

قياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على معدلات التضخم في السودان باستخدام نموذج (ARDL).

طارق محمد الرشيد^{1*}، فاطمة ميرغنى الحسن²

¹أستاذ مشارك (كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة امدرمان الاسلامية، السودان)

البريد المهني tarigelrasheed@hotmail.com

²أستاذ مساعد، (باحث، السودان)

2022/06/30	تاريخ النشر	2022/06/13	تاريخ القبول	2022/05/01	تاريخ الإرسال
------------	-------------	------------	--------------	------------	---------------

الملخص

هدفت الدراسة إلى قياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تم تطبيقها في القطاع المالي على معدلات التضخم في السودان خلال الفترة (1990-2020م) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وتوصلت الى وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين سياسات الإصلاح الاقتصادي الخاصة بالقطاع المالي والتي شملت كلاً من أصول البنوك، رأس المال والاحتياطيات، مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية، رأس المال السوقي التي تم تطبيقها على معدلات التضخم.

الكلمات المفتاحية: الإصلاح الاقتصادي، القطاع المالي، معدلات التضخم.

رموز جال: B23، C58

* المؤلف المرسل: طارق محمد الرشيد الإيميل: tarigelrasheed@hotmail.com.

1. المقدمة

واجهت العديد من الدول النامية الكثير من المشاكل والاختلالات الاقتصادية التي كان من أبرزها انخفاض في معدلات نموها الاقتصادي، وارتفاع العجز في موازنتها الحكومية وفي موازين مدفوعاتها بالإضافة إلى ارتفاع مديونيتها الخارجية وغير ذلك من المشاكل، وقد تفاقم تلك المشاكل والاختلالات بدرجة كبيرة، نتيجة لذلك اضطرت العديد من تلك الدول للاستعانة بصندوق النقد الدولي والبنك الدولي لمساعدتها في معالجة تلك المشاكل والاختلالات من خلال قيامها بإبرام اتفاقيات مع كل من الصندوق والبنك لتطبيق برامج إصلاحات اقتصادية أو ما يطلق عليه برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي. وقد تضمنت تلك البرامج العديد من سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تساعد في حل تلك المشاكل. وتعتبر دولة السودان من الدول النامية التي شهد اقتصادها تدهوراً مستمراً ونموً متدنياً حيث سجل معدلات نمو سالبة تقابلها من جانب آخر معدلات نمو أعلى في السكان، مما أدى إلى تدهور مستمر في معدلات الدخل الحقيقي للأفراد، متزامناً مع تدني أداء النمو الاقتصادي مع تسارع في ارتفاع معدلات التضخم، وترتب على ذلك تأثيرات سلبية على جميع قطاعات الاقتصاد السوداني، منها القطاع المالي حيث يعتبر من القطاعات الاقتصادية الهامة وقد شهد هذا القطاع تدهوراً مستمراً، لذلك قامت الدولة بتطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي التي شملت جميع القطاعات الاقتصادية ومن ضمن هذه القطاعات يأتي القطاع المالي والذي هو محور هذه الدراسة والتي تهدف إلى قياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على معدلات التضخم في الاقتصاد السوداني خلال الفترة (1990-2020).

1-1. مشكلة الدراسة:

تكمن مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤل التالي: هل هنالك أثر لسياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على معدلات التضخم؟ ويتفرع من هذا السؤال مجموعة من الأسئلة الفرعية التي تتمثل فيما يلي:

- هل هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين أصول البنوك ومعدلات التضخم؟
- هل هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأرباح والخسائر ومعدلات التضخم؟
- هل هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال والاحتياطيات ومعدلات التضخم؟
- هل هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية ومعدلات التضخم؟
- هل هنالك علاقة ذات دلالة إحصائية بين رأس المال السوقي ومعدلات التضخم؟

1-2. فروض الدراسة:

استندت الدراسة على الفرضية التالية:

وجود علاقة بين متغيرات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي (أصول البنوك، الأرباح والخسائر، رأس المال والاحتياطيات، مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية، رأس المال السوقي) ومعدلات التضخم.

1-3. أهداف الدراسة:

- 1- استعراض للمفاهيم الأساسية للإصلاح الاقتصادي والقطاع المالي.
- 2- التعرف على تطور سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي في السودان خلال الفترة (1990-2020) م.
- 3- الوصول إلى أفضل نموذج لقياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تمت في القطاع المالي على معدلات التضخم في السودان.

1-3. منهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المناهج التالية:

- المنهج الوصفي: تم استخدامه في الإطار النظري للدراسة من خلال المعلومات التي تم رصدها من المراجع التي تم استخدامها في الدراسة.
- المنهج التحليلي: تم استخدامه في الجانب التطبيقي من خلال استخدام النماذج القياسية.

2. التعريف بسياسات الإصلاح الاقتصادي والقطاع المالي:

2-1. سياسات الإصلاح الاقتصادي

2-1-1 تعريف سياسات الإصلاح الاقتصادي:

عرف سياسات الإصلاح الاقتصادي بأنها تنفيذ برنامج شامل يهدف إلى تأكيد الاتجاه نحو المزيد من الاعتماد على قوى السوق وتشجيع المبادرات الخاصة وتحرير السياسات الاقتصادية والإدارية والتنظيمية، وتحسين ميزان المدفوعات والعمل على إعادة التوازن لموازنة الدولة عن طريق إدخال العديد من الإصلاحات على الهياكل الاقتصادية. (عبد الحميد عبد المطلب، 2003، ص 213). أيضاً عرفت بأنها تلك الحزمة من القواعد والأدوات والإجراءات والتدابير التي تتبعها الحكومة في دولة معينة تعاني اختلال التوازن الداخلي والخارجي، وبالتحديد تعاني من عجز كبير في الموازنة العامة وعجز في ميزان المدفوعات وتضخم كبير في المديونية الخارجية، وتكون مهمة هذه الحزمة من السياسات ان تعمل في مجموعة لتثبيت الاقتصاد وإحداث تصحيحات هيكلية لتحقيق أهداف معينة تصب في إعادة التوازن الداخلي والخارجي خلال فترة معينة. (نجلاء طة، 2016، ص 30). من خلال ما سبق يتضح ان سياسات الإصلاح الاقتصادي عملية اقتصادية اجتماعية سياسية ثقافية شاملة ومستمرة تستدعي فك الارتباط بين المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية وإعادة صياغتها من جديد بحيث يؤدي ذلك لظهور أفكار وقيم وعلاقات اقتصادية واجتماعية جديدة تؤدي لزيادة معدلات النمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة للمواطنين. وقد شملت الإصلاحات الهيكلية المنفذة في إطار برنامج التصحيح الشامل في بعض بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا العديد من المجالات، أهمها إصلاح النظام الضريبي وإعادة هيكلة المؤسسات العامة من خلال برامج الخصخصة واتباع سياسات واقعية لسعر الصرف، وتخفيض وإزالة القيود على الأسعار وتحرير ترتيبات التسويق والتوزيع وتشجيع الاستثمار، إضافة لإصلاح الجهاز المصرفي من حيث تحرير سعر الفائدة وتطوير

واستحداث أدوات مالية جديدة والتحول باتجاه الاعتماد على الوسائل غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية وتعزيز كفاءة البنوك التجارية وتقوية وسائل الرقابة عليها، وأخيراً الإصلاح التجاري بإزالة القيود الكمية على الاستيراد وتبسيط الإجراءات، وتحرير الأنشطة الاقتصادية من القيود والتوجه الإداري اللامركزي وإفساح المجال أمام آلية السوق لتقوم بالدور الأساسي في تخصيص الموارد.

2-1-2 أهداف سياسات الإصلاح الاقتصادي:

1- تحقيق التوازن المالي الداخلي: يتم ذلك من خلال إجراء تخفيض جوهري في عجز الموازنة إلى نسبة صغيرة من الناتج المحلي الإجمالي.

2- الوصول إلى حالة معينة من استقرار الأسعار: يتم ذلك من خلال تحقيق معدل منخفض ومقبول من التضخم ويعتبر هدفاً هاماً من أجل إزالة التشوهات السعرية والوصول إلى حالة معينة من الاستقرار.

3- إعادة التوزيع الخارجي وتحسين وضع ميزان المدفوعات وذلك من خلال تحرير التجارة الخارجية وتنمية الصادرات في إطار العمل على إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني ومن ثم إعادة هيكلة الصادرات التي تؤدي بدورها إلى اتساع قاعدة الإنتاج وتنويعها حيث يكون التصدير هو المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي.

4- زيادة معدل النمو الاقتصادي: من خلال سياسات الاستثمار وتطبيق سياسة الخصخصة بالتحويل من نظام يقوم بصفة أساسية على القطاع العام إلى نظام يعطي مكان الصدارة للقطاع الخاص، أي يكون القطاع الخاص هو القائد لعملية التنمية وتصحيح أسعار السلع والخدمات، على أن يتوافق ذلك مع المزيد من التحول إلى سياسة الإنتاج من أجل التصدير التي تؤدي في مجموعها إلى تحقيق تنمية اقتصادية ذات توجه خارجي. (شيخ موسى عبد الوهاب، 2012، ص20).

5- تخفيض معدلات التضخم من خلال خفض العجز في الموازنة العامة والبعد عن التمويل التضخمي والاعتماد على أدون وسندات الخزنة في تمويل هذا العجز.

6- تشجيع الاستثمار الأجنبي وذلك من خلال تنقية تشريعات الاستثمار لإزالة المعوقات الإدارية، وتوفير الحوافز اللازمة لجذب الاستثمارات الأجنبية وإنشاء صناديق استثمار لتعبئة المدخرات وجذب رؤوس الأموال من الخارج وفتح الباب أمام الاستثمار الخاص للعمل في المرافق العامة مثل الطرق السريعة وقطاع الاتصالات السلكية واللاسلكية ومشروعات البنية الأساسية. (عبد العظيم حمدي، 1998، ص172).

2-2 القطاع المالي

2-2-1 تعريف القطاع المالي

يعتبر القطاع المالي من أكثر القطاعات الاقتصادية القابلة للتطور في ظل العولمة وأكثرها تأثيراً بمفرداتها، حيث تعتبر المؤسسات المالية بكافة أنواعها أهم مكونات النظام المالي في الاقتصاد الحديث، وتمثل الركيزة الأولى في تمويل الاستثمارات اللازمة لتحقيق التنمية الشاملة. وأن الدور الأساسي الذي يلعبه القطاع المالي في الاقتصاد هو المساعدة في تحويل مدخرات بعض الأفراد والمنشآت إلى استثمار بواسطة

الآخرين أفراداً كانوا أم منشآت، كما ان تبادل النقود الذي يمثل جوهر النظام المالي عادة ما ينتج عنه خلق الأصول والتزامات مالية مثل الأسهم والسندات والقروض، وتمثل الأصول المالية الأدوات الأساسية لعملية تحويل المدخرات إلى استثمارات. (نوال عباس، 2014، ص2). ويتم إصدار النقود عن طريق الحكومات في صور عملات معدنية وورقية، بينما يتم إصدار السندات عن طريق المنشآت الاقتصادية المختلفة بالإضافة إلى الحكومات، أما الأسهم فيتم إصدارها بواسطة شركات المساهمة العامة فقط. ويتم خلق تبادل الأصول المالية عن طريق الصفقات المالية التي تحدث في الأسواق المالية ففي الأسواق المالية تتم مقايضة النقود بالأصول المالية وليس بالسلع الحقيقية أو الخدمات. وعادة ما يتم تصنيف الأسواق المالية على أساس نوع الأصول المالية المتداولة فيها. وهناك عدة أنواع من الأسواق المالية: أسواق النقد وأسواق رأس المال، والأسواق الأولي، والأسواق الثانوية، تتعامل أسواق النقد في السندات والأوراق المالية الأخرى قصيرة الأجل بينما تتعامل أسواق رأس المال في السندات طويلة الأجل والأسهم وتشمل أسواق رأس المال سوق السندات، وسوق الرهن وسوق الأسهم. ويتكون هيكل القطاع المالي من المؤسسات المالية، الأسواق المالية، المتعاملون عبر النظام "أفراد - رجال أعمال - منشآت - حكومة" مقرضون أو مقترضون، التشريعات والقوانين المنظمة لهذا النظام. وعليه يمكن القول ان البنية التحتية لأي نظام مالي تتكون من الهيكل التالي: - (المؤسسات المالية - المنتجات المالية - الأسواق التي يجري فيها التداول لهذه المنتجات المالية - المتعاملون والقوانين والتشريعات المنظمة)

2-2-2 أهمية القطاع المالي للاقتصاد القومي

ان أهمية النظام المالي يمكن ان نستنتجها من مهامه ووظائفه وهي كما يلي:

(1) يعتبر النظام المالي ركناً أساسياً في البناء الاقتصادي لأي دولة، إذ تقوم المؤسسات المالية المكونة له بدور الوساطة المالية، التي لا غنى عنها لحركة الاقتصاد وتنميته وهو من ثم يعتبر أحد الأنظمة المهمة لنمو الاقتصاد القومي وتطوره، إذ يقوم بتزويد المجتمعات بخدمات أساسية مثل: جذب المدخرات وتمويل الاستثمارات وتسهيل عملية تبادل السلع والخدمات عبر توفير وسيلة التبادل "نقود - ائتمان. (حسن العبد عمر، 2019، ص60).

(2) وجود نظام مالي فاعل ومؤثر يساهم في تكوين وتجميع الثروة الحقيقية للدول التي تعتبر أساساً لعملية التنمية الاقتصادية وكذلك يساهم في المحافظة على هذه الثروة والتي تتكون من مجموعة من الأصول الرأسمالية مثل المباني والآلات والمعدات والموارد الطبيعية إضافة إلى جوانب أخرى غير ملموسة كالتعليم والصحة وسبل تنمية المجتمع المختلفة، ولتكوين وتجميع مثل هذه الثروة لا بد من الادخار سواء من جانب الأفراد أو المنشآت، والادخار لن يكون ذا فائدة إذا لم يتم تحويله إلى ثروة حقيقية، ويتم عبر النظام المالي تدفق المدخرات من وحدات الفائض إلى وحدات العجز مقابل عائد مادي لوحدات الادخار في شكل فوائد أو توزيعات أرباح رأسمالية.

(3) ان التخصص العالي وتقسيم العمل استدعى ضرورة تبادل السلع المنتجة بين الأفراد والمنتجات ويتم ذلك عن طريق استخدام النقود بالإضافة إلى الائتمان لتمويل عمليات شراء هذه السلع والخدمات، وهذا يؤدي إلى المحافظة على جودة مخزون البضائع والأصول والأسهم ومن ثم المحافظة على الثروة في الاقتصاد القومي.

(4) ان النظام المالي المتطور يعمل على تطوير القطاع الحقيقي ويعزز جانب العرض في الاقتصاد القومي من خلال التعريف بالمشاريع المنتجة من كافة الأحجام وتمويل تأسيسها وتوسعها من خلال تجميع وتخصيص الموارد المالية. (حنفي عبد الغنى، 1995، ص12).

(5) ضعف النظام المالي يؤدي إلى زيادة الاكتناز غير المنتج وكذلك إلى توسع النشاطات الريفية ذات المردود الاجتماعي المحدود ويساهم في تهيئة الظروف الملائمة لحدوث خسائر وأزمات مالية تؤثر سلباً على أداء القطاع الحقيقي.

(6) يكتسب النظام المالي أهميته باعتبار ان الاقتصاديات المعاصرة تتسم بصورة متزايدة بانها كثيفة التمويل كأحد نتائج العولمة والتطور التكنولوجي في قطاع الاتصالات والمعلومات.

(7) يعتبر القطاع المالي ذا أهمية كبيرة بالنسبة للنمو الاقتصادي إذ ان حجم قطاع البنوك وحجم السيولة بأسواق الأسهم له علاقة عالية مرتبطة بنمو الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم النمو الاقتصادي، وما حدث في دول جنوب شرق آسيا في النصف الأخير من التسعينيات أوضح الأهمية الوظيفية لهذا القطاع في الاقتصاد القومي.

(8) من متطلبات تحقيق نمو مستدام في الاقتصاد القومي لأي دولة وجود نظام مالي سليم ومستقر، وكذلك وجود مؤسسات وساطة مالية تملك قدرة الوساطة المالية وقادرة على تعبئة الموارد المالية وتوجيهها لتمويل الاستثمارات الجديدة بجانب توفير رأس المال التشغيلي للوحدات الإنتاجية

2-2-3 أقسام وأنواع المؤسسات المالية

يمكن تصنيف المؤسسات المالية على أساس الدور الذي تلعبه في عملية تحويل المدخرات إلى استثمارات إلى نوعين:

النوع الأول: مؤسسات الوساطة المالية: هي المؤسسات التي تتعامل في الأصول والأوراق المالية الخاصة أو التي تصدرها وحدات الادخار، حيث تقوم هذه المؤسسات بقبول هذه الأصول المالية لتعيد استثمارها في مختلف النشاطات الاقتصادية عبر منح القروض وإصدار الأوراق المالية المختلفة، ومن أمثلتها البنوك التجارية، وشركات التأمين وشركات الاستثمار. ويمكن تقسيمها إلى عدة أنواع أهمها ما يلي:

- البنوك المركزية: تشمل البنك المركزي والمؤسسات الأخرى التي تقوم بدور أو وظيفة السلطات النقدية.
- مؤسسات الوساطة المالية الوداعية: تقوم بقبول الودائع ثم إعادة استثمارها. وتشمل البنوك بمختلف أنواعها كالبنوك التجارية والمتخصصة وبنوك التسليف والادخار.

- مؤسسات الوساطة المالية التعاقدية: يقوم نشاطها على إبرام العقود بينها وبين المستثمرين مثل شركات التأمين على الحياة وشركات التأمين العام، وصناديق المعاشات الاجتماعية.
- مؤسسات الوساطة الإدارية: تمثل إدارة استثماراتها ان لم يكن كل نشاطها ومن أمثلتها شركات الاستثمار. (جويدان جمال، 2002، ص19).

النوع الثاني: المؤسسات شبه المالية: يقتصر دور بعض هذه المؤسسات إما على العمل وسيطاً بين مشتري وبائعي الأوراق المالية كسماسرة الأوراق المالية أو على شراء الأوراق المالية لحسابها وإعادة بيعها مستقبلاً على أمل تحقيق ربح مناسب كتجار الأوراق المالية وبنوك الاستثمار. إذن فان دور هذه المؤسسات يقتصر فقط على نقل الأوراق المالية من الجهات المصدرة لها إلى المستثمرين، دون ان تقوم هي نفسها بالاستثمار في هذه الأوراق المالية أو غيرها من الأصول المالية الأخرى. (التميمي ارشيد، 2004، ص120).

3 تطورات سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي في السودان

3-1 الإصلاح الاقتصادي للمؤسسات المصرفية

مرت سياسات الإصلاح المالي للمؤسسات المصرفية بعدة مراحل يمكن ايضاحها وفق المراحل التالية:

- المرحلة الأولى: بدأت في أوائل التسعينيات وحتى ال عام 1998م وشملت الجوانب التالية: -
(1) الجوانب القانونية: في هذا الجانب صدرت العديد من القوانين واللوائح التي تنظم بيئة العمل المصرفي بهدف تربيته وتحسينه، وتتمثل تلك القوانين في الآتي:
- قانون بيع الأموال المرهونة: صدر هذا القانون في عام 1990م وتم تعديله في عام 1993م ليتضمن الترتيبات التي ينبغي ان يقوم بها المصرف لسد الفجوة الخاصة بمهمة المصرف التي ينبغي له ان يؤديها لاسترداد أمواله التي قد يفشل العميل في سدادها عند حلول أجلها.
- قانون تنظيم العمل المصرفي: صدر هذا القانون في عام 1991م واشتمل على موجهات قانونية لتعريف العمل المصرفي والأعمال التي يمكن ان يمارسها المصرف، إلى جانب ترخيص وإلغاء العمل المصرفي والإشراف والرقابة على المصارف وافتتاح وقفل فروع المصارف وتغيير مواقعها. (محمد الحسن صاير، 2004، ص15).
- (2) جوانب البناء المؤسسي: في هذا الجانب وبغرض استكمال وتطوير بنيات القطاع المالي والمصرفي تم إنشاء عدد من المؤسسات المالية شملت سوق الخرطوم للأوراق المالية (1995م) وصندوق ضمان الودائع المصرفية (1996م)، وشركة السودان للخدمات المالية (1998م).
- قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية، أجازته المجلس الوطني الانتقالي في عام 1994م، وقد بدأ العمل في السوق الأولية (سوق الإصدارات)، في عام 1994م، أما السوق الثانوية (سوق تداول الأسهم والصكوك) فقد تم افتتاحها في عام 1995م وقد نص القانون على ان تلتزم السوق في كل تصرفاتها ومزاولة جميع مناساتها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.

- قانون صندوق ضمان الودائع المصرفية: صدر هذا القانون في عام 1996م ويهدف إلى حماية حقوق المودعين وسلامة واستقرار وحدات الجهاز المصرفي عن طريق ودائع الجمهور - خاصة صغار المودعين وذلك في حالة امتناع أي مصرف عن الدفع فيما يخص الودائع الادخارية.

(3) جانب الإصلاح الإداري والمالي: اشتمل الجانب الإداري والمالي على النواحي التالية:

- في العام 1990م تم السماح للمصارف السودانية بإنشاء وافتتاح فروع لها في كافة أنحاء السودان.
- في عام 1991م صدرت لائحة الجزاءات المالية والإدارية لضمان التزام البنوك بموجهات البنك المركزي.
- في فبراير 1992م تم تحرير سعر الصرف، وتحرير كافة أسعار السلع والخدمات وتخفيض القيود الإدارية على معاملات النقد الأجنبي بهدف تشجيع الاستثمار الداخلي والخارجي.
- في عام 1994م تم إعلان عن مشروع توفيق أوضاع المصارف الذي يهدف إلى إجراء إصلاحات مالية وإدارية للمصارف السودانية، وتقرر ان يتم اكتمال تنفيذ المشروع خلال ثلاث سنوات، وذلك لمواكبة التطورات العالمية في مجال الصيرفة وكفاية رأس المال.

- في عام 1995م تم إلغاء العمل بالسقوف التمويلية، وذلك بهدف تمكين المصارف من استغلال مواردها في تمويل القطاعات والأنشطة الاقتصادية المختلفة. (محمد الحسن عبدالله، 2000، ص31).

(4) جوانب التأصيل: تم تعميق أسلمة الجهاز المصرفي للوصول إلى ممارسة مصرفية قائمة على هدي الشريعة الإسلامية وفي إطار ذلك تم الآتي: - أنشئت الهيئة العليا للرقابة الشرعية في بنك السودان - أنشئت هيئة شرعية في كل مصرف للتأكد والإشراف على الأداء المصرفي الإسلامي - اعتمدت هوامش الأرباح في المربحات بدلاً عن سعر الفائدة - طورت أوراق مالية جديدة (شهادة وشمم) كبديل للسندات.

- تم تفعيل دور معهد المصارف وحول إلى المعهد العالي للدراسات المصرفية والمالية لتخريج المصرفي الفقيه. (خير عثمان، 1995، ص25).

المرحلة الثانية: بدأت هذه المرحلة خلال (1999-2002) م بالسياسة المصرفية الشاملة للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية (برنامج متوسط المدى) وشملت ستة محاور هدفت لمواكبة التطورات المصرفية المحلية والعالمية. حيث عمل على الاستمرار في إعادة هيكلة رسملة المؤسسات المصرفية لخلق كيانات كبيرة وذلك بتشجيع عمليات الدمج المصرفي.

المرحلة الثالثة: البرنامج في المدى المتوسط للفترة (2003-2007): تتمثل أهم ملامح برنامج هذه المرحلة فيما يلي:

- 1/ مواصلة معالجة مشاكل الضعف القائم في القطاع عن طريق البناء على ما تم إنجازه، وذلك بالتركيز على: - الاستمرار في إعادة هيكلة ورسملة المؤسسات المصرفية لخلق كيانات كبيرة ومقتدرة وبقواعد مالية عريضة للاستفادة من اقتصاديات الحجم الكبير. - مراجعة النظم المحاسبية والمالية ونظم الرقابة الذاتية لضمان الانضباط المالي والشفافية. ب/ استكمال البنيات التحتية للقطاع المالي الإسلامي. ج/ تطوير

البنك المركزي.

المرحلة الرابعة: سياسات بنك السودان الإصلاحية خلال الفترة (2008-2020)م وأهم مكونات السياسة المصرفية الشاملة تتمثل في المحاور التالية:-

2/ إعادة النظر في الهياكل للنظام المصرفي ومؤسساته وذلك بغرض إيجاد كيانات كبيرة ومقتدرة وأكثر كفاءة لمواجهة التطورات المتسارعة في الصناعة المصرفية والنظام النقدي والمالي العالمي. - مراجعة القوانين واللوائح التي تحكم العمل المصرفي لضمان مواكبتها للأسس الشرعية والتطورات التي حدثت في الاقتصاد.

3/ الاستمرار في مشروع توفيق الأوضاع مع إضافة معايير قياس جديدة. - تحديث العمل المصرفي.

4/ التخطيط لإحداث نقلة نوعية في الكوادر البشرية العاملة في القطاع المصرفي من حيث التأهيل والتدريب لمواكبة المستجدات والتحديات المستقبلية.

5/ تطوير وسائل آليات الرقابة الوقائية للمصارف والمؤسسات المالية بهدف الحماية من المخاطر المصرفية وتأمين سلامة القطاع المصرفي واستقراره. (المقبول على 2007، ص41).

3-2 الإصلاح الاقتصادي للمؤسسات غير المصرفية

شملت سياسات الإصلاح الاقتصادي للمؤسسات غير المصرفية وذلك على النحو التالي:

أولاً" شركة السودان للخدمات المالية:

حققت الشركة نجاحاً كبيراً في إصدار الشهادات والصكوك مما أدى إلى تحقيق هذه الأهداف المتمثلة في الآتي:

1- توفير التمويل اللازم لوزارة المالية لسد العجز في الموازنة: حيث استطاعت الشركة بإصدارها لشهادات المشاركة الحكومية (شمم).

2- تمويل مشروعات التنمية: حيث ساهمت صكوك الاستثمار الحكومية التي تصدرها الشركة في تمويل مشروعات التنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية والاجتماعية بمختلف ولايات السودان مثل الخدمات المتمثلة في: مياه، صحة، تعليم، البنيات التحتية الأساسية، المشروعات الإنتاجية، ومشاريع أخرى تنموية.

3- زيادة النشاط والتداول بسوق الخرطوم للأوراق المالية: حيث ساهمت الشهادات والصكوك التي تصدرها الشركة بقدر كبير في زيادة نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية بالقبول الكبير الذي وجدته هذه الشهادات لدى جمهور المستثمرين والمتعاملين في السوق وبذلك أصبحت نواة طيبة للأوراق المالية الإسلامية في السودان وهي تمثل حسب تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية ما نسبته 95% من حجم التداول في السوق الثانوي.

4- استخدامها من قبل بنك السودان المركزي كأداة لإدارة السيولة: بإصدار الشركة للشهادات والصكوك تحقق لبنك السودان المركزي أداة من أهم أدوات السياسة النقدية للتحكم في إدارة السيولة في الاقتصاد قبضاً وبسطاً عبر مزادات البيع والشراء (عمليات السوق المفتوح).

5- المساهمة في تحسين المؤشرات الاقتصادية الكلية: بناء على التحليل الذي أجرى في هذا المجال (دراسة سابقة) فقد أثبت أن الزيادة في معدل نمو الشهادات والصكوك التي تصدرها الشركة له علاقة في تحسين المؤشرات الاقتصادية. (على حسن، 2006، ص26).

ثانياً "سوق الخرطوم للأوراق المالية:

أهم الإصلاحات الاقتصادية التي قام بها السوق نؤجزها فيما يلي:

- (1) تشجيع الادخار وتنمية الوعي الاستثماري بين المواطنين وتهيئة الظروف الملائمة لتوظيف المدخرات في الأوراق المالية مما يعود بالنفع على المواطن والاقتصاد السوداني.
- (2) اقتراح كيفية تنسيق البيانات المالية والنقدية وحركة رؤوس الأموال والإشراف على السياسة المتعلقة بتنمية مصادر التمويل المتوسط والطويل الأجل في السودان وذلك بما يخدم الاستقرار المالي والاقتصادي في السودان ومن ثم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.
- (3) إيجاد مقر دائم للسوق.

(4) توسيع نشاط السوق ليشمل أسواق السلع وسوق العملة، إضافة إلى سوق للعقارات.

(5) وقع السوق اتفاقية التداول الإلكتروني تمهيداً لخطوة تاريخية بالنسبة للسوق كما وقع اتفاقية إنشاء بورصة عالمية للصمغ العربي مع شركة الصمغ العربي تمهيداً لإطلاق وإنشاء بورصة السلع. (عبد الرحمن طارق، 2007، ص87).

ثالثاً "سوق التأمين السوداني:

بادرت شركة شيكان بإدخال تجربة التأمين الزراعي والثروة الحيوانية في العام 2002م كأول شركة تأمين تدخل هذا المجال، وهي بذلك تلعب دوراً مؤثراً وفاعلاً في عجلة التنمية الاقتصادية في البلاد. بالإضافة إلى تأمين حصيدلة الصادر، حيث أدخلت الشركة تأمين حصيدلة الصادر في العام 2007م لتوفير التغطية التأمينية لهم من مخاطر المصادرة وعدم إيفاء الموردين بالتزاماتهم المالية تجاههم. كما عملت الشركة على تأمين عمليات التمويل الأصغر حيث بادرت كأول شركة تأمين سودانية في تقديم التغطية التأمينية لعمليات التمويل الأصغر وذلك لحماية الممولين من المخاطر المادية ولتشجيع البنوك ومؤسسات التمويل لتوفير المال اللازم لهم. (بنك السودان المركزي، 2019، ص307).

4. نموذج الدراسة

4-1. توصيف نموذج الدراسة:

يتضمن النموذج القياسي المقترح للتعرف على قياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على معدلات التضخم في السودان خلال الفترة (1990-2020) على عدد من المتغيرات الاقتصادية يعبر عنها بدالة رياضية يتم تحديدها من خلال الأدبيات متمثلة في النظرية الاقتصادية والدراسات التطبيقية، وتعتبر الخطوة الأولى والأساسية التي يقوم بها الباحث في الاقتصاد القياسي والذي يود دراسة ظاهرة

اقتصادية معينة، وهي تعنى التعبير عن الظاهرة في صياغ رياضي وذلك لعكس العلاقات المختلفة وتشتمل هذه الخطوة على مايلي:

4-1-1 تحديد متغيرات الدراسة:

اعتمدت الدراسة في تحديد متغيرات النموذج القياسي على مصادر النظرية الاقتصادية والمعلومات المتاحة عن دراسات قياسية سابقة، وبما أن الدراسة تهدف الى قياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على معدلات التضخم في السودان ولذلك فأن المتغيرات تتمثل في:

* المتغير التابع: معدلات التضخم (INF).

* المتغيرات المستقلة: وهي متغيرات التي تقيس سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي وتم تحديدها بالمتغيرات التالية:-

- (1) متغيرات قطاع البنوك وتم قياسها بالمتغيرات التالية.
- أصول البنوك التجارية (ACB). - رأس المال والاحتياطيات (CR). - الأرباح والخسائر (PL).
- (2) متغيرات أسواق المال وتم تمثيلها بالمتغيرات التالية:
- مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية (KSE). - رأس المال السوقي (MCAP).

4-1-2 منهجية التحليل والشكل الرياضي للنموذج:-

اعتمدت الدراسة على منهجية Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL) والتي تم تقديمها بواسطة Pesaran and shin (2001) ويتم في هذه المنهجية دمج نماذج الانحدار الذاتي ونماذج فترات الابطاء الموزعة في نموذج واحد وبالتالي تكون السلاسل الزمنية دالة في ابطاء قيمها وقيم المتغيرات المستقلة الحالية وابطائها وتمتاز منهجية ARDL ل بالعديد من المزايا من أهمها:

- إمكانية أن تجمع متغيرات ذات أكثر من مستوى من الاستقرار مثل $I(0)$ و $I(1)$ ، ولا يشترط أن تكون جميعاً مستقرة عند نفس المستوى مقترنا" ان لا تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ أو رتبة اعلي.

- نستطيع من خلال منهجية ARDL تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع مع المتغيرات المستقلة في المدى القصير والطويل (Short run and Long run)، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

- المقدرات الناتجة عن هذا النموذج تتصف بخاصية عدم التحيز والكفاءة، فضلا" عن انه يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الارتباط الذاتي (الشوريجي، 2009، ص156). بالإضافة الى ذلك فأن الدراسة اعتمدت على منهجية (ARDL) باعتبارها من أكثر النماذج الملائمة مع حجم المشاهدات المستخدم والبالغ عددها (31) مشاهدة ممتدة من عام (1990-2020) تم الحصول عليها من الجهاز المركزي للإحصاء، بنك السودان، سوق الخرطوم للأوراق المالية. كما اعتمدت الدراسة على استخدام الصيغة اللوغاريتمية بهدف الحصول على مرونات المتغيرات المستقلة بالإضافة الى

أنها تقلل من تشتت البيانات لذلك تم اخذ اللوغاريتم الطبيعي لجميع متغيرات النموذج وبذلك تصبح الصيغة النهائية للنموذج المراد تقديرها على النحو التالي: -

$$\begin{aligned} LOG(INF) = & B0 + B1LOG(ABC) + B2LOG(CR) + B3LOG(PL) \\ & + B4LOG(KSE) + B5LOG(MCAP) + u_i \end{aligned}$$

(INF): متغير التضخم. (ABC) : متغير أصول البنوك التجارية. Log(CR): متغير رأس المال والاحتياطيات. Log(PL): متغير الأرباح والخسائر. (KSE): متغير مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية. (MCAP): متغير رأس المال السوقي. B0: الحد الثابت في النموذج. B1,B2,B3,B4,B5: معاملات الانحدار. u_i : حد الخطأ العشوائي (البواقي).

بالإشارة إلى النظرية الاقتصادية وبالرجوع إلى الدراسات التطبيقية في هذا المجال يتوقع ان تكون إشارات المعالم كما يلي: -

1/ إشارة الثابت من المتوقع ان تكون موجبة (B0) حيث يمثل التضخم عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة تساوي الصفر.

2/ يتوقع ان تكون إشارة معامل أصول البنوك التجارية (B1) سالبة وذلك لوجود علاقة عكسية بين التضخم وأصول البنوك التجارية. 3/ يتوقع ان تكون إشارة معامل رأس المال والاحتياطيات (B2) سالبة وذلك لوجود علاقة طردية بين رأس المال والاحتياطيات والتضخم.

4/ يتوقع ان تكون إشارة معامل الأرباح (B3) سالبة وذلك لوجود علاقة عكسية بين الأرباح والتضخم. 5/ يتوقع ان تكون إشارة معامل مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية (B4) سالبة وذلك لوجود علاقة عكسية بين مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية والتضخم.

6/ يتوقع ان تكون إشارة معامل رأس المال السوقي (B5) سالبة وذلك لوجود علاقة طردية بين رأس المال السوقي والتضخم.

4-2. تقدير نموذج الدراسة:

التطبيق العملي لمنهجية (ARDL) تتضمن ثلاثة خطوات تتمثل في تحديد رتبة التكامل للمتغيرات محل الدراسة باستخدام اختبارات جزر الوحدة، واختبار وجود علاقة تكاملية باستخدام اختبار الحدود (Bounds Testing Approach) واخيرا" تقدير (ARDL) للحصول على معاملات المدى القصير والطويل. وفيما يلي مناقشة لنتائج تقدير نموذج الدراسة:

4-2-1 اختبار استقرار بيانات السلاسل الزمنية (اختبارات جذر الوحدة):

يهدف اختبار جزر الوحدة الى فحص خواص السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات بالنموذج خلال فترة الدراسة والتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة حيث يعد شرط السكون شرطا" اساسيا من شروط تحليل السلاسل الزمنية للوصول الى نتائج سليمة ومنطقية. وعلى الرغم من تعدد اختبارات جزر الوحدة فإن الدراسة سوف تعتمد على تطبيق اختبار ديكي فولر الموسع (Augmented ADF)

Dicky Fuller. في حالة وجود قاطع واتجاه وجاءت نتائج التقدير كما هو موضح في الجدول التالي.

الجدول 1: نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	الرمز	اختبار جذر الوحدة		مستوى الاستقرار
		ADF	P.value	
1/ التضخم	INF	-6.406	0.0000	الفرق الأول
2/ أصول البنوك التجارية	ACB	-9.824	0.0000	الفرق الأول
3/ رأس المال والاحتياطيات	CR	-3.720	0.0381	الفرق الأول
4/ أرباح البنوك	PL	-4.999	0.0027	المستوى
5/ مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية	KSE	-4.2250	0.0051	المستوى
6/ رأس المال السوقي	MCAP	-4.129	0.0203	المستوى

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

يتضح من الجدول (1) واعتماداً على اختبار ديكي-فولر الموسع (ADF) واختبار (P.P) ان متغيرات (الأرباح، مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية، رأس المال السوقي) ساكنة في مستواها عند مستوى دلالة معنوية 5%، مما يعني ان هذه المتغيرات متكاملة من الدرجة (صفر) ($I(0)$) بينما نجد ان متغيرات (التضخم، أصول البنوك التجارية، رأس المال والاحتياطيات) غير ساكنة في مستوياتها ولذلك أعيد إجراء اختبار جذر الوحدة مرة أخرى لهذه المتغيرات فكانت النتائج تشير لوجود سكون لهذه المتغيرات بعد الفروق الأولى عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني ان السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (1) وهذا يعتبر مؤشراً جيداً لفاعلية استخدام اختبار الحدود للتكامل المشترك بين السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.

4-2-2 نتائج اختبار التكامل المشترك:

بعد الحصول على نتائج اختبار جذر الوحدة للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة و تحديد درجة التكامل لكل متغير من متغيرات نموذج الدراسة والاستنتاج بان السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات مختلفة في التكامل (بعضها مستقر في المستوى والبعض الآخر مستقر عند الفرق الأول) ولذلك فان الاختبار المناسب لذلك هو اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test) للتحقق من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات موضع الدراسة، وتم إجراء اختبار التكامل المشترك وفيما يلي جدول يوضح نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك لمتغيرات نموذج الدراسة خلال الفترة (1990-2020):

الجدول 2: نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك

F-statistic	K	Value
28.52	4	

I(1) Bound	I(0) Bound	Significance
3	2.08	10%
3.49	2.39	5%
3.73	2.7	2.5%
4.15	3.06	1%

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

يتضح من الجدول (2) ان قيمة إحصاء F بلغت (17.72) وبمقارنتها بالقيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% نجد أنها أكبر من الحد الأعلى البالغة (3.49) وبالرجوع إلى قاعدة اتخاذ القرار يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود تكامل مشترك وقبول الفرض البديل القائل بوجود تكامل مشترك بين متغيرات نموذج الدراسة الثالث وان هنالك علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع (التضخم).

4-2-3 نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ARDL):

في ضوء ما تقدم فان وجود التكامل المشترك بين المتغيرات، يعني إمكانية تصميم نموذج انحدار ذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) على هيئة فروق أولي للمتغير مع إضافة فجوة زمنية متباطئة ولذلك ستقوم الدراسة باستخدام نموذج تصحيح متجهات الخطأ بوصفه إحدى التقنيات الإحصائية الحديثة في تحليل سرعة التكيف والتلاؤم للمتغيرات عبر الزمن وقد تم تقدير النموذج منهجية (ARDL). وذلك وفقاً للخطوات التالية:

أولاً: تحديد فترة التباطؤ المناسبة:

يستدعي الأمر قبل تقدير النموذج وفقاً لمنهجية (ARDL) تحديد درجة التأخير المناسبة له ولذلك تم تحديد فترة الإبطاء المثلي للمتغيرات في نموذج الدراسة باستخدام متجه انحدار ذاتي غير مقيد Autoregressive Model Unrestricted vector من خلال استخدام خمسة معايير مختلفة لتحديد الفترة وهي -مقياس خطأ التنبؤ النهائي (FPE). -مقياس معلومات أكيكلي (AIC). -مقياس معلومات شوارز (SC). -مقياس معلومات حنان كوين (Q-H).

- معيار نسبة الإمكان الأعظم (LR). ووفقاً لهذه المعايير يتم اختيار فترة الإبطاء المثلي التي تمتلك أقل قيمة والتي أجمعت عليه معظم المعايير، ويوضح الجدول (3) نتائج اختيار فترة الإبطاء المثلي لمتغيرات الدراسة.

الجدول 3: معايير اختيار فترة الإبطاء المثلي لمتغيرات نموذج الدراسة

فترة الإبطاء	LR	FPE	AIC	SC	O-H
0	18.26707	17.97299	2.576794	NA	-146.77

1	11.87403*	9.815504*	0.001008*	123.9278*	-41.4318
---	-----------	-----------	-----------	-----------	----------

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

* تشير إلى العدد الأمثل لفترات الإبطاء الذي يختاره كل معيار عند مستوى معنوية (5%). يتضح من الجدول (3) ان العدد الأمثل لفترات الإبطاء لنموذج أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على التضخم والذي أجمعت عليه كل المعايير المستخدمة والذي يمتلك أقل القيم للمعايير جميعها هي (فترة واحدة) وهي التي يتم استخدامها في تقدير نموذج الدراسة.

ثانياً: تقدير نموذج (ARDL):

فيما يلي نتائج تقدير نموذج (ARDL) لقياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على التضخم.

الجدول 4: نتائج تقدير نموذج أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في القطاع المالي على التضخم الفترة (1990-2020)

Prob. *	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0019	4.670153	6.2341	28.1987	C
0.0021	-5.13875	0.354119	-1.81973	LOG(ACB)
0.0017	5.367436	0.392797	2.108312	LOG(CR)
0.0532	-2.40107	0.457507	-1.09851	LOG(PL)
0.1459	-1.67041	0.307735	-0.51404	LOG(KSE)
0.0446	2.531403	0.396528	1.003771	LOG(MCAP)
0.0000	-13.9614	0.049762	-0.69474	CointEq(-1)*
R-square=0.97				
Adjusted R-square= 0.93				
F-statistic= 78.43				
Prob(F-statistic)= 0.000				

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

4-3. التفسير الاقتصادي والإحصائي لنتائج التقدير:

بناءً على النتائج الموضحة في الجدول (4) يمكن تقييم النموذج وفقاً للمعايير التالية:

4-3-1 التقييم الاقتصادي:

وللتحقق من مدى مطابقة قيم وإشارات المعالم المقدرة مع منطوق النظرية الاقتصادية يتضح ما

يلي:

- قيمة الثابت بلغت (28.1987) وهي قيمة موجبة وهي تمثل قيمة التضخم عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة تساوي الصفر.

- بلغت قيمة معامل أصول البنوك التجارية (-1.81973) وهذه القيمة السالبة تعني ان هنالك علاقة

عكسية بين أصول البنوك والتضخم مما يعني زيادة أصول البنوك بنسبة (1%) يعمل على انخفاض التضخم بنسبة (1.8) %.

- بلغت قيمة معامل رأس المال والاحتياطيات (2.108312) وهذه القيمة الموجبة تعني وجود علاقة طردية بين رأس المال والاحتياطيات والتضخم مما يعني زيادة رأس المال والاحتياطيات بنسبة (1%) ويؤدي إلى ارتفاع التضخم بنسبة (2.1%) .

- بلغت قيمة معامل الأرباح (1.09851-) وهذه القيمة السالبة تشير إلى وجود علاقة عكسية بين الأرباح والتضخم مما يعني زيادة الأرباح بنسبة (1%) ويؤدي إلى انخفاض التضخم بنسبة (1.1) %.

- بلغت قيمة معامل مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية (-0.51404) وهذه القيمة السالبة تشير إلى وجود علاقة عكسية بين مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية والتضخم مما يعني زيادة مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية بنسبة (1%) ويؤدي إلى انخفاض التضخم بنسبة (0.5) %.

- بلغت قيمة معامل رأس المال السوقي (1.003771) وهذه القيمة الموجبة تشير إلى وجود علاقة طردية بين رأس المال السوقي والتضخم مما يعني زيادة رأس المال السوقي بنسبة (1%) ويؤدي إلى زيادة التضخم بنسبة (1.0) %.

- بلغت قيمة معامل تصحيح الخطأ (يجب ان يحمل إشارة سالبة كما يجب ان يكون معنوياً) (-0.69474) وهذه القيمة تعني ان الانحراف عن العلاقة التوازنية في المدي الطويل يتم تصحيحه سنوياً بنسبة (69) % للوصول إلى التوازن. كما ان معنوية معامل تصحيح الخطأ تدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع (التضخم).

4-3-2 التقييم الاحصائي:

(1) - معنوية المعامل المقدر:

- يتضح من الجدول (4) ان المتغيرات المستقلة (أصول البنوك، رأس المال والاحتياطيات، الأرباح، رأس المال السوقي) جاءت ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 5% مما يدل على وجود علاقة سببية ذات دلالة معنوية بين هذه المتغيرات والتضخم، بينما لم يتم ثبوت معنوية متغير مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية حيث بلغت قيمة مستوى المعنوية (0.1459) وهذه القيمة أكبر من مستوى المعنوية (0.05) مما يدل على عدم وجود علاقة سببية بين مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية والتضخم خلال فترة الدراسة.

(2) - معنوية النموذج:

- ثبوت معنوية الدالة ككل عند مستوى معنوية 5% ويتضح ذلك من خلال قيمة F والقيمة الاحتمالية لاختبار (F.Statistic) حيث بلغت قيم F (78.43) بمستوي معنوية (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني ان هناك علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع مما يدل على ان النموذج المقدر جيد ويمكن التنبؤ به.

(3) - جودة توفيق المعادلة:

يدل معامل التحديد المعدل الذي بلغت قيمته (0.93) ان نسبة (93) % من التباين في المتغير التابع (التضخم) تم تفسيرها من خلال التغيرات في المتغيرات المستقلة (أصول البنوك، رأس المال والاحتياطيات، الأرباح، مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية، رأس المال السوقي) بينما (7%) من هذه التغيرات يمكن إرجاعها إلى متغيرات أخرى غير مضمنة في النموذج وهذه النتيجة تدل على جودة توفيق النموذج.

3-3-4 فحص صلاحية النموذج:

يتم تشخيص صلاحية النموذج وذلك للتأكد من ان النموذج مستوفٍ لعدد من المعايير القياسية اللازمة لعملية الاستدلال الإحصائي السليم، وأهم هذه المعايير تحقق الافتراضات الخاصة بحدود الخطأ وهي ان مشاهدات حد الخطأ العشوائي مستقلة (بعضها عن بعض) و متماثلة التوزيع وانها موزعة توزيعاً طبيعياً بوسط صفر وتباين σ^2 وبما ان μ_t غير معلوم يتم استخدام البواقي بدلا عنه. وفيما يلي نتائج تحقق تشخيص صلاحية النموذج وذلك على النحو التالي:

(1) نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

الجدول التالي يوضح نتائج اختبار فرضية العدم القائلة ان البواقي غير مستقلة عن بعضها البعض باستخدام اختبار مضاعف لاجرانج (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) حيث تشير النتائج إلى عدم وجود دليل إحصائي لقبول فرضية العدم ؛ بمعنى عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي حيث بلغت قيمة مستوى المعنوية (0.2362) وهي قيمة أكبر من 5%.

الجدول 5: اختبار مضاعف لاجرانج لفرضية استقلال البواقي لنموذج Breusch-Godfrey Serial Correlation

0.8002	Prob. F(1,3)	0.076349	F-statistic
0.516	Prob. Chi-Square(1)	0.421906	Obs*R-squared

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

2/ نتائج اختبار فرضية ثبات التباين:

للتأكد من تجانس الخطأ تم استخدام اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey). والجدول التالي يوضح نتائج الاختبار الذي يشير إلى عدم وجود دليل إحصائي لرفض فرضية العدم الأمر الذي يعني عدم وجود مشكلة اختلاف تباين حيث بلغت قيمة الاختبار (0.2366) وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة المعنوية (5%).

الجدول 6: اختبار Breusch-Pagan-Godfrey لفرضية عدم ثبات التباين

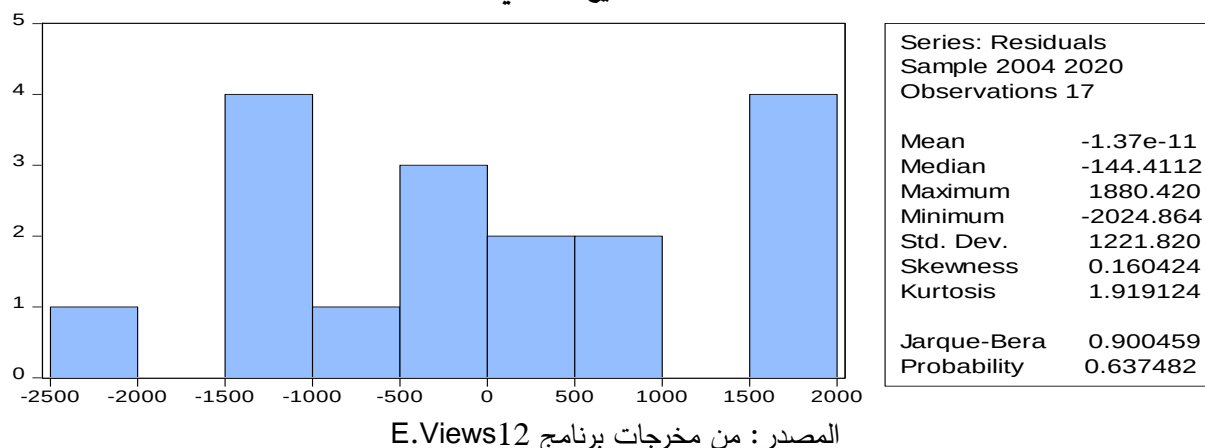
0.1813	Prob. F(12,4)	2.631264	F-statistic
0.2366	Prob. Chi-Square(12)	15.08855	Obs*R-squared

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

3/ نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لحد الخطأ:

تم التحقق من شرط التوزيع الطبيعي باستخدام اختبار (Jarque-Bera) وكانت النتائج تشير إلى أن قيمة الاختبار بلغت (1.919) بقيمة احتمالية (0.9004) وهي أكبر من مستوى الدلالة 5% وتشير هذه القيمة إلى أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي عند مستوى معنوية 5%.

الشكل 1: اختبار التوزيع الطبيعي لحد الخطأ



4/ اختبار شرط استقلال المتغيرات المستقلة (عدم وجود ارتباط خطي متعدد):

للتحقق من شرط عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تم الاعتماد على قيمة معامل تضخم التباين (VIF) حيث أنه كلما زادت قيمة معامل التضخم زادت حدة الارتباط الخطي وعادة ما ينظر لقيم معامل التضخم التي تفوق الرقم (5) على أنها انعكاس لوجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة، وفيما يلي جدول يوضح نتائج التقدير:

الجدول 7: نتائج اختبار معامل تضخم التباين لمتغيرات نموذج الدراسة

المتغيرات المستقلة	الرمز	قيمة معامل التضخم VIF
1/ أصول البنوك التجارية	ACB	0.496995
2/ رأس المال والاحتياطيات	CR	0.305663
3/ الأرباح	PL	1.007461
4/ مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية	KSE	2121648
5/ رأس المال السوقي	MCAP	6258243

المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

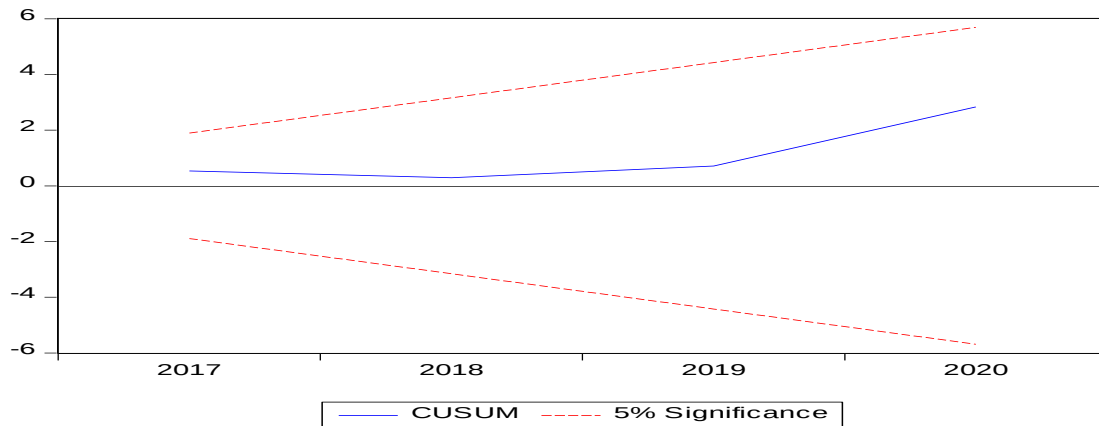
تشير النتائج في الجدول (7) إلى أن قيمة VIF لجميع المتغيرات المستقلة في النموذج تشير إلى عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة.

(5) اختبار الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج:

لمعرفة اتساق معاملات متغيرات النموذج على المدى الطويل والقصير تم استخدام اختبار المجموع

التراكمي للبواقي (CUSUM)، ووفقاً لهذا الاختبار يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة بصيغة تصحيح الخطأ لنموذج (UESM) عندما ينحصر الخط البياني لإحصاء (CUSUM) داخل الخطوط البيانية الحرجة عند مستوى معنوية (5%) في حين تكون هذه المعاملات لا تتسم بالاستقرار في حالة خروج الخط البياني للإحصاء خارج الخطوط البيانية الحرجة. وفي النموذج المقدر يلاحظ ان اختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) مما يشير إلى ان هناك استقراراً وانسجاماً في تقديرات النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير، أي ان المعاملات المقدرة لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد المستخدم مستقرة هيكلياً خلال فترة الدراسة.

الشكل 2: اختبار الاستقرار لنموذج الدراسة



المصدر: من مخرجات برنامج E.Views12

5. الخاتمة:

بعد مناقشة محاور موضوع الدراسة من استعراض لمفاهيم الإصلاح الاقتصادي والقطاع المالي ووصول الى تصميم نموذج لقياس أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي للقطاع المالي على معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2020)، توصلت الدراسة الى بعض النتائج والتوصيات كما يلي:

5-1. النتائج:

توصلت الدراسة الى النتائج التالية:

- بينت نتائج اختبارات الاستقرار باستخدام اختبار جذر الوحدة، أن المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة بعضها مستقر عند المستوى والبعض الآخر استقر عند الفرق الأول.
- من خلال اختبار الحدود توصلت الدراسة الى وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.
- اثبتت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين كل من أصول البنوك، رأس المال والاحتياطيات، رأس المال السوقي ومعدلات التضخم، بينما توصلت الى وجود علاقة عكسية بين بين الأرباح والخسائر ومعدلات التضخم.
- اثبتت الدراسة الى عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية ومعدلات التضخم.

- توصلت الدراسة من خلال اختبار معامل تصحيح الخطأ أن الانحراف عن العلاقة التوازنية في المدي الطويل يتم تصحيحه سنوياً بنسبة (69) % للوصول إلى التوازن

5-2. التوصيات:

بناءً على النتائج السابقة توصي الدراسة بما يلي:

- العمل على زيادة رؤوس أموال المصارف السودانية عن طريق خيارات الدمج المصرفي والخصخصة، وذلك لصعوبة زيادة رؤوس الأموال من السوق الداخلي بسبب ضعف المدخرات المحلية.

- تشجيع خصخصة المؤسسات المالية غير المصرفية والإشراف الكامل عليها من قبل البنك المركزي.

- يجب إعادة النظر في أوضاع السوق بهدف حل مشاكل التمويل التي تعاني منها مؤسسات القطاع الخاص.

6. المراجع:

بنك السودان، تقارير سنوية مختلفة خلال الفترة (1990-2020) م
التميمي أرشيد (2004)، الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وأدوات أعمال، المسيرة والتوزيع، الاردن.
جويدان جمال (2002)، الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر: الاردن.
حسن العبد عمر (2019)، النظام المالي في السودان، مجلة المصارف: العدد (الثالث عشر)، السودان.
حنفي عبد الغني (1995)، الأسواق والمؤسسات المالية، بدون دار نشر، مصر.
الخليفة محمد الحسن (2000)، أضواء على سياسات بنك السودان السارية مجلة المصرفي العدد (23)، السودان.

خيرى عثمان (2006)، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دار السداد للطباعة، السودان.

سوق الخرطوم للأوراق المالية، تقارير سنوية مختلفة خلال الفترة من (1990-2020) م
شيخ موسي عبد الوهاب (2012)، منهجية الإصلاح الاقتصادي في السودان وتصور للرؤية المستقبلية، مطبعة برينتك للطباعة، السودان.

عبد الرحمن طارق، (2007)، التعمق المالي في السودان، قسم الاقتصاد، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان.

عبد الله إبراهيم (1998م)، مؤسسات مالية متخصصة دار الصفاء للنشر والتوزيع، الاردن.
فوزي، (2016)، أثر سياسات الإصلاح الاقتصادي في قطاع التجارة الخارجية على مؤشرات الاقتصاد الكلي في السودان خلال الفترة من (1990-2014) م، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم

- السياسية، جامعة ام درمان الإسلامية، السودان.
- مجذوب أحمد (2004م)، تطبيق الصيغ الإسلامية في النظام المصرفي وأثره على السياسات النقدية والمالية، دار مصحف أفريقيا، السودان.
- محمد الحسن صابر (2004)، تقييم محاولات إصلاح الجهاز المصرفي ودوره في تمويل التنمية، سلسلة الإصدارات والبحوث، بنك السودان الإصدار رقم (3)، السودان.
- محمد عبد الله (2000)، المصارف السودانية الإصلاحات والتحديات المستقبلية، مجلة المصرفي: العدد (24)، السودان.
- المقبول على (2007)، تقييم سياسات إصلاح الجهاز المصرفي - دراسة حالة بنك الخرطوم، قسم الاقتصاد، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا السودان.
- نوال عباس (2014)، المؤسسات المالية، دون دار نشر، السودان.

Measuring the impact of economic reform policies in the financial sector on inflation rates in Sudan using the ARDL model.TARIG MOHAMED ELRASHEID ^{1*}, Fatima Mirghani ^{2:}¹ Associate Professor (Omdurman Islamic University, Faculty of Economics, Sudan):Email: tarigelrasheed@hotmail.com² Assistant Professor, (Researcher Sudan):

Received	01/05/2022	Accepted:	13/06/2022	Published:	30/06/2022
----------	------------	-----------	------------	------------	------------

ABSTRACT:

The study aimed to measure the impact of economic reform policies that were applied in the financial sector on inflation rates in Sudan during the period (1990-2020) using the autoregressive Distributed lags Model (ARDL), and it concluded that there is a positive, statistically significant relationship between economic reform policies. The financial sector, which included banks' assets, capital and reserves, Khartoum Stock Exchange Index, and market capitalization that was applied to inflation rates.

.Keyword: economic reform, the financial sector, inflation rates,**JEL Codes:** B23, C58.

* TARIG MOHAMED ELRASHEID: Email: tarigelrasheed@hotmail.com