

السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي - عرض تجربة السودان

*Monetary policy in the Islamic economy- Sudan experience*عبد الرزاق نذير^{1*}، سمير بن محاد²Abderrazak Nadir¹, Samir Benmohad²¹ جامعة محمد بوضياف المسيلة (الجزائر)، abderrazak.nadir@univ-msila.dz² جامعة محمد بوضياف المسيلة (الجزائر)، samir.benmohad@univ-msila.dz

تاريخ النشر: 2022-03-31

تاريخ القبول: 2022-02-02

تاريخ الاستلام: 2021-12-20

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان مفهوم السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي، وذلك من خلال استعراض أهم الأدوات المستخدمة فيها مقارنة بالأدوات المستخدمة في الاقتصاد الوضعي التي تتنوع من كمية ونوعية وتفضيلية، والتي يتعارض بعضها مع الشريعة الإسلامية، كسعر الفائدة ويتفق البعض منها معها كأدوات الكيفية، وكذلك عمليات السوق المفتوحة، لذلك نلاحظ اهتماما واسعا بالصكوك الإسلامية لدورها الفعال في تفعيل السوق المالية. بالإضافة إلى إيضاح التطبيقات العملية للسياسة النقدية في الواقع الاقتصادي، مع الإشارة إلى تجربة السودان التي تعتبر التجربة الوحيدة التي طبقت هذه السياسة في إطار متكامل، لذلك كان من الضروري التعرف إلى هذا النموذج.

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى فعالية السياسة النقدية في معالجة التضخم بالإضافة إلى مساهمة السوق المالية الإسلامية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

كلمات مفتاحية: سياسة نقدية، اقتصاد إسلامي، صكوك إسلامية، السودان.

تصنيفات JEL: E52، E58، P50، G23.

Abstract:

This study aims to clarify the concept of monetary policy in the Islamic economy, by reviewing the most important tools used in it, compared to the tools used in the positive economy, which vary in quantity, quality and preference tools, some of which conflict with Islamic law, such as the interest rate, and some of them agree with it as qualitative tools, as well as Open market operations, therefore, we note wide interest in Islamic sukuk for its effective role in activating the financial market. In addition to clarifying the practical applications of monetary policy in economic reality, with reference to the experience of Sudan, which is the only experience that applied this policy in an integrated framework, so it was necessary to identify this model.

Through this study, we reached the effectiveness of monetary policy in addressing inflation, in addition to the contribution of the Islamic financial market in achieving the objectives of economic policy.

Keywords: Monetary policy, Islamic economics, Islamic sukuk, Sudan.

Jel Classification Codes: E58, P50, G23.

1. مقدمة

أثبت العمل المصرفي نجاعته في الواقع بعد نجاح التأسيسات النظرية للاقتصاد الإسلامي، سواء في الدول الإسلامية أو غيرها، فمنذ ظهور الاهتمام بأفكار استبعاد سعر الفائدة من المعاملات الاقتصادية بدأت تظهر بوادر التطبيقات العملية لها. وكان الاهتمام واسعاً بالتمويل والعمل المصرفي، لكن في المقابل بدأت تظهر اهتمامات أخرى بالسياسات الاقتصادية من منظور إسلامي، وذلك لما لها من أهمية. زمن بينها السياسة النقدية.

تلعب السياسة النقدية في أي اقتصاد دوراً مهماً في تحقيق الأهداف المرجوة خاصة فيما تعلق بالأهداف النقدية، وهذا ما يعني تحقيق الاستقرار النقدي، وتجنب الفجوات التضخمية، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف الأخرى بالتنسيق مع مختلف السياسات الاقتصادية، وتختلف أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي عنها في الاقتصاد الوضعي وذلك لاعتماد السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي على مجموعة من الأسس والقواعد تشكل نظاماً متكاملًا، بينما تعتمد السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي على سعر الفائدة.

ومن التجارب التي طبقت مفاهيم السياسة النقدية في إطار متكامل نجد التجربة السودانية.

إشكالية البحث:

تطرق الكثير من الأعمال إلى أهمية استبعاد سعر الفائدة من تصميم السياسات الاقتصادية والأثر الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية. ولمعرفة ذلك سوف يتم طرح التساؤلات التالية.

الأسئلة الفرعية:

1. ماهي أهم الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية.
2. ماهي أهم استخدامات السياسة النقدية في الواقع العملي.
3. هل تجربة السودان تعتبر تجربة ناجحة.

وعليه تهدف الورقة البحثية إلى إلقاء الضوء على السياسة النقدية في جانبها العملي والنظري وهذا من خلال المحاور التالية:

2. ماهية السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي

1.2 تعريف السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي

أدخل هنا السياسة النقدية هي "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي والسلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار الأسعار و الصرف²، وتعرف كذلك بأنها "مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية"³ خاصة فيما تعلق بالأهداف النقدية فهي تستهدف التحكم في عرض النقد بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصاً الاستقرار الاقتصادي عموماً⁴، حيث يمكن تعريفها بأنها مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة عن طريق سلطاتها النقدية، والمستمدة من أصول ومبادئ المذهب الاقتصادي للمجتمع، من أجل إدارة كل من النقد والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة

للاقتصاد الوطني". اختلف مفكرو الاقتصاد الإسلامي في تعريف السياسة النقدية، وسنقدم بعض التعاريف لنخرج في الأخير بتعريف شامل، فقد عرفت بأنها السياسة التي تهدف للوصول بمعدل الزيادة في كمية النقود إلى مستوى العرض الأمثل للنقود، بحيث يكفي التوسع النقدي لتمويل الزيادة في النشاط الاقتصادي المرتبطة بالنمو الاقتصادي⁵، أو أنها الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة⁶، أو هي التحكم والإشراف على حجم النقود المتداولة لما لها من تأثير على القيم الحقيقية لأموال الأفراد، لكن الخلاف بينها وبين السياسة التقليدية هو في الأهداف الكلية المراد تحقيقها، والسلوكيات التي تحكم كيفية توظيف النقود لتحقيق تلك الأهداف، ويقصد كذلك بالسياسة النقدية في الإسلام أنها مجموعة الإجراءات أو القرارات التي يتخذها البنك المركزي الإسلامي لتنظيم وضبط الإصدار النقدي بما يتناسب مع الهيكل الاستثماري والإنتاجي والاستهلاكي للاقتصاد الوطني⁷، وتعرف بأنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة الإسلامية لتنظيم شؤون النقد وإدارتها، بشرط أن تكون تلك الإجراءات والتدابير متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية⁸.

2.2. أهداف السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي

في الدول الصناعية هناك اتجاه نحو عدم التوسع في الأهداف والاقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية والمتمثل في استقرار الأسعار⁹، وعرفت هذه السياسة بسياسة استهداف التضخم ويتم ذلك بوضع معدلات من التضخم تكون مستهدفة حيث يستخدم البنك المركزي الأدوات الممكنة للوصول إلى هذه المعدلات، وتم استخدامها في نهاية القرن من طرف الاقتصاديات المتقدمة لمواجهة موجة التضخم السائدة آنذاك فالآثار السلبية للأزمات الاقتصادية خاصة حالة التضخم منها جعلت هدف استقرار المستوى العام للأسعار من خلال استقرار قيمة النقود هدفاً استراتيجياً يمكن أن تتحقق من خلاله معدلات جيدة في النمو الاقتصادي، مما جعل مختلف الدول المتقدمة تتجه في الآونة الأخيرة نحو تكليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ على استقرار الأسعار وإعطائه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف ويأتي إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار للأسباب التالية¹⁰:

- تتمتع السياسة النقدية بقدرتها على تحقيق هذا الهدف أكبر من أي سياسة أخرى، وقدرتها أقل على تحقيق الأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية؛
- إن تعدد الأهداف يقلل القدرة على تحميل المسؤولية للبنك المركزي والدولة؛
- الفشل في تحقيق هدف معين يمكن تبريره بالاهتمام بالأهداف الأخرى.

تولدت فئات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف طويل الأجل للسياسة النقدية وكما تبين ومنذ نهاية الثمانينات من القرن الماضي بأن التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة كسعر الصرف والمجاميع النقدية التي لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم مما دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل الدول

المتقدمة أو الدول النامية مع بداية التسعينات من القرن الماضي وعرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم¹¹. إطار أو قاعدة للسياسة النقدية، فقاعدة السياسة النقدية ليست أكثر من مجرد خطة طوارئ تصف بأكبر دقة ممكنة الظروف التي يغير بها البنك المركزي أدوات السياسة النقدية، إذن فالهدف الرئيس من السياسة النقدية لأغلب البنوك المركزية هو تحقيق استقرار في مستوى الأسعار من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية داخليا أو خارجيا. ويعني ذلك على صعيد الاقتصاد المحلي إبقاء التضخم منخفضا ومستقرا، أما على الصعيد الخارجي، فذلك يعني عادة استهداف سعر الصرف¹².

في النظام الإسلامي يعد استقرار النقود هدفا لا غنى عنه بسبب تأكيده الواضح على الأمانة والعدالة في كافة المعاملات الإنسانية، ذلك أن انخفاض قيمة النقود يعني¹³:

1- عدم صلاحية النقود لأداء دورها كوحدة حساب عادلة وأمانة، فيجعل النقود أداة ظالمة للمدفوعات الآجلة، ومخزنا غير موثوق به للقيمة فيظلم الناس بعضهم بعضا ولو عن غير قصد من خلال انخفاض القيمة الحقيقية للوحدة النقدية؛

2- زيادة الاستهلاك على حساب الادخار طالما أن الادخار يعني فقد جزء من القيمة الحقيقية للرصيد النقدي؛

3- عدم اليقين في اتخاذ القرارات الاقتصادية، فكيف لمستثمر أن يقبل بإنجاز مشروع لا يعرف كم ستكون تكلفته في المستقبل، في ظل عدم استقرار قيمة النقود مما يؤدي إلى تقليل حجم النشاط الإنتاجي؛

4- يزيد من سوء توزيع النقود، حيث يتأثر أصحاب الدخل الثابتة والدائنون بانخفاض قيمة النقود مما يعني ظلما كبيرا لفئة واسعة من المجتمع.

3. أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي

يمكن تقسيم هذه الأدوات إلى ثلاثة أنواع كمية وكيفية وتمييزية و مساعدة.

1.3. الأدوات الكمية

هناك العديد من الأدوات الكمية التي تقترح لعمل السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي:

أ- حسابات البنك المركزي

في النظام الإسلامي المقترح تلتزم المصالح التجارية بالاحتفاظ بنسبة 100% كاحتياطي قانوني على الودائع الجارية ومن هنا لا يمكن لتلك المصارف اشتقاق النقود انطلاقا من الودائع الجارية لديها وتكون الوسيلة الى تزويد المصارف التجارية بما تحتاجه لتلبية حاجة المستثمرين هو قيام المصرف المركزي بفتح حساب خاص به لدى المصارف التجارية يسمى حساب الودائع المركزية وهي ودائع موجهة للاستثمار عن طريق نظام التشارك مضاربة أو مشاركة ويقسم المصرف المركزي الارباح والخسائر مع المصارف التجارية والمستثمرين حسب نسبة التشارك السائدة افي السوق وتستعمل الودائع المركزية كأداة للتأثير في حجم المعروض من النقود فإذا رأى المصرف المركزي ان ظروف الاقتصاد تستدعي توفير مزيد من النقود اضافة الى حجم ودائعه الكمية التي يراها مناسبة اما اذا رأى ان ظروف الاقتصاد

تستدعي الى التقليل من حجم النقود المتداولة قام بسحب الكمية المناسبة من ودائعها التي حل أجلها أو تم تصفيتها.

ب- عمليات السوق المفتوحة

تشبه هذه الأداة في عملها أداة السوق المفتوحة في النظام الرأسمالي ولكنها تؤدي الدور المطلوب منها بفعالية أكبر¹⁴.

حيث تقوم الحكومة بإنشاء مشاريع إنتاجية أو مشاريع خدمية، إضافة إلى ما يقومه القطاع الخاص. وفي البداية فان رؤوس الاموال هذه المشاريع تمول من طرف الحكومة لما لديها من اموال فائضة أو عن طريق التمويل بالعجز، ويمكن بعد هذا للحكومة ان تستعمل رؤوس اموال تلك المشروعات كأداة من ادوات السياسة النقدية فان رات ان الوضع الاقتصادي يستدعي التقليل من كميات النقد طرح المصرف المركزي اسهم مشاريع الحكومة أو المزيد منها للاكتتاب العام فيقبل الجمهور على شرائها ونظرا الى ان المشروع قائم اصلا فإن هذه النقود تعتبر فائضا لدى الحكومة، استردتها عن إنفاقات سابقة، ويمكن ان تتفقا عن اقامة مشاريع اخرى ولكن نظرا الى ان وضعية الاقتصاد تستدعي التقليل من حجم المعروض النقدي فان الحكومة تحتفظ بهذه النقود. واذا رات ان وضع الاقتصاد يستدعي زيادة حجم النقود قام المصرف المركزي نيابة عن الحكومة بشراء اسهم مشاريع الحكومة. فيزيد حجم النقود لدى الأفراد والمؤسسات و المؤسسات¹⁵.

في إطار اعتماد سياسة السوق المفتوحة في اقتصاد إسلامي يعمل البنك المركزي على شراء أو بيع الأوراق المالية بغرض الحد من العرض النقدي أو التوسع فيه حسب حاجة الاقتصاد، فعندما يكون الاقتصاد في حاجة إلى سيولة يترجم ذلك بنقص السيولة لدى البنوك، حيث يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق، وفي الحالة المعاكسة يطرح سندات حكومية مثلا سندات المقارضة لامتناس السيولة الفائضة، لاسيما في ظروف التضخم، وعلى هذا الأساس فإن أعمال السوق المفتوحة تشتمل على أمرين هما بيع الأوراق المالية حفاظا على الاستقرار الاقتصادي باعتباره هدفا من أهداف البنك المركزي، والأمر الثاني هو إجراءاته التي تحكم هذه العملية وتنظمها¹⁶، والتي يجب أن تتوافق مع مبادئ وقيم الإسلام، وحتى تتجح عمليات السوق المفتوحة يجب توفر للبنك المركزي الأوراق المالية التي يستطيع بواسطتها أن يحقق أهدافه، سواء من تنوع الأوراق حسب الآجال، أو الاستخدامات، فتنوع هذه السندات وتوفرها بكميات كافية، إلى جانب كونها مشروعة أمر في غاية الأهمية لنجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه.

وكما هو الحال في الاقتصاد التقليدي فيما يتعلق بالعلاقة العكسية بين أسعار الفائدة وأسعار السندات والتي تفسر بأن الأفراد والهيئات يفضلون إيداع الفوائض النقدية لدى المؤسسات المصرفية عندما يكون معدل الفائدة الذي تمنحه البنوك أكبر من عائد السندات، وبذلك فهم يتجهون نحو التخلص من الأوراق المالية التي بحوزتهم، فيكثر عرض الأوراق المالية فتتخفف أسعارها، فإن الآلية ذاتها تنطبق في ظل اقتصاد إسلامي ولكن من خلال العائد والأسعار، غير أنه يشترط أن يكون البنك المركزي قادرا على

مواجهة أو تحمل الخسائر عندما يباشر عمليات السوق المفتوحة، فهو يبيع أحياناً أوراقاً مالية بأسعار منخفضة عن قيمتها الاسمية، كما أن العوائد غير مضمونة كما هو الشأن في السندات ذات الفائدة الثابتة، ويقصد بذلك تعامل السلطات النقدية مع جمهور المدخرين بالبيع والشراء بصفة يومية في صكوك وسندات تخضع حصيلتها لمبدأ الريح والخسارة، وتقوم السلطات بإصدار هذه الصكوك على قوة صناديق استثمار تقوم بإدارتها عن طريق البنوك الاجتماعية التابعة لها، ويقترح أن تأخذ الصناديق المذكورة شكل صناديق للاستثمار في أنشطة إنتاجية تابعة لمختلف القطاعات الاقتصادية بالدولة صناعة وزراعة وتجارة داخلية وخارجية وعلى مستوى كل من القطاعين العام والخاص بدون استثناء، وفي هذه الحالة لدينا المتعاملون ثلاثة، الحكومة والبنك المركزي من جهة والصندوق الاستثماري من جهة، أما الطرف الثالث فيمثله الجمهور.

ت- هوامش المراجعات و نسب التشارك

في النموذج الإسلامي المقترح يهيمن المصرف المركزي على غالبية الودائع الاستثمارية ومن هنا يستطيع ان يعدل من نسبة التشارك بالشكل الذي يراها مناسبة لسير النشاط الاقتصادي ففي حالة ميل الاقتصاد نحو الركود يقوم البنك المصرفي بتخفيض نسبة التشارك على ودائعه لدى المصارف التجارية فينخفض معدل التشارك السوقي لانه اذا كان الممولون الاخرون في القطاع الخاص لا يريدون ان يتنازلوا عن النقود التي في حوزتهم الا بتخصيص النسبة الاكبر من الارباح لهم فان المصارف التجارية سعيها منها لتوفير المال لرجال الأعمال تلجا للبنك المركزي لتوفير هذا التمويل الذي يعرضه لمعدل منخفض فيقل الطلب على اموال اقطاع الخاص فيضطر الى القبول بالنسبة التي قررها البنك المركزي وهكذا يصبح المعدل الذي قرره البنك المركزي هو المعدل السوقي¹⁷، ويحدث العكس في حالة ميل الاقتصاد نحو التضخم.

2.3 الأدوات الكيفية

يمكن القول أن استخدام الأدوات الكيفية سيؤدي إلى زيادة فعالية أدوات السياسة الكمية وتتمثل في تلك الإجراءات التي يتدخل من خلالها المصرف المركزي بصفة مباشرة لأحكام تطبيق السياسة النقدية، خاصة في الأوضاع الاقتصادية الحرجة، التي تتطلب أحداث تغييرات كبيرة وسريعة في حجم المعروض النقدي وتتمثل في:

أولاً: تنظيم الائتمان الاستهلاكي

بموجب هذا النوع من الرقابة يجري تنظيم الائتمان بالنسبة للمستهلكين عن طريق وضع قواعد خاصة بكيفية السداد والمدة القصوى للتقسيط بالنسبة لشراء أنواع معينة من السلع الاستهلاكية المعمرة وقد استخدمت في الولايات المتحدة الأمريكية في الحرب العالمية الثانية ضمن برنامج اقتصادي لمعالجة الضغوط التضخمية والحد من الطلب على بعض السلع الاستراتيجية.

ويمكن استخدام هذه الآلية كالتالي:

- 1- قيام البنك المركزي بتحديد المبلغ الواجب دفعه مقدما كجزء من قيمة السلعة المشتراة، فزيادة المبلغ الأول له أثر في تخفيض مستوى طلب الائتمان لهذا الغرض والعكس صحيح.
- 2- تحديد المدة القصوى للسداد فلو قام البنك المركزي بتقليص مدة السداد فإن ذلك يؤدي إلى زيادة قيمة القسط الشهري الواجب دفعه وهذا من شأنه أن يحد من الطلب على الائتمان للسلع من قبل المستهلكين.

وكما في الاقتصاد الوضعي يمكن استخدام المربحة في الاقتصاد الإسلامي وفق الآليات التالية:

- تحديد نسبة الربح في بيع المربحة؛

- الدفعة الأولى في البيع؛

- تقييد أجل المربحة؛

- تقييد المربحة بسلع استثمارية؛

ثانياً: تحديد حصص الائتمان.

يقصد بها وضع حد أقصى لحجم الائتمان الذي يستطيع البنك التجاري أن يمنحه خلال مدة معينة وفقاً لحالة الاقتصاد الوطني، فيخفض هذا الحد في أوقات التضخم، ويرفع هذا الحد في أوقات الركود والكساد والهدف من السقوف الائتمانية تقييد عمليات الائتمان التي تقوم بها البنوك بصفة عامة لمواجهة حالة من حالات التضخم، أو توجيه الائتمان لخدمة قطاع اقتصادي معين في الدولة حسبما تراه السلطة النقدية مناسباً.

يعتبر تحديد حصص الائتمان وسيلة نوعية تتبع بواسطة البنك المركزي وذلك لغرض الرقابة على القروض وتنظيمها وتوزيعها من قبل البنوك التجارية للأغراض المختلفة، ويأتي هذا الإجراء منسجماً مع نظم التخطيط المركزية التي كانت سائدة في الدول ذات الاتجاه الاشتراكي والبلدان النامية التي سلكت الاتجاه المخطط للاقتصاد فهو يضمن توجيه الموارد المالية في الاتجاهات المرغوب فيها بما يتفق وأهداف السلطة العامة وخطتها التنموية. بالإضافة إلى ذلك هناك أهداف كالحفاظ على مركز البنك التجاري المالي، وتأمين السيولة النقدية المناسبة في الوقت المناسب، وضمان أموال المودعين، والحفاظ على سمعة

وهناك طريقتان لتحديد حصة الائتمان¹⁸

- الطريقة الأولى: يقوم البنك المركزي بوضع حد أقصى على المحافظ الكلية للبنوك التجارية وعلى

القروض والسلف ألا تتجاوز هذه الحدود ويطلق عليه الحد الأقصى للحافظة.

- الطريقة الثانية: يقوم البنك المركزي بتحديد مقدار الحد الأدنى من رأس المال بالنسبة لأصول

معينة للبنك ويستطيع البنك أن يعبر هذه الحدود الدنيا من وقت إلى آخر، ويطلق على هذه الطريقة تغيير

نسبة رأس المال إلى الأصول.

ولهايتين الطريقتين آثار كمية ونوعية، أن هذه الوسيلة تلقى معارضة من المصارف التجارية لأنها تقيد من حريتها في اتباع سياسة مستقلة لتوزيع الاستثمارات، إذ أن منافذ الاستثمارات تكون محدودة مسبقاً كما أنها تتعارض مع وظيفة البنك المركزي كونه الملجأ الأخير للإقراض.

ثالثاً: الإقناع الأدبي.

يمكن للمصرف المركزي أن يعتمد أسلوب الإقناع الأدبي مع المصارف التجارية بقصد جذبها إلى صيغة للمساهمة في تنفيذ السياسة التي يراها. فالمصارف التجارية هي وسيطة بين أصحاب الأموال وأصحاب المشاريع وتستطيع أن توجه الأموال إلى النشاط التي ترغبه وبخاصة أموال القطاع الخاص، لأن ودائع القطاع الخاص هي في الغالب ودائع عامة لا يخصصها أصحابها للاستثمار في مجال محدد ومنه يستطيع المصرف التجاري توجيه الأموال الوجهة التي قد لا يرغبها المصرف المركزي، الذي لا يمكنه فعل شيء بسبب الحرية التي تتمتع بها المصارف التجارية في استثمار الودائع بالشكل الذي تراه مناسباً لها ولأصحاب تلك الودائع ولا يمكن للمصرف المركزي توجيه الودائع إلى استثمارات معينة إلا فيما يتعلق بودائعه هو لدى هذه المصارف. وعليه فيبقى الأسلوب الأمثل لجربها إلى صفة وعملية الإقناع الأدبي وذلك إما مباشرة عن طريق الاجتماع لمدراء المصارف التجارية و إما أن يكون الإقناع بأسلوب المباشر عن طريق المنشريات الدورية.¹⁹

رابعاً: الإجراءات الجزرية

لا تمثل الإجراءات الجزرية في حد ذاتها أمراً بتمويل نشاط معين أو بعدم تمويل نشاط آخر إنما هي مجموعة من الإجراءات العقابية ضد المصارف التجارية التي لا تشارك المصرف المركزي رؤيته بالإجراءات التي ينبغي القيام بها من أجل السير الحسن للاقتصاد؛ فتقوم مثلاً بتمويل قطاع كان المصرف المركزي قد نبه إلى عدم تمويهه، أو رفضت تمويل قطاع كان المصرف المركزي قد حث على تمويله أو بالغت في رفع نسبت التشارك أو تخفيضها عكس ما تقضي به تعليمات المصرف المركزي. والإجراءات الجزرية تكون متدرجة بحيث لا توقع عقوبة قاسية من المرة الأولى فيمكن أن تتبع التسلسل التالي:

(1) لفت انتباه المصارف بوجود التقيد بتعليمات المصرف المركزي والاشارة إلى الاختراقات التي قامت بها هذه المصارف؛

(2) توجيه انذار إلى المصارف التي تتماهى في تجاهل تعليمات المصرف المركزي والدعوات الموجهة لها بوجود التقيد بالسياسة المقترحة؛

(3) توقيع عقوبات مالية في شكل مبلغ معين على تماديها في تجاهل الانذارات الموجهة؛

(4) غلق حسابات الودائع المركزية لديها إلى حين تعهدتها بالتزامها بتوجيهات المصرف المركزي كغيرها من المصارف. وهذا الاجراء شديد الوطأة على المصرف التجاري باعتبار ان الودائع المركزية تشكل المصدر الرئيسي لحصوله على المال اللازم لتلبية طلبات رجال الاعمال؛

التعليمات المباشرة ويلجأ إليها المصرف المركزي اذا لم تجد وسيلة الاقناع الادبي سبيلها حيث يوجه تعليمات ملزمة لمصارف بضرورة تطبيق الاجراءات الضرورية لتنفيذ السياسات النقدية.²⁰

3.3 التمييز في الأدوات الكمية.

تطبق السياسة الانتقائية في الاقتصاد الوضعي حيث ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات، فهدف منها هو تأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها:

- ✓ إقرار معدل خصم مفضل؛
- ✓ إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛
- ✓ إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف المحدد لبقية القطاعات الأخرى؛
- ✓ تغيير مدة استحقاق القروض ومعدلات فوائدها.

ويمكن كذلك تطبيق ذلك في الاقتصاد الإسلامي من خلال:

أ- التمييز في الودائع الجارية الموجهة للمجالات الاستثمارية:

يمكن تعديل نسب تخصيص الودائع الجارية لدى المصارف حسب حاجة النشاط الاقتصادي واولوياته، فإذا كانت الاداة الكمية في هذا المجال تغير تخصيص نسب الودائع الجارية حسب حالة النشاط الاقتصادي بصفة عامة، فإن استعمالها كأداة كيفية يخص التعامل مع ذلك الجزء الذي تقرر تخصيصه للاستثمار، حيث يوجه القطاعات ذات الاولوية او التي تعاني انكماشاً في الموارد المالية، فتوجه قروضاً لصغار المستثمرين في شكل قرض حسن، واستثمار المصارف.

ب- التمييز في التعامل في السوق المفتوحة:

من اجل التأثير في قطاعات اقتصادية دون اخرى، يقوم المصرف المركزي بشراء الاوراق المالية الخاصة بالقطاعات المرغوب تدعيمها لزيادة الموارد المالية المخصصة لهذه القطاعات وزيادة اقبال المستثمرين عليها في حدود الكمية التي يرغب اضافتها الى الاقتصاد من المعروض النقدي، وفي المقابل لا يشتري الاوراق المالية للقطاعات التي لا يرغب في زيادة تمويله، أو حتى بيع جزء من الاوراق المالية الموجودة لديه والخاصة بهذه القطاعات.

ت- التمييز في نسب المشاركة في الارباح والارباح غير الموزعة:

إن التمييز في نسب المشاركة في الارباح والارباح غير الموزعة يجعل الاستثمارات تتجه الى المجالات المراد تنميتها، فاذا رغبت السلطة النقدي في توجيه الموارد النقدية نحو قطاعات معينة، رفعت نسبة المشاركة لصالح المودعين على حساب المصارف لتزداد ايداعاتهم، كما ترفع نسبة المشاركة لصالح

المستثمرين على حساب المصارف ليزداد استثمارهم في هذه القطاعات، وترفع نسبة الأرباح الموزعة في هذه المجالات، والعكس بالنسبة للقطاعات التي تعرفها تضخما أو ليست ذات أولوية بالنسبة لمصالح الدولة والأفراد.

4.3 الأدوات التكميلية

وهي أدوات تكمل دور الأدوات السالفة الذكر في توجيه الموارد النقدية نحو القطاعات المرغوبة، ومنها:

أولاً: نسبة مساهمة المصارف في النشاط الاستثماري

وهو مقدار ما تساهم به المصارف لتمويل نشاطات صغار المستثمرين والمساهمة المخصصة للاستثمارات الأخرى، على أن يسدد أصحاب هذه المشاريع الجزء المتبقي من موارده الخاصة، ويمكن تحديد هذه النسبة وتعديلها من طرف السلطة النقدية تبعاً للأولوية النشاطات الاقتصادية ووضعها المالي.

ثانياً: آلية الزكاة

يمكن استخدام الزكاة كأداة من أدوات السياسة النقدية وذلك من خلال تغيير نضية الزكاة أي تغيير نسبة نقدية الزكاة، وتتمثل نضية الزكاة في العناصر التالية²¹:

أ) جمع الزكاة نقداً وتوزيعها عينا ويكون هذا في حالة وجود فائض في عرض النقود وذلك عن طريق البطاقات التمويلية، وهذا يكون في حالة وجود فائض في العرض النقدي، وإذا استبدل هذا المقدار من العرض النقدي ببطاقات تموينية، لتوزع على مستحقي الزكاة، ولا يمكن لهم بيعها وإنما استبدالها بمواد تموينية، ويمكن لأصحاب المتاجر استبدال البطاقات التموينية بالنقود من البنك المركزي في أوقات لاحقة يعلن عن موعدها البنك المركزي، فبذلك تعتبر البطاقات التموينية نقوداً مساعدة تسري عليها أحكام النقود المساعدة كالفلوس ولهذه الطريقة أثر مباشر وفعال على العرض النقدي بالنقصان، وتحد من سرعة دوران النقود، مما يكون لها أثر مباشر وسريع على الحد من التضخم الاقتصادي.

ب) جمع الزكاة عينا ثم توزيعها نقداً وذلك بإبقاء الأموال عند أصحابها مضاربة، وتقوم الدولة بإصدار نقدي وتوزيعه على الأصناف المستحقة للزكاة، وهذا يكون في حالة وجود عجز في العرض النقدي.

ت) تأخير جمع الزكاة لوجود حاجة ماسة للتأثير على العرض النقدي لأن المصلحة العامة تتطلب ذلك، ويقول القرضاوي: وللإمام أو من ينوب عنه من الموظفين المسؤولين في جمع الزكاة أن يؤخر أخذها من أربابها لمصلحة كأن أصابهم قحط أو نقص الأموال والثمرات، وتستخدم هذه الأداة في حالة وجود حاجة ماسة للتأثير على العرض النقدي لأن المصلحة العامة تتطلب ذلك، كالتضخم المستورد أو الإصدار النقدي الضروري من قبل الدولة الإسلامية أو حصول الكوارث الطبيعية أو القحط المنقوص للثمرات والقيمة الحقيقية للنقود، وفي هذه الحالات يصبح العرض النقدي أكبر بكثير أو مضاعف للعرض السلعي، بالإضافة إلى أن توقعات جمع الزكاة وإعادة توزيعها تزيد من العرض النقدي والتضخم الحاصل باعتبارها مدفوعات تحويلية، ويجوز للإمام أو من ينوب عنه تأخير جمع الزكاة لعام أو عامين أو ثلاثة أعوام أي لحين زوال الأزمة الاقتصادية، ثم تجمع عن كل السنوات التي لم تجمع فيها.

ث) تقديم جمع الزكاة لوجود حاجة ماسة للتأثير على العرض النقدي كمكافحة الركود الاقتصادي، فزيادة العرض النقدي بفعل المضاعف النقدي، كل ذلك يساعد في مكافحة الركود الاقتصادي، تستخدم هذه الأداة في حالة وجود حاجة ماسة للتأثير على العرض النقدي، كمكافحة الركود الاقتصادي، وفيه العرض السلعي أكبر من العرض النقدي، فزيادة سرعة دوران النقود بسبب تقديم جمع الزكاة وزيادة العرض النقدي بفعل عمل المضاعف النقدي، كل ذلك يساعد في مكافحة الركود الاقتصادي.

4. السياسة النقدية في السودان

1.4 التطور التاريخي للسياسة النقدية في السودان

يمكن تقسيم مراحل التطور الى المراحل التالية:

أولاً: أدوات السياسة النقدية في الفترة 1960-1981

استخدم البنك المركزي السوداني في هذه المرحلة انواعاً مختلفة من السياسات التي يمكن حصرها في الأدوات الكمية والأدوات النوعية والتدخل المباشر

أ- سياسة السوق المفتوحة

كانت هذه السياسة من أوائل السياسات الكمية التي نص عليها قانون بنك السودان بعد سياسة سعر الخصم والاحتياطي القانوني، فقد نصت المادة 64 من قانون بنك السودان على انه لا يجوز للبنك موافقة الوزير ان يساهم أو يحوز أو يبيع اسهم اية مؤسسة تنشأ بغرض تنمية سوق مالية أو سوق السندات في السودان أو لتحسين الجهاز المالي لتمويل التنمية الاقتصادية على ان لا يتجاوز مجموع قيمة هذه الاسهم 30 % مكن صندوق الاحتياطي العام. ونظراً لعدم وجود الوعي المالي والنقدي ونظراً لعدم تأسيس المصارف التجارية لم تكن هذه الاداة الا مادة مكتوبة في قانون بنك السودان، ولزماً على البنك المركزي ان يمارس سياسات اخرى لم تكن اكثر جودة بل اكثر صلاحية ومواءمة من سياسة السوق المفتوحة.²²

ب- سياسة سعر الفائدة

بعد انشاء بنك السودان قرر مجلس الادارة في 1960 اعادة النظر في كل ما يتعلق في الائتمان المصرفي ونتج عن ذلك توحيد سعر الفائدة ورفعته الى 504 % ثم تلى ذلك ادخال وسائل اقتراض جديدة وذلك بقبول خصم السندات الاذنية والكمبيالات بسعر فائدة قدره 4 % وبإضافة (5) % في حالة وجود رهن.

الجدول رقم (1): تطور اسعار الفائدة في السودان (1966 - 1981)

السنة البيان	قبل سبتمبر 1966	سبتمبر 1966	جويلية 1973	أوت 1975	1981
اسعار الفائدة المدينة	4%	6%	7%	9%	13%
❖ سعر خصم السندات	3%	3%	3%	3%	3%
❖ سعر الفائدة على السلفية					
اسعار الفائدة الدائنة	2%	4%	6%	8%	10%
❖ حسابات التوفير	2%	4%	6%	8%	12%
❖ ودائع لاجل					

المصدر: عثمان يعقوب محمد ضو البيت، السياسة النقدية والنظام النقدي في السودان، دراسة تاريخية، ص 204

ت-سياسة الاحتياطي القانوني

بالرغم من ان للمادة 44 من قانون بنك السودان يمنحه الحق في ان يطلب من البنوك التجارية ان تحتفظ لديه بمقادير من الاحتياط لا تتجاوز نسبتها 20 % من مجموع الخصوم، في صورة ودائع أو اي صورة اخرى يحددها البنك، الا أن البنك المركزي لم يطبق هذه السياسة الا بعد العام 1982

ث-الادوات النوعية

تتطلب الادوات النوعية التفرقة بين الاستخدامات المهمة والاستخدامات الغير مهمة للائتمان المصرفي وكذلك معالجة القطاعات الحساسة في الاقتصاد بالإضافة الى الحد من المغالاة في طلب المستهلكين لبعض السلع والذي ينتج من اتباع نظام التقسيط، ومن بينها:

أ- تحديد القروض التي تحبذ الحكومة تشجيعها واسعار الخصم المرتبطة بها؛

ب- تنظيم قروض السندات؛

ج- رقابة الائتمان العقاري؛

د- الرقابة عن طريق اصدار التعليمات؛

هـ- التأثير المعنوي والادبي؛

و- فرض غرامات؛

ثانيا: أدوات السياسة النقدية في الفترة 1981-1996

خلال الثمانينات والتسعينات تم تطبيق السياسة النقدية تحت مسمى السياسة الائتمانية وهذه التسمية ظل يتعامل بها البنك المركزي السوداني خلال الفترة المذكورة واصبح يغير سياسته السنوية و شملت السياسة الائتمانية انواع مختلفة من الادوات النقدية النوعية مع التركيز عل سياسة الاحتياطي القانوني وتتركز السياسة الائتمانية في السودان على محورين ؛ المحور الاول يتعلق ب التوجيهات التي يصدرها البنك المركزي في منشوراته بخصوص ضبط التمويل المصرفي اما المحور الثاني فيتمثل في الاجراءات التي تعمل على الحد من سيولة البنوك التجارية، ومن بين اهم التوجيهات المتعلقة بضبط التمويل المصرفي وترشيده نذكر ما يلي:

- 1) تمويل القطاعات والانشطة ذات الاولوية؛
- 2) التمويل لأغراض بخلاف القطاعات والانشطة ذات الاولوية؛
- 3) مجال تمويل المحاصيل؛
- 4) مجال تمويل الواردات؛
- 5) مجال تمويل السلع بغرض الاتجار المحلي؛
- 6) تجديد الهامش في حالة التمويل لأغراض خلاف التجارة المحلية؛
- 7) حضر تمويل بعض الانشطة؛
- 8) التمويل عن طريق السحب على الحساب؛
- 9) التقييم واعادة التقييم للأراضي والعقارات و المنشآت؛
- 10) طلبات تمويل العملاء؛

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية في الفترة ما بعد 1995

عندما قررت السودان إصدار الصكوك في السودان في بداية التسعينات أصدرت قانون عام 1995 لينظم إصدار الصكوك فحدد الجهات التي يمكن لها إصدار وهي كلها جهات حكومية وقد أنشأت شركة السودان للخدمات المالية مشاركة بين وزارة المالية وبنك السودان لإدارة عمليات إصدار الصكوك وقد أصدرت الشركة عدد من الشهادات.²³

1- **شهادات مشاركة البنك المركزي شمم** تعتبر أول أداة نقدية تم استحداثها لإدارة السيولة وتم اصدارها سنة 1998²⁴ وهي عبارة عن أصول تمثل أنصبة محددة في صندوق خاص يحتوي علي الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي ، وتهدف إلى التحكم في السيولة عند المصارف ومن .أهم المميزات:

1. لها قيمة اسمية محددة كما لها قيمة محاسبية يتم إعلانها بشكل شهري تعكس الأرباح الحقيقية.
 2. ليس لها فترة سريان محددة أي مفتوحة الأجل.
 3. تعتبر من الأصول السائلة حيث يعتمد بنك السودان تسييلها في أي وقت.
 4. كذلك يمكن تداولها عبر السوق الثانوية في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
 5. تمثل منفذاً استثمارياً سريع التسييل للمصارف التجارية والية لإدارة السيولة بالنسبة للبنك المركزي
- 2- **شهادات المشاركة الحكومة شهامة:** تحقق شهادات شهامة عدة أهداف منها.
- أ- إدارة السيولة علي مستوي الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة بالتحكم في السيولة قبضاً أو بسطاً ضمن إطار الشريعة الإسلامية؛
- ب- تغطية جزء من العجز في الموازنة الذي كانت تتم تغطية سابقا إما بطباعة المزيد من العملة أو ما يسمى بالاستدانة من البنك المركزي؛
- ج- تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار عن طريق نشر الوعي الادخاري بين الجمهور وهذا بدوره يؤدي الي زيادة الاستثمار؛

د- خلق أوراق مالية إسلامية تكون 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؛

3- صكوك الاستثمار الحكومية:

عبارة عن وثيقة ذات قيمة اسمية محددة تتيح لحاملها المشاركة في تمويل أصول حكومية عن طريق عقود الإجارة والمرابحة والاستصناع، وتعتمد أرباح هذه الصكوك على الناتج الفعلي لمحتويات الصندوق والتي تقدر بنحو 20 % في العام الأول وذلك حسب مؤشرات دراسة الجدوى التي أعدت لهذا الغرض وسوف يتم دفع نصيب المستثمر من هذه الأرباح 10% كل 6 أشهر.

4- صكوك الإجارة الإسلامية:

هي صكوك يتم إصدارها على صيغة الإجارة وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها حكومة السودان ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني.

ومن أهدافها إدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة (OMO) وتغطية جزء من العجز في الموازنة من موارد نقدية حقيقية؛ وكذلك تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار، وأيضاً إيجاد مجالات جديدة للاستثمار بتفعيل الأصول التي تملكها الدولة.

5- صكوك الاستصناع الحكومية:

تعتبر وسيلة لجذب واستقطاب الودائع قصيرة الأجل بهدف استخدامها في تمويل مشاريع البنية التحتية. إدارة السيولة في الاقتصاد الوطني. تغطية جزء من العجز في موازنة الدولة من موارد نقدية وحقيقية

6- صكوك إجارة البنك المركزي (شهاب)

وهي صكوك مالية يتم إصدارها على صيغة الإجارة وذلك بغرض تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك عن طريق تصكيك أصول البنك المركزي وعرضها للمستثمرين.

7- شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة)

والتي يتم إصدارها على صيغة الإجارة الإسلامية بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها.

2.4 كفاءة السياسة النقدية في السودان

يظهر الجدول معدلات عائد شهامة ومعدلات التضخم، فمعدلات العائد تمثل مؤشراً لتطبيق السياسة النقدية، في حين تمثل معدلات التضخم نتيجة لهذه السياسة.
الجدول رقم (2): معدلات التضخم

السنة	عائد شهامة	التضخم	السنة	عائد شهامة	التضخم
1999	33.4	16	2008	15.8	14.3
2000	26.9	8	2009	15.8	11.2
2001	30.1	4.8	2010	15	13
2002	23.1	8.3	2011	18	18
2003	20.1	8.3	2012	17.7	35.6
2004	19.1	7.3	2013	18.5	37.1
2005	20.3	8.5	2014	18.6	46.4
2006	15.6	7.2	2015	15.5	17.8
2007	15.9	8	2016	18	16.9

المصدر: تقارير البنك المركزي السوداني

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات التي تعمل على ضبط التوازن الاقتصادي والتحكم في معدلات التضخم بالإضافة إلى التأثير على معدلات النمو الاقتصادي، لكن يعتبر تحقيق الاستقرار النقدي من أهم الأهداف التي تحاول السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي تحقيقها، ومن الجدول السابق يلاحظ أن تطبيق السياسة النقدية أدى إلى نتائج ايجابية فبعد أن كان التضخم 16 بالمائة غي سنة 1999 وصل الى 8 بالمائة غس سنة 2007، كما ان الفرق بين معدل العائد ومعدل التضخم كان موجبا، وهذا ما يؤكد نجاعة السياسة النقدية بشكل عام، لكن بداية من سنة 2011 ارتفعت معدلات التضخم لكن تم التحكم فيها بتطبيق أدوات مالية أخرى، إلا أن عائد شهامة كان مستقرا وبذلك يمكن القول أن الادوات المالية كانت ناجحة في معالجة التضخم.

5. خاتمة

تستهدف السياسة النقدية الاستقرار النقدي بما يحقق الاستقرار الاقتصادي، بالإضافة الى العدالة الاجتماعية والتوزيع العادل للثرة ويظهر من خلال تأكيده على الحفاظ على قيمة العملة، ولأجل تحقيق ذلك تعمل السياسة النقدية الاسلامية من خلال الادوات المستخدمة على ربط المعروض النقدي بالاقتصاد الحقيقي.

نشأة الاسواق الاسلامية وظهر التطبيقات العملية للسكريات الاسلامية ساعد على تفيل دور السياسة النقدية في الاسواق المالية، وخاصة تفعيل عمليات السوق المفتوحة.

هناك الكثير من الادوات النوعية والادوات الاخرى المساعدة التي بإمكانها تحقيق اهداف السياسة النقدية.

تعتبر التجربة السودانية تجربة رائدة في تطبيقات السياسة النقدية من الناحية النظرية والعملية مما يعطيها زخما كبيرا. وقد طبقت الكثير من الادوات خاصة في ابتكار الادوات المالية الملائمة .

من أهم أهداف السياسة النقدية استهداف التضخم كهدف نهائي بالإضافة الى استهداف المعروض النقدي.

6. الإحالات والمراجع:

- ² الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2015، ص138.
- ³ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2006، ص112.
- ⁴ رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي والغربي، عمان الاردن، دار المناهج والنشر 2010 ص 179
- ⁵ علي الجارحي، وظائف المؤسسات في النظام النقدي والمالي الإسلامي ودورها في سياسات النقد والمال والأسواق، المالية، المعهد العالي للبحوث والتدريب، 1420 هـ، ص91
- ⁶ عدنان خالد التركماني السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة، بيروت، 1988، ص33.
- ⁷ حمدي عبد العظيم، السياسة المالية والنقدية: دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي، الدار الجامعية الإبراهيمية، 2007، ص371.
- ⁸ حسين علي بن هاني، السياسة النقدية في الإسلام، رسالة ماجستير، الأردن، جامعة اليرموك، 1989، ص10.
- ⁹ قدي عبد المجيد، مدخل في السياسات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص54.
- ¹⁰ زينب عوض الله، أسامة الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003، ص320.
- ¹¹ رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم، دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي.
- ¹² ساميون غرابي، نك تالبوت، العمليات النقدية، كتيبات عن البنوك المركزية، العمليات النقدية، مركز دراسات المصارف المركزية، بنك إنكلترا، لندن، 2006، ص1.
- ¹³ محمد عمر شايرا، نحو نظام نقدي عادل، الولايات المتحدة الأمريكية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط2، 1991، ص52.
- ¹⁴ الطيب لحيلج، فعالية السياسة النقدية في اقتصاد الإسلامي، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والادارية جامعة ام البواقي، العدد ع. 1، حزيران 2014، ص21.
- ¹⁵ الطيب لحيلج، نفس المرجع، ص21
- ¹⁶ وليد مصطفى الشاليش، مرجع سابق، ص382.
- ¹⁷ الطيب لحيلج، مرجع سابق، ص
- ¹⁸ وليد مصطفى شاليش، السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، 2011، ص342.
- ¹⁹ الطيب لحيلج. مرجع سابق، ص21 .
- ²⁰ رحمن بن عبد الفتاح؛ ابن عبد العزيز، سفيان..، فعالية ادوات السياسة النقدية في الاقتصاد الاسلامي، دراسات اقتصادية. ع. 20 (تموز 2012)، ص18.
- ²¹ الوادي حازم محمود، لطايفة أمجد سالم، أثر الزكاة على العرض النقدي، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، 2012.
- ²² عثمان يعقوب محمد ضو البيت، السياسة النقدية والنظام النقدي في السودان، دراسة تاريخية، ص204
- ²³ شركة السودان للخدمات المالية، عبر الرابط: <http://www.shahama-sd.com/ar/content/lsg-lslmy> ، تم الاطلاع عليه يوم 2021/12/01.
- ²⁴ جعفر محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ص312.