

## السياسة النقدية في الاطار الاسلامي (التجربة السودانية خلال الفترة 1997 – 2008م)

بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية – جامعة الكويت "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور اسلامي" 15 – 16 ديسمبر 2010م

جامعة سنار – السودان

October, 2010

د.يوسف الفكي عبد الكريم حسين

أ.مشارك بكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية – عميد الكلية

## المقدمة

أن تجربة بنك السودان المركزي في تصميم وإدارة السياسة النقدية لها أهمية خاصة لأنها تختلف عن تجارب بقية المصارف المركزية العربية. والسبب الأساسي في هذا الاختلاف هو أن القطاع المصرفي السوداني يعمل بكامله وفق النظام المصرفي الإسلامي، وبالتالي فإن السياسات النقدية في السودان تطبق في هذا الإطار. فضلاً عن أن السلطات النقدية بالسودان استطاعت استنباط واستحداث أوراق مالية إسلامية جديدة تتوفر فيها شروط العقود الشرعية وتتسم بالمرونة والتنوع وبأجال مختلفة بحيث تلبى رغبات كافة المستثمرين بما يتناسب مع مواردهم المالية ومواقفهم السيولية وتصلح في ذات الوقت أن تكون آليات تعين البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية.

### مشكلة البحث:

المشكلة الرئيسة التي ستركز عليها الورقة هي أن معظم آليات السياسة النقدية غير المباشرة المتاحة في النظام التقليدي لها ارتباط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بسعر الفائدة. فنظام سعر الخصم ودور المقرض الأخير والأوراق المالية الخاصة بعمليات السوق المفتوحة كلها مرتبطة بسعر الفائدة، ومعلوم أن سعر الفائدة لا يتم التعامل به في النظام الإسلامي، وبالتالي فإن كل هذه الآليات غير متاحة للبنك المركزي في الإطار الإسلامي. ويجب أن نلاحظ أن هذه الآليات أكثر كفاءة في إدارة السياسة النقدية وتنظيم السيولة، وفي هذه الحالة لم يبق للبنك المركزي في الإطار الإسلامي غير آليات التدخل المباشر مثل السقوف التمويلية (الائتمانية) والتوجيهات المباشرة لتوزيع التمويل المصرفي بين القطاعات والحث الأدبي، وهذه الآليات معروفة بتدني كفاءتها<sup>(1)</sup> وعدم مرونتها مما يجعل إدارة السياسة النقدية في إطار النظام المصرفي الإسلامي تحدياً كبيراً للبنوك المركزية.

### منهج البحث:

سيتمتع البحث المنهج الوصفي التحليلي.

### فروض البحث:

يتبنى البحث الفروض التالية:

- 1- يمكن وضع سياسة نقدية فاعلة في ظل الاقتصاد الإسلامي.
- 2- من الممكن تطبيق آليات غير مباشرة نقدية دون أن ترتبط بسعر الفائدة.
- 3- إن السودان نجح في وضع وتنفيذ سياسة نقدية في الإطار الإسلامي حققت أهدافها.

### هيكل البحث:

---

(1) للمزيد راجع: د. أمية طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، ورقة مقدمة لمؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية"، 2-3 تموز 2005م، ص 4.

يتكون البحث من أربعة محاور علي النحو الآتي:-

المحور الأول:- مفهوم وأهداف وأدوات السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي.

وهذا المحور يتفرع الي ثلاثة نقاط هي:-

أ - تعريف السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي.

ب- أهداف السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي.

ج- أدوات السياسة النقدية والتمويلية في الاسلام.

المحور الثاني:- منهجية تصميم السياسة النقدية في السودان.

المحور الثالث:- آليات وأدوات السياسة النقدية من خلال التجربة السودانية خلال الفترة 97-2008 م.

المحور الرابع:- تقييم فعالية السياسة النقدية بالسودان خلال الفترة 97-2008 م

وآخيراً الخاتمة التي تتضمن النتائج والتوصيات.

### المحور الأول: مفهوم وأهداف وأدوات السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي

وهذا المحور يتفرع الي ثلاثة نقاط هي، تعريف السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي، وأهداف السياسة

النقدية في النظام الاقتصادي الاسلامي، أدوات السياسة النقدية والتمويلية في الاسلام . وفيما يلي تناول هذه النقاط على

التوالي.

#### أولاً: تعريف السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الإسلامي:

إن مفهوم السياسة النقدية والتمويلية في النظام الاسلامي يختلف عن مفهومها في النظام الاقتصادي التقليدي لأن عملية

صياغة السياسة النقدية والتمويلية في النظام الاقتصادي الإسلامي مبنية على الأحكام والقواعد والمعايير الإسلامية (د. حبيب،

وآخرون، 2006، 51). لم يختلف الكتاب في تعريف السياسة النقدية في الإسلام وسيكتفي الباحث بتعريفين، فالتعريف

الأول يعرفها بأنها مجموعة من الاجراءات أوالقرارات التي يتخذها البنك المركزي الاسلامي لتنظيم وضبط الاصدار النقدي بما

يتناسب مع الهيكل الاستثماري والانتاجي والاستهلاكي للاقتصاد القومي (عبد العظيم، 1986م). أما التعريف الثاني فيعرفها

بأنها مجموعة القواعد والقرارات والاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات الاقتصادية والنقدية بغرض التأثير والتحكم في

حجم الكتلة النقدية، وهدف تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع بما يتفق مع الأحكام والمبادئ الواردة في القرآن

الكريم وسنة النبي صلى الله عليه وسلم وإجماع علماء المسلمين. والملاحظ من التعريف الثاني إن صياغة السياسة النقدية في

النظام الاقتصادي الإسلامي تقوم على مرتكزات أساسية يمكن إجمالها في الآتي:-

1 - أن الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للسياسة النقدية في الإسلام تصاغ وتحدد وفقاً للقيم الروحية والعدالة

الاقتصادية والاجتماعية القائمة على أساس التعاليم والأحكام الواردة في الشريعة الإسلامية.

2 - إن عملية صياغة السياسة النقدية في الإسلام قائمة على تبني هيكل مالي ونقدي ومصرفي خال من أسعار الفائدة

بمعنى أنها قائمة على تحريم الربا الذي يقتضي حظر دفع وقبض سعر فائدة ثابت ومحدد سلفاً.

3 - إن السياسة النقدية في الإسلام تسعى إلى ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي عن طريق التأثير والتحكم

في حجم الكتلة النقدية وليس عن طريق التأثير على مستوى معدلات الفائدة المحرمة وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

عليه فإن عملية صياغة وإدارة السياسة النقدية في الإسلام تحكمها الخصائص والسمات الأساسية والأسس التي يقوم

عليها النظام المالي والنقدي والمصرفي في الإسلام (د. حبيب، وآخرون، 2006، 51-52).

ثانياً: أهداف السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الإسلامي:

إن أهداف السياسة المالية النقدية والتمويلية في الإسلام لا تختلف كثيراً عن الأهداف المنشودة في أي سياسات اقتصادية أو مالية أو نقدية في أي نظام آخر (القوصي، 2010م).

عليه فإن أهداف السياسة النقدية والتمويلية في الإسلام يمكن إجمالها في:

- 1 - ضمان استقرار الاقتصاد الكلي المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار مع ميزان مدفوعات خال من الاختلال المزمّن.
- 2 - ضمان الاستقرار المالي والنقدي والحفاظ على استقرار قيمة النقود الوطنية وحماية قيمتها.
- 3 - تحقيق النمو والرفاهية الاقتصادية والتوظيف الكامل لضمان الإنتاج.
- 4 - ضمان تحقيق العدالة الاقتصادية والاجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة.
- 5 - ضمان توفير الأموال والموارد الاقتصادية اللازمة لعملية النمو والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع (د. حبيب وآخرون، 2006م).

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية والتمويلية في الإسلام:

إن السمة الأساسية المميزة للنظام المصرفي في الإسلام هي التحريم المطلق لقبض أو دفع سعر فائدة محدد سلفاً. بمعنى رفض مفهوم معدل العائد على رأس المال المحدد مسبقاً والسماح بمعدل عائد غير مضمون في كل العمليات التجارية وتوزيع الربح والخسارة وبالتالي فغير مسموح في ظل النظام المصرفي في الإسلام باستخدام أدوات مصرفية أو مالية أو نقدية لها قيمة اسمية ثابتة، أو تخضع لمعدل عائد على رأس المال ثابت أو محدد سلفاً. إذاً، فالسؤال الذي ينبغي الإجابة عليه هو كيفية عمل السياسة النقدية والتمويلية في ظل نظام مصرفي لا يسمح بقبض أو دفع سعر فائدة محدد سلفاً. مع العلم بأن معظم الآليات والوسائل المتاحة للسلطات النقدية لإدارة السياسة النقدية والتمويلية لها قيمة اسمية ثابتة أو ذات صلة أو ارتباط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بمعدل الفائدة كآلية سعر الخصم ودور المقرض الأخير، وعمليات السوق المفتوح، والتي تعتبر في مجملها آليات ووسائل للتدخل غير المباشر في عملية إدارة السياسة النقدية وضبط وتوجيه التمويل المصرفي المتاح.

واستناداً على ذلك فإن عملية تنفيذ السياسة النقدية والتمويلية في الإسلام تدور حول محور العائد على رأس المال غير المضمون والمشاركة في الربح والخسارة في العمليات التجارية والإنتاجية عليه فإن السلطات الاقتصادية والنقدية في الإسلام تستطيع أن تؤثر على حجم الأرصدة النقدية المتاحة في الاقتصاد من خلال الأدوات والوسائل التي تؤثر على معدل عائد التشارك في الودائع المصرفية، فهذه الأدوات يمكن تقسيمها إلى أدوات كمية (غير مباشرة) تؤثر على حجم الأرصدة النقدية المتاحة في الاقتصاد وأدوات نوعية (مباشرة) تؤثر على حركة واتجاهات التمويل المصرفي أو نوعيته (د. حبيب وآخرون، 2006، 53).

الأدوات الكمية (آليات غير مباشرة):

أ - هوامش المشاركة والمراجحات: تستهدف هذه الوسيلة مراقبة الكتلة النقدية وتوجيه الائتمان وذلك لتذليل المشاكل الطارئة للسيولة. فإن رفع معدل المشاركة في الأرباح في النظام الإسلامي، أي رفع نسبة الربح، يؤدي إلى ارتفاع في تكاليف التمويل ومن ثم تقليص الطلب على التمويل للاستثمار والعكس صحيح. وبالتالي فإن أي تغيير في هذه النسب عن طريق البنك المركزي، يمكن أن يؤثر بطريقة مباشرة على جانبي العرض والطلب للتمويل المصرفي وذلك من خلال أثره على مقدرة ورغبة كل من البنك والعميل (الوادي، 2009، 67).

في هذه الحالة يستطيع صانعو السياسة الاقتصادية والنقدية تغيير معدلات العائد على التمويل المصرفي وذلك من خلال التغيير المباشر لنسب المشاركة في أرباح / خسائر العمليات المصرفية والتجارية وبالتالي التأثير على حجم الأرصدة النقدية المتاحة في الاقتصاد. إن استخدام آلية هوامش المشاركة والمراجحة تساهم في تمكين السلطات النقدية من حقن أو

امتصاص الاحتياطيات والأرصدة النقدية الموجودة بحيازة القطاع الخاص بالشكل والكيفية التي تعمل على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي وحماية الاقتصاد من التقلبات والاختلالات الاقتصادية ، فعلى سبيل المثال يمكن للسلطات النقدية في حالة انتهاجها لسياسات نقدية توسعية أن تعمل على زيادة حجم الكتلة النقدية والتمويل المصرفي وذلك من خلال تخفيض هوامش المشاركة والمراجعة في التمويل المصرفي وبالتالي زيادة الطلب على رؤوس الأموال والتمويل المصرفي بغرض الاستثمار. وعلى النقيض من ذلك ففي حالة انتهاج السلطات النقدية لسياسات نقدية انكماشية تستطيع أن ترفع من هوامش المشاركة والمراجعة على التمويل المصرفي وبالتالي يقل الطلب على التمويل المصرفي مما يؤدي إلى انخفاض حجم الأرصدة النقدية العاملة في الاقتصاد. إلا أن مدى فعالية هذه الآلية في تنفيذ وتحقيق أهداف السياسة النقدية والتمويلية مرهون بمدى تطور الجهاز المصرفي وحاذيته في حشد المدخرات.

**ب - الصكوك والأوراق الحكومية:** يمكن أن تعتبر هذه الآلية البديل المباشر لعمليات السوق المفتوحة في النظام الاقتصادي التقليدي. وذلك لأن هذه الأوراق والصكوك الحكومية التي تتميز بمواصفات خاصة تتفق مع روح وأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية تؤثر على حجم الأرصدة النقدية المتاحة للمجتمع وبالتالي يستطيع أن تؤثر على حركة وأداء النشاط الاقتصادي وفقاً لمقتضيات الظروف الاقتصادية والاجتماعية التي يمر بها المجتمع. فهذه الأسهم ينبغي أن تتميز بالآتي:

- 1 - ينبغي أن تقوم هذه الأوراق المالية على أصول مالية حقيقية بمعنى أن تصدرها السلطات الاقتصادية والنقدية مقابل ملكيتها لأصول مالية حقيقية (كتجربة السودان فيما يعرف بشهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وشهادة مشاركة البنك المركزي (شم) وشهادة اجارة البنك المركزي (شهاب) والتي سيتناولها هذا البحث بشيءٍ من التفصيل في فقرات لاحقه).
- 2 - ينبغي أن لا تكون لهذه السندات أو الأوراق المالية معدلات عائد ثابتة وأن يكون معدل العائد على هذه الأوراق غير مضمون يتم حسابه بعد تصفية العملية الإنتاجية أو الائتمانية.

**ج - حجم القاعدة النقدية:** يمكن للسلطات النقدية أن تحدد سنوياً معدل نمو الكتلة النقدية المرغوب فيه الذي يتناسب مع الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع. وهذا المعدل المستهدف في نمو حجم الكتلة النقدية يمكن تحقيقه من خلال الضبط والتحكم في حجم القاعدة النقدية وذلك من خلال إدارة إصدار العملة الجديدة.

**د - نسبة الاحتياطي القانوني:** رغم الخلاف بين الاقتصاديين الاسلاميين حول هذا الأمر، حيث يرى البعض أن تكون نسبة الاحتياطي في ظل النظام المصرفي الإسلامي كلياً ، أي بنسبة 100%، بالنسبة لجميع الودائع الاستثمارية والودائع الجارية لتغلب على الأزمات الاقتصادية. بينما يدافع البعض الآخر عن الاحتياطي الجزئي لفاعليته في السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود. إلا أنه يمكن القول، بالنسبة للودائع تحت الطلب، فإن كثير من الكتاب يفضلون الاحتياطات الجزئية لها، أما بخصوص حسابات الاستثمار، فيوافق كل الباحثين على أن المصارف الاسلامية يجب أن تحتفظ ببعض الاحتياطات السائلة في مقابل هذه الودائع<sup>(1)</sup> (الوادي، 2009، ص 129).

<sup>1</sup> ( للمزيد راجع: عمار مجيد كاظم الوادي، آليات نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)، أطروحة دكتوراه، العراق، الجامعة المستنصرية - كلية الإدارة والاقتصاد، 1430هـ-2009م، ص 129 وما بعدها.

فمعلوم أن نسبة الاحتياطي القانوني التي ينبغي أن تحتفظ بها المصارف التجارية لمقابلة التزاماتها تجاه الودائع المصرفية تنقسم إلى قسمين: نسبة الاحتياطي النقدي الإيجابية وهي تلك النسبة النقدية التي تحتفظ بها المصارف التجارية لدى البنك المركزي من جملة ودائعها المصرفية ، ونسبة السيولة (Ratio Liquidity(L R) هي نسبة السيولة التي تحتفظ بها المصارف التجارية داخلياً من جملة ودائعها المصرفية. فهذه النسب يمكن التحكم فيها بواسطة السلطات النقدية بغرض ضمان ضبط مقدرة المصارف التجارية على منح التمويل المصرفي. فيمكن رفع نسبة الاحتياطي القانوني لمقابلة الودائع المصرفية الجارية وتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني لمقابلة الودائع المصرفية الادخارية أو الاستثمارية أو تلك التي تودع بهدف المضاربة أو المشاركة. عليه يمكن للسلطات الاقتصادية والنقدية في ظل النظام الاقتصادي الإسلامي أن تغير من هذه النسب بهدف ضبط التمويل المصرفي بحسب ماتقتضي الظروف وأهداف السياسة النقدية والتمويلية في الاقتصاد.

## 2 - الأدوات النوعية (آليات مباشرة):

يمكن أيضاً للسلطات النقدية في النظام الاقتصادي الإسلامي بجانب استخدامها للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتمويلية أن تستخدم بعض الأدوات النوعية التي يمكن أن تعمل على ضمان حماية قيمة العملة الوطنية والمحافظة على استقرارها وتحقيق أهداف السياسة النقدية الأخرى وأهم هذه الأدوات النوعية التي يمكن إتباعها هي:

أ - **السقوف التمويلية:** تستطيع السلطات النقدية في الإسلام أن تؤثر على حركة واتجاهات التمويل المصرفي الممنوح للقطاعات أو الوحدات الاقتصادية المختلفة في فترة زمنية محددة وذلك من خلال توجيه المصارف التجارية والمؤسسات المالية والنقدية العاملة في الدولة بزيادة نسبة التمويل المصرفي الممنوح لصالح قطاع اقتصادي معين من إجمالي التمويل المصرفي الممنوح لكل القطاعات والوحدات الاقتصادية الأخرى أو بتخفيض نسبة التمويل المصرفي الممنوح لقطاع آخر. وهذه الآلية تستطيع أن تؤثر على حركة واتجاهات ونوعية التمويل المصرفي المتاح دون أن تؤثر على حجمه أو كميته والهدف من استخدام هذه الأداة هو تشجيع القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية ومعالجة أوضاعها وضبط التمويل المصرفي نحو أفضل الاستخدامات وتوجيه وتنظيم حركة السيولة في الاقتصاد.

ب - **الإقناع الأدبي:** كما في النظام الاقتصادي التقليدي تستطيع السلطات النقدية أيضاً أن تستخدم آلية الإقناع الأدبي في تحقيق أهداف السياسة النقدية والتمويلية في النظام الاقتصادي وذلك من خلال إقناع المصارف التجارية والمؤسسات المالية والنقدية العاملة في الدولة بالمساهمة في تنفيذ وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والنقدية التي تراها مناسبة.

ج - **التوجيهات المباشرة:** يمكن للسلطات النقدية في الإسلام أن تلجأ إلى أسلوب التوجيهات المباشرة من خلال إصدار الأوامر والتعليمات والتوجيهات المصرفية الملزمة للمصارف والمؤسسات المالية والنقدية العاملة في الدولة، وذلك بهدف ضمان تحقيق أهداف السياسة النقدية والتمويلية من خلال ضبط وتوجيه التمويل المصرفي بما يتفق والظروف الاقتصادية والاجتماعية التي يتسم بها الاقتصاد (د. حبيب وآخرون، 2006، 53-56).

### المحور الثاني: منهجية وتصميم السياسة النقدية في السودان

لم تكن للبنك المركزي خلال فترة ما قبل 1996م سياسات نقدية نشطة ومؤثرة ولم تكن السياسة النقدية توظف بطريقة فاعلة لإدارة الاقتصاد والتأثير على المتغيرات الكلية (القوصي، 2010، 5)، وإنما كانت الأوضاع النقدية في السودان مجرد انعكاس للسياسة المالية ونتاج تمويل الحكومة والمؤسسات الزراعية الحكومية الكبرى من قبل بنك السودان. كان هذا هو الوضع بالرغم من أن السودان ظل يعمل وفق برامج صندوق النقد الدولي منذ أواخر الستينات وطبق عدداً منها. واستمر هذا الوضع حتى عام 1996، حيث بدأ الوضع في التغير ويمكن أن اعتبار 96 و 97 بداية مرحلة شهدت ميلاد الدور الفاعل

للسياسات النقدية في السودان (د. محمد الحسن، 2004م، 9)، لذا ستكون فترة استعراض البحث ابتداءً من 1997م وحتى 2008م.

في عام 1996م تم وضع برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي في إطار متوسط المدى يستهدف معالجة الاختلالات والعلل التي يعاني منها الاقتصاد السوداني وفي مقدمتها عدم الاستقرار المالي والذي تمثل في الارتفاع المطرد لمعدلات التضخم والتدهور المستمر في سعر صرف العملة الوطنية. في إطار هذا البرنامج تم تحديد دور رئيسي للسياسة النقدية بالتنسيق مع السياسات المالية وترك أمر وضع وتنفيذ السياسات النقدية للبنك المركزي في تناسق تام مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق الأهداف المحددة للبرنامج.

تقتضي منهجية برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل أن تقوم القيادة السياسية في البلاد بتحديد الأهداف الاقتصادية القومية المطلوب تحقيقها في المدى المتوسط وذلك بناء على الدراسات الفنية التي تقوم بها جهات الاختصاص ومن بينها وزارة المالية وبنك السودان، ومن ثم تتم ترجمة البرنامج متوسط المدى إلى برامج سنوية يتم بمقتضاها تحديد الأهداف الاقتصادية المراد تحقيقها بنهاية العام. وتشمل هذه الأهداف عدداً من المتغيرات الكلية من ضمنها معدلات النمو في الناتج الإجمالي المحلي ومعدلات التضخم، في ضوء هذه الأهداف يتم تصميم السياسات المالية والنقدية المناسبة والقادرة على تحقيقها (د. محمد الحسن، 2004م، 10).

وبتوظيف البرمجة المالية المعروفة (Financial Programming) في إطار نموذج للاقتصاد الكلي (Macroeconomic model) تقوم وزارة المالية وبنك السودان بتحديد الزيادة المطلوبة في الكتلة النقدية بالحجم الذي يضمن تحقيق معدلات النمو والتضخم المستهدفة. بعد تحديد النمو المناسب في الكتلة النقدية يتم تحديد نصيب القطاع الخاص والحكومة بالتشاور بين بنك السودان ووزارة المالية ويكون هذا التحديد في إطار الأهداف الكلية والدور المتوقع لكل من القطاع العام والخاص وفي ضوء ذلك يقوم بنك السودان بتحديد الأهداف الوسيطة في شكل متغيرات نقدية (Monetary variables) تشمل النمو في الكتلة النقدية (Growth in broad money) وصافي الأصول المحلية للبنك المركزي (Net Domestic Assets) بحيث يمكن مراقبتها واستهدافها بالسياسات والإجراءات (القوصي، 2010، ص 7).

لأغراض إدارة وتنفيذ السياسة النقدية يقوم بنك السودان في نهاية ديسمبر من كل عام بإصدار بيان سنوي (Annual Policy Statement) يوضح فيه السياسة النقدية والتمويل المصرفي للعام الجديد ويشتمل هذا البيان على أهداف التمويل المصرفي (أهداف كلية وقطاعية وأهداف اقتصادية واجتماعية) والموجهات العامة والمؤشرات التي تساعد على تحقيق تلك الأهداف. ويشتمل بيان بنك السودان السنوي أيضاً على الأسس والضوابط التي تحكم التمويل المصرفي بما في ذلك مؤشرات تكلفة التمويل والضمانات والمتطلبات الاحترازية. ولأغراض الرقابة والمتابعة يقوم بنك السودان بتوزيع الأهداف الوسيطة إلى مؤشرات كمية ربع سنوية بحيث تتم مراقبة هذه الأهداف الوسيطة لضمان التزام البرنامج بمساره المحدد وتحقيق الأهداف الكلية بنهاية البرنامج والسعي لمعالجة أي اختلالات تنشأ بعد دراستها ومعرفة أسبابها (د. محمد الحسن، 2004م، 11).

بالطبع يتطلب تنفيذ السياسة النقدية وإدارة السيولة وسائل وآليات تمكن البنك المركزي من القيام بدوره. ومن المهم إعادة التذكير هنا بما سبق الإشارة إليه بأن أهم الوسائل والآليات التقليدية للسياسة النقدية وإدارة السيولة، وبصفة خاصة الآليات غير المباشرة، غير متاحة لبنك السودان في إطار النظام المصرفي الإسلامي. وقد وحاول بنك السودان التغلب على هذه المعضلة بطريقتين، الأولى الاستفادة لأقصى حد من الآليات والوسائل التقليدية التي لا تتعارض مع العمل المصرفي الإسلامي والثانية ابتكار وسائل وآليات جديدة بديلة للآليات غير المباشرة القائمة على سعر الفائدة.

### المحور الثالث: آليات وأدوات السياسة النقدية من خلال التجربة السودانية خلال الفترة 1997-2008م

تشتمل آليات أدوات السياسة النقدية المستخدمة بالسودان خلال الفترة 97-2008م على آليات وأدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة. فالأدوات غير المباشرة تتمثل، في الرقابة على الاحتياطات القانونية، وهوامش المراجحات ونسب المشاركات كأدوات بديلة لسعر الفائدة في إطار النظام المصرفي الإسلامي هذا بالإضافة إلى عمليات السوق المفتوحة عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية القائمة على قاعدة المشاركة في الغنم والغرم (الربح والخسارة) استناداً على أصول حقيقة بدلاً عن الأوراق المالية في النظام المصرفي التقليدي القائمة على المدائنة الربوية والتي تدر ربحاً معلوماً ومحددًا مسبقاً وتضمن لصاحبها عدم الخسارة. وتتمثل الأوراق المالية المبرأة من سعر الفائدة في شهادات مشاركة البنك المركزي (شتم) وشهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وشهاب وصرح ، وتستخدم هذه الأدوات للتحكم في الحجم الكلي للتمويل المتاح للجهاز المصرفي، كما يستخدمها البنك المركزي للتأثير على القاعدة النقدية. أما التغيير في الاحتياطي النقدي فيؤثر على الهيكل والمستوى المتوقع للودائع المصرفية والنقود والتمويل المصرفي. فيما تستهدف أدوات السياسة النقدية الاختيارية توجيه التمويل المصرفي للقطاعات الاقتصادية المختلفة. فيما يلي استعراض لأدوات السياسة النقدية المستخدمة خلال الفترة 1997-2008م.

#### أولاً: الآليات وأدوات الرقابة المباشرة:

استخدم بنك السودان ما يعرف بالسقوف الائتمانية (التمويلية) منذ عام 1983م حيث كان بنك السودان يحدد لكل مصرف سقفاً تمويلياً معيناً لا يجوز أن يتخطاه. إلا أن هذه الأداة قد توقف العمل بها منذ عام 1994م. وذلك لتعارضها مع الاتجاه العام للسياسات الرامية إلى تحرير الاقتصاد وإزالة القيود الإدارية على نشاط المصارف. وبدلياً لنظام السقوف السابقة استخدم البنك المركزي السقوف القطاعية الكلية، وذلك بإصداره موجّهات عامة في سياسته التمويلية توضح القطاعات المستهدفة بالتمويل فيما يعرف بالقطاعات ذات الأولوية. وابتداءً من السياسة التمويلية الصادرة عام 2001م تم إلغاء السقوفات القطاعية للتمويل أيضاً، وذلك تمشياً مع سياسات تحرير التمويل المصرفي وتحقيق السلامة المصرفية، إضافة إلى إعطاء المصارف قدرًا أوسع من المرونة وتشجيعها لتوفير الموارد لتمويل القطاع الخاص.

#### ثانياً: الآليات وأدوات الرقابة غير المباشرة:

##### 1- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني:

يعتبر الاحتياطي النقدي القانوني من أهم الأدوات التي يستخدمها بنك السودان بغرض التحكم في السيولة. فعندما يغير البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي فإنه يغير بذلك إجمالي الودائع وبالتالي تغيير حجم مضاعف عرض النقود Money Supply Multiplier ومضاعف الودائع. فانخفاض نسبة الاحتياطي القانوني يؤدي إلى رفع قيمة المضاعف النقدي، كما أن ارتفاع النسبة يؤدي إلى تخفيض قيمة المضاعف. لذلك فتغير نسبة الاحتياطي النقدي ينعكس أثره في تقوية أو إضعاف مقدرة المصارف في تغيير عرض النقود.

ويلاحظ من الجدول رقم (1) التغيير في نسبة الاحتياطي النقدي بالعملة المحلية خلال الفترة 1997م - 2008م، ويوضح الجدول الارتفاع لنسبة الاحتياطي بالعملة الأجنبية. وبما أن هذه الأداة تتسم بنوع من عدم المرونة فإنها لا تعتبر أداة ذات فاعلة في ظل الظروف شديدة التغير. إذ أنه من الصعوبة من ناحية عملية تغيير نسبة الاحتياطي القانوني في أوقات متقاربة خاصة في ظل الظروف الاقتصادية الحديثة ذات الدفعه الحركي متناهي السرعة والتي تستدعي سرعة الحاجة والدفع إلى تغيير حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد حفاظاً على مستوى الأسعار وسعر العملة، لذا لجأ بنك السودان لاستخدام شهادات شهامة وشتم وغيرها من شهادات البنك المركزي (كما سيرد ذكرها لاحقاً).



وقد لجأ بنك السودان إلى استخدام سياسة الاحتياطي النقدي الجزئي لأنه كان مؤشراً جيداً لوضع ومتابعة تنفيذه لسياسته النقدية ، بالرغم من إختلاف الآراء (أنظر: الوادي، ص 131 وما بعده) حول هذه الأداة عند إدارة السياسات النقدية لجهاز مصرفي إسلامي بالكامل. وقد يكون السبب في ذلك هو محدودية أدوات إدارة السياسة النقدية تحت ظل هذه النظام من جهة، فضلاً عن أن استخدام مثل هذه الأداة قد يعطيه فرصة في التفكير لتطوير واستحداث أدوات أخرى أكثر فعالية للسياسة النقدية. حيث يفترض البعض نظرياً أن تكون نسبة الاحتياطي في ظل النظام المصرفي الإسلامي (100%) لمقابلة الودائع الجارية للأفراد، حيث أن ذلك يؤدي إلى: جعل العرض الكلي للنقود ثابتاً، وكذلك يزيل الفوارق بين القاعدة النقدية وعرض النقود، كما أنه يجعل المضاعف النقدي مساوياً للواحد الصحيح. بينما تؤدي الاحتياطي الجزئي، كما هو معروف إلى جعل قيمة المضاعف النقدي أكبر من الواحد الصحيح، لأنه يؤدي إلى زيادة قدرة المصارف التجارية على إصدار النقود أو الودائع المصرفية (الودائع المشتقة)، والتي يؤدي التوسع فيها إلى زيادة عرض النقد وبالتالي إلى خلق ضغوط تضخمية قد تعوق التنمية الاقتصادية، ولا يختلف أثرها عن أثر التمويل بالعجز (الوادي، 2009، 191-192).

#### جدول رقم (1)

تطورات الاحتياطي النقدي القانوني للمصارف التجارية خلال الفترة 1997-2008م

ملحوظات	النسبة		السنة
	أجنبي	محلي	
-		30%	1997
-	4%	26%	يوليو 1997
-			1998
يمكن الاحتفاظ بنسبة 6% بالعملة الأجنبية أو ما يعادلها بالعملة المحلية	6%	28%	1999
يتم الاحتفاظ بنسبة الـ 10% بالعملات الأجنبية	10%	20%	2000
-	15%	15%	9 مايو 2000
-	12%	12%	2001
-	14%	14%	2002
-	14%	14%	2003
-	12%	12%	2004
-	14%	14%	2005
-	13%	13%	2006
-	13%	13%	2007
-	11%	11%	2008

المصدر: - د. ابراهيم آدم حبيب، وصديق عثمان علي، ومسلم أمير، مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية، بنك السودان المركزي، 2006م.

- بنك السودان، منشورات السياسة النقدية والتمويلية للأعوام 2006، 2007، و2008م.

## 2- نسبة السيولة الداخلية:

ابتداءً من العام 1994م ألزم بنك السودان المصارف بالاحتفاظ بنسبة 10% من إجمالي ودائعها الجارية والادخارية في شكل نقدية بجزءها لمقابلة سحبيات عملائها اليومية. وفي عامي 1998م و1999م أضيفت نسبة 10% من رصيد مستندات المقاصة و50% من رصيد الشيكات المصرفية الصادرة لمقام النسبة. ومنذ عام 2000م أصبحت هذه النسبة كمؤشر، وتركت للمصارف حرية تقدير السيولة الداخلية في الحدود المعنية. وفي العام 2001م قرر بنك السودان تقييد تلك الحرية بفرض النسبة على المصارف التي تشمل في إدارة سيولتها.

## 3- هوامش أرباح المراجحات ونسب المشاركات والمضاربات:

إن الأدوات البديلة لسعر الفائدة في النظام المصرفي الإسلامي تتمثل في هوامش المراجحات، ونسب المشاركات والمضاربات، وعلاوة الإدارة في عمليات المشاركة، كما يستخدمها بنك السودان كأدوات للتحكم في حجم التمويل بحيث يرفع الحدود الدنيا والقصى لهوامش الأرباح ويخصص علاوة الإدارة في عمليات المشاركة التي يديرها العملاء إذا أراد تحجيم التمويل والعكس إذا أراد التوسع في التمويل. ويوضح الجدولين رقم (2) و(3) تطور هوامش أرباح المراجحات ونسب المشاركة في الفترة (1997م - 2008). ويلاحظ من الجدول (2) الآتي:-

1 - حدد بنك السودان نسب المشاركة لكل قطاع على حده بنسب تتراوح ما بين 80% لقطاع التجارة المحلية كحد أقصى و 25% للقطاع التعاوني وذلك كأداة لضبط التمويل.

2 - لم يحدد بنك السودان المركزي نسب المشاركة بعد العام 1998م وبالتالي يمكن القول بأن هذه الأداة غير متاحة للبنك بعد هذا التاريخ، وبدلاً عن ذلك وضع ضوابط وقيود لكل قطاع على حده.

### جدول رقم (2)

تطور نسب المشاركة خلال الفترة 2008/1997

الصيغة/ القطاع	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
نسبة المشاركة:												
تجارة محلية	80%	70%	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف	تحددها المصارف
الصادر	45%	36%										
المهنيين والحرفيين	35%	36%										
صغار المنتجين	30%	36%										
التعاون للإنتاج	45%	36%										
التعاون أخرى	25%	36%										
ذات الأولوية	40%	36%										

المصدر: - د.ابراهيم آدم حبيب، وصديق عثمان علي، ومسلم أمير، مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية، بنك السودان المركزي، 2006م.

- بنك السودان، منشورات السياسة النقدية والتمويلية للأعوام 2006، 2007، و2008م.

ويلاحظ من الجدول رقم (3) أدناه الآتي:-

- 1 - يستخدم بنك السودان حالياً هوامش أرباح المراجعة كأداة لضبط التمويل.
- 2 - انخفاض نسبة أرباح المراجحات خلال الفترة 1997م - 2006م ويدل ذلك على انخفاض تكلفة التمويل نسبة لانخفاض معدل التضخم خلال نفس الفترة (د. حبيب وآخرون، 161-165).

### جدول رقم (3)

تطور هوامش أرباح المراجحات خلال الفترة 2008/1997

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	الصيغة/ القطاع
												هوامش المراجعة:
حسب المرشد	حسب المرشد	10% كمؤشر	10% كمؤشر	10% كحد أقصى	12% كمؤشر	12-15% كمؤشر	12-15% كمؤشر	18% كمؤشر	20% كمؤشر	36% كمؤشر	45% كمؤشر	الصادر
		10% كمؤشر	10% كمؤشر	10% كحد أقصى	12% كمؤشر	12-15% كمؤشر	12-15% كمؤشر	18% كمؤشر	20% كمؤشر	36% كمؤشر	40% كمؤشر	المهنيين والحرفيين
		10% كمؤشر	10% كمؤشر	10% كحد أقصى	12% كمؤشر	12-15% كمؤشر	12-15% كمؤشر	18% كمؤشر	20% كمؤشر	36% كمؤشر	35% كمؤشر	صغار المنتجين
		10% كمؤشر	10% كمؤشر	10% كحد أقصى	12% كمؤشر	12-15% كمؤشر	12-15% كمؤشر	18% كمؤشر	20% كمؤشر	36% كمؤشر	45% كمؤشر	زراعة وصناعة
		10% كمؤشر	10% كمؤشر	10% كحد أقصى	12% كمؤشر	12-15% كمؤشر	12-15% كمؤشر	18% كمؤشر	20% كمؤشر	36% كمؤشر	45% كمؤشر	ذات الأولوية

المصدر: - د. ابراهيم آدم حبيب، وصديق عثمان علي، ومسلم أمير، مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية، بنك السودان المركزي، 2006م.

- بنك السودان، منشور السياسة النقدية والتمويلية للأعوام 2006، 2007، و2008م.

- بنك السودان، الإدارة العامة للبحوث والاحصاء، السياسات النقدية والتمويلية (1983-2004م).

#### 4- نوافذ البنك المركزي للتمويل:

لعدم شرعية استخدام سعر الخصم وحتى يستطيع القيام بدور الملجأ الأخير للسيولة والمساهمة في تمويل المشروعات الكبيرة، ابتكر بنك السودان ما عرف بنوافذ البنك المركزي للتمويل. وتتكون نوافذ البنك المركزي من نافذتين أولاهما ما يعرف بنافذة العجز السيولي والثانية ما يعرف بنافذة تمويل الاستثمار.

استهدفت النافذة الأولى (العجز السيولي) القيام بدور الممول (المقرض الأخير) (lender of last resort) بحيث يلجأ إليها المصرف عندما يواجه مشكلة سيولة مؤقتة، وتحكم النافذة أسس وضوابط محددة تضمن مساعدة البنك في مواجهة مشكلة السيولة المؤقتة، ويمنع سوء الإستغلال من قبل أي مصرف. أما النافذة الثانية (تمويل الاستثمار) فلها هدفان كلي وهدف جزئي. أما الهدف الكلي فهو معالجة القصور في موارد المصارف في توفير السيولة المطلوبة لحركة الاقتصاد وفق

البرنامج على المستوى الكلي، ويتم ذلك بتوفير موارد من بنك السودان بصيغة المضاربة المطلقة تتنافس عليها المصارف عن طريق المزايا في إطار شروط محددة، ويكون في شكل وديعة استثمارية عامة، أما الهدف الجزئي فهو معالجة مشكلة الموسمية في طلب التمويل المصرفي، ويتم توظيف موارد النافذة في هذه الحالة بصيغة المضاربة المقيدة وعن طريق المزايا (د. محمد الحسن، 2004، 13-14).

علماً بأن تطبيق نوافذ التمويل بدأ في أواخر التسعينات، بحيث يقوم بنك السودان بتوفير التمويل للبنك الذي يرغب فيه من خلال نافذتي تمويل العجز غير المتوقع والمتوقع في السيولة، وأيضاً تقديم تمويل استثماري للبنوك من نافذة التمويل الاستثماري حسب شروط التمويل التي يحددها بنك السودان (سترد أدناه)، ويتم تقاسم الأرباح حسب الصيغة المستخدمة، ومنذ عام 2000 تم إستبدال نافذتي تمويل العجز غير المتوقع والمتوقع في نافذة واحدة أطلق عليها نافذة العجز السيولي (د. محمد الحسن، 2004، ص 40).

وفيما يلي فكرة موجزة عن النافذتين السابق ذكرهما، (حيث لم يستطيع الباحث الحصول على معلومات كافية لضيق الوقت عند إجراء التعديلات على البحث):

#### (أ) نافذة العجز السيولي:

الهدف من هذا التمويل هو مساعدة البنوك التي تواجه مشاكل سيولية طارئة لأسباب عارضة ويتم التمويل وفقاً للإجراءات التالية:-

- 1- تقدم طلبات التمويل في الاستمارة تأخذ الرقم (1) وتوقيع المدير العام فقط.
- 2- تعنون الطلبات للإدارة العامة للإصدار والتمويل (إدارة التمويل).
- 3- تتم إضافة مبلغ التمويل المصدق مباشرة لحساب البنك لدى بنك السودان.
- 4- تكون فترة التمويل الممنوح أسبوعاً واحداً قابلة للتجديد لأسبوع واحد آخر فقط ولن يتم تمديدها لفترة أخرى مهما كانت الظروف.
- 5- يتم استرداد التمويل الممنوح تلقائياً بخضمه من حساب البنك بنهاية الفترة.
- 6- يجوز منح التمويل السيولي في حدود السقف المقرر لكل بنك بمعدل طلبات لا تزيد عن مرتين في الشهر وعلى أن لا تتعدى الأربع طلبات خلال ثلاثة شهور.
- 7- يتاح هذا التمويل بصيغة المضاربة المطلقة (وديعة استثمارية لأجل) وفي حالة تمكن البنك من رد التمويل خلال 7 أيام من تاريخ المنح يعفى البنك من دفع أى عائد عليه أما في حالة تجاوز هذه الفترة يدفع البنك لكل الفترة (أسبوعين) على أن يكون نصيب بنك السودان في توزيع العائد على هذا التمويل 90% من العائد مقابل 10% للبنك المعنى.
- 8- في حالة تجاوز رصيد البنك المكشوف طرف بنك السودان للسقف المقرر له يجوز منح التمويل شريطة أن يقوم البنك بتغذية حسابه بالفرق حتى يتمكن من دخول غرفة المقاصة وفي حالة الإخفاق في ذلك يحال البنك المعنى للإدارة العامة لتنمية الجهاز المصرفي للتقرير بشأنه ويطبق هذا الإجراء أيضاً في حالة أن يتقدم البنك بطلبات لهذا التمويل تفوق المعدل المقرر (أكثر من طلبين في الشهر أو أكثر من أربعة طلبات خلال ثلاثة شهور).

#### (ب) نافذة التمويل الاستثماري عن طريق العطاءات:

الهدف من هذا التمويل هو سد الفجوة التمويلية لاحتياجات الاقتصاد الكلية وفك اختناقات التمويل الموسمية وتحريك أو تحفيز بعض القطاعات ذات المخاطر العالية (الزراعة، الصناعة)، (القوصي، 2010، 30) عن طريق تقديم التمويل لبعض

المصارف التجارية بعد إبراز ما يفيد بتأهل هذه المصارف على القيام بمثل هذا النوع من التمويل (الحسن وآخرون، 2004، 36) ويقدم التمويل الاستثماري من خلال عطاءات يقوم بطرحها بنك السودان للبنوك التجارية وفقاً للضوابط التالية:

**شروط الدخول للمنافسة:**

يسمح لجميع البنوك العاملة التقدم للمنافسة شريطة:

- 1- أن لا يكون للبنك المتقدم للعطاء أي تمويل سيولي قائم.
- 2- أن يكون موقف البنك في المقاصة مستقراً على مستوى مجموع حساباته مع فروع بنك السودان.
- 3- أن لا تزيد نسبة حجم التمويل المتعثراً عن 20% من جملة التمويل.
- 4- أن لا يقل العائد الموزع لحسابات الاستثمار عن 18%.

**صيغة التمويل:**

- أ- يتم طرح هذا التمويل بواسطة بنك السودان في عطاءات كتمويل استثماري متاح لفترات محددة وبصيغة المضاربة المطلقة.
- ب- في حالة طرح تمويل استثماري موجه لعمليات أو قطاعات معينة في مواسم معينة يحددها بنك السودان في إطار الفجوة الكلية للتمويل ستكون صيغة التمويل هي المشاركة.
- ج- فترة سداد التمويل تحدد حسب غرض أو نوع التمويل.
- د- تقدم طلبات التمويل الاستثماري في استمارة تحمل الرقم (2) بالنسبة لصيغة المضاربة المطلقة وفي الاستثمار تحمل الرقم (3) لصيغة المشاركة على أن يوقع المدير العام أو نائبة على الاستمارة.

**كيفية تخصيص التمويل (ترسيه العطاءات):**

- تتم ترسيه العطاءات (تخصيص التمويل) على أساس المفاضلة في نسبة توزيع العائد على التمويل أو المشاركة وفق ما يلي :
- أ- بالنسبة لعطاءات التمويل بصيغة المضاربة المطلقة تتم الترسية على أساس نسبة توزيع العائد على التمويل (البنك الذي يعرض أعلى نسبة مئوية لبنك السودان في الأرباح).
  - ب- بالنسبة لعطاءات التمويل الموجه (المقيد لعمليات أو قطاعات معينة) تتم الترسية على نسبة المشاركة في التمويل (البنك الذي يعرض أعلى نسبة للمشاركة في العملية من موارده).
- لذلك على البنوك المتقدمة لهذه المنافسات أن توضح في طلبها هذه النسبة في الاستثمارات الخاصة بتلك المنافسة وإلا استبعد طلبها (القوصي، 2010، 30-31).

**5- عمليات السوق المفتوحة:**

في إطار النظام المصرفي الإسلامي، وبعد إجراء العديد من البحوث وبجهود مشترك بين بنك السودان والهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية، ودعم فني من صندوق النقد الدولي تم ابتكار نوع جديد من الشهادات التي تتوافق مع الأسس الشرعية وتصلح كآلية لإدارة السيولة عن طريق تداولها في عمليات أشبه بعمليات السوق المفتوحة. وقد سُمي الجيل الأول من هذه الشهادات شهادات مشاركة البنك المركزي (شم) وشهادات مشاركة الحكومة (شهامه)، والجيل الثاني منها هي وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح)، وصكوك تملك أصول بنك السودان المركزي وإجارها له (شهاب).

ويستطيع بنك السودان المركزي أن يقوم ببيع الشهادات المركزية، سابقة الذكر، إذا ما أراد امتصاص ما لدى أفراد المجتمع من نقود وتخفيف حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يكون مصحوباً بانخفاض القيمة الحقيقية للنقود، أما في حالات الكساد يستطيع البنك شراء أو استرداد الشهادات المركزية من الأفراد مع إعطائهم القيمة والأرباح المحققة كعائد على الاستثمار. كما يستطيع بنك السودان أيضاً إصدار شهادات جديدة بقيمة العائد المستحق لمن يرغب من الأفراد في إعادة

استثمار ما يستحق له من ربح. ويساهم بذلك في تحقيق الرواج الاقتصادي أو رفع مستوى التشغيل ( الوادي، 2009، 196).

وفيما يلي تناول موجز لهذه الشهادات:

#### أ- شهادات مشاركة البنك المركزي (شتم):

قام بنك السودان علم 1998م بالاتفاق مع وزارة المالية والاقتصاد الوطني بإصدار شهادات مشاركة البنك المركزي، وتتكون القاعدة التي تصدر منها هذه الشهادات من مساهمة بنك السودان ووزارة المالية في رؤوس أموال بعض المصارف التجارية، تتسم هذه الشهادات بأنها ذات قيمة واحدة وقابلة للتداول ومفتوحة الأجل ليس لها تاريخ استحقاق محدد، ولحاميل الشهادة الحق في المشاركة في أرباح وخسائر المصارف المعنية. وليس لحامل الشهادة أرباح نقدية بل يحق له الحصول على أرباح عند بيعها، كما يحق لحاملها بيعها مباشرة لبنك السودان في أي وقت يشاء. ويتم تحديد القيمة المحاسبية ( The Fair Value) للمصارف المكونة للصندوق شهرياً من مجموع حقوق المساهمين، زائداً إعادة تقييم صافي أصول وخصوم النقد الأجنبي لهذه المصارف، وتتأثر القيمة المحاسبية سلباً وإيجاباً بأي تغيرات في سعر الصرف وكذلك في صافي أصول وخصوم النقد الأجنبي، وتضاف إلى هذه المتغيرات ما يستحق من أرباح لصالح بنك السودان أو وزارة المالية. وكذلك زيادة حقوق المساهمين بزيادة رأس المال والأرباح، غير الموزعة. وعليه فإن النمو في القيمة المحاسبية لمجموعة المصارف سينعكس إيجاباً على قيمة الشهادة عند بيعها.

إن شهادات المشاركة لا تعني أن حاملها مالك لأسهم بنك السودان أو وزارة المالية في المصارف، ولكن تعني أن حاملها يشارك في المنفعة التي تتحقق لبنك السودان ووزارة المالية من مساهمتها في كل المصارف. ويمكن أن تتداول الشهادات بين المصارف بأسعار يتفق عليها. يكون بنك السودان على استعداد لشراؤها في الحالات التي تقتضي تنظيم السيولة، وبالتالي يمكن اعتبارها من ضمن الأصول السائلة. وتتلخص آلية شهادات شتم في أنه عندما ترى السلطة النقدية ضرورة سحب السيولة تقوم بإصدار شهادات بما يعادل المبلغ المراد سحبه، والعكس عند ضرورة ضخ السيولة حيث تقوم السلطة النقدية بشراء الشهادات والجدول (4) أدناه يوضح ذلك (د. حبيب ، وآخرون ، 166-167).

علماً بأنه تمت تصفية شهادات مشاركة البنك المركزي (شتم) في نوفمبر 2004م، نسبةً لانخفاض فعاليتها في إدارة السيولة، بالإضافة إلى انخفاض قيمة المكوّن لهذه الشهادات بعد خصخصة جزء من بنوك القطاع العام (بنك السودان، 2004م، 16).

#### الجدول رقم (4)

رصيد شهادات شتم خلال الفترة 1997-2008م مليون جنيه

السنة	الرصيد	الزيادة/ الانخفاض %
1997	(-)	(-)
1998	48,51	-
1999	42,02	13,4 -
2000	57,91	37,8
2001	53,40	7,8 -
2002	56,38	5,6

88,8 -	6,33	2003
84,7	11,69	2004

المصدر: - عبد الله الحسن، كمال يوسف، وبدر الدين حسين، تقييم أدوات السياسة النقدية والمالية في

السودان خلال 1980-2002م، سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان ، 2004م.

- التقرير السنوي لبنك السودان، 2003م، ص 19.

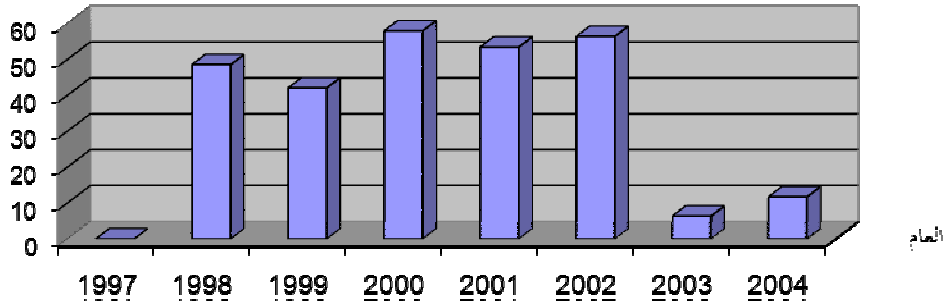
- التقرير السنوي لبنك السودان، 2004م، ص 16.

- غير متاح ، لأن اصدار هذه الشهادات بدأ في عام 1998م.

يوضح الجدول (4) أعلاه انخفاض رصيد شهادات شتم في العام 1999م عن العام 1998م، ويعني ذلك أن بنك السودان قد قام بضخ سيولة في هذا العام، أما في عام 2000م فقد زاد رصيد شهادات شتم المشتركة، ويعني ذلك سحب السيولة، ثم انخفض الرصيد في العام 2001م وإرتفع مرة أخرى في العام 2002م وذلك بهدف ضخ وسحب السيولة من الاقتصاد (الحسن، وآخرون ، 2004م)، ووصل هذا الإنخفاض إلى مستوى قياسي في عام 2003م ، مما يعني سحب السيولة بشكل كبير، وإنخفض مرة أخرى إنخفاضاً قياسياً أيضاً في عام 2004م وذلك نسبةً لضخ سيولة عالية في الاقتصاد السوداني وتصفية هذه الشهادات. ويتبين ذلك بوضوح من الشكل رقم (1) أدناه.

الشكل رقم (1)

رصيد شهادات شتم محاللة الفترة ١٩٩٨ - ٢٠٠٤م بملايين الجنيهات الرصيد بالمليون جنيه



المصدر: إعداد الباحث من الجدول رقم (4).

#### ب- شهادات المشاركة الحكومية (شهامه):

وهي عبارة عن صكوك أو شهادات تصدرها وزارة المالية بصيغة المشاركة بواسطة شركة السودان للخدمات المالية، ويتكون الصندوق الذي أنشئ لإصدار الشهادات من الأصول المملوكة جزئياً أو كلياً للدولة في بعض الهيئات والمؤسسات والشركات المنتقاة مثل الشركة السودانية للاتصالات (سوداتل)، وشركة النيل للزيوت، وفندق هيلتون وشركة أرياب للتعدين، والشركة السودانية للمناطق والأسواق الحرة وغيرها. وتتسم هذه الشركات والمؤسسات برمجيتها العالية الناتجة من الإدارة المتميزة، وهذا ما تعكسه ميزانيتها المتتالية لعدة أعوام سابقة. وتكوين الصندوق من عدة شركات في قطاعات اقتصادية مختلفة يقلل من المخاطر الاستثمارية وذلك لأنه من غير المحتمل أن تنخفض إنتاجية كل الشركات في مختلف القطاعات الاقتصادية في وقت واحد.

قامت وزارة المالية والاقتصاد الوطني في الثامن من مايو 1999 بطرح أول إصدار لشهادات المشاركة الحكومية (شهامه) عن طريق شركة السودان للخدمات المالية. وقد بلغت القيمة الاسمية للشهادة الواحدة خمسمائة ألف دينار. وتتيح

الشهادة لحاملها المشاركة في الأرباح التي تتحقق من أعمال مجموع الشركات والمؤسسات التي تكون الصندوق الذي أصدرت مقابله الشهادات. وقد فوضت وزارة المالية بنك السودان تفويضاً غير قابل للنقض أو الإلغاء لخصم قيمة الشهادات والأرباح من حساب الحكومة الرئيسي وإضافته لحساب خاص تسدد منه قيمة الالتزامات المالية تجاه حاملي الشهادات عند حلول تاريخ تصفية المشاركة.

#### المزايا والأهداف لشهادات مشاركة الحكومة (شهامه):

- إن إصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) يحقق أهدافاً عديدة للفرد والاقتصاد الوطني يمكن إنجازها في الآتي:-
- 1 - إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة بالتحكم في السيولة قبضاً أو بسطاً بآليات تتفق مع الضوابط الشرعية لاستثمار المال.
  - 2 - تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار عن طريق نشر الوعي الادخاري بين الجمهور، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الاستثمار.
  - 3 - تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة الذي كان من المعتاد تغطيته بالاستدانة من البنك المركزي بالرغم مما يترتب عليها من زيادة في معدلات التضخم.
  - 4 - بمثابة نواة للمساعدة في تطوير أسواق رأس المال وسوق للأوراق المالية كأحدى أدوات السياسة النقدية، بحيث تمكن البنك المركزي من تخطيط وتنفيذ سياسة نقدية فعالة في إطار برنامج مالي ونقدي متكامل.
  - 5- يسهل تسيلها، حيث يمكن بيعها في أي وقت وبسهولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية عبر شركات الوكالة العاملة بالسوق، ويمكن في المستقبل إدراجها وتداولها في أسواق المال العربية Listing-Cross وفقاً للترتيبات مع جهات الاحتصاص (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ، 2009م).
  - 5 - التحكم في عرض النقود وبالتالي المساعدة في إدارة السياسة النقدية.
  - 6 - سهولة التسييل، ولها سوق ثانوية متطورة (د. حبيب وآخرون، 2006م ، 169 ).
- وتتلخص آلية عمل شهادات شهامة في طرح الشهادات للشراء في حالة سحب السيولة ، أما في حالة ضخ السيولة فتوجه الشركة بشراء الشهادات أو خفض كمية الإصدار وتصدر هذه الشهادات في فترات استحقاق متفاوتة هي عام ، تسعة أشهر، ستة أشهر وثلاثة أشهر، وبفئات مختلفة مائة ألف دينار، مائتي ألف دينار وخمسمائة ألف دينار وبذلك يتمكن كبار وصغار المستثمرين من الاستثمار فيها بحسب مقدرتهم المالية وللأجل التي يرغبون فيها. ويتم تحديد القيمة الاسمية للشهادة وفقاً للمعادلة الآتية (الحسن وآخرون، 2004م، 35):

$$M = N/C$$

حيث:

M = القيمة الاسمية.

N = صافي حقوق الملكية المملوكة للحكومة في المؤسسات المنتقاة لأغراض إصدار شهادات شهامة.

C = عدد الشهادات المصدرة.

#### جدول رقم (5)

تطور حجم شهادات شهامة خلال الفترة 1999-2009م

السنة	عدد الشهادات المصدرة	القيمة الكلية للشهادات (مليون جنية)	متوسط العائد السنوي %	زيادة عدد الشهادات * %



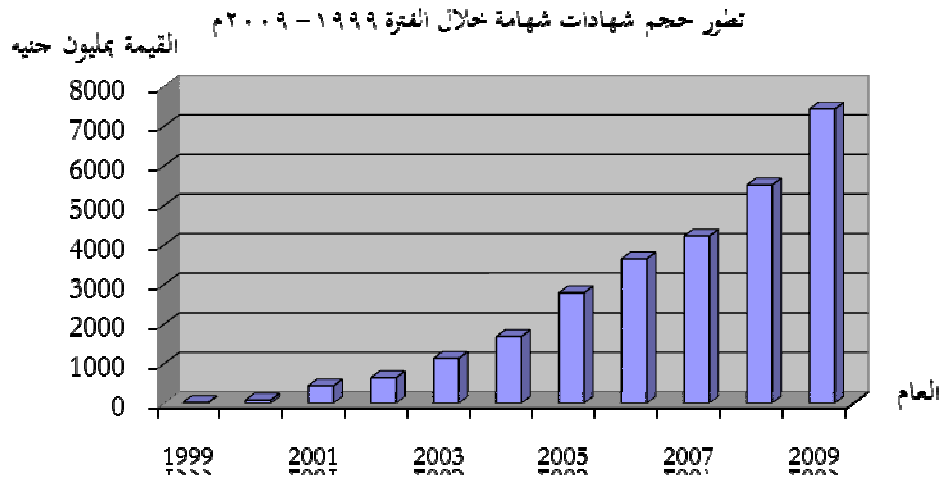
-	33,2	14,70	29,450	1999
421	26,9	76,80	153,530	2000
470	30,1	437,90	875,830	2001
47	29,1	644,02	1,288,040	2002
75	20,1	1,131,1	2,262,270	2003
49	19,1	1,681,1	3,362,197	2004
66	20,3	2,787,6	5,575,274	2005
31	15,6	3,644,1	7,288,217	2006
16	15,9	4,223,1	8,446,201	2007
31	15,8	5,511,33	11,022,653	2008
34	15,8	7,432,11	14,765,179	2009

المصدر: - شركة السودان للخدمات المالية.

\* إعداد الباحث.

وتشير بيانات الجدول أعلاه إلى أن القيمة الكلية لشهادات شهامة المصدرة 1999م قد بلغت 14,7 مليون جنيه وبلغت خلال عام 2000م حوالي 76,8 مليون جنيه بزيادة قدرها 421%، وزادت خلال الأعوام 2001، 2002، 2003، 2004، 2005، 2006، 2007، 2008، 2009 بنسبة 470%، 47%، 75%، 49%، 66%، 31%، 16%، 31%، 34% على التوالي. ويلاحظ كذلك من الجدول (5) والشكل رقم (2) خلال الفترة 1999 - 2009م كان هناك سحبا متزايداً للسيولة من خلال إصدارات شهامة المتواصلة، وذلك بهدف تنظيم السيولة في الاقتصاد ولتخفيض التضخم من ناحية، ولتمويل عجز الموازنة من موارد حقيقية من ناحية ثانية (د. حبيب وآخرون، 2006م، 166-169). وبالفعل انخفضت معدلات التضخم وكذلك عجز الموازنة العامة كما يتضح في صفحات تالية من هذا البحث.

شكل رقم (٢)

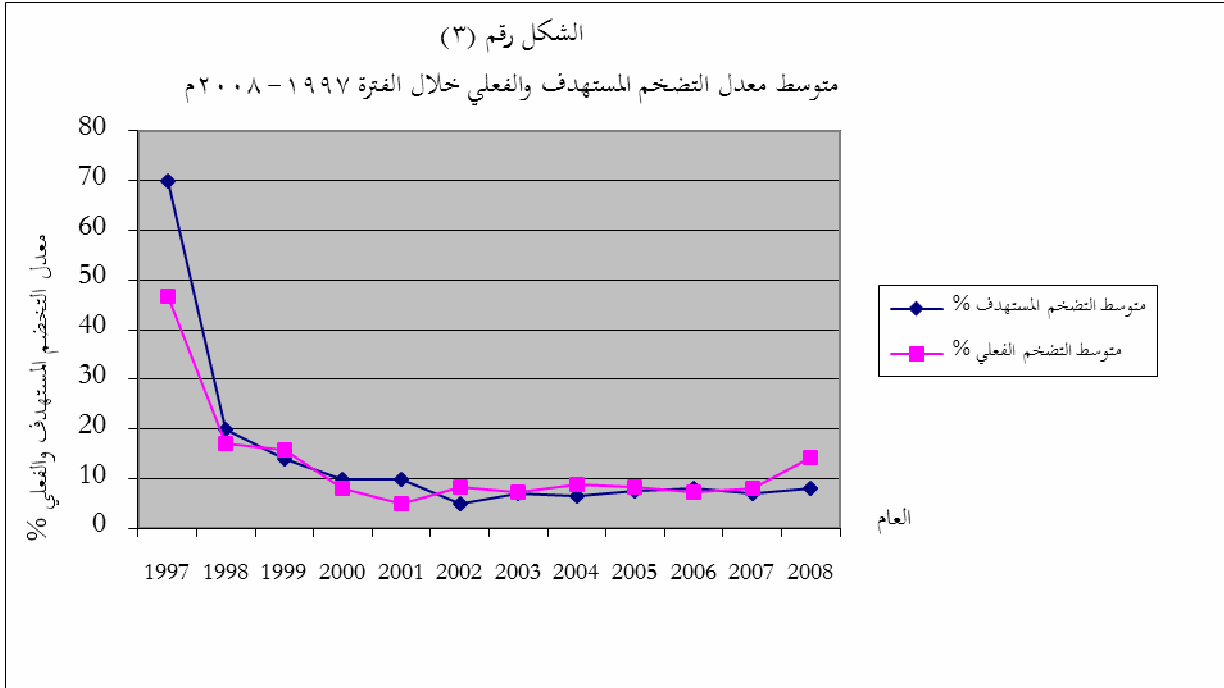


المصدر: إعداد الباحث من الجدول رقم (5)

إن تقييم تجربة شهامة وشتم يشير بوضوح إلى نجاحها كآليات غير مباشرة للسياسة النقدية وإدارة السيولة وأما توفر للبنك المركزي بديلاً معقولاً للسندات القائمة على سعر الفائدة للتدخل من خلال عمليات السوق المفتوحة. وقد شهدت الفترة من 1999 - 2009م، استخدام هذه الشهادات بفعالية كبيرة مما شكّل عاملاً مساعداً في نجاح السياسات النقدية

اسهمت في تثبيت سعر الصرف - كما سيرد في صفحات لاحقة من هذا البحث - وخفض معدل التضخم من 46,7% الى 8,1% خلال الفترة 97-2007م ، علماً بأن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أيضاً ارتفع بمعدلات تتراوح ما بين 6% و 10% خلال الفترة المذكورة كما يوضحها الجدولين رقم (6) و رقم (7).

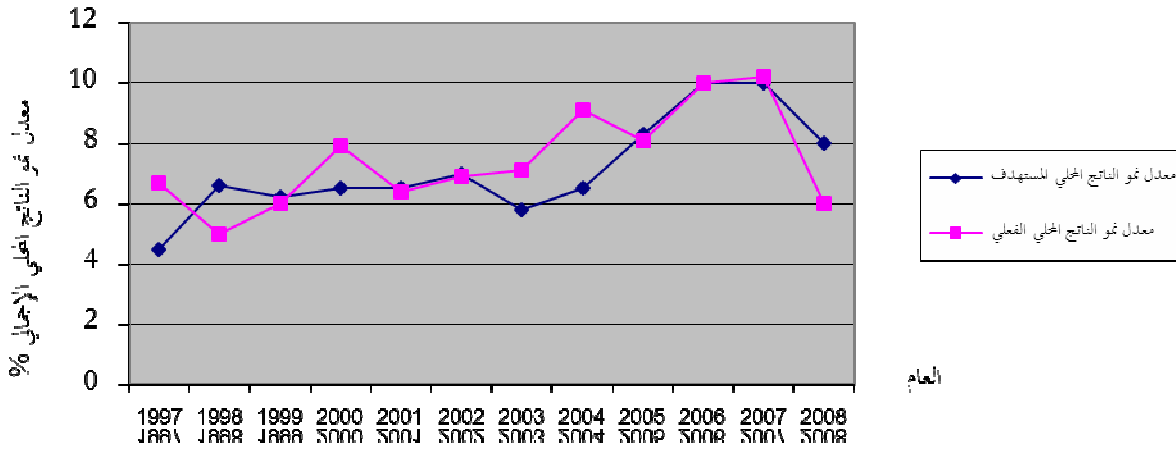
وعند مقارنة معدل التضخم المستهدف بمعدل التضخم الفعلي، نجد أن بنك السودان المركزي قد حقق نجاحاً مقدراً في تخفيض معدلات التضخم بأكثر مما كانت تستهدفه السياسة النقدية والتمويلية خلال الفترة 1997 - 2008م في العديد من السنوات ما عدا عام 2008م الذي اشتدت فيه وطأة الأزمة المالية العالمية. ونجد الملاحظة ذاتها عندما نقارن بين معدل نمو الناتج المحلي المستهدف والمحقق خلال الفترة ذاتها ويتضح ذلك من خلال الشكلين رقم (3) و(4) أدناه.



المصدر: إعداد الباحث من الجدول رقم (6).

الشكل رقم (٤)

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي المستهدف والفعلي خلال الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٨م



المصدر: إعداد الباحث من الجدول رقم (6).

جدول رقم (6)

معدل نمو الناتج المحلي والتضخم المستهدف والفعلي خلال الفترة 1999-2008م

السنة	معدل التضخم المستهدف %	معدل التضخم الفعلي %	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي المستهدف %	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الفعلي %
1997	70	46,7	4,5	6,7
1998	20	17,1	6,6	5
1999	14	15,9	6,2	6
2000	10	8,1	6,5	7,9
2001	10	4,9	6,5	6,4
2002	5	8,3	7	6,9
2003	7	7,4	5,8	7,1
2004	6,5	8,8	6,5	9,1
2005	7,5	8,4	8,3	8,1
2006	8	7,2	10	10
2007	7	8,1	10	10,2
2008	8	14,4	8	6

المصدر: - الاقتصاد السوداني في أرقام 2004-2008م.

- التقرير السنوي لبنك السودان، لعام 2008م.

- الجهاز المركزي للإحصاء، وزارة رئاسة جلس الوزراء، السودان في أرقام 2002 - 2006، 2007م.

على الرغم من النجاح الكبير الذي حققته شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وشهادات البنك المركزي (شتم)، إلا أنه قد بات واضحاً وفي ظل برنامج خصخصة المؤسسات الحكومية أن هذه الشهادات محدودة من حيث القيمة والعدد وبالتالي فإن الاستمرار في استخدامها كأداة للسياسة النقدية لإدارة السيولة قد تكتنفها بعض المصاعب وعليها عدة ملاحظات، وتحتاج التجربة إلى مزيد من التطوير والتحسين<sup>(1)</sup>.

عليه رأت السلطات النقدية بالسودان أن هناك حاجة ماسة لاستنباط واستحداث أوراق مالية إسلامية جديدة تتوفر فيها شروط العقود الشرعية وتسم بالمرونة والتنوع وبأجال مختلفة بحيث تلبى رغبات كافة المستثمرين بما يتناسب مع مواردهم المالية ومواقفهم السيولية وتصلح في ذات الوقت أن تكون آليات تعين البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية (د. محمد الحسن، 2004م، 44) وكانت هذه الأوراق المالية هي شهاب وصرح وتعرض فيما يلي بإيجاز إلى هذه الأدوات الجديدة.

### ج- صكوك تملك أصول بنك السودان المركزي وإجارتها له (شهاب):

استحدث بنك السودان هذه الشهادات في سبتمبر 2005م بدلاً عن شهادات مشاركة البنك المركزي (شتم) كأداة من أدوات إدارة السيولة (التقرير السنوي لبنك السودان، 2008م، ص 47)، وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك، ويتحقق ذلك بتصكيك أصول البنك وعرضها للمستثمرين (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2009م، 2).

### د- صكوك الاستثمار الحكومية (صرح):

عبارة عن صكوك مالية تقوم على مبدأ الشرع الإسلامي، تصدرها شركة السودان للخدمات المالية، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولي عبر الشركة نفسها.

وتهدف هذه الصكوك إلى تحقيق أهداف عديدة، وما يتعلق بالسياسة النقدية منها هو التالي:

- 1- إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر عمليات السوق المفتوح.
- 2- تقليل الآثار التضخمية، وذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة في شكل سلع وخدمات (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2009م، ص 1).

## المحور الرابع: تقييم فعالية السياسة النقدية بالسودان خلال الفترة 1997-2008م

<sup>1</sup> ( للمزيد أنظر: د. صابر محمد حسن، إداة السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي - تجربة السودان، سلسلة الدراسات والبحوث، الإصدار رقم 2، دار مصحف إفريقيا، مايو 2004م، ص 16 وما بعدها.

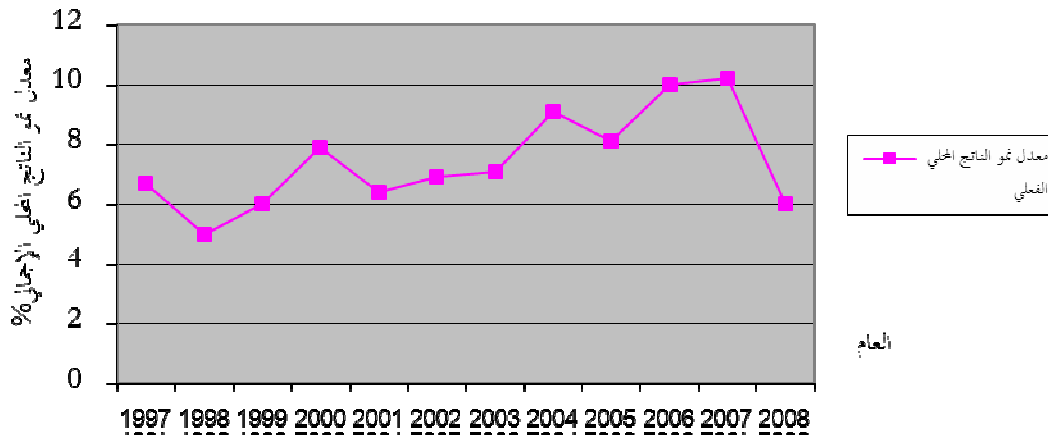
سُيِّم هذا المحور مدى فعالية السياسة النقدية خلال فترة الدراسة من خلال خمسة مؤشرات هي، نمو الناتج المحلي الإجمالي، والموازنة العامة للدولة، والتوسع النقدي (عرض النقود M2)<sup>(1)</sup> وسعر صرف العملة الوطنية، وأخيراً الأثر الاجتماعي، وفيما يلي تناول ذلك بالتفصيل:

أولاً: أثر السياسة النقدية على نمو الناتج المحلي الإجمالي:

لقد انعكست معدلات التمويل المصرفي، التي يوضحها الجدول رقم (6) السابق، في إطار السياسات النقدية الإسلامية التي انتهجها بنك السودان خلال الفترة 1990/2008م إيجاباً على معدلات نمو الناتج المحلي الحقيقي خلال فترة الدراسة، بحيث تغير معدل النمو من سالب ( - 0,2%) عام 1989م إلى معدلات موجبة تتراوح ما بين 5- 10,2% خلال فترة الدراسة. وقد تم ذلك بفضل السياسات النقدية والتمويلية التي انتهجها بنك السودان، حيث لزم المصارف التجارية بتوظيف 95% من سقفها التمويلية في قطاعات الإنتاج ذات الأولوية كالزراعة والصناعة والصادر... الخ. ثم توالى معدلات النمو العالية في الناتج المحلي الإجمالي بفضل استمرار السياسات الإصلاحية، وتوافر التمويل المصرفي للقطاعات الإنتاجية الرئيسية خلال الفترة 1997-2008م، بحيث بلغ متوسط النمو الحقيقي حوالي 7% في العام كما يبينه الشكل رقم (5) أدناه.

#### الشكل رقم (٥)

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1997-2008م



المصدر: إعداد الباحث من الجدول رقم (6).

<sup>(1)</sup> عرض النقود (M2) = شبه النقود + وسائل الدفع الجارية ( العملة لدى الجمهور، والودائع تحت الطلب ) .

## ثانياً: أثر السياسة النقدية على الموازنة العامة للدولة:

تنفيذاً لشعارات الدولة الداعية إلى حشد الموارد الذاتية لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، خاصةً بعد نضوب مصادر التمويل الخارجية، اعتمدت الدولة على تمويل عجز الموازنة العامة بالاقتراض من بنك السودان، أي عن طريق التمويل العجزى Deficit Financing فتراكمت مديونيات الحكومة المركزية تجاه بنك السودان حتى وصلت إلى 107 مليار جنيه عام 2003م، وهو مبلغ يصعب سداًه في الأمد المنظور.

لقد فطن المسئولون في بنك السودان ووزارة المالية والاقتصاد الوطني إلى الآثار التضخمية السالبة للتمويل العجزى من بنك السودان، فتم الاتفاق بين السلطات النقدية والمالية على الحد من الاستدانة من بنك السودان لتمويل عجز الموازنة العامة، وقصر استخدام المبالغ المقرضة في تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية المخطط لها في برامج الإنقاذ الاقتصادي الثلاثية. ونتيجة لذلك انخفض عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 2,6% عام 90 إلى 0,30% عام 2000 م كما يوضحه الجدول رقم (7). ولكن تحول هذا العجز إلى فائض في بعض السنوات خلال الفترة 2002 - 2008م، ففي عام 2006 تحقق فائض قدره 3,5% وبلغ العجز أدنى مستوى له، حيث بلغ 1,1% عام 2008 من الناتج المحلي الإجمالي.

### الجدول رقم (7)

#### مؤشرات اقتصادية كلية

السنة	نمو الناتج المحلي الحقيقي	متوسط التضخم	العجز/ الفائض المالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
1997	6,7%	46,7%	0,7 - %
1998	5%	17,1%	0,7 - %
1999	6%	16%	0,9 - %
2000	7,9%	9,8%	0,3%
2001	6,4%	4,9%	(-)
2002	6,5%	8,3%	(2,7)
2003	6,1%	7,4%	(-)
2004	7,2%	8,7%	1,5
2005	9,1%	8,4%	2,6
2006	8,1%	7,2%	3,5
2007	10,2%	8,1%	2,8
2008	6,0%	14,3%	(1,1)

المصدر: - د. ابراهيم آدم حبيب، وصديق عثمان علي، ومسلم أمير، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، بنك السودان المركزي، 2006م.

- التقرير السنوي لبنك السودان، 2008م.

- بنك السودان، الاقتصاد السوداني في أرقام 2004-2008م.

فضلاً عن اتجاه معدل التضخم نحو الإنخفاض بشكل عام طوال الفترة من عام 1997 - 2007م رغم ظروف الأزمة المالية العالمية، مما انعكس إيجاباً على معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي ويتضح ذلك جلياً من الجدول رقم (7) أعلاه. كذلك نجحت السلطات النقدية والمالية في إيجاد أدوات نقدية ومالية بديلة لسندات الخزانة الربوي، تمثلت في شهادات مشاركة البنك المركزي (شتم)، وشهادات مشاركة الحكومة المركزية (شهامه)، التي سبق الحديث عنها، لمساعدة المصارف التجارية في إيجاد صيغة أو وسيلة لتوظيف فائض سيولتها في أداة نقدية قصيرة الأجل يمكن تحويلها عند الحاجة إلى سيولة Overnight من ناحية ثانية. والثانية شهامة لتمكين الحكومة المركزية من الاقتراض مباشرة من الجمهور لتمويل عجز الموازنة بدلاً من الاعتماد على التمويل العجزى التضخمي من بنك السودان.

**ثالثاً: أثر السياسة النقدية على التوسع النقدي (عرض النقود  $M_2$ ):**

بدأت حكومة الإنقاذ الوطني واناذ لبرامج الإنقاذ الاقتصادي الثلاثية الممتدة خلال الفترة 1990 / 1991م حتى 2001 / 2002م، وفي إطار هذه البرامج هدفت السياسة النقدية الإسلامية إلى تمويل القطاعات الإنتاجية ذات الأولوية من القطاع المصرفي التجاري، وبالتمويل العجزى من بنك السودان، حيث ارتفع معدل التمويل العجزى من 8,5 مليون جنيه في العام، خلال الفترة 1970 / 1990م إلى 34 مليون جنيه، خلال الفترة 1991 / 1998م. وقد أدى ذلك إلى آثار سلبية في مجموعة من العوامل المؤثرة في عرض النقود، حيث انخفض إجمالي فائض ميزان المدفوعات خلال الفترة 1991 / 1998م إلى 43 ألف جنيه، وارتفع معدل التضخم السنوي إلى 94% مقارنةً بنسبة 26% في المتوسط خلال الفترة السابقة. كما ارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه السوداني بنسبة 177% في العام، خلال هذه الفترة مقارنةً بنسبة 56% في العام خلال الفترة السابقة.

لقد بدأت التغييرات السالبة المشار إليها في العوامل المؤثرة على التوسع النقدي إلى زيادة معدل التوسع النقدي السنوي إلى 73% خلال الفترة 1991 / 1998م مقارنةً بنسبة 31% خلال الفترة 1970 / 1990م.

وفي مرحلة ثانية تطور نمو عرض النقود خلال الفترة 1999 / 2008م، حيث ظهرت خلال هذه الفترة الآثار الإيجابية للسياسة النقدية التي انتهجها بنك السودان منذ مطلع التسعينات. إذ ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 7% في العام خلال الفترة 1999 / 2008م كما في الجدول رقم (6)، وارتفع إجمالي الفائض في الموازنة الخارجية من 43 مليون دولار في الفترة 1991 / 1998م إلى 678 مليون دولار خلال الفترة 1999 / 2002م، وانخفض معدل التمويل العجزى السنوي من بنك السودان إلى 260 ألف جنيه مقارنةً بمبلغ 34,93 مليون جنيه خلال الفترة السابقة، كما انخفض معدل التضخم من 17,1% عام 1998م إلى 8,1%، ما عدا عام 2008م حيث عاد التضخم إلى الإرتفاع نحو 14% كما في الجدول رقم (6). لقد انعكست هذه التغييرات الإيجابية - في العوامل المؤثرة على التوسع النقدي - على معدل نمو عرض النقود، بحيث انخفض من 73% خلال الفترة 1991 / 1998م إلى 29% فقط خلال الفترة 1999 / 2008م.

**رابعاً: أثر السياسة النقدية على سعر صرف العملة الوطنية:**

كنتيجة مباشرة لآثار الإيجابية للسياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي المشار إليها في السابق، استقر سعر صرف العملة الوطنية في المرحلة الأخيرة من مراحل تطوره استقراراً تاماً، ولم يتدهور مقابل الدولار الأمريكي بأكثر من

2,4% في المتوسط، ثم ارتفعت قيمة الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي خلال النصف الأول من عام 2003م من 2,62 جنيه للدولار في يناير 2003م إلى 2,61 جنيهاً في يونيو 2003م، ثم تواصل هذا الإرتفاع حتى عام 2008م حيث بلغ 2,09 جنيه كما هو مبين بالجدول رقم (8) أدناه.

#### الجدول رقم (8)

#### سعر الصرف الفعلي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1997-2008م

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المتوسط السنوي	(-)	(-)	(-)	2,57	2,58	2,63	2,61	2,58	2,44	2,17	2,02	2,09

المصدر: - بنك السودان، الاقتصاد السوداني في أرقام 2004-2008م.

- وزارة المالية والاقتصاد الوطني، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة 2000-2005م، 2006م، ص 37.

(-) تعني غير متاح.

#### خامساً: الآثار الاجتماعية للسياسة النقدية الإسلامية:

تحولت سياسات بنك السودان النقدية التقليدية التي كان يمارسها منذ إنشائه في فبراير 1960م، إلى سياسات نقدية إسلامية في أواخر الثمانينات، عندما تحولت المصارف السودانية التقليدية إلى الصيرفة الإسلامية الشاملة. وأصبحت بذلك تستوعب الدور الاجتماعي المتعاظم للمصارف الإسلامية تجاه التنمية الاجتماعية، وعدالة توزيع الدخل القومي، إلى جانب التنمية الاقتصادية التي تقوم بها. ولتأطير الدور الاجتماعي للمصارف الإسلامية، أصبحت سياسات بنك السودان النقدية تولي اهتماماً بالغاً للشرائح الضعيفة في المجتمع، بحيث أفردت لها حيزاً واسعاً في السياسات التمويلية التي يصدرها البنك للمصارف بداية كل عام. من ذلك مثلاً:

1- سمحت سياسات بنك السودان النقدية لأول مرة للمصارف السودانية- بعد التحول إلى الصيرفة الإسلامية الشاملة- أن تضمن ميزانياتها السنوية بنداً للتبرع للشرائح الضعيفة في المجتمع وذلك للمساهمة في تطوير المؤسسات التعليمية ودفع الرسوم الدراسية للطلاب الفقراء وإقامة المؤسسات الاجتماعية / كالمساجد، ومؤسسات أمن المجتمع، ودفع الكوارث، وإقامة المشروعات القومية كاترع والخزانات... الخ وقد قدمت المصارف التجارية عشرات الملايين من الجنيهاً السودانية للمشروعات المستهدفة من خلال هذه النافذة<sup>(1)</sup>. وهو أمر لم يكن معروفاً إبان العمل بالنظام المصرفي التقليدي في السودان.

2- كذلك سمحت سياسات بنك السودان التمويلية لأول مرة - بعد إسلام الجهاز المصرفي السوداني - مجالس إدارات المصارف التجارية بتضمين بند للقرض الحسن في موازنات المصارف، وقد ساهمت هذه السياسة في معالجة بعض قضايا الفقر،

<sup>1</sup> بلغت مساهمة عشرة من المصارف 24,96 مليون جنيه خلال الفترة 90/2003م.



وفي تشييد الكثير من المعالم البارزة في المؤسسات التعليمية مثل مشروع مصحف إفريقيا، والمساهمة في تشييد بعض المساجد الكبيرة، ومؤسسة الزبير الخيرية، والداخليات في المؤسسات التعليمية... الخ<sup>(1)</sup>.

3- منعت الهيئة الشرعية العليا ببنك السودان المصارف التجارية وبنك السودان من تضمين الإيرادات التي تحققها من الفوائد الربوية على ودائعها مع المراسلين بالخارج في إيرادات المصرف، ووجهت بصرفها في أوجه الخير المختلفة مثل دعم ميزانيات الجامعات والمساهمة في بناء المستشفيات ومساعدة المرضى للعلاج بالخارج... الخ.

4- بعد التحول إلى سياسات التحرير وخصخصة مؤسسات القطاع العام وإلغاء السقوف القطاعية، أبقى السياسة التمويلية لبنك السودان على قطاع وحيد ذي أولوية اجتماعية، هو قطاع الشرائح الضعيفة في المجتمع، حيث وجهت السياسة التمويلية لبنك السودان المصارف التجارية بأن توظف ما لا يقل عن 10% من إجمالي تمويلها للقطاعات الاقتصادية المختلفة لهذه الشرائح، بشروط ميسرة من حيث هوامش المراجحات والضمانات وفترات السداد.

وتنفيذاً لهذه السياسة، فقد قدمت المصارف التجارية مبالغ كبيرة لهذا القطاع، خاصةً خلال 2001/2002م، حيث بلغت في عشرة مصارف حوالي 30 مليون جنيه وذلك حتى عام 2002م (د. حبيب، وآخرون، ص 225-230).

وفي ختام هذا البحث لا بد من ذكر ما ورد في آخر تقرير صدر من البنك الدولي عن السودان (ديسمبر 2009)، بأن السودان احتاز عامه العاشر في أطول وأقوي فترة نمو منذ استقلاله، فقد نما حجم اقتصاده، مقاساً بإجمالي الناتج القومي، خمسة أمثال - من 10 مليارات دولار أمريكي في عام 1999 إلى 53 مليار دولار في عام 2008م. أما متوسط دخل الفرد، وهو مقياس موجز لمتوسط معيشة المواطنين العاديين، فقد زاد من 334 دولاراً إلى 532 دولاراً (بالسعر الثابت للدولار الأمريكي في عام 2000م) خلال نفس الفترة. ومن الملاحظات التي ذكر التقرير بأنها مهمة، قد حدثت في مجال إدارة الاقتصاد الكلي. فقد عانى السودان من فوضى اقتصادية خلال السبعينات والثمانينات، عندما كان التضخم ذو المتزلتين العشريتين شائع الحدوث، وكانت هناك تقلبات كبيرة في معدل النمو. فبين عامي 1971 و 1991م، بلغ متوسط معدل التضخم 33%، مقابل 8% منذ 1999م. وبعد نجاح تثبيت أوضاع الاقتصاد في منتصف التسعينات، بنى السودان سجلاً ثابتاً وقوياً في إدارة الاقتصاد الكلي، وكان أفضل مثال على ذلك انخفاض واستقرار معدل التضخم، واستقرار سعر الصرف، واستدامة الحساب الخارجي، واعتدال تقلبات الدورة الاقتصادية (The World Bank, 2009, pp 15 -16).

#### الخاتمة:

خرجت الدراسة بجملة من النتائج والتوصيات :-

#### النتائج:

1- إستطاع السودان ان يصمم سياسة نقدية في ظل النظام الاسلامي الذي اتبعه.

<sup>1</sup> ( بلغ حجم القروض الحسنة لعشرة من المصارف أكثر من 10 مليون جنيه خلال 2000/2005م.

- 2- ابتكر بنك السودان المركزي وبجهد مشترك مع الهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية، آلية تتوافق مع الأسس الشرعية لإدارة السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة.
- 3- استطاعت السلطات التنفيذية بالسودان أن تتغلب على الصعوبات اكتنفت الجيل الأول من آليات إدارة السيولة وذلك باستنباط واستحداث جيل ثانی من الآليات تتسم بالمرونة والتنوع وتتوفر فيها الشروط الشرعية.
- 4- نجحت السياسة النقدية الإسلامية التي انتهجها بنك السودان خلال فترة الدراسة ( 1997 - 2008م ) في تحقيق أهدافها إلى حد كبير، من تخفيض معدل التضخم ورفع معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي وتخفيض عجز الموازنة العامة واستقرار سعر صرف العملة المحلية .

#### التوصيات:

- 1- على الدول العربية الإسلامية الشقيقة أن تطلع على تجربة تطبيق السياسة النقدية الإسلامية بالسودان عن قرب لكي تقف على الأمر بنفسها لتقييمها أولاً ، ثم تقتدى بها ثانياً ، وذلك تنسيقاً للجهود الفقهي والعلمي المشترك بين هذه الدول وتقديمها كتجربة للانسانية جمعاء لتتغلب على الآثار السيئة لآلية سعر الفائدة التي بلغت ذروتها في الأزمة المالية العالمية التي نعيشها الآن.
- 2- إرسال فرق بحثية متخصصة عربية وإسلامية مشتركة للسودان لدفع التجربة إلى الامام .
- 3- اخضاع التجربة السودانية للتقييم - رغم نجاحها الكبير - من قبل هذا التجمع المتميز من أهل العلم والدراية بإدارة السياسات النقدية أملاً في تطوير التجربة بمعالجة سلبياتها والبناء على إيجابياتها.

#### قائمة المراجع:

- 1- الحسن، عبد الله، وكمال يوسف، وبدر الدين حسين، 2004، تقييم أدوات السياسة النقدية والمالية في السودان خلال 1980-2002م، سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان.
- 2- القوصي، عبد المنعم، 2010، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية: [www.kantakji.com/figh/Economics.htm](http://www.kantakji.com/figh/Economics.htm).
- 3- الوادي، عمار مجيد كاظم، 2009، آليات نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)، أطروحة دكتوراه، العراق، الجامعة المستنصرية - كلية الإدارة والاقتصاد، 1430هـ-2009م.

- 4- بنك السودان، الاقتصاد السوداني في أرقام 2004-2008م.
- 5- بنك السودان، أبريل 2004، الإدارة العامة للبحوث والاحصاء، السياسات النقدية والتمويلية (1983-2004م).
- 6- تقرير، 2003، بنك السودان.
- 7- تقرير، 2004، بنك السودان.
- 8- تقرير، 2008، بنك السودان.
- 9- د. حبيب، ابراهيم آدم، وصديق عثمان علي، ومسلم أمير، 2006، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية: مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية، بنك السودان المركزي.
- 10- د. طوقان، أمية، ، 2-3 تموز 2005، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، ورقة مقدمة لمؤتمر " مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية".
- 11- عبد العظيم، حمدي، 1986، السياسات المالية والنقدية في الميزان - مقارنة اسلامية، ط1، مكتبة النهضة المصرية.
- 12- د. محمد الحسن، صابر، 2004، ادارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الاسلامي، سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان.
- 13- منشور، 2006، بنك السودان، السياسة النقدية والتمويلية .
- 14- منشور، 2007، بنك السودان، السياسة النقدية والتمويلية.
- 15- منشور، 2008، بنك السودان، السياسة النقدية والتمويلية.
- 16- نشرة، يناير 2009، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة ، شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) .
- 17- نشرة، يناير 2009، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، صكوك الاستثمار الحكومية (صرح).
- 18- نشرة، بدون تاريخ، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، صكوك تملك أصول بنك السودان المركزي وإجارتها له (شهاب).
- 19- وزارة المالية والاقتصاد الوطني، 2006، أداء الاقتصاد السوداني خلال الفترة 2000-2005م.
- 20- December Africa Region, /The World Bank, Poverty Reduction and Economic Unit -20  
Based Growth-2009, Sudan – The Road Toward Sustainable and Broad