

نمذجة أثر التمويل الإسلامي على متغيرات الاقتصاد الكلي في السودان

د. عقبة عبد اللاوي⁽¹⁾ د. فوزي محريق⁽²⁾ أ. عصام جوادي⁽³⁾

المستخلص

تستهدف هذه الورقة البحثية نمذجة أثر التمويل الإسلامي على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في السودان وذلك خلال الفترة (2000 - 2014)، من خلال نماذج قياسية تختبر تأثير مجموعة من أدوات التمويل الإسلامي المتمثلة في: المشاركة والمضاربة والسلم والمراجعة والإجارة والاستصناع والمساقاة؛ وكذا شهادات المشاركة الحكومية "شهادة" على الناتج المحلي الإجمالي وتراكم رأس المال الثابت والاستهلاك العائلي وعرض النقود والتضخم والميزان التجاري والبطالة. ولتوصيف الظواهر والسلوك الاقتصادي محل الدراسة بدقة، ولتحديد الآثار الحقيقية للمتغيرات، تم تقدير النموذج الاقتصادي المقترح على شكل نظام معادلات بدلا من النماذج الاقتصادية المكونة من معادلة واحدة. فتم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية ذات الثلاث مراحل والتي هي مزيج من طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين وطريقة العزوم المعممة. من أهم نتائج الدراسة أن صيغ التمويل الإسلامي تؤثر بشكل واضح في التحكم في إدارة السيولة النقدية بهدف تحقيق النمو الاقتصادي من خلال التركيز على التمويل بالمضاربة والسلم ومجموع الصيغ الأخرى، كما يمكن تعزيز تراكم رأس المال الثابت من خلال صيغ المراجعة والمشاركة والمضاربة والصيغ الأخرى، وتُسهم صيغتا المضاربة والسلم في ضبط التضخم. في حين تُسهم صيغتا المشاركة والمراجعة في رفع مستوى الاستهلاك والطلب الكلي، كما تزيد من الفائض في الميزان التجاري. أما شهادات المشاركة الحكومية "شهادة" فلها أثر على أغلب المتغيرات الاقتصادية، ويمكن استخدامها لإدارة السيولة النقدية، وبصورة أهم لتغطية النفقات العمومية وعلاج عجز الموازنة.

الكلمات المفتاحية: صيغ التمويل الإسلامي، شهادات المشاركة الحكومية، ناتج محلي إجمالي، استهلاك عائلي، تراكم رأس المال الثابت، تضخم، عرض النقود، بطالة.

(1) جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، مخبر بحث متطلبات تأهيل وتنمية الاقتصاديات النامية في ظل الانفتاح

الاقتصادي العالمي بجامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر okbabde@gmail.com

(2) جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي الجزائر. faouzihidaya@gmail.com

(3) المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر. issam0djouadi@gmail.com

Modeling the impact of Islamic finance on macroeconomic variables in Sudan

Dr. Okbah Abdellawi

Dr. Fawzi Mhireque

Issam Jawadi

Abstract

This research paper aims at modeling the impact of Islamic finance on some macroeconomic variables in Sudan during the period (2000 - 2014), using standard models to measure the impact of the Islamic financing formulas of musharakah, mudarabah, salam, murabahah, leasing, istisna' and musasaqat, as well as "Shahama" certificates of government participation on gross domestic product (GDP). It also examines its impact on accumulation of fixed capital, family consumption, money supply, inflation, trade balance, and unemployment. In order to precisely describe the phenomena and economic behavior being studied, and in order to determine the real effects of the variables, the proposed economic model was estimated on the basis of a system of equations instead of single-equation economic models. The regular three-stage least squares method, which is a combination of the two-stage least squares method and the generalized placement method, was used. One of the most important results of the study is that the Islamic financing formulas clearly affect the control of liquidity management in order to achieve economic growth by focusing on financing through mudarabah, salam, and the other forms. Also, the accumulation of fixed capital can be promoted through murabahah, musharakah, mudarabah and other forms (leasing, istisna' and musaqat). The mudarabah and salam formulas contribute to controlling inflation while the murabahah and musharakah modes contribute to raising the level of consumption and aggregate demand. They also increase the surplus in the trade balance through export financing operations in addition to the competitive advantages granted to the local product through their effect on the exchange rate. As for Shahama government participation certificates, they had an impact on most economic variables and can be used to manage cash liquidity and, more importantly, to cover public expenditures and remedy the budget deficit.

Key words: Islamic financing formulas, government participation certificates, gross domestic product, family consumption, fixed capital accumulation, inflation, money supply, unemployment.

المقدمة

يرتكز الاقتصاد الإسلامي ضمن تأصيلاته النظرية وصيغته التطبيقية على البحث في أحسن طرق الكسب الحلال وإنفاقه وتوزيعه وتنميته، لتحقيق مصالح الأمة الإسلامية وزيادة قوتها. ومن أهم مداخل تقوية الأمة في المجال الاقتصادي خلق القيم المضافة في مجال الإنتاج، بما يُسهم في تحقيق توازن اقتصادي مبني على خصائص للاقتصاد الإسلامي من حرية اقتصادية، وجمع بين الروح والمادة، وازدواجية للملكية؛ مرتكزاً على مبادئ المشاركة ووضوح الملكية وحرية التملك، والتوزيع العادل للدخل والثروة؛ ومحققاً لأهداف رئيسة من تلبية للحاجات، وتحقيق تطور الاقتصاد الحقيقي ونموه، بما ينعكس على أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية، مساهماً في تحقيق الرفاهية الاجتماعية.

وعلى الرغم من تعدد صيغ التمويل والاستثمار الإسلامي من مشاركة ومضاربة ومساومة وسلم ومزارعة ومساقاة وإجارة ومراجعة وغيرها ...، إلا أنه ومن جانب التحليل الاقتصادي فإن ضمن هذه الصيغ ما يُسهم في تراكم رأس المال الثابت، ومنها ما يُسهم في زيادة التغير في المخزون، ومنها ما يقوي تيار الطلب الاستهلاكي ضرورياً كان أو كمالياً، ومنها ما يُنمّي قطاعات دون غيرها ...

ومع تنامي تطبيقات التمويل الإسلامي وتوسّعها فإنه من المهم التركيز على آثاره - أي التمويل الإسلامي - من ناحية التحليل الكلي لما له من تأثير على مجموع المتغيرات الاقتصادية الكلية سواء ما تعلق بأثره على الاستثمار، الاستهلاك، الادخار، السيولة، الصادرات، الواردات، الناتج المحلي، النمو الاقتصادي. بالإضافة إلى الأدوار التي تستبطنها صيغ التمويل الإسلامي وأدواته، وجرعات الحقن أو التسرب الناتجة عنها والمؤثرة في صميم عمل السياسات الاقتصادية بما يُسهم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة بالتأثير في الاختلالات الاقتصادية سواء أكانت حالات الانكماش أو التضخم أو اختلالات ميزان المدفوعات أو اختلالات أسعار الصرف أو غيرها... إلا أن عملية التجاوز التطبيقية الحاصلة لآليات التمويل الإسلامي وأدواته كمتغير مهم ضمن نمذجة السلوكيات للقطاعات الاقتصادية وضمن نموذج التوازنات الكلية للأسواق (سوق السلع والخدمات وسوق النقد، وسوق رأس المال) يمنع من استخدام إمكانات هذه الآليات أداةً مُستقلة لها أثرها في النموذج الاقتصادي للتوازنات الآتية.

1. إشكالية الدراسة: تحاول هذه الدراسة الإجابة عن السؤال الآتي:

إلى أي مدى يؤثر التمويل الإسلامي في السلوك الاقتصادي للمتغيرات الاقتصادية الكلية في السودان ؟

2. الأسئلة الثانوية: للإجابة على السؤال الرئيس فإن هذه الدراسة ستحاول الإجابة عن الأسئلة الآتية:

* إلى أي مدى تُسهم صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في تحقيق النمو الاقتصادي في السودان ؟

- * ما أثر صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية على مستوى الاستهلاك للقطاع العائلي في السودان ؟
- * ما أثر صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية على تراكم رأس المال الثابت في السودان ؟
- * إلى أي مدى تُؤثر صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في السيولة النقدية في السودان ؟
- * إلى أي مدى تُسهم صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في ضبط التضخم في السودان ؟
- * ما تأثير صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية على الميزان التجاري للسودان ؟
- * هل لصيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية أثر في خفض معدلات البطالة في السودان؟

3. فرضيات الدراسة:

- * تُسهم صيغتا التمويل المشاركة والمضاربة القائمتان على تقاسم الأرباح؛ وكذا صيغ التمويل القائمة على المديونية ارتكازا على صيغتي المراجعة والسلم في نمو الناتج المحلي في السودان، في حين يؤدي إصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) إلى خفض النمو الاقتصادي.
- * تُسهم صيغتا التمويل المشاركة والمضاربة القائمتان على تقاسم الأرباح؛ وكذا صيغ التمويل القائمة على المديونية ارتكازا على صيغتي المراجعة والسلم في زيادة مستوى الاستهلاك العائلي في حين تُقلص عملية إصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) من مستوى الاستهلاك الكلي في السودان.
- * تُسهم صيغتا التمويل المشاركة والمضاربة القائمتان على تقاسم الأرباح؛ في زيادة تراكم رأس المال الثابت في حين يؤدي التوسع في صيغ التمويل القائمة على المديونية ارتكازا على صيغتي المراجعة والسلم إلى خفض تراكم رأس المال الثابت، كما تراحم شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) الاستثمار المحلي في التمويل.
- * تُؤثر عملية بيع شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) سلبا على السيولة في السوق النقدي السوداني، في حين يُسهم التوسع في صيغ التمويل الإسلامي في رفعها.
- * تعمل صيغتا التمويل المشاركة والمضاربة القائمتان على تقاسم الأرباح؛ وعملية بيع شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) على ضبط التضخم، في المقابل فإن التوسع في التمويل من خلال صيغتي المراجعة والسلم يؤدي إلى زيادة التضخم.
- * يرتبط الفائض في الميزان التجاري بعلاقة طردية معنوية مع صيغ التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية.
- * يُسهم التمويل الإسلامي في السودان في زيادة التوظيف وخفض معدلات البطالة.

4. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في أنها تُسلط الضوء على إحدى تجارب أسلمة النظام الاقتصادي، وهو الأمر الذي يخلق بيئة اقتصادية متكاملة الجوانب إلى حد كبير تُمكن من تقييم تجسّد مبادئ الاقتصاد الإسلامي وخصائصه

تنظيراً وتطبيقاً، وأثر ذلك في تحقيق الأهداف المرتجاة من الاقتصاد الإسلامي. كما تكمن أهمية الدراسة في تركيزها على موضوع التمويل الإسلامي والانتقال من النظرة الجزئية المرتكزة على مساهمته في تمويل رأس المال الثابت والتغير في المخزون على مستوى الوحدات الاقتصادية، إلى تتبع أثره من ناحية التحليل الاقتصادي الكلي بحيث يُمثل أساساً لنموذج السلوك الاقتصادي الكلي والاعتماد على هذه السلوكيات كقاعدة وأساس للسياسات الاقتصادية التي تنتهجها السلطات النقدية والمالية والتجارية من أجل التأثير على النشاط الاقتصادي، وتحقيق استقرار أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية.

5. أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر التمويل الإسلامي على مجموعة من المتغيرات الكلية في الاقتصاد السوداني، كما تهدف إلى التعرف على أهم الآليات والسياسات والتعليمات التي يعتمدها بنك السودان من أجل تنظيم عمل المصارف الإسلامية، وتنمية مساهمتها في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية.

6. حدود الدراسة:

زمنياً تشمل الدراسة الميدانية الفترة الممتدة من العام 2000 إلى 2014، أما مكانياً فقد تم اختيار دولة السودان لجانب من الاعتبار أنها تُعتبر نموذجاً للدول التي تعتمد الاقتصاد الإسلامي نظاماً شاملاً لإدارة الاقتصاد بمختلف مجالاته وجوانبه.

7. المنهج والأدوات المستخدمة:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي المعتمد على وصف الظاهرة وبيان عناصرها، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي أو ما يُصطلح عليه بالمنهج المتكامل في البحوث التطبيقية، وذلك من خلال الاعتماد على الدراسة الميدانية بهدف تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة وقياسها. باستخدام أدوات التحليل الإحصائي والعددي والبياني، والقياس الاقتصادي، من أجل خدمة الأهداف العامة للدراسة، وربط الإطار النظري للدراسة بالواقع التطبيقي لها.

أولاً. الإطار النظري للدراسة:

1. القطاع المصرفي ومؤسسات التمويل في السودان:

1.1 ملامح النظام المصرفي السوداني:

تمتد جذور القطاع المصرفي السوداني إلى أوائل القرن العشرين بقيام مجموعة من المصارف العالمية بفتح فروع لها من مثل بنك باركليز العام 1903، ويمكن تلخيص أهم خصائص القطاع المصرفي السوداني ومكوناته في ما يأتي:

* يتكون القطاع المصرفي السوداني من تركيبة معقدة من المصارف التجارية المتخصصة، ومصارف الاستثمار، ومؤسسات مالية غير مصرفية، وصناديق استثمار عامة ومتخصصة، ويتميز القطاع بأنه يقوم بكامله على أساس النظام المصرفي الإسلامي وفي كل عملياته؛

* تختلف طبيعة الملكية من مصرف لآخر، فمنها الحكومي ومنها المملوك للقطاع الخاص المحلي ومنها المشترك بين الحكومة والقطاع الخاص المحلي والمشارك بين القطاع الخاص والأجنبي ومنها فروع البنوك الأجنبية؛

* مرّ القطاع المصرفي السوداني بمراحل مختلفة من محاولات الإصلاح، بعضها إصلاحات جزئية عن طريق دمج بعض البنوك المملوكة للدولة، وبعضها إصلاحات قانونية مثل قانون البنوك والادخار، وقانون تشجيع الاستثمار، ثم قانون تنظيم العمل المصرفي وبرامج توفيق الأوضاع والسياسة المصرفية الشاملة لإعادة هيكلة وتطوير القطاع المصرفي.⁽¹⁾

وقد ظل كل القطاع المصرفي يعمل بالنظام التقليدي وفي السبعينيات قامت بعض البنوك على الأساس الإسلامي بحيث أصبح النظام مزدوجاً، وفي العام 1984 كانت أولى إجراءات أسلمة القطاع المصرفي وتحويله من النظام التقليدي إلى النظام الإسلامي، وبعد سبع سنوات بدأت خطوات تعميق الأسلمة، وقد أصدر بنك السودان تعميماً إلى كل المصارف العاملة في الدولة يوجهها فيه إلى التحول الفوري للنظام المصرفي الإسلامي. وقد اشتمل التعميم على الموجهات الآتية:⁽²⁾

* التحول الفوري للتعامل بالصيغ الإسلامية؛

(1) صابر محمد، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي، تجربة السودان، سلسلة الدراسات والبحوث،

بنك السودان، 2004، ص5. https://cbos.gov.sd/sites/default/files/issue_2.pdf

(2) سمير تامة، دور السياسة النقدية من منظور إسلامي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي "دراسة حالة السودان للفترة 2000-2014"، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017، ص46.

* إيقاف التعامل بنظام الفوائد ابتداء من تاريخ إصدار المنشور؛
 * التحول الفوري للتسهيلات الائتمانية الممنوحة على نظام الفوائد إلى الصيغ الإسلامية المناسبة بعد الاتفاق مع أصحابها أو تصفيتها؛
 * أما بالنسبة للمعاملات المصرفية الخارجية فيستمر العمل بالنظام التقليدي الربوي إلى حين إيجاد صيغة جديدة للتعامل مع المراسلين، وذلك تطبيقاً لمبدأ الضرورات تبيح المحظورات.
2.1 المؤسسات المالية في الاقتصاد السوداني: تزامناً مع العديد من الإصلاحات في الأسواق المالية في السودان تم تأسيس بعض المؤسسات المالية بهدف تطوير البنى الأساسية للجهاز المصرفي السوداني، نذكر منها: (1)

1.2.1 سوق الخرطوم للأوراق المالية: وقد أتاح السوق الفرصة للقطاع الخاص للمساهمة في تمويل المشروعات الاقتصادية والتنموية التي تحتاج إلى موارد طويلة الأجل، بجانب تولي عملية تنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبتها، والتعامل بها بيعاً وشراءً، فضلاً عن ذلك تنمية الوعي الاستثماري بين المواطنين، بجانب تهيئة الظروف لتوظيف المدخرات في الأوراق المالية.

2.2.1 صندوق ضمان الودائع المصرفية: يهدف الصندوق إلى حماية حقوق المودعين واستقرار المصارف المضمونة وسلامتها، وتدعيم الثقة فيها. بالإضافة إلى جبر الأضرار عند وقوعها بتعاون وتكافل من السلطات النقدية والمصارف والمودعين أنفسهم.

3.2.1 شركة السودان للخدمات المالية: في العام 1998 تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية شراكة بين بنك السودان ووزارة المالية والاقتصاد الوطني وهدفت الشراكة إلى:
 * تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من مصادر حقيقية؛

* إدارة الحصة المملوكة للبنك والوزارة في البنوك والهيئات والمؤسسات العامة والشركات العامة؛

* مساعدة البنك المركزي في تنظيم السيولة بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية والتمويلية؛

* إنشاء صناديق متخصصة في الخدمات المالية.

ومنذ إنشاء الشركة قامت بتسويق شهادات مشاركة البنك المركزي "شهم" وشهادات المشاركة الحكومية "شهادة" وفقاً لتقديرات البنك المركزي للحجم المطلوب من السيولة في الاقتصاد. وتستخدم هذه الآلية

(1) عبدالله، ح. كمال، ي، تقييم أدوات السياسة النقدية والتمويلية في السودان خلال الفترة 1980-2002،

سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان، 2004، ص 29-30.

<http://hssb.gov.sd/en/file/54/download?token=Fq-HgOm9>

لبيع الشهادات وشرائها، ويكون البيع في حالة سحب السيولة الفائضة، وأما الشراء الذي تقوم به الشركة فيكون في حالة ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد.

2. الدراسات السابقة:

1.2. دراسة⁽¹⁾ Hajer, Z (2017) El . Elias, A. : تحاول الورقة الإجابة عن السؤال الآتي: هل يؤثر التمويل الإسلامي على النمو الاقتصادي؟ ويشير الباحثون إلى أن الأدبيات التجريبية في هذا المجال تُعتبر في مراحل مبكرة والنتائج غالبا ما تكون مبدئية وغير حاسمة. كما تهدف هذه الورقة إلى فحص العلاقة السببية بين التنمية المالية بشكل عام والتمويل الإسلامي على وجه الخصوص والنمو الاقتصادي في دولة الإمارات العربية المتحدة.

وقد تم استخدام بيانات سنوية للسلاسل الزمنية للفترة الممتدة من 1990 إلى 2012، بانتهاج مقارنة قياسية متمثلة في vector autoregression model ، بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات التي تصف النظام المالي والنشاط الاقتصادي من ذلك: الائتمان المحلي للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي، الائتمان المحلي المقدم للقطاع المالي كنسبة من الناتج المحلي والنقد وأشباه النقد كنسبة من الناتج، بالإضافة إلى نسبة أصول التمويل الإسلامي إلى إجمالي الناتج المحلي والمتمثلة في صيغ التمويل (مراجعة، مضاربة، إجارة، مشاركة، سلم، استصناع) ومحفظة الاستثمار والنفقات المدفوعة مسبقا وغيرها من المستحقات كمحددات محتملة للتأثير في نمو الناتج المحلي الإجمالي. وقد خلصت الدراسة إلى أن اتجاه السببية يمتد من التنمية المالية إلى النمو الاقتصادي مع عدم تسجيل تغذية عكسية. ومع ذلك، فإن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP) له من مُعامِلات التأثير في نمو المالية الإسلامية مع عدم وجود اتجاه عكسي للسببية. علاوة على ذلك، تُشير نتائج التنبؤ إلى أن التطور المالي يؤدي إلى تعزيز النشاط الاقتصادي الحقيقي في المستقبل ومن المرجح أن يستمر هذا في تحفيز تنمية التمويل الإسلامي. ويشير الباحثون على أن الأسواق المالية في دولة الإمارات العربية المتحدة تأسست في عام 2000، وارتباطا بذلك فقد تجاهلت الدراسة الأوراق المالية الإسلامية والتي تُعتبر متغيرا مهما؛ إذ تبلغ قيمة الصكوك المدرجة في دبي والتبادلات المرتبطة بها حوالي 36.75 مليار دولار أمريكي بحسب إحصائيات طومسون رويترز 2015، مما يعزّز من مكانة دبي كمركز دولي لنشاط الصكوك التي تُعتبر من أهم أدوات القطاع المالي الإسلامي، مما يقود إلى ضرورة فحص العلاقة بينها -أي الصكوك - والنشاط الاقتصادي.

(1) Hajer, Z. Teheni, El . Elias, A., «Financial development, Islamic finance and economic growth: evidence of the UAE», **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, 2017, 8 (1), 2-22.
<https://doi.org/10.1108/JIABR-05-2015-0020>

2.2 دراسة (2017) Bakhita, HGB.⁽¹⁾: تهدف هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين أداء البنوك الإسلامية والنمو الاقتصادي. من خلال الإجابة عن السؤال الذي يتركز حول إذا ما كانت البنوك الإسلامية تعتبر معززا للنمو والتنمية الاقتصادية أو ما إذا كان استقرارها المالي نتيجة للنمو الاقتصادي. تتبع الدراسة الطريقة الكمية عن طريق استخدام cross sectional data context analysis. البيانات تم جمعها من ستة بنوك في ستة بلدان خلال الفترة 2011-2013. استخدم الباحث نماذج الانحدار بيرسون (Pearson regression) لقياس العلاقة السببية بين أداء الناتج المحلي الإجمالي وأداء البنوك، من خلال صيغ التمويل الإسلامي ودرجة الاستقرار المالي للبنوك (Z score).

تشير الاختبارات إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين صيغ التمويل الإسلامي والناتج المحلي الإجمالي: $R = 0.79$ ، كما تُشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سببية سلبية بين صيغة التمويل بالمشاركة والإجارة والاستصناع والاستقرار المالي (Z score). وتؤكد النتائج وجود علاقة سببية سلبية بين الناتج المحلي الإجمالي والاستقرار المالي للبنوك (Z score)، وتُسجل الدراسة علاقة سببية إيجابية بين صيغ التمويل الإسلامي الآتية (المشاركة، الاستصناع، المضاربة) والناتج المحلي الإجمالي، في حين تُثبت العلاقة سببية سلبية لكل من صيغة المراجعة والإجارة مع الناتج المحلي الإجمالي. ويجدر التأشير أن صيغة التمويل بالمراجعة يمكن أن تؤدي إلى ضغوط مالية في البنوك، وانخفاض في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الوقت نفسه. في حين تُعتبر صيغة التمويل بالاستصناع أفضل صيغ التمويل الإسلامي التي تُحقق الاستقرار المالي للبنوك، وتُعزز النشاط الاقتصادي للدول محل الدراسة.

3.2 دراسة (2016) Eftekhari, M. and Kiaee, H.⁽²⁾: ركزت هذه الورقة على تطوير نموذج لدراسة تأثير التمويل الإسلامي على معدل التضخم في ثلاثة عشر دولة إسلامية: المملكة العربية السعودية، السودان، إيران، ماليزيا، باكستان، مصر، الأردن، بنغلادش، إندونيسيا، الكويت، قطر، البحرين، تركيا. وقد تم استخدام مقارنة Bayesian، والنموذج الخطي المتعدد، بالاعتماد على المتغيرات التي تُعتبر محددات رئيسة وعوامل جانبية للطلب من ذلك: نمو الكتلة النقدية، معدل التغير في سعر الصرف، نمو الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى نسبة أصول التمويل الإسلامي إلى إجمالي الناتج المحلي كمحددات محتملة للتغيرات

(1) Bakhita HGB, «Impact of Islamic Modes of Finance on Economic Growth through Financial Stability», *Journal of Business & Financial Affairs*, 2017, 6 (1), pp.1-7.

(2) Eftekhari, M. and Kiaee, H., «The effect of Islamic Finance on Inflation Behavior using a Bayesian Log-linear Model», *Journal of Islamic Economics Banking and Finance*, 2016, 12(2), 185-201. http://ibtra.com/pdf/journal/v12_n2_article9.pdf

في معدل التضخم ضمن النموذج المقترح . ويُظهر متغير معدل التضخم انحرافاً واضحاً وكفاءة تحويل لهذا المتغير يتم تأكيده من خلال نهج Box-Cox لإعطاء المقدرات Bayesian من بارامترات الانحدار . وتظهر النتائج أن التمويل الإسلامي عامل محدد هام للتضخم في البلدان الإسلامية المختارة، بحيث تؤدي الزيادة مستويات التمويل الإسلامي إلى انخفاض معدل التضخم في الدولة المختارة. كما يظهر التقدير Bayesian للمعلومات الأخرى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي يسهم في انخفاض التضخم. في حين يؤدي زيادة نمو النقود ونمو سعر الصرف إلى ارتفاع معدلات التضخم.

4.2. دراسة⁽¹⁾ (2016) Mariam, El. تناقش هذه الورقة القضايا الرئيسية المتعلقة بإدارة السياسة النقدية في البلدان التي تتميز بوجود الصيرفة الإسلامية. وتصف الورقة الخلفية المالية الكلية وأطر السياسة النقدية التي تعمل فيها المصارف الإسلامية، من خلال دراسة بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية من مثل التضخم وأسعار الصرف وغيرها لبعض الدول التي تدخل ضمن دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي، ومجموعة من الدول الأخرى، كما تُناقش آلية التحول النقدي في الاقتصادات التي تتسم بعمل مصرفي في إطار الصيرفة الإسلامية والتقليدية. وهو الأمر الذي يتطلب اتباع نهج شامل للسياسة النقدية يأخذ في الاعتبار التطورات في المجالين. كما تسعى الورقة إلى تسليط الضوء على التداعيات المحتملة بين النظم المالية التقليدية والإسلامية، وتقدم توصيات محددة بشأن تصميم عمليات السياسة النقدية الإسلامية وتسهيل الانتقال النقدي من خلال النظام المالي الإسلامي. وقد خلصت الدراسة إلى أن دمج المصارف الإسلامية في صميم السياسة النقدية تُعتبر مهمة معقدة؛ وذلك بسبب عدم تجانس الأنظمة المالية وأطر السياسة النقدية للبلدان التي توجد فيها مصارف إسلامية. كما أن تصميمًا أُطر لإدارة السيولة الفعالة للمصارف الإسلامية يحتاج إلى تطوير منتظم لأسواق الصيرفة الإسلامية المحلية والصكوك الحكومية المتوافقة مع مركّزات التمويل الإسلامي، ولا يمكن لهذه الأسواق أن تتطور دون تنسيق والتزام قوي من جانب السلطات النقدية والمالية.

5.2. دراسة⁽²⁾ عقبة عبد اللاوي، ونوال بن عمارة (2014): اعتمدت هذه الدراسة الربط بين التحليل الجزئي وأهمية التمويل الإسلامي على هذا المستوى من التحليل، والتحليل الكلي على اعتبار أنه محدد مهم

(1) Mariam, El, Monetary Policy in the Presence of Islamic Banking, International Monetary Fund, IMF [https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-Working-Paper, wp: 16/72, 2016, pdf/external/pubs/ft/wp/2016/wp1672.ashx](https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-Working-Paper_wp_1672_2016.pdf/external/pubs/ft/wp/2016/wp1672.ashx)

(2) عقبة عبد اللاوي، نوال بن عمارة، صالحي ناجية، التمويل بالمشاركة وأثره على التوازن الآني في سوقي النقد والسلع والخدمات، مؤتمر الشارقة الدولي الأول في التمويل الإسلامي، الشارقة. 2014.

https://www.researchgate.net/publication/272621101_altmwy1_balmsharkt_wathrh_ly_altwazn_alany_fy_swqy_alnqd_walsl_walkhdm

من خلال السياسات الاقتصادية المنتهجة، ويؤثر في التمويل على المستوى الجزئي. وقد حاولت الدراسة تحديد أهم العوامل ومحددات التأثير لصيغ التمويل بالمشاركة - سواء ما تعلق بأصحاب الفوائض المالية أو المنظمين أو المصارف - وأثر ذلك على دالة الاستثمار الكلية، ومن ثمّ تبيان دور معدل صافي عائد المشاركة في ضبط حالات اللااستقرار في الاقتصاد، من خلال تأثيره على التوازنات الآنية في سوق النقد وسوق السلع والخدمات، ضمن نموذج تمت صياغته للتوازن في الاقتصاد الإسلامي. كل ذلك ارتكازاً على المنهج الوصفي واعتماداً على المنهج الرياضي والتحليلي. وقد خلصت الدراسة إلى أن البنك المركزي يتدخل في عملية تحديد نسبة الأرباح الموزعة على المساهمين بحسب الأوضاع الاقتصادية، فإذا كانت السلطات النقدية ترغب في زيادة حجم المعروض النقدي رفعت نسبة الأرباح الموزعة للمدخرين والمودعين لأموالهم في البنوك للاستثمار، والعكس، حيث تُخفّض نسبة الأرباح الموزعة ويتم إبقاؤها معطلة في المصارف، إضافة إلى الحد من إقبال المدخرين على إيداع أموالهم لدى البنوك للاستثمار. كما يتدخل البنك المركزي لتغيير نسبة المشاركة بين المصرف والمودعين من جهة، ونسبة المشاركة بين المصرف والمستثمرين من جهة ثانية، ففي حالة رغبة السلطات النقدية في زيادة الاستثمار؛ يمكن رفع هذه النسبة لصالح المودعين، مما يؤدي إلى جذب المزيد من الموارد والمدخرات للاستثمار، هذا بين المودعين والمصرف، أما بين المصرف والمستثمرين فترفع نسبة المشاركة لصالح المستثمرين مما يشجعهم على الاستثمار، والعكس في حالة الرغبة في تقييده حيث ترفع النسبتين معاً لصالح المصرف، فتقل المدخرات المودعة لدى المصارف، ويقل إقبال المستثمرين على الاستثمار. وهذه الآليات يكون لها واضح الأثر على التوازنات في سوق النقد وسوق السلع والخدمات.

ثانياً: متغيرات الدراسة والطريقة والأدوات

1. متغيرات الدراسة ومصادر البيانات:

إن الهدف من هذه الدراسة هو تحديد آثار صيغ التمويل الإسلامي على متغيرات الاقتصاد الكلي في السودان خلال الفترة 2000-2014، ومن أجل الإجابة عن السؤال المطروح تم اختيار مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية المكونة لسوق السلع والخدمات وسوق النقد وكذا سوق المال. أما المتغيرات المستقلة المفسرة للظاهرة فقد ارتبطت بما تعلق بمجالات استخدام صيغ التمويل الإسلامي، والتي تشمل على المشاركة والمضاربة والمراجعة والسلم وصيغ أخرى، بالإضافة إلى شهادات المشاركة الحكومية، بحسب ما تُشير إليه تقارير بنك السودان.

وتكون المشاركة في حالة العمليات التي يقوم فيها الشريك بمساهمة مالية أو إمكانيات إنتاجية بالإضافة إلى الجهد الإداري للشريك، وعموماً لا تقل المساهمة المالية للشريك عن 10 بالمئة في العمليات التجارية،

وترتفع المساهمة كلما كانت المخاطرة كبيرة، ويمكن أن يستغل المصرف المشاركة في عمليات الصادر، الوارد، رأس المال العامل للصناعة والتجارة المحلية. كما يتم الاعتماد على بيع المراجحة بحيث يقوم المصرف بشراء سلعة معينة وبيعها للعميل مقابل هامش ربح معين، وقد يتم البيع فوراً للزبون مقابل دفعه لقيمة السلعة مضافاً إليها هامش مراجحة أو يتم البيع بأقساط يُتفق عليها. هذا ويمكن العمل بصيغة المراجحة في النشاطات التجارية من مثل مارجحة التصدير ومارجحة الاستيراد ومارجحة التجارة المحلية وتمويل رأس المال العامل للصناعة بالمراجحة وكذا مارجحة الحرفيين. كما تعتمد صيغة المضاربة على قيام المصرف من خلال هذه الصيغة بدفع رأس المال للعميل ليتاجر به مقابل نصيب شائع في الربح، ويتم تحديد نسبة اقتسام الأرباح مسبقاً وغالباً ما تكون النسبة الأكبر لصالح المصرف لدخوله في مخاطر قد تؤدي إلى خسائر كبيرة. وتتضمن صيغة المضاربة كلاً من الصادر ومضاربة الاستيراد ومضاربة التجارة المحلية ورأس المال العامل للصناعة.

جدول رقم 1: متغيرات الدراسة ومصادر البيانات

المتغيرات التابعة	
المتغير	تعريف المتغيرات ومصادر البيانات
إجمالي الناتج المحلي GDPG	إجمالي الناتج المحلي هو مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد زائد أي ضرائب على المنتجات وناقص أي إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات. ويتم حسابه دون اقتطاع قيمة إهلاك الأصول المصنعة أو إجراء أي خصوم بسبب نضوب الموارد الطبيعية وتدهورها. والبيانات بالمصدر: البنك الدولي.
النفقات النهائية لاستهلاك الأسر المعيشية، وفقاً لتبادل القوة الشرائية (دولار دولي بالقيمة الحالية) Cm	نفقات الاستهلاك النهائي للأسر المعيشية (الاستهلاك الخاص سابقاً) هي القيمة السوقية لكافة السلع والخدمات، شاملة المنتجات المعمرة (كالسيارات، والغسالات، وأجهزة الكمبيوتر المنزلية)، التي تشتريها الأسر المعيشية. وهي لا تتضمن مشتريات المساكن لكنها تشمل قيمة إيجاريه تقديرية للمنازل التي يسكنها مالكوها. وتشمل أيضاً المدفوعات والرسوم المدفوعة للحكومة للحصول على التصاريح والرخص. وتشمل نفقات استهلاك الأسر المعيشية هنا نفقات المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية، حتى في حالة الإبلاغ عنها بصورة مستقلة من جانب البلد المعني. تم تحويل البيانات إلى الدولارات الدولية الجارية باستخدام أسعار تعادل القوة الشرائية. المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات برنامج المقارنات الدولية.
التضخم، الأسعار التي يدفعها المستهلكون (%) (سنويا)	يعكس التضخم كما يقيسه مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، ككل سنة مثلاً وتستخدم بوجه عام صيغة لاسبيرز. المصدر: صندوق النقد الدولي، الإحصاءات المالية الدولية.

	INF
يتكون إجمالي تكوين رأس المال (إجمالي الاستثمار المحلي سابقاً) من مجمل النفقات على زيادة الأصول الثابتة للاقتصاد مضافاً إليه صافي التغيرات في مستوى المخزونات. وتشمل الأصول الثابتة تحسينات الأراضي (بناء الأسوار، والخنادق، وقنوات تصريف المياه،...)؛ ومشتريات الآلات والمكينات والمعدات، وإنشاء الطرق، والسكك الحديدية، وما شابه ذلك، بما فيه المدارس، والمكاتب، والمستشفيات، والمسكن الخاصة، والمباني التجارية والصناعية. والمخزونات هي مخزون البضائع التي في حوزة الشركات لمواجهة التقلبات المؤقتة أو غير المتوقعة في الإنتاج أو المبيعات، و"العمل الجاري تنفيذه". وطبقاً لنظام الحسابات القومية لعام 1993، فإن صافي اقتناء النفائس يندرج أيضاً ضمن تكوين رأس المال. والبيانات معبر عنها بالقيمة الحالية للدولار الأمريكي. المصدر: البنك الدولي.	إجمالي تكوين رأس المال (بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) GCF
عرض النقود نسبة إلى الناتج: وتُعبّر عن المعروض النقدي بالمفهوم الواسع M2 نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.	الكتلة النقدية M2
تشير البطالة إلى نسبة أفراد القوى العاملة الذين ليس لديهم عمل، ولكنهم متاحون للعمل ويبحثون عن الوظائف. ويختلف تعريف القوى العاملة والبطالة تبعاً للبلد. بطالة، إجمالي (% من إجمالي القوى العاملة) المصدر: البنك الدولي.	البطالة UNEM
يُحسب إجمالي الادخار على أنه إجمالي الدخل القومي مطروحاً منه إجمالي الاستهلاك، إضافة إلى صافي التحويلات. المصدر: بيانات الحسابات القومية للبنك الدولي، وبيانات الحسابات القومية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.	الادخار S
يُمثل صافي الصادرات، أي الصادرات مطروحاً منها الواردات من السلع المنظورة وغير المنظورة، مقدراً بالعملة المحلية المصدر: البنك الدولي.	الميزان التجاري NX
المتغيرات المستقلة	
تعريف المتغيرات ومصادر البيانات	المتغير
المربحة: وتضم كلا من المربحة في الاستيراد والمربحة في التجارة المحلية وتمويل رأس المال العامل للصناعة بالمربحة، وكذا المربحة الموجهة للحرفيين. وتم التعبير عنه حسابياً بالجنه السوداني لمجموع قيمة الصيغة. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.	المربحة MORABHA
المشاركة: وتتضمن المشاركة في عمليات الصادرات، الواردات، رأس المال العامل للصناعة والتجارة	المشاركة MOUCHARK

A	المحلية. وتم التعبير عنه حسابيا بالجنيه السوداني لمجموع قيمة الصيغة. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
المضاربة MOUDARAB A	المضاربة: وتتضمن صيغة المضاربة كلا من الصادرات والمضاربة في الاستيراد والمضاربة في التجارة المحلية ورأس المال العامل للصناعة. وتم التعبير عنه حسابيا بالجنيه السوداني لمجموع قيمة الصيغة. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
سلم SALAM	السلم: وتضم التمويل بصيغة السلم وتم التعبير عنه حسابيا بالجنيه السوداني لمجموع قيمة الصيغة. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
صيف أخرى OTHER	صيف تمويل أخرى: وتتضمن كلا من الإجارة والاستصناع والمساواة، وتم التعبير عنه حسابيا بالجنيه السوداني لمجموع القيمة الكلية لصيف التمويل الأخرى. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
شهادات المشاركة الحكومية CHAHAMA	حجم شهادات المشاركة: يتم التركيز في عمليات السوق المفتوحة التي ينتهجها بنك السودان على الصكوك الحكومية متمثلة في بيع وشراء شهادات مشاركة الحكومة (شهادة). ومن ثم فإن هذه العملية تُعتبر من الأدوات التي ينتهجها بنك السودان لإدارة السيولة. وتم التعبير عنه حسابيا بالجنيه السوداني لمجموع قيمة الصيغة. للقيمة الكلية للشهادات المشاركة شهادة. يعبر عن لوغاريتم القيمة الكلية للشهادات المشاركة شهادة. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.
إجمالي الدخل القومي، وفقا لتعادل القوة الشرائية GNIPP	إجمالي الدخل القومي (إجمالي الناتج القومي سابقا) طبقا لتعادل القوة الشرائية هو إجمالي قيمة الدخل القومي محولا إلى الدولار الدولي باستخدام أسعار تعادل القوة الشرائية. وللدولار الدولي نفس القوة الشرائية على إجمالي الدخل القومي التي للدولار الأمريكي في الولايات المتحدة. وإجمالي الدخل القومي هو عبارة عن مجموع القيمة المضافة لكل المنتجين المقيمين مضافا إليه أي ضرائب على المنتجات (مطروحا منها إعانات الدعم) لا تكون متضمنة في تقييم الإنتاج زائدا صافي عائدات الدخل الأولي (تعويضات الموظفين والدخل العقاري) من الخارج. البيانات بالقيمة الحالية للدولار الدولي. المصدر: البنك الدولي.
سعر الصرف EXR	سعر الصرف: يعبر سعر الصرف عن سعر العملة الأجنبية مقومة بوحدة من العملة الوطنية. تحديدا عدد وحدات الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي. المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.

المصدر: من إعداد الباحثين

2. الطريقة والأدوات:

إن الهدف من هذه الدراسة هو تحديد أثر صيغ التمويل الإسلامي على متغيرات الاقتصاد الكلي في السودان، ولهذا ومن أجل الإجابة عن التساؤل المطروح بشكل دقيق، وتحديد الآثار الحقيقية للمتغيرات وجب علينا تقدير النموذج الاقتصادي المقترح على شكل نظام معادلات بدلا من النماذج الاقتصادية المكونة من معادلة واحدة تحوي متغيرا تابعا واحدا، حيث إن بعض المتغيرات التابعة تسهم في تحديد متغيرات تابعة أخرى وتفسيرها.

إن النماذج الاقتصادية الكلية المبنية على شكل جملة من المعادلات توجد بكثرة في الأدبيات الاقتصادية على غرار نموذج كينز لتحديد الدخل، نموذج العرض والطلب، نموذج IS-LM ونموذج IS-LM-BP، حيث إن هذه النماذج تحتوي على متغيرات توجد أحيانا تابعة وفي أحيان أخرى متغيرات مستقلة، إن هذه النماذج الاقتصادية الكلية لها نوع من الخصوصية في أدبيات الاقتصاد القياسي، حيث تعتبر أولى المساهمات في تقدير هذا النوع من النماذج من طرف كلاين سنة 1950 فقد قام بتقدير جملة من المعادلات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الأمريكي.

إن هذا النوع من النماذج إذا تم تقدير كل معادلة على حدة يمكن أن يعطينا نتائج مُضَلَّلة نوعا ما، كما أنه من الممكن الإخلال بشرط أساسي في أدبيات الاقتصاد القياسي وهو فرضية خارجية تحدد المتغيرات المستقلة، فإذا قَدَّرنا هذه النماذج بواسطة المربعات الصغرى العادية تقدم لنا تقديرات متحيزة لمعلم النموذج، فمن أجل تلافي هذه المشكلة يجب تقدير جميع المعادلات مع بعضها البعض.

ولكن قبل التطرق إلى طرق التقدير في هذا النوع من النماذج يجب علينا الإشارة إلى قضية مهمة هي مشكلة تميز المعادلات، فمن أجل معرفة قدرتنا على تقدير هذا النظام من عدمه يجب التأكد من أن تكون المعادلات مميّزة بشكل جيد على النحو الآتي:

* المعادلات الزائدة التمييز: تتحقق فيها العبارة التالية: $K - K_i > G_i - 1$

* المعادلات التامة التمييز: تتحقق فيها العبارة التالية: $K - K_i = G_i - 1$

* المعادلات الناقصة التمييز: تتحقق فيها العبارة التالية: $K - K_i < G_i - 1$

K : عدد المتغيرات المستقلة في النظام، K_i : عدد المتغيرات المستقلة في المعادلة، G_i : عدد المتغيرات التابعة. إن المعادلات التامة التمييز يمكن تقديرها بواسطة ثلاث طرق: طريقة المربعات الصغرى غير المباشرة، طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين، وفي هذه الطريقة يتم استعمال المتغيرات المستقلة والتي تكون تابعة في معادلات أخرى كمتغيرات أدواتية، وكذا طريقة المربعات الصغرى العادية ذات الثلاث مراحل والتي هي مزيج من طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين وطريقة العزوم المعممة، ومن ثم فإن هذه الأخيرة تُعتبر أفضل الطرق في تقدير نماذج نظام المعادلات إذا احتوت العديد من المتغيرات التابعة كمتغيرات مستقلة من

جهة أخرى، أما المعادلات الزائدة التمييز، فتقدّر بواسطة المربعات الصغرى ذات المرحلتين أو ذات الثلاثة مراحل فقط، أما المعادلات الناقصة التمييز فلا يمكن تقديرها.⁽¹⁾

ثالثاً: تحليل النتائج وتفسيرها

1. نماذج الدراسة:

سيتم دراسة تأثير التمويل الإسلامي وباقي المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة وذلك من خلال تقدير المعادلات الآتية:

$$\begin{aligned} GDP_t &= F(Cm_t, GFC_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ Cm_t &= F(GNIPP_t, INF_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ INF_t &= F(C_t, UNEM_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ UNEM_t &= F(GNIPP_t, GFC_t, INF_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ M2_t &= F(GNIPP_t, S_t, INF_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ GFC_t &= F(GNIPP_t, S_t, M_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \\ NX_t &= F(GNIPP_t, EXR_t, M_t, MORABHA_t, MOUCHARKA, MOUDARABA, SALAM, OTHER, CHAHAMA, \mu_t) \end{aligned}$$

2. درجة تعريف المعادلات:

بعد التأكد من درجة تمييز المعادلات في النظام، أوضحت النتائج أن بعض هذه المعادلات زائدة التمييز أما الباقي فهي تامة التمييز، ومن ثم سوف نقدر النظام بواسطة طريقة المربعات الصغرى ذات المراحل الثلاث باعتبار أن هذه الطريقة تتعامل مع كل من المعادلات التامة التمييز والزائدة التمييز على حد سواء.

جدول رقم 2: درجة تعريف المعادلات

المعادلة	عدد المتغيرات المستقلة في النظام	عدد المتغيرات المستقلة في المعادلة	عدد المتغيرات التابعة في المعادلة	درجة التعريف	طريقة التقدير
الناتج المحلي	9	6	2	زائدة التعريف	3SLS/2SLS
الاستهلاك	9	7	2	زائدة التعريف	3SLS/2SLS
التضخم	9	6	3	زائدة التعريف	3SLS/2SLS
البطالة	9	7	3	تامة التعريف	3SLS/2SLS/I
الكتلة النقدية	9	8	2	تامة التعريف	3SLS/2SLS/I
الاستثمار	9	8	2	تامة التعريف	3SLS/2SLS/I
الميزان	9	8	2	تامة التعريف	3SLS/2SLS/I

المصدر: من إعداد الباحثين ارتكازا على .Green, W. H. (2007).

3. تقدير النماذج:

(1) Green, W. H, *Econometric Analysis*, 2007, 7 th, Chapitre 10.

فيما يتعلق بسلامة النموذج في الجوانب الإحصائية، تُبرز نتائج اختبار المعنوية الكلية للمعالم تتمتع جميع المعدلات بهذه الخاصية (المعنوية الكلية للمعالم المقدرة في كل معادلة)، كما أظهرت النتائج ارتفاع معامل التحديد لكل معادلة مما يعني أن المتغيرات المفسرة للمعدلات تفسر 99 بالمئة من المتغير التابع باستثناء معادلتى التضخم والبطالة حيث تفسر المعغيرات المستقلة ما نسبته 97 بالمئة و 93 بالمئة في كل معادلة على التوالي، إن هذه النتائج تدل على صلاحية النموذج من الناحية الإحصائية.

جدول رقم 3: تقدير نماذج الدراسة

المعادلة	GDP	Cm	INF	UN EM	M2	GFC	NX
Cm	0. 263***	-	-1. 73e-09***	-	-	-	-
GFC	0. 313***	-	-	-3. 52e-11	-	-	-
MOR ABHA	-54. 218	119. 320	1. 21e-06***	9. 93e-08	0. 0009***	493. 396***	1. 000021***
MOU CHARKA	-706. 562***	3171. 813***	3. 18e-06***	-1. 55e-07	0. 001***	1259. 984***	0. 0000588**
MOU DARABA	2272. 125***	-16773. 5***	-0. 0000326***	-2. 96e-07	0. 011***	1326. 184**	-0. 0001034*
SALA M	1837. 469***	-4429. 375***	-4. 94e-06**	7. 26e-08	0. 005***	-4596. 875***	-0. 0001233**
OTHE R	290. 718*	2689. 332***	5. 25e-06***	9. 20e-08	-0. 002***	1022. 281***	0. 0000147**
CHAH AMA	- 674112***	5460224* **	0 .0084249***	-0. 0000938	-1. 669**	- 461607***	0. 0742798**
GNIPP	-	0. 064***	-	-7. 46e-12	2. 48e-07***	0. 068***	4. 83e-09**
INF	-	-5. 94e+08***	-	-0. 000618	1116. 375***	-	-
UNEM	-	-	-11. 87012***	-	-	-	-
S	-	-	-	-	-549. 562***	-2. 36e+07	-
M2	-	-	-	-	-	-	-0. 0377**
EXR	-	-	-	-	-	-	262. 75**
Cons	5. 37e+09***	3. 25e+10***	226. 9688***	14. 37195***	- 12119***	-1. 04e+09	-898. 75**
R-sq	0. 9959	0. 9976	0. 9711	0. 9372	0. 9978	0. 9979	0. 9999
chi2	15496. 08***	26709. 29***	687. 86***	73. 87***	49843. 74***	26453. 83***	8. 08e+12***

المصدر: من إعداد الباحثين ارتكازا على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA15.1

4. تحليل النتائج:

1.4 النموذج الأول: الناتج المحلي الإجمالي

معادلة الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد السوداني تُكتب من الشكل:

$$\text{GDP} = 0.263\text{Cm} + 0.313\text{GFC} - 54.218\text{MORABHA} - 706.562\text{MOUCHARKA} \\ + 2272.125\text{MOUDARABA} + 1837.469\text{SALAM} + 290.718\text{OTHER} \\ - 674112 \text{ CHAHAMA} + 5.37e + 09)$$

وتُشير نتائج تقدير النموذج إلى أن الاستهلاك العائلي وتراكم رأس المال الثابت يُسهم في نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. ونُسجل أثراً عكسياً للتمويل بالمراجعة على نمو الناتج المحلي، وإن كان الأثر غير دال إحصائياً، وتؤكد دراسة⁽¹⁾ (Hanudin, A. Rosita, C. 2007) عدم دلالة العلاقة إحصائياً فيما تعلق بأثر التمويل بالمراجعة للمساكن في ماليزيا على النمو الاقتصادي، وإن كان اتجاه العلاقة تُؤكدّه دراسة⁽²⁾ (Bakhita, HGB. 2017)، ويُمكن تفسير اتجاه العلاقة بتركّز عمليات المراجعة ضمن مراجعة الاستيراد، ما يؤدي إلى خفض الطلب الكلي، ويكون له أثر في خفض الناتج. كما تسهم عمليات التمويل بالمضاربة والسلم في نمو الناتج المحلي بما يسمح بتخصيص وفورات في الأصول الطويلة الأجل، التي هي أكثر إنتاجية من الأصول قصيرة الأجل. كما تدعم هذا النمو الصيغ الأخرى (الإجارة والاستصناع والمساقاة)، وهذه النتائج تدعمها الدراسة نفسها⁽³⁾ (Bakhita, HGB. 2017).

كما تؤكد دراسة⁽⁴⁾ Hajer, Z (2017), Teheni, El . Elias, A., بأن النمو الاقتصادي والتنمية المالية مرتبطة مع زيادة قوة القطاع المالي الإسلامي. وهي النتيجة التي توصل إليها: AL-Oqool, Ali M, (2014) Reem O وكذلك تُؤكدّها دراسة⁽⁶⁾ (2009) Furqani, H and Ratna M.

(1) Hanudin, A. Rosita, C, «SUBSTITUTION EFFECTS: DO INFLATION AND DEFLATION

AFFECT ISLAMIC HOME FINANCING? », *Labuan e-Journal of Muamalat and Society*, 2007,

Vol. 1: 41-51

(2) Bakhita HGB, **Impact of Islamic Modes of Finance on Economic Growth through Financial Stability**, 6 (1), pp.1-7.

(3) Ibid, 6 (1), pp.1-7.

(4) Hajer, Z. Teheni, El . Elias, A. ,**Financial development**, Islamic finance and economic growth, 8 (1), 2-22.

(5) AL-Oqool, Ali M, Reem O, and Bashayreh M, «Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan», **International Journal of Economics and Finance**, 2014, 6(3): 72-79.

DOI: 10.5539/ijef.v6n3p72

(6) Furqani, H and Ratna M, «Islamic Banking and Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia», **Journal of Economic Cooperation and Development**, 2009, 30(2):59-74.

ويمكن تفسير ذلك لجانب من الاعتبار أن التوسع في كل من صيغ المضاربة والسلم والإجارة والاستصناع يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وهو ما يؤدي إلى انزياح منحني التوازن في سوق النقد نحو الأسفل؛ ما يؤدي إلى زيادة الدخل، كما أن التوسع في صيغ التمويل السابقة الذكر من شأنه أن يرفع من الطلب الكلي ارتباطا بتوسعة الاستثمارات القائمة أو إنشاء استثمارات جديدة، إضافة إلى الزيادة في التغير في المخزون وهو ما يُعمّق من زيادة الدخل بالتأثير على سوق السلع والخدمات وتأثير من المضاعف المالي. وتُشير نتائج تقدير النموذج إلى أن شهادات المشاركة الحكومية شهامة تؤثر سلبا على نمو الناتج المحلي الإجمالي، وفي هذا السياق يمكن القول أنه يتم التركيز في عمليات السوق المفتوحة التي ينتهجها بنك السودان على الصكوك الحكومية متمثلة في بيع شهادات مشاركة الحكومة (شهامة) وشرائها. وتُعتبر من الأدوات التي ينتهجها بنك السودان لإدارة السيولة. وعليه فإن عملية طرح الشهادات للشراء أو رفع كمية الإصدار تؤدي إلى سحب السيولة من السوق النقدي، وهذه السياسة الانكماشية يكون لها أثر في خفض الدخل والناتج المحلي الإجمالي.

2.4 النموذج الثاني: الاستهلاك العائلي

المعادلة السلوكية الاستهلاك في الاقتصاد السوداني تُكتب من الشكل:

$$CM = 0.064GNIPP - 5.94e + 08INF + 119.320MORABHA + 3171.813MOUCHARKA - 16773.5MOUDARABA - 4429.375 SALAM + 2689.332OTHER + 5460224 CHAHAMA + 3.25e + 10$$

من خلال النموذج المقدّر فإن ارتفاع الدخل القومي وفقا لتعادل القوة الشرائية يؤدي إلى زيادة مستوى الاستهلاك للقطاع العائلي، وهو ما يتوافق مع ما تنص عليه النظرية الكينزية، في حين يؤدي التضخم إلى انخفاض مستويات الاستهلاك للقطاع العائلي نظرا للأثر الذي يُحدثه على مستويات الأسعار والقدرة الشرائية، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. وتُشير النتائج إلى أن صيغة التمويل بالمشاركة والصيغ الأخرى (الإجارة والاستصناع والمساقاة) ترفع من مستوى الاستهلاك العائلي من خلال مداخل تأثيرها على: الاستثمار زيادة، والأرباح الموزعة، والناتج والدخل المتاح. في حين تُسجل أثرا سلبيا لصيغتي المضاربة والسلم على الاستهلاك العائلي. كما تُسهم شهادات المشاركة الحكومية شهامة في زيادة الاستهلاك، وتمنح زيادة إصدار هذه الشهادات الموازنة العامة من القدرة التي تسمح للحكومة برفع النفقات من خلال توسّع الحكومة في إعانات المنتجين وإعانات الأفراد وخفض الضرائب المباشرة وهو ما يرفع من الدخل التصريفي.

3.4 النموذج الثالث: تراكم رأس المال الثابت

إن تقدير النموذج يُبيّن أن دالة تراكم رأس المال الثابت في الاقتصاد السوداني تكتب من الشكل:

$$\begin{aligned} \text{GFC} = & 0.068\text{GNIPP} - 2.36e + 07 \text{ S} - 58770 \text{ M2} + 493.396\text{MORABHA} + \\ & 1259.984\text{MOUCHARKA} + 1326.184\text{MOUDARABA} - 4596.875 \text{ SALAM} + \\ & 1022.281\text{OTHER} - 461607 \text{ CHAHAMA} - 1.04e + 09 \end{aligned}$$

ومن المعادلة يتضح أن التمويل الإسلامي يُسهم من خلال صيغ: المراجعة والمشاركة والمضاربة والصيغ الأخرى (الإجارة والاستصناع والمساواة) في زيادة تراكم رأس المال الثابت، في هذا الصدد، فإن المصرفية الإسلامية تكتسي دورا فعالا بوصفها وسيطا ماليا وشريكا يسهّل انتقال المدخرات من أصحاب الفوائض المالية إلى أصحاب العجز. وهي النتيجة التي تُؤكدها دراسة⁽¹⁾ Furqani, H and Ratna M. (2009). ويُسهم استخدام البنوك السودانية لهذه الصيغ في تقديم التسهيلات الصناعية الموجهة لتحقيق غرضين: لرأس المال العامل أو الحصول على أصول ثابتة للمصانع، ويتم معالجة كل نوع معالجة منفصلة في ضوء الصيغ السابقة كالآتي:⁽²⁾

***تسهيلات رأس المال العامل:** يتم منحها عادة بضمان بضائع أو مواد خام تُخزن تحت إشراف البنك أو بإيصالات ثقة، وبما أن البضائع المخزنة مرهونة للبنك وتحت تصرفه يُمكن الدخول مع العميل في اتفاق يكفل للبنك استرداد أمواله، مثلاً يُمكن الدخول في عملية بيع مراجعة مُؤجل بأن يُوافق العميل على شراء البضاعة من البنك بقيمتها زائدا هامش مراجعة، ويكون السداد بأقساط تُدفع عند سحب البضائع.

***التسهيلات الإنشائية:** هي تسهيلات يتم منحها لغرض شراء أصول ثابتة أو تحول غرضها من تسهيلات قصيرة الأجل إلى تسهيلات متوسطة الأجل أو طويلة الأجل. وعن كيفية معالجة المديونيات الناتجة عن تلك التسهيلات يُمكن الاتفاق مع العملاء بالدخول معهم في شراكة منتهية بتمليك الأصول الثابتة وذلك بعد تقييمها وتحديد جداولها الفنية. ويتم توزيع أرباح المشاركة المنتهية بالتمليك في نهاية كل مدة على ثلاثة أجزاء (العميل، البنك، ويُحفظ الجزء الثالث في حساب منفصل لسداد قيمة الأصول الثابتة).

***التسهيلات التجارية:** غالبا ما يتم منح التسهيلات التجارية للعملاء الذين يعملون في مجال التجارة المحلية والصادر والوارد وهي بطبيعتها تسهيلات قصيرة الأجل تكون مضمونة ببضائع أو رهن عقاري، وفي الحالة الأولى تكون البضائع مرهونة للبنك، ويُمكن الاتفاق مع العملاء على بيعها لهم

(1) Furqani, H and Ratna M, Islamic Banking and Economic Growth, 30(2):59-74.

(2) عبدالله، ح، الهادي، ص، دور بنك السودان في إسلام الجهاز المصرفي (دراسات)، بنك السودان المركزي، الخرطوم، 2006، ص 66-70.

بالمراجحة أو الدخول معهم في عملية شراكة تنتهي بتصريف البضائع. أما التسهيلات المضمونة برهن عقاري فيتم اعتبارها قرضا حسنا يلتزم العميل بسداده للبنك في فترة يتم الاتفاق عليها.

وتُشير نتائج الدراسة إلى أن شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) ترتبط بعلاقة عكسية مع تراكم رأس المال الثابت، وهذا الأثر ناتج عن مزاحمة القطاع الحكومي لقطاع الاستثمار، بحيث تؤدي زيادة إصدار الشهادات إلى امتصاص السيولة من السوق النقدي ما يرفع من تكلفة التمويل لقطاع الأعمال من خلال ارتفاع هامش الربح والمشاركة لصالح البنك وأصحاب الفوائض المالية. ويُحدد بذلك معدل الكفاية الحدية لرأس المال قرار العملاء في الاستثمار من خلال العبارة الآتية:

$$R = \frac{RN (r_3 - Z) - P_0}{P_0}$$

حيث يمثل : P_0 : قيمة رأس المال ، RN : الأرباح الصافية ، r_3 : معدل عائد مشاركة العميل (المنظم)، R : معدل الكفاية الحدية للاستثمار ، Z : نسبة الزكاة ، n : مدة المشروع ويجدر التأكيد وفقاً للمعادلة أعلاه، أنه كلما ارتفع معدل عائد المشاركة الخاص بالمنظم r_3 ارتفع معدل الكفاية الحدية لرأس المال R . ويتخذ المستثمرون قرارات الاستثمار كلما كان معدل الكفاية الحدية للاستثمار أكبر من معدل عائد البنك وأصحاب الفوائض المالي، أي $R > r_1 + r_2$.

4.4 النموذج الرابع: التضخم

المعادلة الخاصة بالتضخم في الاقتصاد السوداني تُكتب على الشكل:

$$INF = -1.73e - 09CM - 11.87012 UNEM + 1.21e - 06 MORABHA + 3.18e - 06MOUCHARKA - 0.0000326MOUDARABA - 4.94e - 06SALAM + 5.25e - 06OTHER + 0.0084249CHAHAMA + 226.9688$$

تؤكد نتائج تقدير النموذج الخاص بالتضخم مجموعة من الاستنتاجات التي توصلت إليها دراسات سابقة عُنت بالموضوع من ذلك دراسة⁽¹⁾ Eftekhari, M. and Kiaee, H., (2016) التي خلصت إلى أنّ زيادة مستويات التمويل الإسلامي تؤدي إلى انخفاض معدل التضخم. ويتطابق ذلك مع أثر المضاربة والسلم في هذه الدراسة، بحيث يعتمد بنك السودان على هوامش الربح ونسب العائد على المضاربات كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي عموماً وضبط التضخم بوجه خاص، وتعمل هاتين الأداتين في تنظيم العرض والطلب على التمويل المصرفي، كما أن بنك السودان يعمل على إحداث توازن بين

(1) Eftekhari, M. and Kiaee, H., « The effect of Islamic Finance on Inflation Behavior using a Bayesian Log-linear Model», **Journal of Islamic Economics Banking and Finance**, 2016, 12(2), 185-201. http://ibtra.com/pdf/journal/v12_n2_article9.pdf

العرض والطلب في سوق النقد بما يتناسب والأوضاع الاقتصادية، وذلك بإعداد مؤشر مناسب لهامش الأرباح ونسب عوائد المضاربة.

بالإضافة إلى السياسات المنتهجة من بنك السودان، والتي منها توجيه التمويل للقطاعات ذات الأولوية خاصة في القطاع الزراعي والصناعي الذي يدعم توفير الاحتياجات الأساسية من السلع ما يُلبي جزءاً من الطلب الكلي، كما يُشدد بنك السودان على عدم تمويل السلع الكمالية، ويحظر عمليات تمويل شراء الأوراق المالية من خلال صيغ التمويل المشار إليها، وهو ما يكون له أثر في ضبط التضخم.

أما ما تعلق بصيغتي التمويل بالمراجحة والمشاركة فهي تُعمّق من معدلات التضخم، وقد يُعزى ذلك لتركّز هاتين الصيغتين ضمن عمليات تمويل الصادر - وهو ما تُؤكّده نتائج نموذج الميزان التجاري -، ما يؤدي إلى رفع الطلب الكلي وكمحصلة لذلك تعميق التضخم.

أما ما تعلق بأثر شهادات المشاركة الحكومية، وفقاً لآليات عمل هذه الأداة يُفترض أن عملية الإصدار والبيع تمتص فائض السيولة، إلا أن نتائج تقدير النموذج تُشير لعكس ذلك، ويُمكن تفسير ذلك بتوسّع الحكومة في الإنفاق العام الممول بإيرادات هذه العملية.

وتُؤكّد كذلك مخرجات تقدير النموذج ما أشار إليه فليبيس (Phillips) فيما تعلق باتجاه العلاقة بين البطالة والتضخم،⁽¹⁾ ففي ضوء المنطق الذي انطوى عليه تحليل "فليبيس" فالاعتقاد بأن البطالة هي الثمن الذي يدفعه المجتمع من أجل مكافحة التضخم، كما أنّ وجود معدل معين من التضخم هو الثمن الذي يدفعه المجتمع من أجل تحقيق التوظيف الكامل.

5.4 النموذج الخامس: عرض النقود

تُكتب المعادلة الخاصة بعرض النقود في الاقتصاد السوداني بالشكل الآتي:

$$M2 = 2.48e - 07GNIPP - 549.562S + 1116.375 INF + 0.0009MORABHA + 0.001MOUCHARKA + 0.011MOUDARABA + 0.005 SALAM - 0.002OTHER - 1.669 CHAHAMA - 12119$$

يجدر التأشير أن مخرجات النموذج الخاص بعرض النقود تُبيّن الأثر الطردي للتوسّع في صيغ التمويل الإسلامي على الكتلة النقدية (النقود بمعناها الواسع) وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. كما تؤثر شهادات المشاركة الحكومية شهامة سلباً على الكتلة النقدية، وتُمثّل عملية إصدار شهادات المشاركة

(1) Jeffrey M. Lacker, John A. Weinberg, **Inflation and Unemployment: A Layperson's Guide to the Phillips Curve**, Richmond Economic Quarterly, Federal Reserve Bank, USA, 2007, 93(3), 201-227.

https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/economic_quarterly/2007/summer/pdf/lacker_weinberg.pdf

الحكومية شهامة أحد أهم الأدوات المرتكز عليها ضمن عمليات السوق المفتوحة التي ينتهجها بنك السودان من خلال بيع شهادات مشاركة الحكومة (شهامة) وشرائها. وهذه العملية تُعتبر من الأدوات التي ينتهجها بنك السودان لإدارة السيولة، وكلما زاد عدد الشهادات المصدرة وقيمتها فإن ذلك يعني امتصاص العملة المحلية من السوق النقدي وهو ما يؤدي إلى خفض عرض العملة المحلية.

6.4 النموذج السادس: الميزان التجاري

تُكتب معادلة الميزان التجاري في الاقتصاد السوداني من الشكل:

$$NX = 4.83e - 09GNIPP + 262.75EXR - 0.0377M2 + 1.000021MORABHA + 0.0000588MOUCHARKA - 0.0001034MOUDARABA - 0.0001233SALAM + 0.0000147OTHER + 0.0742798CHAHAMA - 898.75$$

إن نتائج التقدير تظهر أثراً إيجابياً ومعنوياً فيما تعلق بصيغ التمويل بالمراجحة والمشاركة وصيغ تمويل أخرى (الإجارة والاستصناع والمساواة) على الميزان التجاري، بمعنى أن التوسع في صيغ التمويل السابقة من شأنه خفض العجز في الميزان التجاري، وتفسير هذه النتيجة نعرض الآتي:

* أثر سعر الصرف على الميزان التجاري: إن التوسع في التمويل بصيغ التمويل الإسلامي من شأنه رفع السيولة في السوق النقدي وهو ما يكون له أثر في تدهور قيمة العملة، -زيادة عدد وحدات الجنيه اللازمة للحصول على دولار واحد- ويؤدي تدهور قيمة العملة إلى خفض أسعار المنتجات المحلية ما يمنحها ميزة تنافسية إزاء السلع الأجنبية سواء في السوق المحلية أو الأسواق الأجنبية، وما ينتج عن هذا الأمر من زيادة في الصادرات وخفض للواردات.

* تؤثر توجيهات بنك السودان وتعليماته في استخدام هذه الصيغ ومجالات استخدامها على وضعية الميزان التجاري، إذ تنص تعليمات البنك المركزي أن تكون عمليات التمويل، بهذه الصيغ في مجال تشجيع الصادرات والرفع من رأس المال العامل الصناعي، وتتشدد في منح التمويل للمصدرين المقصرين، كما أنّ بنك السودان يُقدم تحفيزات للمصارف التي تُحقق هذه الأهداف.

* آليات تصحيح وضعية الميزان التجاري من خلال خفض هامش المراجحة وعائد المشاركة للبنوك بما يسمح بخفض تكلفة التمويل المصرفي مع الحفاظ على حجم التمويل أو تنميته -بناءً على التعليمات والسياسات- يُساهم في خفض تكلفة الإنتاج الأمر الذي يؤدي إلى خفض أسعار المنتجات الوطنية، والرفع من تنافسيتها سواء في السوق المحلية أو السوق الأجنبية، ويُقلل من حالات العجز في الميزان التجاري.

- * لوائح السياسات الائتمانية: يُصدر البنك المركزي السوداني تعليمات صارمة ضمن لوائح السياسة الائتمانية بهدف الحد من تمويل الواردات غير الضرورية وعدم تخزين السلع التموينية ومن ذلك ما يلي: (1)
- بالنسبة للسلع المستوردة ذات الأسبقية الأولى تقرّر بأن يقوم العميل بدفع 40 بالمئة من موارده الخاصة كحد أدنى عند ختم رخصة الاستيراد بكل وسائل الدفع؛
 - في حالة التراخيص المفتوحة والمصدّقة للمصانع المحلية لاستيراد مدخلات إنتاج يدفع الهامش المقرر 40 بالمئة من الموارد المحلية الخاصة بالعمل. ويُحوّل أي طلب اعتماد ترخيص استيراد يتعلق بمشاريع إنمائية أو معدات مصانع لبنك السودان للنظر في إصدار التوجيه اللازم حول الاعتماد؛
 - بالنسبة للسلع المستوردة غير ذات الأسبقية يتم تحصيل هامش 100 بالمئة على كل وسائل الدفع من الموارد المحلية الخاصة بالعمل، وذلك عند ختم رخصة الاستيراد بواسطة البنك المعني. ويُطبق هذا الإجراء حتى عند حصول العميل على تمويل خارجي من الجهات التي يتعامل معها.
 - في حالة التعامل وفقا لصيغتي المضاربة والمراجحة تقوم المصارف بوضع قيمة الهامش النقدي المحدد في حساب بينك السودان، أما إذا كان التعامل بصيغة المشاركة يجب أن لا تقل نسبة مشاركة العميل عن 40 بالمئة على أن يدفع كل شريك من موارده الهامش المقرر عليه حسب مشاركته، وذلك بالنسبة للسلع ذات الأسبقية. فيما يختص بالسلع غير ذات الأسبقية يدفع لبنك السودان الهامش المقرر البالغ 100 بالمئة على أن يتحصل المصرف من العميل بقدر نسبة مشاركته؛
 - عدم السماح للمصارف التجارية بإعادة تمويل أي سلع مستوردة فيما عدا التمويل الأول لرخصة الاستيراد، والذي يجب أن يُصقّى خلال فترة ثلاثة أشهر من تاريخ وصول البضاعة، وعلى تجار الجملة وتجار التجزئة الحصول على احتياجاتهم من المستوردين في حدود مواردهم الخاصة.
 - ومن شأن هذه السياسات خفض العجز في الميزان التجاري عبر مدخلين: مدخل خفض الواردات خاصة ما تعلق بالسلع غير ذات الأسبقية، المدخل الثاني الرفع من سعر المنتجات المستوردة والتقليل من تنافسيتها في السوق المحلي؛ ما يمنح مزايا تنافسية لنفس السلع المنتجة محليا.
 - كما تُسهم شهادات المشاركة الحكومية شهامة في تحقيق الفائض في الميزان التجاري، ويُمكن تفسير ذلك من خلال التوسّع في إعانات المنتجين، والإنفاق على البنى التحتية المساعدة على العمليات الإنتاجية والمعززة للشراكة بين القطاعين العام والخاص.

(1) بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية "مخطط إدارة السياسة

النقدية والتمويلية"، الخرطوم، 2006، ص 72-74.

<http://www.hssb.gov.sd/ar/file/71/download?token=vYvgd3sQ>

7.4 النموذج السابع: البطالة:

أما بالنسبة لمتغير البطالة فإنّ نتائج التقدير تُشير إلى أن علاقات التأثير متوافقة مع ما تنص عليه النظرية الاقتصادية، إلاّ أنّها غير دالة إحصائياً.

خلاصة:

حاولت هذه الدراسة قياس أثر التمويل الإسلامي على مجموعة من متغيرات الاقتصاد الكلي في السودان، وقد توصلت الدراسة أنّ لصيغ التمويل الإسلامي وكذا شهادات المشاركة الحكومية شهامة أثر مهم في تفسير السلوك الاقتصادي للمتغيرات الكلية، وهو ما يُمكن السلطات المشرفة على السياسات الاقتصادية والبرامج التنموية من الاختيار بين البدائل لتحقيق الأهداف المرجوة بحسب طبيعتها، والمتغيرات المرتبطة بها والأدوات اللازمة لتحقيقها والمتغيرات المحددة لمادياتها، كما يُمكن لآليات التمويل الإسلامي وأدواته أن تُسهم في تحقيق الأهداف المتزامنة والأهداف المتعارضة بالتركيز على تنوع الأدوات واختلاف أثرها، وجرعات الحقن والتسرب الكافية لتجسدها أخذاً بالفجوات الزمنية اللازمة لآثارها وتأثيرها.

ويؤثر التمويل الإسلامي بشكل واضح في إدارة السيولة النقدية والتحكم فيها. كما يُمكن تحقيق هدف النمو الاقتصادي من خلال التركيز على التمويل بالمضاربة والسلم ومجموع الصيغ الأخرى (الإجارة والاستصناع والمساقاة)، ويُعزز تراكم رأس المال الثابت من خلال صيغ المراجعة والمشاركة والمضاربة والصيغ الأخرى، كما تُسهم صيغتا المضاربة والسلم في ضبط التضخم.

وتُسهم صيغتا المشاركة والمراجعة في رفع مستوى الاستهلاك والطلب الكلي، كما تُعزز الصيغتين وضعية الميزان التجاري، من خلال عمليات تمويل الصادر بالإضافة إلى المزايا التنافسية التي تمنحها للمنتج المحلي من خلال تأثيرها على سعر الصرف. أما شهادات المشاركة الحكومية شهامة فلها أثر على أغلب المتغيرات الاقتصادية ويُمكن استخدامها لإدارة السيولة النقدية، وبصورة أهم لتغطية النفقات العمومية وعلاج عجز الموازنة.

المصادر والمراجع

- سمير تامة، دور السياسة النقدية من منظور إسلامي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي "دراسة حالة السودان للفترة 2000-2014"، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017
- صابر محمد، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي، تجربة السودان، سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان، 2004

- عبدالله، ح. كمال، ي، تقييم أدوات السياسة النقدية والتمويلية في السودان خلال الفترة 1980-2002، سلسلة الدراسات والبحوث، بنك السودان، 2004
- عبدالله، ح، الهادي، ص، دور بنك السودان في إسلام الجهاز المصرفي (دراسات)، بنك السودان المركزي، الخرطوم، 2006،
- عقبة عبد اللاوي، نوال بن اعمارة، صالحى ناجية، التمويل بالمشاركة وأثره على التوازن الآني في سوقي النقد والسلع والخدمات، مؤتمر الشارقة الدولي الأول في التمويل الإسلامي، الشارقة. 2014
- بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية "مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية"، الخرطوم، 2006
- AL-Oqool, Ali M, Reem O, and Bashayreh M, «Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan», **International Journal of Economics and Finance**, 2014
- Bakhita HGB, «Impact of Islamic Modes of Finance on Economic Growth through Financial Stability», **Journal of Business & Financial Affairs**, 2017
- Eftekhari, M. and Kiaee, H., «The effect of Islamic Finance on Inflation Behavior using a Bayesian Log-linear Model», **Journal of Islamic Economics Banking and Finance**, 2016 ,
- Furqani, H and Ratna M, «Islamic Banking and Economic Growth: Empirical Evidence from Malaysia», **Journal of Economic Cooperation and Development**, 2009
- Hajer, Z. Teheni, El . Elias, A., «Financial development, Islamic finance and economic growth: evidence of the UAE», **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, 2017, 8 (1),
- Hanudin, A. Rosita, C, «SUBSTITUTION EFFECTS: DO INFLATION AND DEFLATION AFFECT ISLAMIC HOME FINANCING? », **Labuan e-Journal of Muamalat and Society**, 2007
- Jeffrey M. Lacker, John A. Weinberg, **Inflation and Unemployment: A Layperson's Guide to the Phillips Curve**, Richmond Economic Quarterly, Federal Reserve Bank ,USA, 2007
- Mariam, El, Monetary Policy in the Presence of Islamic Banking, International Monetary Fund, IMF Working Paper, wp: 16/72, 2016.