

## أثر السياسات النقدية على بعض مؤشر سعر الصرف

عبير عبد النبي عبد التام<sup>١</sup> محمد عبد الوهاب ابونحول<sup>٢</sup> حرب أحمد السيد حسين البرديسي<sup>٣</sup> حسين حسن علي آدم<sup>٤</sup>

<sup>١</sup> قسم السياسة والاقتصاد، معهد البحوث والدراسات الأفريقية ودول حوض النيل، جامعة أسوان

<sup>٢</sup> أستاذ الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة، جامعة أسيوط.

<sup>٣</sup> أستاذ مساعد ورئيس قسم الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة جامعة الأزهر بأسيوط.

<sup>٤</sup> أستاذ الاقتصاد الزراعي، كلية الزراعة والموارد الطبيعية، جامعة أسوان

### الملخص:

السياسة النقدية هو تحقيق الإستقرار فى المستوى العام للأسعار ويتم ذلك من خلال ضرورة الحفاظ على معدل نمو سنوى محدد ومستهدف للتضخم ضمن الإطار العام للسياسة الإقتصادية التى تعتمدها الحكومة من خلال تقديرها للنمو المتوقع للطلب الكلى الذى يتلائم مع هدف استقرار معدل التضخم، ويجب تقدير وتحديد معدل النمو فى الإنتاجية لتحديد أثره على العرض الكلى وقدرته على تلبية أى زيادة فى الطلب، هناك عوامل كثيرة تساعد السياسة النقدية فى الضبط والمحافظة على معدل التضخم المستهدف، منها الإنضباط المالى للحكومة واصلاح سوق العمل وقدرته على تلبية أى زيادة فى الطلب، وقدرته على التكيف والمنافسة والشفافية والمصادقية واستقلال البنك المركزى فى اختيار أدواته النقدية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ويترتب على هذه الاستقلالية مسؤولية البنك المركزى على الناتج، إذن ما هو أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار؟، إن التضخم مشكلة اقتصادية سائدة ومتكررة على مستوى الدول وهو ظاهرة عالمية له عدة أسباب وعدة أنواع ومفاهيم، ويعرف التضخم بأنه كل زيادة فى كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة فى المستوى العام للأسعار.

كلمات مفتاحية: السياسات، النقدية، مؤشر، سعر، الصرف

## The impact of monetary policies on some exchange rate index

### Abstract

Monetary policy is to achieve stability in the general level of prices. This is done through the necessity of maintaining a specific and targeted annual growth rate for inflation within the general framework of the economic policy adopted by the government through its estimation of the expected growth of aggregate demand that is consistent with the goal of stabilizing the inflation rate. The growth rate must be estimated and determined. In productivity to determine its impact on the total supply and its ability to meet any increase in demand, there are many factors that help monetary policy in controlling and maintaining the target inflation rate, including the government's financial discipline, labor market reform, its ability to meet any increase in demand, and its ability to adapt, compete, transparency and credibility. The independence of the central bank in choosing its monetary tools to achieve the objectives of macroeconomic policy. This independence results in the responsibility of the central bank for the output. So what is the impact of monetary policy on the general price level index? Inflation

is a prevalent and recurring economic problem at the level of countries and is a global phenomenon that has several causes. There are several types and concepts. Inflation is defined as every increase in the quantity of money in circulation that leads to an increase in the general level of prices

Key words: Policies, monetary, index, exchange rate

**تمهيد:**

إن الهدف الأهم للسياسة النقدية هو تحقيق الإستقرار فى المستوى العام للأسعار ويتم ذلك من خلال ضرورة الحفاظ على معدل نمو سنوى محدد ومستهدف للتضخم ضمن الإطار العام للسياسة الإقتصادية التى تعتمد عليها الحكومة من خلال تقديرها للنمو المتوقع للطلب الكلى الذى يتلائم مع هدف استقرار معدل التضخم، ويجب تقدير وتحديد معدل النمو فى الإنتاجية لتحديد أثره على العرض الكلى وقدرته على تلبية أى زيادة فى الطلب، هناك عوامل كثيرة تساعد السياسة النقدية فى الضبط والمحافظة على معدل التضخم المستهدف، منها الإنضباط المالى للحكومة واصلاح سوق العمل وقدرته على تلبية أى زيادة فى الطلب، هناك عوامل كثيرة تساعد السياسة النقدية فى الضبط والمحافظة على معدل التضخم المستهدف، منها الانضباط المالى للحكومة، واصلاح سوق العمل وقدرته على التكيف والمنافسة والشفافية والمصادقية واستقلال البنك المركزى فى اختيار أدواته النقدية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ويترتب على هذه الاستقلالية مسؤولية البنك المركزى على الناتج، إذن ما هو أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار؟، إن التضخم مشكلة اقتصادية سائدة ومتكررة على مستوى الدول وهو ظاهرة عالمية له عدة أسباب وعدة أنواع ومفاهيم، ويعرف التضخم بأنه كل زيادة فى كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة فى المستوى العام للأسعار<sup>(١)</sup>.

كما عرف أيضاً بأنه زيادة فى عرض النقود تؤدي إلى إرتفاع الأسعار وأيضاً هو نقود كثيرة تطارد سلعاً قليلة، كذلك يعرف التضخم بأنه هو الزيادة فى الأسعار نتيجة لزيادة الإصدار النقدي أو زيادة الإئتمان المصرفى، وهناك عدة مقاييس مستخدمة لقياس التضخم<sup>(٢)</sup>: فيما يلي استعراضاً لأثر السياسة النقدية على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلى وذلك من خلال أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار كما يلي:

#### ١ - مخفض الناتج المحلى الإجمالى:

حيث يؤخذ فى الحسبان أسعار جميع السلع والخدمات التى انتجها الاقتصاد خلال فترة زمنية محددة •

#### ٢ - الرقم القياسى لأسعار المستهلكين:

حيث يقوم بقياس إجمالى مستويات الأسعار عن طريق حساب تكلفة سلة ثابتة من السلع والخدمات للمستهلكين ومقارنتها بنفس تكلفة السلة فى سنة الأساس •

---

(١) عبد المطلب عبد الحميد، " السياسة النقدية واستقلال البنك المركزى " ، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر

، ٢٠١٣، ص ١٣٥ •

(٢) نفس المرجع السابق مباشراً •

### ٣- الرقم القياسى المخصص:

وهو يقيس الرقم القياسى لأسعار المستهلكين بعد استبعاد أسعار الأطعمة والبتروال نسبة للتغيرات السريعة التى تحدث فى أسعارها ويعمل هذا المقياس على المدى الطويل .

### ٤- الرقم القياسى لأسعار المنتجين:

ويعمل على قياس أسعار مدخلات الإنتاج خلال العملية الإنتاجية ويتأثر بالسياسات الحكومية مثل الضرائب .

### ٥- الرقم القياسى الضمنى:

يحتوى هذا المؤشر على أسعار جميع السلع والخدمات فى الاقتصاد القومى ويعتبر من أكثر الأرقام القياسية استخداماً ويعتمد عليه صندوق النقد الدولى فى قياس التضخم، ويتم احتسابه بقيمة الدخل القومى الإجمالى بالأسعار الجارية فى سنة معينة على الدخل القومى الإجمالى لنفس السنة بالأسعار الثابتة فى ١٠٠% .

$$\text{الرقم القياسى الضمنى} = \frac{\text{الدخل القومى الاجمالى بالأسعار الجارية فى سنة معينة}}{\text{الدخل القومى الاجمالى بالأسعار الثابتة فى سنة معينة}} \times 100$$

إذا كان ناتج القسمة يساوى ١٠٠ فإن ذلك يدل على استقرار مستويات الأسعار، أما إذا زاد عن ١٠٠ فإن ذلك يدل ويؤكد على حدوث ارتفاع فى المستوى العام للأسعار، أما إذا كان الناتج أقل من ١٠٠ فإن ذلك يدل على انخفاض المستوى العام للأسعار، أيضاً هناك الفجوة التضخمية كأحد المؤشرات الهامة لقياس التضخم وترجع إلى الاقتصادى المعروف (جون ماينار كينز)، حيث يعتبرها القوة الدافعة للتضخم من خلال تحديد فائض الطلب على أسواق السلع أى تحديد حجم الزيادة فى الطلب الكلى عن العرض الحقيقى فى أسواق السلع، وتحدث هذه الفجوة التضخمية أيضاً نتيجة للإفراط فى المعروض النقدى، ونتيجة للزيادة الكبيرة فى حجم الانفاق القومى محسوباً بالأسعار الجارية عن الناتج القومى الحقيقى محسوباً بالأسعار الثابتة .

ويتطلب علاج الفجوة التضخمية اتباع سياسات نقدية ومالية تؤدى إلى زيادة حجم الطلب، لمثل زيادة الانفاق الحكومى، زيادة الائتمان وتخفيض الضرائب حتى بلوغ مرحلة التشغيل الكامل إلا أن الزيادة فى حجم الطلب الكلى تؤدى إلى ارتفاع مستمر فى الأسعار بعد مرحلة التشغيل الكامل مما يتطلب اتباع سياسات نقدية ومالية للسيطرة على الفجوة التضخمية من خلال تخفيض دالة الطلب الكلى، بإختصار إن الفجوة التضخمية تعنى أن أى زيادة فى حجم الطلب الكلى على السلع والخدمات دون أن يقابلها زيادة فى حجم الإنتاج الحقيقى نتيجة لبلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل، مما يؤدى إلى ارتفاع مستويات الأسعار، إن فائض الطلب كأحد المقاييس المستخدمة فى قياس الفجوة التضخمية يمثل الفرق بين الانفاق القومى بالأسعار الجارية وبين الناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الثابتة، أى زيادة الإنفاق القومى بالأسعار الجارية عن الناتج المحلى بالأسعار الثابتة، وينتج عن ذلك ارتفاع متوالى فى مستوى أسعار السلع والخدمات، كما توضح المعادلة التالية فائض الطلب .

$$DX = (CP + Cg + I + E) - Y$$

حيث أن:

$$DX = \text{اجمالي فائض الطلب}$$

$$CP = \text{الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية}$$

$$Cg = \text{الاستهلاك العام بالاسعار الجارية}$$

$$I = \text{الإستثمار الإجمالى بالأسعار الجارية}$$

$$E = \text{الإستثمار الاجمالي بالأسعار الثابتة}$$

$$Y = \text{الناتج المحلى الاجمالي بالأسعار الثابتة}$$

أيضا تقاس الفجوة التضخمية بمعيار فائض المعروض النقدي، ووفقاً لهذا المعيار فإن الزيادة في كمية المعروض النقدي عن النسبة من الدخل الحقيقي التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها في صورة نقود سائلة خلال فترة زمنية محدود تحدد<sup>(١)</sup>، الفجوة التضخمية ويعبر عنها بالمعادلة التالية:

$$G = \Delta MM \times \Delta GNP$$

حيث أن:

$$G = \text{تمثل الفجوة التضخمية} \cdot$$

$$\Delta M = \text{تمثل التغيير في عرض النقود} \cdot$$

$$M = \text{تمثل كمية النقود} \cdot$$

$$GNP = \text{تمثل الناتج القومي الإجمالى}$$

$$\Delta GNP = \text{تمثل التغيير في الناتج القومي الاجمالي}$$

ويفترض مؤشر فائض المعروض النقدي تساوى الزيادة في كمية النقود المعروضة في الاقتصاد القومي مع النسبة من دخل الأفراد التي يرغبون بالإحتفاظ بها في شكل نقود سائلة، وبدون هذا التساوى لن يتحقق استقرار في مستويات الأسعار، كما يرتبط الإستقرار في مستويات الأسعار بتوازن العلاقة بين الزيادة في كمية النقود والزيادة في الناتج القومي الإجمالى ( النظرية الكمية الحديثة لفريدمان )، حيث أن أى زيادة في كمية عرض النقود بنسبة أكبر من الزيادة في الناتج القومي الإجمالى ينتج عنها فائض في الطلب يؤدي الزيادة في المستوى العام للأسعار، وجدير بالذكر هناك آثار اقتصادية واجتماعية تنتج عن التضخم منها:

١- التأثير على حجم النشاط الاقتصادى وعلى عملية التنمية الاقتصادية .

٢- إنخفاض القوة الشرائية للعملية الوطنية .

(١) عبد المطلب عبد الحميد، " السياسة النقدية واستقلال البنك المركزى"، مرجع سبق ذكره، ص ١٦٩ .

- ٣- التأخير على مستوى المعيشة خاصة لأصحاب الدخل المحدودة والثابتة، وعلى قرارات الأفراد مثل تحويل الأرصدة النقدية إلى عملات أجنبية مما يؤدي إلى المضاربة في سوق النقد الأجنبي •
- ٤- التضخم يؤدي إلى إضعاف حافز الإيداع وزيادة الميل للإستهلاك وتحويل الأرصدة النقدية إلى أصول لا تفقد هذه الأرصدة قيمتها وقوتها الشرائية •
- ٥- قيام أصحاب رؤوس الأموال بتحويل أموالهم وإستثماراتهم إلى خارج البلاد حيث يتوفر استقرار نقدي للحصول على عائدات مرتفعة •
- ٦- يؤدي التضخم إلى زيادة أرباح المستثمرين على حساب المستهلكين وهي الفئة الغالبة في المجتمع، كما يعمل التضخم على تآكل رؤوس الأموال ويؤثر سلباً على الإستثمار نتيجة لصعوبة التنبؤ والتخطيط للمستقبل (ضعف الكفاية الحدية للإستثمار) والتي هي من أحد محددات الطلب على الإستثمار •
- ٧- يؤثر على ميزان المدفوعات إذ أن فائض الطلب الكلي يزيد من الطلب على الواردات التي تعتمد على النقد الأجنبي مما يؤدي إلى نقصان أرصدة النقد الأجنبي الوطنية نتيجة لزيادة الواردات المنافسة للسلع المحلية حيث يؤدي ذلك إلى العجز في الميزان التجاري •
- ٨- التضخم يرفع من أسعار السلع الصادرات من خلال الزيادة في تكاليف إنتاجها مما يقلل من منافستها، كما يؤدي إلى عدم تدفق رؤوس الأموال الأجنبية •
- ٩- يؤدي التضخم إلى حدوث خلل كبير في توزيع الإستثمارات حيث يتجه الإستثمار إلى إنتاج السلع الاستهلاكية ذات العائد السريع والتي لا تقيد عملية التنمية، وذلك على حساب الإستثمار في المشروعات المنتجة والتي تتميز ببطء دوران رأس المال، كما يؤدي التضخم إلى صعوبة تحديد تكاليف مشروعات التنمية الاقتصادية مما يؤدي إلى فشل تنفيذ تلك المشروعات التي كانت تستوعب عدداً من العمالة •

في مثل حالة اقتصاد السودان فإن التضخم ناتج عن الإفراط في حجم الطلب على السلع والخدمات وبالتالي فإن علاجه يتطلب ضبط الإنفاق الكلي وضبط عرض النقود مما يؤدي إلى امتصاص فوائض القوة الشرائية، وإن مصداقية السياسة النقدية تدور حول دور ومقدرة السلطة النقدية في محاربة التضخم (سياسة نقدية غير مباشرة) عبر عمليات السوق المفتوحة في الأسواق المالية<sup>(١)</sup> •

وتستطيع السياسة النقدية أن تلعب دوراً هاماً في علاج ظاهرة التضخم من خلال:

- ١- القيام بعدة إجراءات لضبط عملية الإصدار النقدي •
- ٢- إدارة واستخدام عرض النقود والتحكم فيها •
- ٣- الرقابة على الإئتمان لضبط توازن عرض النقود والطلب عليه وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية •

(١) عبد المطلب عبد الحميد، " السياسة النقدية واستقلال البنك المركزي "، مرجع سبق ذكره، ص ١٧٣ •

- ٤- العمل على تخفيض عجز الموازنة العامة من خلال تخفيض الإنفاق العام إذ أن تمويل الموازنة العامة عن طريق الإصدار النقدي تمثل أهم مصادر الإفراض في عرض النقود .
- ٥- التحكم في الإئتمان المصرفي خاصة الإئتمان الحكومي والقطاع العام والذي غالباً ما يكون عن طريق زيادة حجم الإصدار النقدي .
- ٦- خروج من ممارسة النشاط الاقتصادي للحد من تزايد النفقات في الموازنة العامة .

وجدير بالذكر في السودان هناك ثلاث أنواع مستخدمة لقياس التضخم وهي التضخم الكلي ويشمل التضخم الأساسي والتضخم المستورد، ويتم احتساب التضخم الكلي باستخدام أسعار سلة من السلع والخدمات في السوق المحلية، بينما يتم احتساب التضخم الأساسي باستخدام أسعار سلة من السلع والخدمات في السوق المحلية باستثناء أسعار السلع الغذائية، أما التضخم المستورد فيحتسب باستخدام أسعار سلة من السلع والخدمات المستوردة<sup>(١)</sup>.

هدفت السياسة النقدية لبنك السودان إلى استهداف تحقيق نسبة محدودة من التضخم السنوي تتلائم مع الأهداف الاقتصادية الكلية للاقتصاد السوداني خلال هذه الفترة، فما هو أثر أداء السياسات النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار؟

وفي السودان يتم احتساب التضخم من الرقم القياسي المرجح لمجموعة من السلع والخدمات في شكل سلة مرجحاً بأوزان تلك السلع، أي بنسبة الإنفاق على السلعة إلى الإنفاق الكلي، والجدولين التالي يوضحان معدل التضخم الكلي والمستهدف وأثر السياسة النقدية على المستوى العام للأسعار خلال الفترة (٢٠٠٥ - ٢٠٢٠) مقارنة بنسبة التضخم المستهدفة .

ففي عام ٢٠٠٥ وكما هو موضح بالجدولين رقم (٤ ، ٥)، نجد أن معدل نسبة التضخم قد بلغ ٨,١% مقارنة بالمعدل المستهدف وهو ١٢%، وتعتبر نسبة ممتازة مقارنة بموجهات البرنامج الرباعي للإستراتيجية القومية الشاملة (١٩٩٩-٢٠٠٢)، وقد بلغ معدل التضخم في العام ٢٠٠٦ بنسبة بلغت نحو ٤,٩% مقارنة بالنسبة المستهدفة حوالي ٧% لنفس العام بالرغم من الزيادة في نمو عرض النقود حيث ارتفع عرض النقود (M2) من ٣٤٦,٦٧١ مليون دينار في عام ٢٠٠٥، إلى ٤٣٢,٢١٣ مليون دينار عام ٢٠٠٦ بنسبة زيادة قدرها ٢٤,٧%، اقترن هذا التحسن بتحقيق معدلات نمو إيجابية في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة بمعدل نمو بلغ نحو ٨,٣% مقارنة بمعدل نمو بلغ نحو ٦% للعام ٢٠٠٥، وجاء هذا التحسن في الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لإرتفاع معدل نمو قطاع التعدين من نحو ١٢٥,٥% في عام ٢٠٠٤ إلى نحو ٣٢٧,٨% في عام ٢٠٠٥ بسبب مساهمة قطاع البترول وارتفاع أسعاره عالمياً .

(١) بنك السودان المركزي، " التقرير السنوي للعام ٢٠١٣ " ، ص ١٢٣ .

جدول رقم (٤): معدل التضخم الكلى والمستهدف خلال الفترة (٢٠٠٥ - ٢٠٢٠)

السنة	نسبة التضخم المستهدف (%)	نسبة التضخم الفعلى (%)	الإنحراف بين التضخم المستهدف والفعلى	إنحراف التضخم الفعلى عن العام السابق
٢٠٠٥	١٢	٨,١	٣,٩-	٨,٠٦-
٢٠٠٦	٧	٤,٩	٢,٠٨-	٣,١٨-
٢٠٠٧	٧	٨,٣	١,٣+	٣,٨٣+
٢٠٠٨	٧	٧,٧	٠,٧+	٠,٦-
٢٠٠٩	٦,٥	٨,٧	٢,٢+	٠,٧٦+
٢٠١٠	٧,٥	٨,٤	٠,٩+	٠,٠٤+
٢٠١١	٨	٧,٢	٠,٨-	١,٣-
٢٠١٢	٨	٨,١	٠,١+	١,٠+
٢٠١٣	٨	١٤,٣	٦,٣+	٦,١+
٢٠١٤	٨	١١,٢	٣,٢+	٣,١-
٢٠١٥	٩	١٣,١	٤,١+	١,٨+
٢٠١٦	١٢	١٨,١	٦,١+	٥,١+
٢٠١٧	١٧	٣٥,١	١٨,١+	١٧,٠+
٢٠١٨	٢٠,٢٢	٣٧,١	١٥,١+	٢,٠+
٢٠١٩	٢٠,٩	٣٦,٩	١٦,٠+	٠,٠٢-
٢٠٢٠	٢٥,٩	١٦,٩	٩,٠-	٢٠,٠-

المصدر: بنك السودان، " التقارير السنوية للأعوام ٢٠٠٥-٢٠٢٠، أعداد متفرقة.

وفى العام ٢٠٠٧ بلغ متوسط معدل التضخم محسوباً بالأرقام القياسية لأسعار المستهلك حوالى ٨,٣% مقارنة بالعام ٢٠٠٦، حيث بلغ نحو ٤,٩% بزيادة بلغت نحو ١,٣% عن النسبة المستهدفة وهى نحو ٧% فى المتوسط، وتعزى هذه الزيادة فى متوسط معدل التضخم السنوى أساساً إلى الزيادة فى عرض النقود، والتي ارتفعت من ٤٣٢,٢١٣ مليون دينار عام ٢٠٠٦، إلى ٥٦٣,٢٦٧ مليون دينار فى عام ٢٠٠٧، بنسبة زيادة ٣٠,٣% وهو أثر نقدى على مؤشر المستوى العام للأسعار<sup>(١)</sup>.

وفى العام ٢٠٠٨، بلغ متوسط معدل التضخم نحو ٧,٧% مقارنة بمعدل نحو ٨,٣% للعام السابق ٢٠٠٧، بانخفاض بلغ نحو ٠,٦% وبزيادة بلغت نحو ٠,٧% عن النسبة المستهدفة، وفى العام ٢٠٠٩، ارتفع المتوسط السنوى لمعدل التضخم من نحو ٧,٧% إلى نحو ٨,٧% للعام ٢٠٠٩، بإنحراف ٠,٧٦% وبزيادة بلغت نحو ٢,٢% عن النسبة المستهدفة، واقتربت هذه الزيادة فى متوسط معدل التضخم بالزيادة فى عرض النقود بنسبة نمو بلغت نحو ٣٠,٨% إذ إرتفع عرض النقود من حوالى ٧٣٤ مليون جنيه عام ٢٠٠٨، إلى حوالى ٩٦٠ مليون جنيه فى العام ٢٠٠٩، وهناك

(١) بنك السودان المركزى، التقرير السنوى للعام ٢٠٠٧.

انخفاض طفيف فى معدل المتوسط السنوى للتضخم فى العام ٢٠١٠ إذ انخفض من نحو ٨,٧% إلى نحو ٨,٤% بزيادة نسبة بلغت نحو ٠,٩% عن النسبة المستهدفة<sup>(١)</sup>.

---

(١) بنك السودان المركزى، التقرير السنوى للعام (٢٠٠٨-٢٠١٠).



جدول رقم (٥): أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار خلال الفترة (٢٠٠٥ - ٢٠٢٠)

البيان	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧	٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
عرض النقود	٣,٤٦٦,١٩	٣,٤٢٢	٥,٦٣٢	٧,٣٤٠	٩,٦٠٤	١٤,٠٣١,٤	١٧,٨٧١,٨	١٩,٧١٤,٦	٢٢,٩٣٣,٢	٢٨,٣١٤,٥	٣٥,٤٩٧,٩	٤١,٨٥٣,١	٥٨,٦٣٣	٦٦,٤٤٦	٧٧,٧٣٩	٩٣,٦٤٢,٦
معدل النمو المستهدف في عرض النقود M2	١٩	١٥	٢٥	١٩	٢١	٢٨	٣٠	٣٤	٢١	٢١	٢٢,٥	١٧	٥	٢١	١٦,٦	١٥
معدل النمو المستهدف في عرض النقود (%)	٤٩٠,٠	٥٢٠,٠	١,٠٨٠,٥٢	١,٠٧٠,١٩	١,٥٤١,٥٩	٢,٦٨٩,٢٦	٤,٢٠٩,٤٢	٦,٠٧٦,٤١	٤,١٤٠,٠٦	٢,٨١٥,٩٧	٦,٢٢٩,١٩	٦,٠٣٤,٦٤	٦,٢٧٧,٩٦	١٢,٣١٩,٢٣	١٢,٠٦٦,٩٨	١١,٦٦٠,٨٥
عرض النقود المستهدف	٣,٠٦٩	٣,٩٨٦	٥,٤٠٢,٣٦	٦,٧٠٢,٧٩	٨,٨٨٢,٤٩	١٢,٢٣٧,٧٦	١٨,٢٤٠,٨٧	٢٣,٩٤٨,٢١	٢٣,٨٥٤,٦٧	٢٧,٧٤٩,١٧	٣٤,٥٤٣,٦٩	٤١,٥٣٢,٥٤	٤٨,١٣١,٠	٧٠,٩٨٢,٢٣	٧٧,٧٤١,٨٢	٨٩,٣٩٩,٨٥
الزيادة في (M2)	٨٨٧,٥	٨٥٥,٤	١,٣١٠,٥	١,٧٠٨,٣	٢,٢٦٣,٦	٤,٤٢٦,٩	٣,٨٤٠,٤	١,٨٤٢,٨	٣,٢١٨,٨	٥,٣٨١,٣	٧,١٨٣,٤	٦,٣٥٥,٢	١٦,٨٠٩,٩	٧,٧٣٨,٠	١١,٢٩٣,٠	١٥,٩٠٣,٦
% للزيادة في عرض النقود	٣٤	٢٥	٣٠	٣٠	٣١	٤٦	٢٧	١٠	١٦	٢٣	٢٥	١٨	٤٠	١٣	١٧	٢٠
الانحراف في (M2) المستهدفة	٤٩٠,٠٥	٩١٧,٤٦	١,٤١٥,٩٢	١,٣٠٠,١٧	٢,١٧٩,٧٠	٣,٤١١,٢٧	٥,٩٤٧,٠٦	٥,٧٠٧,٣٩	(٩٣,٥٥)	٣,٨٩٤,٥١	٦,٧٩٤,٥٢	٦,٩٨٨,٨٥	٦,٥٩٨,٥٢	٢٢,٨٥١,١٧	٦,٧٥٩,٦٩	١١,٦٥٨,٠٣
معدل التضخم المستهدف (%)	١٠	٥	٥	٥	٦,٥	٧,٥	٨	٨	٨	٨	٩	١٢	١٧	٢٢	٢٠,٩	٢٥,٩
المتوسط السنوي لمعدل التضخم (%)	٨,١	٤,٩	٨,٣	٧,٤	٨,٨	٨,٤	٧,٢	١,٨	١٤,٣	١١,٤	١٣,١	١٨	٣٥,١	٣٧,١	٣٦,٣	١٦,٩
الاحتياطي النقدي القانوني (%)	١٥	١٢	١٤٥	١٤	١٢	١٤	١٣٥	١٣	١١	٨	٨	١١	١٣	١٨	١٨	١٨

تم تعديل جميع البيانات إلى الجنيه السوداني بدلاً من الدينار إبتداءً من عام ٢٠٠٧ .  
المصدر: بنك السودان، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٢٠-٢٠٠٥)

وانخفض معدل التضخم السنوى فى العام ٢٠١١ إذ سجل نحو ٧,٢% مقارنة بنحو ٨,٤% للعام ٢٠١٠ وبنسبة بلغت نحو ٠,٨% أقل من النسبة المستهدفة، مما يشير إلى أن هناك أثر واضح لإرتفاع معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى من متوسط التضخم، إذ ارتفع الناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الثابتة من نحو ٨,١% عام ٢٠١٠، إلى نحو ٩,٣% عام ٢٠١١، أيضاً تحسن سعر الصرف للجنيه السودانى مقابل الدولار الأمريكى من نحو ٢٤٣,٦ عام ٢٠١٠ إلى نحو ٢١٧,١ جنيه سودانى، رغم العجز فى صافى المتحصلات والمدفوعات غير المنظورة من حوالى ١,٦٤٧ مليون جنيه عام ٢٠١٠ إلى حوالى ٢,٨٩٠ مليون جنيه عام ٢٠١١ .

وفى عام ٢٠١٢ ارتفع معدل التضخم إلى نحو ٨,١% بدلاً عن ٧,٢% للعام ٢٠١١، بزيادة طفيفة بلغت نحو ٠,١% عن النسبة المستهدفة، وارتفع الناتج القومى الإجمالى (الناتج المحلى الإجمالى + صافى المتحصلات والمدفوعات غير المنظورة) من حوالى ٢٢,١٩٦ مليون جنيه عام ٢٠١١ إلى حوالى ٢٤,٥٢٩ مليون جنيه عام ٢٠١٢ بمعدل نسبة نمو بلغت نحو ١٠,٥% بدلاً عن ٩,٣% عام ٢٠١١، ويرجع هذا الإرتفاع فى الناتج القومى الإجمالى إلى إرتفاع معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الثابتة من نحو ١٠% إلى نحو ١٠,٥% للعام ٢٠١٢، وتحسن سعر صرف الجنيه السودانى مقابل الدولار الأمريكى من ٢,١٧ عام ٢٠١١ إلى ٢,٠٢ عام ٢٠١٢، وسجل صافى المتحصلات والمدفوعات غير المنظورة ارتفاعاً فى العجز فى حدود ٤,٤٢٥ مليون دولار عام ٢٠١٢ بدلاً من حوالى ٣,٤٧١ مليون دولار بسبب ارتفاع التحويلات للخارج من الإستثمارات المباشرة وتحويلات القطاع الخاص .

وهناك سبب مباشر لإرتفاع معدل التضخم للعام ٢٠١٢ وهو انخفاض مساهمة القطاع الزراعى فى الناتج المحلى الإجمالى من نحو ٣٦,٨% عام ٢٠١٠ إلى نحو ٣٥,٣% عام ٢٠١٢ بالإضافة إلى الإنخفاض الكبير فى معدل نمو الزراعة المطرية التقليدية من نحو ٣٠% عام ٢٠١١ إلى نحو ٨% عام ٢٠١٢، أيضاً انخفض معدل نمو الزراعة المطرية الآلية من نحو ١٨% عام ٢٠١١ إلى نحو ٧,٨% عام ٢٠١٢، مما أدى إلى انخفاض الإنتاج والإنتاجية بالتزامن مع ارتفاع متوسط الدخل العليا والمتوسطة والدنيا إلى ٣٩,٩٩٨ ، ٤٠,٦٠٦ ، ٤٠,١٠٠ ، جنيه فى ظل ارتفاع عرض النقود بنسبة ١٠,٣% للعام ٢٠١٢<sup>(٨)</sup> .

ولقد حافظ معدل التضخم طيلة ثمانية أعوام على معدل رقم واحد إلا أنه إبتداء من العام ٢٠١٣ ارتفع معدل التضخم إلى رقمين، وفى عام ٢٠١٣ بلغ المتوسط السنوى للتضخم نحو ١٤,٣% ووصل إلى حاجز رقمين بانحراف كبير بلغ نحو ٦,٣% عن النسبة المستهدفة، ويعزى ذلك إلى انخفاض معدل نمو الناتج القومى الإجمالى بالأسعار الثابتة من نحو ١٠,٢% عام ٢٠١٢، إلى نحو ٦% عام ٢٠١٣ وارتفع سعر صرف الجنيه السودانى مقابل الدولار الأمريكى من ٣,٠١٥ مليون دولار عام ٢٠١٢ إلى نحو ٢,٠٩٠ مليون دولار عام ٢٠١٣ .

ويعتبر معدل القطاع الصناعى الأكثر انخفاضاً إذا إخفض من نحو ٢٣,٢% إلى نحو ٠,٨% عام ٢٠١٣ نتيجة لإنخفاض أسعار البترول المصاحبة للأزمة المالية العالمية، حيث انخفضت نسبة مساهمة هذا القطاع فى الناتج المحلى الإجمالى من نحو ٢٠,٨% عام ٢٠١٢ إلى نحو ١٨,٨% عام ٢٠١٣ .

(٨) بنك السودان المركزى، التقرير السنوى للعام ٢٠١١ - ٢٠١٢ .

وفى العام ٢٠١٤ انخفض المتوسط السنوى لمعدل التضخم إلى نحو ١١,٢% بإنحراف ٣,٢% من المستهدف بالرغم من ارتفاع معدل النمو السنوى للنتائج المحلى الإجمالى من نحو ٧,٧% إلى نحو ٢٦ مليون جنيه إلى نحو ١١,٩% بحوالى ٢٨ مليون جنيهه (بأسعار عام ١٩٨٢/١٩٨١)، وانخفض صافى عجز العمليات غير المتطور من نحو ٢,١٠ مليون جنيهه إلى نحو ٠,٨٦ مليون جنيهه، وارتفع سعر الصرف الجنيه السودانى مقابل الدولار الأمريكى من نحو ٢,٠٥٢ جنيهه عام ٢٠١٣ إلى نحو ٢,٨٤٠ جنيهه عام ٢٠١٤ .

وفى العام ٢٠١٥ ارتفع المتوسط السنوى لمعدل التضخم إلى نحو ١٣,١% بإنحراف ٤,١% عن المستهدف ومقارنة بنحو ١١,٢% فى عام ٢٠١٤، نتيجة لإنخفاض معدل الناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الثابتة من نحو ٥,٩% بنهاية عام ٢٠١٤ إلى نحو ٥,٢% بنهاية عام ٢٠١٥ نتيجة لإنخفاض نمو قطاع النفط ذو الأثر الكبير على معدل النمو فى الناتج المحلى الإجمالى فى ظل إرتفاع عرض النقود بنسبة بلغت نحو ٢٥,٤% عن عام ٢٠١٤ .

وفى العام ٢٠١٦ ارتفع المتوسط السنوى لمعدل التضخم إلى نحو ١٨,١% حيث أن المستهدف كان نحو ١٢% نتيجة لإنخفاض نمو قطاع النفط بصورة أساسية إذ انخفض نمو قطاع النفط من سالب (١,٥%) عام ٢٠١٥ إلى سالب (٣,٢٧%) نتيجة لإنفصال جنوب السودان حيث تتركز صناعة النفط وبالتالي فقدان عائدات النفط، وانخفض معدل نمو القطاع الزراعى حيث النمو فى هذا القطاع انخفض إلى نحو ٣,٣% عام ٢٠١٦ بدلاً عن ٦,٧% عام ٢٠١٥، كذلك ظل عرض النقود فى إرتفاع بنسبة بلغت نحو ١٧,٧% عن العام السابق مما شكل ضغطاً كبيراً عن المستوى العام للأسعار .

وفى عام ٢٠١٧ ارتفع متوسط معدل التضخم بصورة كبيرة حيث بلغ نحو ٣٥,١% مقارنة بالمستهدف ١٧% حيث مثلت الزيادة نحو ٩٣,٩% عن العام السابق، وذلك لخروج قطاع النفط من الميزانية فى ظل ضعف مساهمة بقية القطاعات الأخرى، لذا انخفض معدل النمو فى الناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الثابتة من نحو ١,٩% عام ٢٠١٦ إلى نحو ١,٤% عام ٢٠١٢، كذلك يعزى هذا الإرتفاع فى المستوى العام للأسعار إلى التوسع النقدى إذ ارتفع عرض النقود بنسبة بلغت نحو ٤٠,٢% بالإضافة إلى انخفاض سعر صرف الجنيه السودانى مقابل الدولار الأمريكى<sup>(٩)</sup> .

وفى العام ٢٠١٨ بلغ متوسط معدل التضخم الكلى نحو ٣٧,١% بنسبة زيادة بلغت نحو ٢% عن العام ٢٠١٧، وبانحراف ١٥,١% عن المستهدف، ويعزى ذلك إلى التوسع فى عرض النقود بنسبة بلغت نحو ٤١,٩% فى ديسمبر ٢٠١٨، أما معدل التضخم الأساسى فقد ارتفع من متوسط مستوى نحو ٣٠,٨% عام ٢٠١٧ إلى نحو ٤٤,٧% عام ٢٠١٨، نتيجة لإرتفاع أسعار جميع المجموعات السلعية خاصة المحروقات بسبب رفع الدعم عنها ضمن حزمة إجراءات الإصلاح الاقتصادى خلال العام ٢٠١٨، كما أن معدل التضخم المستورد ارتفع من متوسط سنوى نحو ٤٦,٢% عام ٢٠١٧ إلى متوسط سنوى بلغ نحو ٤٨,٨% عام ٢٠١٨، نتيجة لتدهور قيمة سعر صرف الجنيه السودانى مقابل العملات الأجنبية، مما أدى إلى إرتفاع اسعار السلع المستوردة، أما فى عام ٢٠١٩

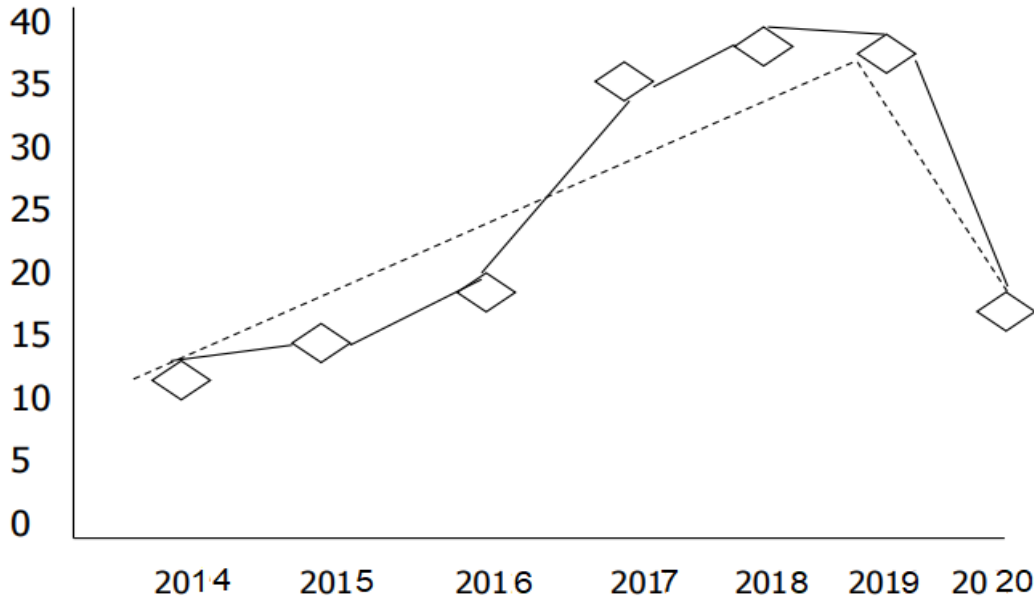
(٩) بنك السودان المركزى، التقرير السنوى للعام ٢٠١٣ - ٢٠١٧ .

فقد بلغ التضخم نحو ٣٦,٩% بانخفاض بلغ نحو ٠,٢% عن العام السابق وبتراجع ١٦% عن النسبة المستهدفة، وقد انخفض التضخم لعام ٢٠١٩ إلى نحو ١٦,٩%، في حين أن النسبة المستهدفة بلغت نحو ٢٥,٩%، ويعتبر هو العام الوحيد الذي يسجل فيه التضخم نسبة أقل من النسبة المستهدفة منذ عام ٢٠١٢.

هناك ملاحظة وهي ارتفاع معدلات التضخم بأنواعه الثلاثة (الكلية، الأساسية، المستورد)، وبمعدلات كبيرة خاصة بعد تخفيض سعر الصرف في يونيو ٢٠١٧، ورفع الدعم عن المحروقات في سبتمبر ٢٠١٨.

### الشكل رقم (٧)

#### معدل التضخم الكلي خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠٢٠)



المصدر : بنك السودان

من خلال الشكل رقم (٧) أعلاه نجد أن متوسط معدل التضخم بلغ حوالي ٢٣,٧% مع ارتفاع متواصل في وتيرة الأسعار خلال سبعة سنوات من العام ٢٠١٤ وحتى العام ٢٠٢٠.

ففي العام ٢٠١٩ انخفض متوسط معدل التضخم الكلي إلى نحو ٣٦,٩% بانخفاض طفيف عن العام ٢٠١٨ بلغ فقط نحو ٠,٢%، ويعزى هذا الارتفاع إلى تخفيض سعر الصرف ورفع الدعم عن المحروقات وارتفاع أسعار السلع المستوردة وزيادة النمو في عرض النقود، وقد بلغ معدل التضخم الكلي خلال الفترة (٢٠١٩-٢٠١٤) بنسبة بلغت نحو ٢٨% بل زاد في الأعوام ٢٠١٧، ٢٠١٨، ٢٠١٩ عن هذا المتوسط، حيث سجل معدل التضخم ٣٥,١%، ٣٧,١%، ٣٦,٩% على التوالي.

وفي العام ٢٠٢٠ انخفض معدل التضخم إذ بلغ نحو ١٦,٩% بمتوسط بلغ نحو ٢٨,٨% خلال الفترة (٢٠٢٠-٢٠١٦)، ويرجع هذا الانخفاض إلى التنسيق الكبير بين وزارة المالية والاقتصاد الوطني وبنك السودان

خاصة فيما يتعلق بسياسات تركيز الأسعار بدعم السلع الأساسية كالقمح، الأديوية والزيوت عبر المحافظ التمولية.

وبتحليل أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار للفترة (٢٠٢٠-٢٠٠٥) من البيانات الواردة في الجدولين رقم (٤ ، ٥) اعلاه فإن سياسات بنك السودان النقدية استهدفت متوسط معدل التضخم العام ٢٠٠٥ في حدود ١٢% من خلال استهداف نمو عرض النقود بنسبة بلغت نحو ١٩,٤% أى ٣,٠٦٩ مليون جنيه عن العام السابق ٢٠٠٤، إذ بلغ عرض النقود فيه نحو ٢,٥٧٩ مليون جنيه إلا أن عرض النقود المخطط له بنسبة زيادة بلغت نحو ٣٤% من متوسط معدل التضخم لنفس العام ٢٠٠٥ بلغ نسبة ٨,١%.

ويرجع تحقيق هذه النسبة لعدم انحراف عرض النقود الحقيقي عن كمية عرض النقود المستهدف بنسبة كبيرة بالإضافة لإدخال تمويل الأسر المنتجة والحرفيين بنسبة لا تقل عن ٧% من جملة التمويل الممنوح من القطاع المصرفي وزيادة الحد الأدنى لتمويل القطاعات ذات الأولوية على أن لا يقل عن ٩٠%، وتخفيض نسبة الإحتياطي النقدي القانوني بالعملة الأجنبية من نحو ٦% إلى نحو ١٠%، ويعتبر دخول حصيلة البترول في الميزانية العامة هو العامل الأهم في استقرار المستوى العام للأسعار في العام ٢٠٠٥، ويتضح ذلك في استقرار سعر شراء وبيع الدولار الأمريكي طيلة العام ٢٠٠٥، إذ بلغ سعر الشراء في شهر يناير ٢٥٦,٧٥ دينار، سعر البيع ٢٥٧,٩ دينار، وظل سعر الصرف هذا في شهر ديسمبر من العام ٢٠٠٥ سعر ٣٥٦,٩ دينار وسعر البيع ٢٥٧,٩ ببيعاً.

خلال العام ٢٠٠٦ بلغ متوسط معدل التضخم نحو ٤,٩% قريباً من النسبة المستهدفة وهي نحو ٧% ويرجع ذلك لتقارب الفارق بين الزيادة المستهدفة في عرض النقود وهي نحو ١٥% عن الزيادة الحقيقية في عرض النقود وهي نحو ٢٥%.

وفي العام ٢٠٠٧ بلغ متوسط نسبة التضخم نحو ٨,٣% مقارنة بالمعدل المستهدف نحو ٧% بالرغم من أن الزيادة في معدل نمو النقود بلغت نسبة نحو ٣٠% مقارنة بالنسبة المستهدفة وهي نحو ٢٥% والتي أثرت على مستويات الأسعار العامة بالإرتفاع لكن بشكل معدل، أما خلال الأعوام ٢٠٠٨ - ٢٠١٢ ظل متوسط معدل التضخم السنوي في حدود رقم واحد، إذ كانت المعدلات كالتالي ٧,٧% ، ٨,٧% ، ٨,٤% ، ٧,٢% ، ٨,١% على التوالي مقارنة بنسب المعدلات المستهدفة لنفس الفترة وهي ٧% ، ٦,٥% ، ٧,٥% ، ٨% ، ٨% إذ ارتفعت النسبة بمعدل ٠,٧% في العام ٢٠٠٨، و٠,٢% في العام ٢٠٠٩، و٠,٩% عام ٢٠١٠، و٠,٨% في العام ٢٠١١ و ٠,١% في العام ٢٠١٢، وأن متوسط الزيادة في عرض النقود في هذه السنوات ٢٠٠٨-٢٠١٢ في حدود ٢٨,٨% خلال هذه الفترة، نجد أن هناك إنحراف بالزيادة في معدل نمو عرض النقود المستهدف بلغ نحو ١١% في عام ٢٠٠٨ ونحو ١٠% عام ٢٠٠٩، ونحو ١٨% عام ٢٠١٠، بينما انخفض هذا المعدل بانحراف ٣% و ٢٤% للأعوام ٢٠١١، ٢٠١٢ على التوالي.

من العام ٢٠١٣ حتى ٢٠٢٠ بدأ متوسط معدل التضخم في الإرتفاع ليصل إلى رقمين إذا بلغ أدنى نسبة نحو ١١,٢% في العام ٢٠١٤، وأعلى نسبة نحو ٣٧,١% في العام ٢٠١٨ بمتوسط بلغ نحو ٢٠,٢% خلال ثمانية أعوام، في حين أن متوسط التضخم المستهدف لنفس هذه الفترة كان نحو ١٥,٣% ويرجع السبب الرئيسي

فى تلك الزيادة إلى التوسع النقدي وزيادة عرض النقود حيث أن الزيادة فى معدل عرض النقود تجاوزت تلك النسبة المستهدفة فى كل الأعوام .

### النتائج:

السياسات النقدية على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلى، وبتحليل أثر السياسة النقدية على مؤشر المستوى العام للأسعار للفترة (٢٠٢٠-٢٠٠٥) فإن سياسات بنك السودان النقدية استهدفت متوسط معدل التضخم من العام ٢٠١٣ حتى ٢٠٢٠ بدأ متوسط معدل التضخم فى الإرتفاع ليصل إلى رقمين إذا بلغ أدنى نسبة ١١,٢% فى العام ٢٠١٤ ، وأعلى نسبة ٣٧,١% فى العام ٢٠١٨ بمتوسط ٢٠,٢% خلال ثمانية أعوام، فى حين أن متوسط التضخم المستهدف لنفس هذه الفترة كان ١٥,٣% ويرجع السبب الرئيسى فى تلك الزيادة إلى التوسع النقدي وزيادة عرض النقود حيث أن الزيادة فى معدل عرض النقود تجاوزت تلك النسبة المستهدفة فى كل الأعوام .

وبالنسبة لأثر السياسة النقدية على مؤشر سعر الصرف، تبين أن السياسة النقدية لبنك السودان مطلوب منها أن تعمل على تحقيق هدف محدد من أجل أن تستطيع التحكم فى سعر صرف الجنيه السودانى مثلاً أن يكون تركيز السياسة النقدية على التحكم فى معدلات التضخم الذى ظل فى إزدياد مستمر حتى بلغ نسبة ٣٦,٩% عام ٢٠١٩، والذى يعكس أثار سلبية على القيمة الشرائية للجنيه السودانى وبالتالي على سعر الصرف، والتحكم فى معدل التضخم يؤدي إلى التحكم على كثير من المؤشرات الإقتصادية كسعر الصرف والميزان التجارى وغيرها من مؤشرات الاقتصاد الكلى .

### التوصيات:

١- تطوير قدرات القطاعات الإقتصادية المرتبطة بالصادرات وتطوير صادرات السودان لدول الكوميسا، وتقليل عجز الميزان التجارى مع دول الكوميسا، إن العجز فى الميزان التجارى بصفة عامة لا يعنى أن هناك خلل فى الدولة المعنية حيث أنه يمكن أن ينتج عن استيراد الدولة لمعدات و سلع رأسمالية وتكنولوجية يمكن أن تسهم إيجابياً فى دعم قدرات الإقتصاد الوطنى .

٢- العمل على زيادة ميزان المدفوعات وذلك بالتوسع فى المعاملات التجارية بين السودان والدول الخارجية وخاصة التكتلات الإقتصادية وذلك من أجل تحقيق وفرة فى الناتج القومى الإجمالى .

٣- التوجه نحو العولمة الإقتصادية والإستفادة من آلياتها والتوجه نحو التكتلات الإقتصادية لتبادل المصالح والقدرة على مواكبة التغيرات والمستجدات على الساحة الدولية .

### المراجع:

- ١- أحمد جامع إسماعيل، " النظرية الإقتصادية، الطبعة الأولى، الخرطوم، دار النهضة العربية، الجزء ٣، ١٩٨٧ .
- ٢- أحمد شفيق الشاذلى، " قنوات إنتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقى، دراسات اقتصادية، العدد (٣٩)، أكتوبر ٢٠١٧ .

- ٣- أسامة كامل و عبد الغني كامل، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، ٢٠٠٦ .
- ٤- السيد حسن، " التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية " ، مجلة جامعة دمشق، المجلد (١٥)، العدد (٢)، ١٩٩٩ .
- ٥- السيد متولى عبد القادر، " اقتصاديات النقود والبنوك " ، دار الفكر ، عمان، الأردن، ٢٠١٠ .
- ٦- السيد محمد أحمد السريتي، " التجارة الخارجية "، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ٢٠١٦ .
- ٧- السودان والكوميسا، الطبعة الثانية، ٢٠١٠ .
- ٨- السودان والكوميسا، مجلة تصدر عن وزارة الخارجية، مارس، ٢٠١٥ .
- ٩- الشاذلى عيسى أحمد عبد الله، " أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات السودانى فى الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٣ " ، مجلة النيل الأبيض للدراسات والبحوث، جامعة النيل الأبيض للعلوم والتكنولوجيا، العدد (٥)، ٢٠١٥ .