢	(٩,٤٢٦)	٣٢,١٩٣	٢٢,٧٦٦	٢٠١١
٢٥,٧	٪(٣,١)	٪١٢,٢	(٧,٦٥٣)	٢٩,٨٢١	٢٢,١٦٨	٢٠١٢
٪١٥,٨	٪(٢,٢)	٪١٣,٨	(٦,٤٥٦)	٤٠,٧٦٨	٣٤,٣١١	٢٠١٣
٧,٩	٨,٦	١١,٧	(٤,٤١٧)	٥٥,٦٣٢	٥١,٢١٥	٢٠١٤ م

المصدر: وزارة المالية والاقتصاد الوطني، العرض الاقتصادي (١٩٩٦ - ٢٠١٤ م).

شهدت الفترة من ١٩٩٨م وحتى ٢٠٠٧م نمواً في الإيرادات العامة وذلك نتيجة التطبيق العديد من السياسات والإجراءات والإصلاحات الضريبية والمالية والهيكلية كذلك دخول عائدات البترول السوداني، والضريبة على القيمة المضافة كأهم موردين. كذلك الإنفاق فقد سجل ارتفاعاً في هذه الفترة ولكنه لم يتجاوز الإيرادات ويعزى ذلك إلى التقيد بالصرف في حدود الاعتمادات المرصودة في الفترة من ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١٣م ارتفعت الإيرادات ولكن بمعدل أقل من الزيادة في الإنفاق.

وبالتالي ارتفعت نسبة الإنفاق إلى الناتج وتبعاً لذلك ارتفعت نسبة العجز إلى الناتج وكذلك نسبة العجز إلى الإنفاق نتيجة لخروج عائدات النفط وقلة الإنتاج والإنتاجية، أما في العام ٢٠١٤م ارتفع الإنفاق العام إلى ٥٥,٦٣٢ ألف جنيه وفي المقابل ارتفع الناتج المحلي الإجمالي مما قلل من نسبة الإنفاق إلى الناتج والتي بلغت ١١,٧٪ كذلك نسبة العجز والتي بلغت ٧,٩٪.

ثالثاً: سياسات القطاع الخارجي:

أهداف سياسات القطاع الخارجي:

هدفت سياسات القطاع الخارجي إلى إزالة الاختلالات والتشوهات المتمثلة في القيود على حرية الصادر ونظام سعر الصرف، وذلك بهدف زيادة القدرة التنافسية الخارجية^(٣٢). وخلال الفترة من (٢٠٠٠ – ٢٠٠٥م) هدفت سياسات القطاع الخارجي إلى:-

١. إلغاء ضريبة الصادر على القطن.
٢. المحافظة على مرونة سعر الصرف لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي.
٣. توسيع سوق النقد الأجنبي من خلال توفير موارد له تمكنه من الاستجابة إلى مستويات طلب للعملة الأجنبية^(٣٣).

وبعد ذلك شهد السودان تحولات سياسية كبيرة خلال الفترة من (٢٠٠٦ – ٢٠١٣م) مما انعكس على أداء الاقتصاد لذلك هدفت سياسات القطاع الخارجي إلى:

١. التحول من الدولار الأمريكي إلى العملات الأجنبية الأخرى لمجموعة الاعتبارات الاقتصادية والسياسية منها الحظر الاقتصادي الأمريكي القائم على السودان.
٢. إلغاء القيود على الاستثمارات بما في ذلك رفض الاستيراد.
٣. منع الصرافات من القيام بالتحويل بغرض تغذية حساباتها مع المراسلين بالخارج.
٤. المحافظة على ثقة المستثمرين (محلياً وأجانبياً) في الأداء الاقتصادي المحلي كضمان البقاء على الاستثمارات الحالية وجذب المزيد منها^(٣٤).

تقييم أداء سياسات القطع الخارجي:

من خلال الجدول رقم (٨) يمكن تقييم ميزان المدفوعات في هذه الفترة.

جدول رقم (٨) : ميزان المدفوعات خلال الفترة من (١٩٩٦ - ٢٠١٤م)

(القيمة بالآلاف الجنيهات)

العام البيان	الميزان التجاري	الحساب الجاري	حساب الدخل والخدمات	الحساب المالي والرأسمالي	الأخطاء والمخزونات	الميزان الكلي	حجم التبادل التجاري	درجة الانفتاح الاقتصادي
١٩٩٦	(٨٨٤,٢)	(٨٧٣,٠)	(١١,٢)	٩٠,٢	٧١٩,٠	٦٣,٩	٢,١٢٤	٠,٢٠
١٩٩٧	(٨٢٧,٧)	(٨٢٧,٣)	(٤)	١٨٢,٧	٦٠٨,٤	٣٦,٢	٢,٠١٥	٠,١٢
١٩٩٨	(١١٣٧,٥)	(٩٥٧,٤)	(١٧٩,١)	٣٧٩,١	٦٠٣,٤	٢٥,١	٢,٣٢٦	٠,١١
١٩٩٩	(٤٧٦,١)	(٤٣١,١)	(٤٥)	٤١٣,٢	٢٩,٤	١١١,٥	٢,٠٣٦	٠,٠٨
٢٠٠٠	٤٤٠,٢	(٥٤٠,٢)	(٩٨٠)	٣٠٣,٤	٣١٨,٣	٨١,٥	٣,١٧٢	٠,٠٩
٢٠٠١	(٣٢٦,١)	(١٢٨٤,٤)	(٩٥٨)	٤٩٠,٤	٤٦٦,٩	(١٢٧,٦)	٣,٧٢٢	٠,٠٩
٢٠٠٢	(٢٠٣,٧)	(٩٢٢,٧)	(٧٥٨)	٨٤٢	٤٢٠,٧	٣٠٠	٤,١٠١	٠,١٠
٢٠٠٣	٠٠٦,٠	(٩٣٨,٥)	(٩٤٤)	١٣٨٩,٩	٢٨,٨	٤٢٢,٥	٥,٠٧٨	٠,١٠
٢٠٠٤	١٩١,٥	(٨١٨,٢)	(١٠٠٩)	١٣٥٣,٩	١٩٤,٥	٧٣٠,٢	٧,٣٦٣	٠,١٥
٢٠٠٥	(١١٢١,٧)	(٢٧٠٧,٥)	(١٥٨٥)	٢٨٨٠,٨	٦٥٤,٢	٨٢٧,٤	١٠,٧٦٩	٠,١٧
٢٠٠٦	(١٤٤٨)	٤٩١٩,٤	(٣٤٧١)	٤٦١١,٠	٩٩,٨	٢٠٨,٦	١٢,٧٦٠	٠,١٦
٢٠٠٧	١١٥٧	٣٢٦٨,٢	(٤٤٢٥)	٢٩٤٥,٥	٤٠,٧	٢٨٢,٠	١٦,٦٠١	٠,١٨
٢٠٠٨	٣٤٤	١٥٧٥,٧	(٥٩٤٩,٤)	٦٥٤,٥	١٨٧٤,٩	(٢١,١)	١٩,٨٩٩	٠,١٦
٢٠٠٩	(٢٧٠)	(٤٩٢٦,٦)	(٤٦٥٥,٧)	٤٧٤٧,٣	(٣٧٦,٤)	(٥٥٥,٧)	(١٦,٧٨٥)	٠,١٣
٢٠١٠	٢٥٦٥	(١٧١٥)	(٤٢٧٩,٩)	٢٦٧١,٥	(٩٨٣,٣)	٢٦,٨	٢٠,٢٤٣	٠,١٢
٢٠١١	١٥٢٨	(٣٤١,٠)	(٢٨٦٩,١)	٧٤٩,٥	(٨٨,٦)	(٦٨,١)	١٧,٧٨٢	٠,١٠
٢٠١٢	(٤٧٥٥)	(٦٢٤١,٨)	(٢١٣٥,٦)	٣٧٦٨,٤	(٢٤٤٩,٤)	(٢٤,١)	١١,٤٨٩	٠,٠٥
٢٠١٣	(١٦٤١)	(٤٤٨١,٣)	(٢٨٣٩,٧)	٤٠٢٩,٤	(٤٣٤,٤)	(١٧,٦)	١٥,٨١٣	٠,٠٧
٢٠١٤م	(٣٧٥٥)	(٤٨٨٤,٨)	(١,٠٩٣)	(٤٠٤,١٣)	٤٢٠,٢	١٥,١	١٢,٤٥٦	٠,٠٤

المصدر: من بيانات وزارة المالية والاقتصاد الوطني، العرض الاقتصادي، ١٩٩٦م - ٢٠١٤م.

تعتمد التجارة الخارجية للبلد المعنى على حجم الصادرات ومدى كفاءتها في المنافسة في الأسواق العالمية فإذا زادت الكميات المصدرة تحسنت شروط التبادل التجاري للبلد ويزيد إقبال الأسواق العالمية لصادراتها وفي المقابل تزداد واردات الدولة لتغطية طلب السوق المحلي ببعض السلع وبالتالي تضيق الفجوة بين العرض والطلب للعديد من السلع وينتج عن ذلك تضيق الضغوط التضخمية^(٣٥).

وبما أن الأمر مرتبط بدرجة الانفتاح الاقتصادي الذي يحدد علاقة حجم التبادل

التجاري مع الناتج المحلي الإجمالي وبالنظر إلى هذه الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٤م) شهدت زيادة في الصادرات نتيجة لزيادة الإنتاج والإنتاجية ودخول صادرات البترول في العام ٢٠٠٠م مما أدت إلى فائض في الميزان التجاري بلغ ٤٤٠,٢٠ مليون دولار بينما سجل الميزان التجاري عجزاً بلغ (٣٢٦,١) و (٢٠٣,٧) مليون دولار على التوالي في العامين (٢٠٠١ و ٢٠٠٢م) نتيجة لزيادة الاستثمارات (استيراد السلع الرأسمالية) ثم سجل فائضاً بلغ (٦) و (١١٩,٥,٦) مليون دولار في العامين ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤م على التوالي وذلك بفضل عائدات البترول الذي ارتفعت أسعاره عالمياً مما حسن من الموقف الكلي لميزان المدفوعات عدا العام ٢٠٠١م والذي سجل ميزان المدفوعات فيه عجزاً بلغ (١٢٧,٦) مليون دولار نتيجة لعجز الميزان التجاري في هذا العام بمقدار (٣٢٦,١) مليون دولار نسبة لارتفاع الواردات حيث توسع استيراد السلع الرأسمالية والتي تدخل في الاستثمارات المحلية والأجنبية خاصة قطاع البترول والتشييد والنقل والزراعة لذلك ارتفع قيمة الآلات والمعدات المستوردة.

كذلك نلاحظ زاد العجز في الحساب الجاري من (٥٤٠,٢) مليون دولار في عام ٢٠٠٠م إلى (١٢٨٤,٤) مليون دولار في عام ٢٠٠١م، بينما تحسن العجز في الحساب الجاري وانخفض إلى (٨١٨,٢) مليون دولار في عام ٢٠٠٤م. وكان ذلك نتيجة لارتفاع أسعار البترول والصادرات غير البترولية من صادرات الحيوانات الحية والسمسم. ونسبة للزيادة التي حصلت في المدفوعات فقد سجل حساب الدخل والخدمات عجزاً خلال الفترة.

أما الحساب المالي والرأسمالي فقد ارتفع في هذه الفترة وذلك للتدفق الكبير في الاستثمارات الأجنبية والمحلية.

أما الفترة من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٤م فقد شهدت تحولات سياسة كبيرة (اتفاقية السلام وانفصال الجنوب) مما انعكس على الاقتصاد من خلال خروج البترول من حصيلة الصادرات الأمر الذي أدى إلى زيادة عجز الميزان التجاري وكذلك الحساب الجاري.

المبحث الرابع الدراسة التطبيقية

توصيف النموذج:

أول وأهم خطوات البحث القياسي عند دراسة أي ظاهرة اقتصادية هي توصيف النموذج، ويعنى التوصيف التعبير عن النظرية الاقتصادية بأسلوب رياضي في صورة معادلة ويشتمل التوصيف على الخطوات التالية^(٣٦):

أولاً: تحديد المتغيرات:

L_s	: فائض السيولة، المتغير التابع.
	والمتغيرات المستقلة تتمثل في:
GDP	: الناتج المحلي الإجمالي.
Inf	: التضخم.
BD	: عجز الموازنة.
EX	: سعر الصرف.
BP	: ميزان المدفوعات.
B	: تمثل معاملات النموذج.
Log	: يمثل اللوغاريتم الطبيعي.

ثانياً: مرحلة تحديد الشكل الرياضي:

$$LS=f(GDP,Inf,BD,EX,BP,U)$$

$$LS=B_0+B_1GDP+B_2Inf+B_3BD-B_4EX-B_5BP$$

ثالثاً: إشارات المعالم وفقاً للنظرية الاقتصادية:

B_0 : إشارة الثابت (موجبة).

B_1 : إشارة معامل الناتج المحلي (موجبة).

- B_2 : إشارة معامل التضخم (موجبة).
- B_3 : إشارة عجز الموازنة (موجبة).
- B_4 : إشارة معامل سعر الصرف (سالبة).
- B_5 : إشارة معامل عجز ميزان المدفوعات (سالبة).

رابعاً: اختبار سكون السلسلة:

يمكن توضيح ذلك من خلال اختبار (P. P)

جدول رقم (٩) : نتائج اختبار فيليبس بيرون (P.P) لاستقرار السلاسل الزمنية في المستوى والفرق الأول والثاني.

المتغيرات	مستوى المعنوية ٥%	إحصائية الاختبار	مستوى استقرار المتغير
Ls	- ٣,٠٤٠٣٩	٩,٦٢٨٤٧٧	المستوى
Inf	- ٣,٠٤٠٣٩١	- ٨,٠٥٦١٧٨	المستوى
BD	- ٣,٠٦٥٥٨٥	- ٥,٧٨٧٩٨٨	الفرق الثاني
EX	- ٣,٠٥٢١٦٩	- ٥,٣٨١١٧٨	الفرق الأول
BP	- ٣,٠٤٠٣٩١	- ٤,٤٤١٣٨٤	المستوى
GDP	- ٣,٠٤٠٣٩١	٥,٢٤٠٢٨٧	المستوى

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E-Views.

دلت نتائج اختبار فيليبس بيرون على أن متغيرات الدراسة فائض السيولة (Ls) الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ومعدل التضخم (Inf) مستقرة في المستوى عند مستوى معنوية ٥% بينما متغير الدراسة سعر الصرف (EX) استقر في الفرق الأول عند مستوى معنوية ٥% أما متغير الدراسة عجز الموازنة (BD) مستقر في الفرق الثاني عند مستوى معنوية ٥%.

خامساً: التكامل المشترك:

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١٠) نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

الدالة الإحصائية	الإمكانية العظمى	القيمة الحرجة ٥%	فرضية العدم
٠,٠٠٠٠	١٥٦,٩٥٣٥	٦٩,٨١٨٨٩	None*
٠,٠٠٠٠	٨٩,٧١٥٠٥	٤٧,٨٥٦١٣	At most 1*
٠,٠٠٦٠	٣٧,١٢٢١٠	٢٩,٧٩٧٠٧	At most 2*
٠,٣٢٢٨	٩,٤٨٠٠٥٦	١٥,٤٩٤٧١	At most 3
٠,٢٩٦٦	١,٠٨٩٥٣٤	٣,٨٤١٤٦٦	At most 4

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E-views.

وقد تم الحصول على معادلة التكامل المشترك كالاتي

$$Ls=3823,204(BP)-259,649(BD)+152,633(Inf)-125,243(EX)$$

جاءت معادلة التكامل المشترك للعلاقة طويلة الأجل كالاتي:

١. مخالفة لمنطوق النظرية الاقتصادية يظهر ذلك من B_1 والخاصة بالمتغير عجز ميزان المدفوعات والمعلمة B_2 الخاصة بالمتغير عجز الموازنة ويعود السبب في ذلك إلى أن فائض السيولة عندما استخدم في تغطية عجز الموازنة لنتيجة لقلة الإنتاج والإنتاجية وبالتالي تكون هناك قلة في الصادر وبالتالي يرتفع عجز ميزان المدفوعات.
٢. ويظهر من خلال معادلة التكامل المشترك أن عجز ميزان المدفوعات وعجز الموازنة أكثر تأثيراً على فائض السيولة في المدى الطويل.

سادساً: تقدير النموذج:

يمكن توضيح النموذج المقدر في هذه الدراسة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١١)

المتغيرات	Coefficient	Std Error	T-Statistic	Prob
C	٤,١٨٦٧٨٢	٠,١٧٣٨٤٢	-٢٤,٠٨٣٨٧	٠,٠٠٠٠
Log (BP)	٠,٠٤٩٠٥٢	٠,٠٤٥٤٥٩	١,٠٧٩٠٢٢	٠,٣٠٥٩
Log (GDP)	١,٥١٠٧٩٩	٠,٠٥٠٧٤٢	٢٩,٧٧٤١٦	٠,٠٠٠٠
Log (Inf)	-٠,٠٩٩٤٧٣	٠,٠٧٨٦٧٧	-١,٢٦٤٣١٣	٠,٢٣٤٨
D (BD(-1,2))	٠,٠١٤٦٤٩	٠,٠١٥٧٨٣	٠,٩٢٨١٤٠	٠,٣٧٥٢
D (EX(-1))	-٠,١٩٩٧٤٥	٠,٠٣٥٣٩٧	٥,٦٤٣٠٠٨	٠,٠٠٢٠

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E-views.

- R- Squared = 99%. - Durbin - Watson = 2,39. - Prob F Statistic = 0,0000.

وبعد استبعاد المتغيرات غير المعنوية يمكن توضيح النموذج المقدر كالاتي:

جدول رقم (١٢)

المتغيرات	Coefficient	Std Error	T-Statistic	Prob
C	-٤,٢١٨٣٤٥	٠,١٥٥٤٨١	-٢٧,١٣٠٨٥	٠,٠٠٠٠
Log (GDP)	١,٤٥٠٨٢٢	٠,٠٣٤٥٩٨	٤١,٩٣٣٢٠	٠,٠٠٠٠
D (EX(-1))	٠,٢٠١٦٧١	٠,٠٣٥٥٦٧	-٥,٦٧٠٠٨٩	٠,٠٠٠٠

المصدر: من إعداد الباحث من نتائج التحليل باستخدام برنامج E-views.
- R- Squared = 99%. - Durbin - Watson = 1,73. - Prob F Statistic = 0,0000.

ويمكن كتابة معادلة النموذج المقدر كالاتي:

$$Ls = - 4,218345 + 1,450822 (GDP) - 0,201671 (EX)$$

يظهر ذلك من خلال معادلة النموذج المقدر أن الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف أكثر تأثيراً على فائض السيولة في المدى القصير نتيجة لزيادة الإنتاجية وتنوع مصادر الدخل مما أدى إلى أن زيادة السيولة تؤدي إلى زيادة الإنتاجية.

كذلك نلاحظ أن المتغيرات المستقلة تفسر التغيير في المتغير التابع بنسبة ٩٩٪ والباقي عبارة عن أثر المتغيرات غير المضمنة في النموذج، كذلك بلغت قيمة D-W ١,٧٣ مما يدل على خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي.

وعند إجراء اختبار ARCH Test بلغت قيمة $R^2 = 0,082$ وهي أكبر من ٠,٠٥ مما يدل على عدم وجود مشكلة اختلاف التباين.

الخاتمة :

تضمنت هذه الخاتمة النتائج والتوصيات التي توصلت إليها الدراسة.

أولاً: النتائج :

نتائج التحليل الوصفي:

خلال فترة الدراسة أن فائض السيولة شهد ارتفاعاً ملحوظاً نتيجة لارتفاع عرض النقود عن الطلب في كل سنوات الدراسة.

١. نتيجة للإصلاحات التي تمت والتي تهدف زيادة الإنتاج نجد أن معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي شهد ارتفاعاً مما أدى إلى زيادة الإيرادات على الإنفاق العام مما أحدث فائض في الموازنة خلال الفترة (١٩٩٨ - ٢٠٠٧م) وبالتالي لا مجال للتمويل بالعجز مما قلل من معدلات التضخم.

٢. أما الفترة من (٢٠٠٨ - ٢٠١٤م) زاد الإنفاق العام على الإيرادات مما أدى إلى ارتفاع عجز الموازنة وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

٣. أيضاً نجد أن حجم الصادرات كان مرتفعاً مما زاد من حجم التبادل التجاري والذي بدوره زاد من معدل الانفتاح التجاري وبالتالي معدل النمو الاقتصادي ولكن بعد ذلك انخفضت الصادرات وبالتالي انخفض معدل الانفتاح الاقتصادي.

نتائج التحليل الكمي:

١. دلت نتائج اختبار فيليبس بيرون على أن متغيرات الدراسة وفائض السيولة (Ls) الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ومعدل التضخم (Inf) مستقرة في المستوى عند مستوى معنوية ٥٪ بينما متغير الدراسة سعر الصرف (EX) استقر في الفرق الأول عند مستوى معنوية ٥٪ أما متغير الدراسة عجز الموازنة (BD) مستقر في الفرق الثاني عند مستوى معنوية ٥٪.

٢. من خلال معادلة التكامل المشترك لاختبار جوهانسون دلت النتائج على أن عجز ميزان المدفوعات وعجز الموازنة أكثر تأثيراً على فائض السيولة في المدى الطويل ويعود السبب إلى أن فائض عندما يستخدم في تغطية عجز

الموازنة نتيجة لقلّة الإنتاج والإنتاجية وبالتالي تكون هنالك قلة في الصادر وبالتالي يرتفع عجز ميزان المدفوعات.

٣. أظهرت نتائج النموذج المقدر أن الناتج المحلي الإجمالي (GDP) وسعر الصرف (EX) أكثر تأثراً في المدى القصير نتيجة للإصلاحات الاقتصادية مما أدى إلى انخفاض معدلات التضخم. أي إذا تم استغلال الكمية المعروضة من النقود في زيادة الناتج فإن الرقم القياسي للأسعار لا يرتفع.

ثانياً: التوصيات:

١. الاهتمام بزيادة الإنتاج وتشجيع المنتجين لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.
٢. تطوير السياسة النقدية من خلال التنسيق بينها وبين السياسات الاقتصادية الأخرى وتطوير أدواتها وتطوير الأدوات غير المباشرة لتسهم في زيادة الإنتاج وانخفاض عجز الموازنة وانخفاض معدلات التضخم.
٣. توجيه الإنفاق العام نحو المشاريع الاستثمارية المنتجة وتشجيع المنتجين لزيادة الإنتاج.
٤. لا بد من تحديد الحجم الأمثل للسيولة في الاقتصاد لضمان اتساق التوسع في عرض النقود مع الأهداف الاقتصادية الكلية للدولة.
٥. تشجيع الاستثمار لزيادة الصادرات لتحقيق استقرار سعر الصرف.
٦. تطبيق النماذج القياسية لتسهل على السلطات النقدية التوقع بشكل صحيح فيمكنها زيادة كمية النقود بنفس المعدل حفاظاً على الاستقرار الاقتصادي.

المراجع:

١. أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، دار النهضة العربية، ط٢، ١٩٨٧م.
٢. أحمد مجذوب أحمد علي، الاقتصاد السوداني بين المتطلبات العلمية والاختبارات السياسية، دراسة في الاقتصاد السوداني خلال الفترة ٢٠٠٠ / ٢٠١٠م، هيئة الأعمال الفكرية، ط١، الخرطوم، ٢٠١٣م.
٣. صابر محمد الحسن، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي، تجربة بنك السودان، دار مصحف أفريقيا، الخرطوم، ٢٠٠٤م.
٤. صالح صالحي، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء للطباعة والنشر، ط١، ٢٠٠١م.
٥. طارق محمد الرشيد، المرشد في الاقتصاد القياسي، مطبعة جي تاون، ط١، الخرطوم، ٢٠٠٥م.
٦. الطيب لحيلج، النقود والمصارف والسياسات النقدية في اقتصاد إسلامي، هيئة الأعمال الفكرية، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، الخرطوم، ٢٠٠٢م.
٧. عاطف وليم اندراوس، الاقتصاد المالي العام في ظل التحولات الاقتصادية المعاصرة، دار الفكر الجامعي، ط١، الإسكندرية، ٢٠١٠م.
٨. عبد الرحيم شريف أحمد، إمكانية استحداث أداة وأدوات نقدية ومالية لإدارة السيولة، المركز الطباعي، ديسمبر، ٢٠٠٤م.
٩. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية للنشر، ط١، ٢٠٠٣م.
١٠. عبد الوهاب عثمان شيخ موسى، منهجية الإصلاح الاقتصادي في السودان، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، الخرطوم، ٢٠١١م.
١١. عثمان يعقوب محمد، النقود والبنوك والسياسة النقدية وسوق المال، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، ط٣، الخرطوم، ٢٠٠٥م.
١٢. عرفان تقي الحسين، التمويل الدولي، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، ط٢، عمان، ٢٠٠٢م.
١٣. عطية المهدي الفيتوري، الاقتصاد الدولي، مطابع الثورة للطباعة والنشر، ط١، بنغازي.
١٤. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، ط٢، ١٩٩٩م.
١٥. منير أحمد الببلي، السياسة النقدية في السودان، مطبعة البنك الزراعي، الخرطوم، ١٩٩٢م.

المجلات:

١. إبراهيم آدم حبيب الله، تخطيط إدارة السياسة النقدية والتمويلية خلال الفترة ١٩٦٨ - ٢٠٠٢م، توثيق تجربة السياسة النقدية، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠٠٣م.
٢. بدر الدين قرشي مصطفى، تطور أداء السياسات النقدية في السودان خلال الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٣م، مجلة المصرفي، بنك السودان، العدد (٧٥)، الخرطوم، ٢٠١٥م.
٣. نجم الدين حسن إبراهيم، دور سياسات النقد الأجنبي في المحافظة على استقرار القطاع الخارجي بالسودان، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠١٣م.

الدوريات:

١. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٥م، الخرطوم، ٢٠٠٦م.
٢. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، العرض الاقتصادي ١٩٩٦ - ٢٠١٤م.
٣. بنك السودان، التقارير السنوية، من (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).
٤. بنك السودان، السياسات النقدية والتمويلية خلال الفترة من ١٩٨٣ - ٢٠٠٤م، دار مصحف أفريقيا، الخرطوم، ٢٠٠٤م.

هوامش البحث

١. إبراهيم آدم حبيب الله، مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية خلال الفترة ١٩٦٨ - ٢٠٠٢م، توثيق تجربة السياسة النقدية، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠٠٣م، ص ٢٤.
٢. صالح صالحي، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء للطباعة والنشر، ط١، ٢٠٠١م، ص ٤٢.
٣. عثمان يعقوب محمد، النقود والبنوك والسياسة النقدية وسوق المال، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، ط٣، الخرطوم، ٢٠٠٥م، ص ١٥٧.
٤. الطيب لحيلج، النقود والمصارف والسياسات النقدية في اقتصاد إسلامي، هيئة الأعمال الفكرية، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، الخرطوم، ٢٠٠٢م، ص ٨٥.
٥. أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، دار النهضة العربية، ط٢، ١٩٨٧م، ص ٥٢٢.
٦. منير أحمد البيلي، السياسة النقدية في السودان، مطبعة البنك الزراعي، الخرطوم، ١٩٩٢م، ص ٥٤.
٧. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار المجدلأوي للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، ١٩٩٩م، ص ٢١٣.
٨. صالح صالحي، مرجع سابق، ص ٤٨.
٩. عاطف وليم اندراوس، الاقتصاد المالي العام في ظل التحولات الاقتصادية المعاصرة، دار الفكر الجامعي، ط١، الإسكندرية، ٢٠١٠م، ص ٥٢٣.
١٠. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة البنك العربية للنشر، ط١، ٢٠٠٣م، ص ٤٧.
١١. عبد المطلب عبد الحميد، المرجع السابق، ص ٥٠.
١٢. أحمد مجذوب أحمد علي، الاقتصاد السوداني بين المتطلبات العلمية والاختبارات السياسية، دراسة في الاقتصاد السوداني، خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠١٠م هيئة الأعمال الفكرية، ط١، الخرطوم، ٢٠١٣م، ص ٣٤.
١٣. عطية المهدي الفيتوري، الاقتصاد الدولي، مطابع الثورة للطباعة والنشر، ط١، بنغازي، ص ١٤٢.
١٤. عرفان تقي الحسين، التمويل الدولي، دار مجدلأوي للنشر، ط٢، عمان، ٢٠٠٢م، ص ١٩٨.

١٥. المرجع السابق، ص ١٢٦، ١٢٧.
١٦. عبد الوهاب عثمان شيخ موسى، منهجية الإصلاح الاقتصادي في السودان، شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، الخرطوم، ٢٠٠١م، ص ٧٩.
١٧. بنك السودان، التقرير السنوي الرابع والخمسون، ٢٠١٤م، ص ٢٨.
١٨. عبد الرحيم شريف أحمد، إمكانية استحداث أداة وأدوات نقدية ومالية لإدارة السيولة، المركز الطباعي، ٢٠٠٤م، ص ٦.
١٩. المرجع السابق، ص ٩.
٢٠. بنك السودان، التقرير السنوي الثالث والخمسون، ٢٠١٢م، ص ١.
٢١. بنك السودان، التقارير السنوية، (١٩٩٦ - ٢٠١٤م).
٢٢. بنك السودان، السياسات النقدية والتمويلية خلال الفترة من ١٩٨٣م إلى ٢٠٠٤م، دار مصحف أفريقيا، الخرطوم، ٢٠٠٤م، ص ١٨٩.
٢٣. عبد الرحيم شريف أحمد، مرجع سابق، ص ١٢.
٢٤. المرجع السابق، ص ١٣.
٢٥. صابر محمد الحسن، إدارة السيولة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي، تجربة بنك السودان، دار مصحف أفريقيا، الخرطوم، ٢٠٠٤م، ص ٤٥.
٢٦. بدر الدين قرشي مصطفى، تطور أداء السياسات النقدية في السودان خلال الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٣م، مجلة المصرفي، بنك السودان، العدد ٧٥، الخرطوم، ٢٠١٥م، ص ٥.
٢٧. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٥م، ٢٠٠٦م، الخرطوم، ص ٣٨.
٢٨. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٥م، مرجع سابق، ص ٤٩.
٢٩. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، العرض الاقتصادي ٢٠١٢ - ٢٠١٣م.
٣٠. أحمد مجذوب أحمد علي، الاقتصاد السوداني بين المتطلبات العلمية والاختبارات السياسية، دراسة في الاقتصاد السوداني، خلال الفترة ٢٠٠٠/٢٠١٠م هيئة الأعمال الفكرية، ط١، الخرطوم، ٢٠١٣م، ص ٩٢.
٣١. بنك السودان، التقرير السنوي، الثالث والخمسون، ٢٠١٣م، ص ١٠٠.

٣٢. عبد الوهاب عثمان شيخ موسى، مرجع سابق، ص ٢٤٨.
٣٣. نجم الدين حسن إبراهيم، دور سياسات النقد الأجنبي في المحافظة على استقرار القطاع الخارجي بالسودان، بنك السودان، الخرطوم، ٢٠١٣م، ص ٥٥.
٣٤. المرجع سابق، ص ٧٥.
٣٥. وزارة المالية والاقتصاد الوطني، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠٠٥م)، مرجع سابق، ص ٤٧.
٣٦. طارق محمد الرشيد، المرشد في الاقتصاد القياسي، مطبعة جي تاون، ط١، الخرطوم، ٢٠٠٥م، ص ٣.