

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
(1989م-2010م)

(*) أ. أ. جلال عبدالله عثمان مكاوي

المستخلص :

قسمت الدراسة جزئيين دراسة نظرية ودراسة تطبيقية ،هدفت الدراسة إلى توضيح مفهوم السياسة المالية وأثرها على معدلات سعر الصرف وقد اتبعت الدراسة المنهج التحليلي للسلاسل الزمنية وفق برنامج E.Views بهدف التوصل إلى نموذج قياسي يعكس العلاقة بين السياسة المالية ومعدلات سعر الصرف في السودان للفترة (1989-2010م) ومن هنا تأتي أهمية هذه الدراسة من كونها سلطت المزيد من الضوء على حقيقة أن السياسة المالية تحظى باهتمام كبير في إطار السياسة الاقتصادية الكلية ولما لها من أثر علي مؤشرات الاقتصاد الكلي ، وقد افترضت الدراسة وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل وهو السياسة المالية (الإنفاق الحكومي ، الضرائب) والمتغير التابع وهو التضخم وقد توصلت الدراسة إلى أن هنالك علاقة طردية بين حصيلة الضرائب الإجمالية وسعر الصرف .كذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإنفاق الحكومي سعر الصرف .وهذا يوافق منطوق النظرية الاقتصادية .

(*) محاضر بجامعة النيلين كلية التجارة .

العدد الثامن

مجلة جامعة القرآن الكريم والعلوم الإسلامية
والعشرون 1435هـ = 2014م

المقدمة :

قال تعالى " قَالِ اجْعَلْنِي عَلَى خَزَائِنِ الْأَرْضِ إِنِّي حَفِيظٌ عَلَيْمٌ " . في السودان لعبت السياسة المالية عبر الحقب المختلفة وضمن عوامل أخرى عديدة دوراً كبيراً في التأثير علي وضع الاقتصاد السوداني وذلك من خلال تأثيرها علي المؤشرات الاقتصادية الكلية، وكما يختلف الدور من حقبة الأخرى وفقاً لأهداف السياسة المالية المعمول بها في كل حقبة ونوعية وطبيعة الأدوات المستخدمة في ووفقاً لدرجة كفاءة إدارة تلك السياسة، وبهذا إن الإدارة الفاعلة للاقتصاد السوداني هي التي تساهم في عملية الاستقرار الاقتصادي وفق خطط واستراتيجيات وسياسات ناجحة. إضافة إلى أنها ذات اثر في تعميق حالة عدم الاستقرار الاقتصادي إذا لم تكن الظروف ملائمة لذلك الاقتصاد، وعليه أن السياسة المالية تعد ذات اثر كبير سلباً وإيجاباً علي المؤشرات الكلية للاقتصاد القومي. فهي تعمل أما علي تخفيض الضغوط علي الطلب الكلي أو زيادتها من خلال سياسات الإنفاق التي تتضمنها والتي تعمل من خلالها أيضاً وكذلك من خلال السياسات الضريبية علي التأثير علي جانب العرض، وفي محصلتها النهائية تؤثر علي توازن الاقتصاد الكلي إما بتقليل أو زيادة الفجوة بين العرض والطلب الكليين.

ظل الاقتصاد السوداني ومنذ السبعينات وحتى الثمانينات من القرن الماضي تشكل السياسة المالية المتبعة في تلك السنوات مصدراً من مصادر الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد السوداني لفترة طويلة، ويؤكد ذلك إن التصحيحات والإصلاحات الهيكلية التي ظل يطالب بها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إدارة الاقتصاد السوداني في ذلك الوقت استهدفت بدرجة أساسية إصلاح السياسة المالية، كما أن جهود الإصلاح الاقتصادي التي بذلتها الحكومة القائمة منذ مجيئها في 1989م ركزت بدرجة كبيرة وفي سبيل إزالة التشوهات الهيكلية في الاقتصاد السوداني، وعلي إصلاح السياسة المالية كأداة مهمة تعمل إلي جانب السياسة النقدية وذلك من أجل إحداث الإصلاح الاقتصادي في السودان بما يحقق الاستقرار الاقتصادي.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
كذلك تلعب السياسة المالية دوراً في استقرار سعر الصرف للعملة الوطنية كمؤشر مهم من المؤشرات الاقتصادية الكلية، حيث تمارس ذلك الدور من خلال تأثيرها على جانب الطلب الكلي والذي يؤثر بدوره على جانب الطلب على العملات الأجنبية الأمر الذي ينعكس سلباً أو إيجاباً على سعر الصرف للعملة الوطنية وكما يؤثر الناتج المحلي الإجمالي، وعلى ميزان الميزانيات والاحتياطيات الخارجية، أي على مؤشرات الاقتصاد الكلي.

مشكلة الدراسة :

من التحديات التي تواجه الاقتصاد السوداني أن السياسة المالية التي انتهجت في السودان خلال الفترة (1989-2010م) من ضمن السياسات الاقتصادية الكلية التي كانت تهدف إلى إحداث تغيير في مسار الاقتصاد السوداني من خلال التأثير على المؤشرات الاقتصادية الكلية وتحقيق التوازن الكلي للاقتصاد السوداني، إلا أن هذه السياسات المالية التي اتبعت كانت ذات تأثير فاعل على المؤشرات الاقتصادية الكلية خاصة التضخم . في إطار البحث في التحديات والمشاكل التي واجهت الاقتصاد السوداني الكلي من خلال السياسة المالية ومدى نجاحها في تحقيق أهدافها المطلوبة في إطار السياسات الاقتصادية الكلية الهادفة إلى تحقيق التوازن الكلي للاقتصاد السوداني.

وبهذا تطرح الدراسة السؤال الرئيس:

ما أثر السياسات المالية على معدلات سعر الصرف في السودان (1989-2010م)؟
أهمية الدراسة:

تنبع أهمية الدراسة من حقيقة أن السياسة المالية تحظى باهتمام كبير في إطار السياسة الاقتصادية الكلية ولما لها من أثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي بالأخص التضخم، وبهذا إن دراسة الموضوع من جوانبه المختلفة يعد إضافة نوعية في معالجة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد السوداني نتيجة للسياسات الاقتصادية الكلية.

أهداف الدراسة:

تهدف الورقة لتوضيح الجوانب التالية:
1/ التعرف على مفهوم السياسة المالية.

2/ التعرف علي مفهوم سعر الصرف .

3/ معرفة اثر السياسات المالية في السودان علي معدلات سعر الصرف .

الدراسات السابقة :

1. النور محمد النور، ورشة عمل حول دور الإصلاح الضريبي في تحقيق التنمية الاقتصادية في السودان، مركز دراسات الشرق الأوسط وإفريقيا، الخرطوم، 2010م.

2. مالك محمد سليمان، أثر سياسات التحرير الاقتصادي علي ظاهرة الفقر بالسودان، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة الخرطوم، 2003م.

منهج الدراسة :

ينتج الباحث من خلال هذه الدراسة مجموعة من المناهج تتمثل في: المنهج التاريخي لسرد التطور التاريخي للاقتصاد السوداني والسياسات الاقتصادية وتطبيق السياسات المالية والمنهج الوصفي لوصف أثر السياسات المالية علي المؤشرات الاقتصادية الكلية. كما استخدمت الدراسة المنهج الإحصائي وذلك من خلال بناء نموذج قياسي لقياس أثر متغيرات السياسة المالية على مؤشرات الاقتصاد الكلي .

الدراسة النظرية :

مفهوم السياسة المالية :

لاشك أن السياسة الاقتصادية تشتمل على مجموعة من السياسات التي يعمل كلٌ منها على كمية أو أكثر من الكميات الاقتصادية الـ م همة كالسياسة المالية والنقدية والانتمانية وسياسة سعر الصرف. والسياسة المالية تحتل مكانة م همة بين هذه السياسات، لأنها تستطيع أن تحقق الأهداف المتعددة التي يهدف إليها الاقتصاد الوطني معتمدة في ذلك على أدواتها المتعددة التي تستطيع أن تكيفها حتى تؤثر في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية كافة للمجتمع. وقد شهدت السياسة المالية تطورات جوهرية نتيجة التطور السياسي والاجتماعي لمفهوم الدولة، وانتقلت من الطور الحيادي إلى الطور التدخل في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، وذلك عقب الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929م التي تعرضت لها الاقتصاديات الغربية ومنذ ذلك الحين أصبحت السياسة المالية أداة رئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية في توجيه المسار الاقتصادي، ومعالجة ما

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
يتعرض له من هزات وأزمات، غير أن السياسة المالية لا تستطيع أن تحقق الأهداف التي ينشدها الاقتصاد الوطني كافة، بل ينبغي التنسيق بينها وبين السياسات الأخرى، كما أن السياسة المالية تتأثر بعوامل متعددة منها ما هو سياسي والآخر إداري، بالإضافة إلى طبيعة النظام الاقتصادي السائد.
للسياسة المالية عدة تعاريف نذكر منها:

أولاً: أصل وضع السياسة في اللغة: ساس الأمر سياسة أي قام به فالسياسة القيام على الشيء بما يصلحه، والسياسة فعل السائس. أما اصطلاحاً فهي استصلاح الخلق بإرشادهم إلى الطريق المنجي في العاجل والأجل.
ثانياً: تعد السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي فرع من فروع السياسة الشرعية وتعرف بأنها "جميع القرارات ذات الصبغة المالية التي يتخذها ولي الأمر أو من ينوب عنه، سواء كان اجتهاداً منه لتطبيق نص شرعي اجتهاداً منه لتحقيق مقاصد الشريعة بصفة عامة".

كما تعرف السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي بأنها "استخدام الدولة الإسلامية لإيراداتها ونفقاتها لتحقيق أهدافها في ضوء القواعد والأصول الإسلامية الحاكمة في هذا المجال"⁽¹⁾.

وبناءً على ما سبق نجد تعريف شامل للسياسة المالية: "بأنها مجموعة من الإجراءات والتدابير المالية التي تنتهجها الدولة انطلاقاً من مبادئ المذهب الاقتصادي وفي إطار النظام الاقتصادي المطبق وفي مرحلة معينة من مراحل التطور المجتمعي التي تعكس أوضاعاً داخلية وظروفاً دولية من أجل ضبط وتحصيل وتنمية مواردها المالية بكفاءة وحسن تخصيصها في مجالات الإنفاق المتعددة التي تحقق أهدافاً اقتصادية واجتماعية وسياسية وثقافية .

(1) إبراهيم دسوقي أباطة، الاقتصاد الإسلامي: مقوماته ومناهجه، دار لسان العرب، لبنان، 1998م، ص

أدوات السياسة المالية :

أولاً: الإيرادات العامة:

لكي تقوم الدولة بالإنفاق العام، فلا بد أن تتوفر لها الموارد اللازمة لذلك، أي الوسائل التمويلية وتمثل هذه الأخيرة دخولاً للدولة يطلق عليها الإيرادات العامة.

وهي تشمل تلك الأدوات والوسائل المتعلقة بالإيرادات العامة لدولة إسلامية

معاصرة، إذ عن طريقها يمكن توجيه النشاط الاقتصادي والتحكم في مساره

واتجاهاته، وهي بشكل عام وموجز تتمثل في¹:

أ/ الزكاة: هي أداة إنتاج واستثمار، بل إنها أداة توزيع م همة وعموماً هي أداة

اقتصادية لها آثار كبيرة سوف نتعرض لاحقاً.

ب/ التوظيف- الضرائب: تلجأ الدولة إلى هذا المصدر عن طريق فرض نسبة

معينة في أموال الأغنياء تتحدد طبقاً لحجم النفقات المراد إنفاقها.

ج/ القروض العامة الحسنة: تلجأ الدولة إلى القروض بصيغ وأدوات مختلفة

حسب طبيعة الظروف الاقتصادية السائدة وحجم التمويل المطلوب.

د/ الأدوات المتعلقة بالتحكم في الأملاك والمشروعات العامة: حيث تستطيع

الدولة أن تلجأ إلى تشكيلة متنوعة من الوسائل المالية للتأثير في اتجاه

المشروعات العامة، والتحكم في إدارة الأملاك الخاصة والعامة للدولة.

هـ/ صناديق التكافل: عن طريق هذه الصناديق تستطيع الدولة إحداث تأثيرات

مقصودة في المناخ الاقتصادي والاجتماعي، انطلاقاً من متطلبات الوضع

الاقتصادي السائد، مثل صندوق الزكاة، ومؤسسة الأوقاف.

(¹) صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 1427 هـ، ص 503.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
و/الأدوات السيادية: وهي الأدوات المتعلقة باستغلال الموارد العامة وذلك باستخدام ما يسمى اليوم بالرسوم والإتاوات.

ثانياً: الضرائب:

ماهية الضريبة وخصائصها: عندما نشأت الضريبة في بداية الأمر كانت منحة أو مساعدة يقدمها المحكومون للحاكم، ليستطيع إنجاز المشاريع ذات المنفعة العامة، أو لمواجهة حرب تتعرض لها البلاد، أي كانت إلزاماً أو دواماً، ثم تطورت بعد ذلك فكرة الضريبة لتصبح مشاركة في النفقات العامة نظير التمتع بكثير من الحقوق، وفي منتصف القرن التاسع عشر، تطورت فكرة الضريبة تطوراً مهماً بعد أن اتصفت بصفة الإلزام، وبالتالي أصبحت تمثل مورداً من موارد الدولة، ثم تزايدت أهمية الضرائب إلى أن أصبحت المورد الرئيسي الذي تعتمد عليه الدولة في الحصول على ما يلزمها من إيرادات لتغطية نفقاتها المتزايدة، إلى أن أصبحت الضرائب اليوم تمثل وسيلة فعالة في يد الدولة تستخدمها بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي تهدف إليها⁽¹⁾.
مما سبق يمكن أن نخلص إلى تعريف الضريبة على أنها مبلغ من النقود تجبر الدول أو الهيئات العامة المحلية الأشخاص الخاضعين لسلطاتها طبيعيين كانوا أو معنويين على دفعه إليها بصفة نهائية ودون مقابل خاص بغية تمويل ما تقوم به (الدولة) من إنفاق عام أي بغرض الوفاء بمقتضيات السياسة العامة للدولة، وبمعنى آخر تفرضها لتحقيق أغراض مالية أو سياسية أو اقتصادية أو اجتماعية، ومن هذا التعريف يمكننا التعرف على أركان (ميزات) الضريبة التي تميزها عناصر الإيرادات العامة وهي:

أثر التضخم على معدلات سعر الصرف :

تلعب السياسة المالية دوراً في استقرار سعر الصرف للعملة الوطنية كمؤشر مهم من المؤشرات الاقتصادية الكلية، حيث تمارس ذلك الدور من خلال تأثيرها على جانب الطلب الكلي والذي يؤثر بدوره على جانب الطلب على العملات الأجنبية الأمر الذي ينعكس سلباً أو إيجاباً على سعر الصرف للعملة الوطنية وكما يؤثر الناتج المحلي الإجمالي، وعلى ميزان الميزانيات والاحتياطات الخارجية، أي على مؤشرات الاقتصاد الكلي.

(1) على لطفى، أصول المالية العامة، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1997، ص 61-63

في السودان لعبت السياسة المالية من خلال الحقب المختلفة وضمن عوامل أخرى عديدة دوراً كبيراً في التأثير على وضع الاقتصاد السوداني وذلك من خلال تأثيرها على المؤشرات الاقتصادية الكلية، وكما يختلف الدور من حقبة لأخرى وفقاً لأهداف السياسة المالية المعمول بها في كل حقبة ونوعية وطبيعة الأدوات المستخدمة في ووفقاً لدرجة كفاءة إدارة تلك السياسة، وبهذا إن الإدارة الفاعلة للاقتصاد السوداني هي التي تسهم في عملية الاستقرار الاقتصادي وفق خطط واستراتيجيات وسياسات ناجحة. وتقييد الطلب عن طريق ترشيد الإنفاق العام وزيادة الضرائب مع تكوين فائض في الميزانية لامتصاص القوة الشرائية الزائدة وحجزها عن التداول، وهكذا يمكن ضبط وقف التضخم أو على الأقل النقص من حدته إلى الحد الذي لا يشكل خطراً، وبالتالي أصبحت السياسة المالية تستخدم لمواجهة التقلبات الدورية غير المرغوبة في النشاط الاقتصادي، فتغيير الإنفاق الحكومي أو الضرائب سوف يؤديان إلى تغيير ملموس في الطلب الكلي، وبالتالي مستوى الناتج والتشغيل ، وذلك على الرغم من وجود أثر المزامنة^(*)، كما أن الميزانية المتوازنة لا تعني بالضرورة حياد السياسة المالية، بل على العكس من ذلك لما لها من تأثير ملحوظ على النشاط الاقتصادي، وذلك وفقاً لنظرية مضاعف الوحدة أو ما يطلق عليه مضاعف الموازنة المتوازنة (BALANCED BUDJET (MULTIPLIER)⁽¹⁾.

ملاح من الاقتصاد السوداني في فترة الدراسة: خلال الفترة من 1978-1989م:

كانت هذه الفترة من أخرج الفترات في تاريخ الاقتصاد السوداني. إذ بدأت الفترة وقد سرى اختلال التوازن في الاقتصاد الكلي. فقد وصل العجز في

(*) في حالة زيادة G أو خفض T على سبيل المثال سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة التي سوف تؤثر سلباً على الإنفاق الاستثماري الخاص وبالتالي الحد من الأثر الإيجابي لتغيير في أدوات السياسة المالية وهو ما يمكن التغلب عليه من خلال تمويل الزيادة في الإنفاق أو تخفيض في الضرائب من خلال الإصدار النقدي الجديد.

Rudinger Dornpusch, Stanly Fisher, Macro Economics, Mccrow, Hill (1) International Booklom, 1984, p87.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
الحساب الخارجي لأعلى مستوى حتى ذلك التاريخ "إلى حوالي 804 مليون دولار". أما موقف الحساب الداخلي، فقد تفاقم الخلل في القطاع المالي إذ بلغ معدل عجز الموازنة حوالي 5% من الناتج المحلي الإجمالي وارتفع معدل التضخم إلى 18% في عام 1978م (وتعتبر هذه النسبة عالية بالمقارنة بالأداء في السنوات الماضية). كما وصلت قيمة العملة الوطنية لأدنى مستوى منذ الاستقلال، إذ بلغت الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي 60%. وهي فجوة عالية وتشجع تحويل أغلب المعاملات المالية إلى السوق الموازي، مما يؤدي إلى مزيد من الاختلالات في الاقتصاد بالإضافة للاختلالات القائمة عندئذ نتيجة التحكم والقيود على التجارة، وتعدد نظام سعر الصرف، وتراكم متأخرات الديون والعجز في ميزان المدفوعات، وعجز الموازنة العامة. كل هذه العوامل أدت إلى تدني معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي إلى سالب -3.7% في عام 1978م وهو أدنى مستوى معدل نمو خلال الفترة السابقة.
وبناء على هذه الخلفية السالبة بدأ التدهور الاقتصادي يتسارع خلال العقد التالي، إذ ترادفت مع هذا التدهور في توازن الاقتصاد الكلي خلال الفترة 1977-70م تطورات خارجية لم تشهدها الفترة السابقة. فقد اندلعت الحرب الأهلية في الجنوب عام 1983م بعد أن توقفت عقداً كاملاً من الزمان. كما شهدت هذه الفترة كوارث عديدة ومتكررة، مثل التصحر والجفاف، والفيضانات والسيول، بجانب عدم الاستقرار السياسي. والآثار المترتبة على هذه التطورات والعوامل الخارجية، إذ تعرضت البلاد لأسوأ فترات الجفاف خلال العامين (1984/83 و1985/84م)، مما أدى إلى تراجع الإنتاج الزراعي وانخفاض دخول المزارعين ونقص هائل في مخزون المحاصيل الغذائية، وانتشرت المجاعة على نطاق واسع في البلاد مما أدى إلى زيادة في تفاقم التدهور في الوضع الاقتصادي الذي سبق أن أخذ في التردّي نتيجة الخلل في التوازن الداخلي والخارجي والضغط التضخمي التي تعرض لها الاقتصاد الوطني، إلى جانب غياب سياسات اقتصادية قادرة على مواجهة الموقف. ونتيجة لكل هذه

العوامل الداخلية والخارجية تسارع التدهور الاقتصادي واستفحل الخلل في توازن الاقتصاد (1).

شهدت هذه الفترة أيضاً تطوراً سالباً في تدفقات القروض والعون الخارجي. فقد تركز استغلال هذه التدفقات الخارجية في استثمارات القطاع العام التي لم تستطع تحقيق أهدافها أو لفشلها كلياً كما جاء ذكرها من قبل، أو للأداء المتدني نتيجة لضعف القدرات المالية والإدارية. وعليه فقد عجزت هذه الاستثمارات العامة في توليد موارد مالية لزيادة موارد الدولة وتساعدتها على مقابلة التزامات تمويلها. وترتب على ذلك عجز الدولة عن مقابلة التزاماتها التي كانت تتراكم في شكل متأخرات تشكل أعباء على ميزان المدفوعات، وضغوطاً هائلة على الحساب الجاري. وعندئذ بذلت جهود كبيرة لإعادة جدولة هذه الديون بواسطة نادي باريس للديون الرسمية ونادي لندن لديون البنوك الخاصة. وعقدت سلسلة من الاجتماعات لإعادة الجدولة ولكن فشل السودان في الإيفاء بالتزاماته نحو الاتفاقات التي تمخضت عن تلك الاجتماعات.

خلال الفترة 89-حتى تاريخه :

استمرت السياسات النقدية في التركيز على تمويل الأنشطة الإنتاجية وبانفصام كامل عن السياسات الكلية وانعكست آثار المعالجات الجزئية والإدارية على استقرار سعر الصرف الذي عانى منذ منتصف الثمانينيات من تطبيق أسعار صرف مزدوجة (تجاري- رسمي)، كما استمر منع حيازة وتداول النقد الأجنبي، وبدأ واضحاً عجز سعر الصرف المستعمل عن عكس التكلفة الحقيقية لبعض سلع الصادر، وساعد ذلك في وجود الضرائب المستترة على المنتجات الزراعية جراء تعدد سعر الصرف مما أثر سلباً على أداء الإنتاج الزراعي. مما تقدم يرى الباحث الاقتصاد السوداني خلال فترة التسعينات شهد تغييرات أساسية من ناحية السياسات الاقتصادية الكلية التي تم تطبيقها، فالتغييرات الهيكلية التي تمت في إطار السياسات الكلية أحدثت تطورات وتحولات كبيرة في القطاع النقدي وكما هو معلوم فإن الفترة 1990-1995م تميزت باختلالات هيكلية داخلية وخارجية في البنيان الاقتصادي في كل من

(1) أحمد مجذوب، واقع ومستقبل الاقتصاد السوداني، منتديات الرائد، الخرطوم، 2011/3/2م.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
جانبي العرض والطلب الكلي، فداخلياً تمثلت الاختلالات في عجز الموازنة العامة وارتفاع معدلات التضخم، وخارجياً تمثلت في عجز الحساب الجاري بميزان المدفوعات ومشاكل انسياب رؤوس الأموال الأجنبية مما انعكس سلباً على سعر صرف العملة المحلية وزيادة الفجوة بين سعر الصرف في السوق الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازي⁽¹⁾.

لوقف مظاهر التدهور في المؤشرات الكلية التي صاحبت النمو الاقتصادي اتجهت السياسة الاقتصادية الكلية خلال فترة عام 1997م لمعالجة الخلل الاقتصادي المزمن الذي صاحب عملية إعادة الهيكلة المتمثل في تدهور سعر الصرف وازدياد التضخم وتزايد فجوة الموارد الخارجية، وذلك من خلال وضع السياسات الاقتصادية الكلية الملائمة التي استطاعت أن تمزج بين هيكلة الاقتصاد وعملية التكيف الاقتصادي، وتحديد إدارة وتنسيق أداء المتغيرات الرئيسية المؤثرة في أداء الاقتصاد الكلي من خلال المتابعة الدقيقة وإحكام تنفيذ مجموعة متناسقة من الإجراءات والتدابير والسياسات الصارمة والمتابعة الميدانية.

قد اختارت الدولة في محاصرة التدهور واختلال التوازن في الاقتصاد الذي جاء في برامج الإصلاح الهيكلي والاقتصادي الشامل والتي اعتمدت على منهجية التوازن والتناسق الداخليين بين المؤشرات الاقتصادية المتغيرة. وقد اتسمت تلك المنهجية أيضاً بتتابع وتدرج السياسات الاقتصادية في المراحل المختلفة لتنفيذ البرنامج مع الترابط والتسلسل المخطط والمبرمج والمتناغم. ولقد نجحت إستراتيجية الإصلاح الهيكلي والاقتصادي الشامل ومنهجية التناسق الداخلي المبرمج في إزالة الخلل في التوازن بين العرض والطلب الكليين، إلى جانب إزالة التشوهات في العناصر المتحركة والمؤثرة على التوازن الداخلي والخارجي، محققاً بذلك استقراراً اقتصادياً مستداماً تمثل في معدل النمو العالي والمستدام واستقرار في نظام سعر الصرف الموحد، والواقعي تحكمه قوى السوق، وتراجعت معدلات التضخم الجامحة إلى الرقم الواحد وتلاشي الاختلال في الحساب الجاري الخارجي.

(1) الإستراتيجية القومية الشاملة (1992-2002م) مركز الدراسات الإستراتيجية، الخرطوم، ط1، ص: 17.

لقد تم تحقيق كل ذلك في ظل أوضاع في غاية الصعوبة والتعقيد من جراء ظروف سياسية غير مواتية وانحسار في العون الخارجي وحرب أهليه تستنزف جل الموارد المادية والبشرية. لذا فان ما تحقق من استقرار اقتصادي في ظل تلك الظروف يعتبر معجزة كبرى. وبفضل ما تحقق من استقرار اقتصادي تفتحت أمام السودان أفاق واسعة وفرصة سانحة لاستقطاب الاستثمارات الخارجية الخاصة، والتركيز على التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وخاصة بعد أن استعاد السودان علاقاته مع المؤسسات المالية الدولية والإقليمية والقطرية التي استأنفت تقديم القروض إلى البلاد بعد انقطاع دام حوالي 15 عاماً. كما أصبح السودان قبلة للمستثمرين من شتى أنحاء العالم.

يستفاد من تجربة برنامج 1997-2002م انه يمكن تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود والمطلوب لتأهيل الاقتصاد السوداني لمواجهة تحديات العولمة، وذلك بوضع برنامج يتوازن فيه العرض والطلب الكليين وتحقيق التناسق الداخليين بين مؤشرات الاقتصاد الكلي وتنفيذه على تنسيق الخطة التي تم إتباعها في تنفيذ ذلك البرنامج.

لذا كان التحدي الذي واجهته البلاد خلال النصف الثاني من عقد التسعينيات هو القدرة على التصدي للأزمة الاقتصادية والانتقال بالاقتصاد الوطني من ذلك النفق المظلم إلى آفاق النمو المستدام والاستقرار الواسعة والرحبة.

لقد أمكن تحقيق ذلك الانتقال عن طريق سياسات اقتصادية وإصلاحات هيكلية واجتماعية تم إنفاذها من خلال برامج الإصلاح الاقتصادي والهيكلية الشاملة في الفترة 1997م-2002م. وقد وُفقت تلك البرامج والسياسات المنبثقة عنها في إزالة الاختلالات الهيكلية والاختلال في مفاصل الاقتصاد و أفضت في النهاية إلى الاستقرار والتوازن في الاقتصاد والتناسق الداخلي بين عناصره ومؤشراته، فتحقق النمو العالي المستدام في ظل الاستقرار الاقتصادي⁽¹⁾.

إن تحقيق تلك الإنجازات والانتقال بالاقتصاد السوداني من مرحلة الأزمات والانكفاء على نفسه التي ظل يعيشها إلى مرحلة الاستقرار قد أوصل

(1) عبد الوهاب عثمان شيخ موسى، منهجية الإصلاح الاقتصادي في السودان ؛ الخرطوم، شركة مطابع العملة، 2001م، ص 230-239

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
البلاد إلى مرحلة جديدة من التحديات التي لا تقل أهمية وخطورة عن تحديات المرحلة السابقة. لقد وضعت هذه الإنجازات في الاستقرار والانفتاح الخارجي الاقتصاد السوداني أمام محك وتحديات تتطلب منا أن نعض على تلك الإنجازات بالنواجذ والعمل على تعميقها للانطلاق بالاقتصاد الوطني إلى الأفق الواسعة بأذن الله. وتُستغل في ظل هذا الاستقرار الاقتصادي إمكانيات البلاد الطبيعية والبشرية وتطويرها وتوظيفها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية والاستعانة في ذلك بالتقنيات الحديثة، وننطلق بالسودان إلى مصاف الدول المتقدمة متجاوزاً التهميش والانكفاء واكتساب القدرة على التصدي لتحديات العولمة. إن مواجهة هذه التحديات تتطلب اتخاذ خطوات جريئة وحاسمة ومدروسة ووفق خطط وبرامج هادفة.

إن أهم التحديات التي واجهت الاقتصاد السوداني في تلك المرحلة هي القدرة على المحافظة على الاستقرار الاقتصادي الذي تم تحقيقه من خلال برامج الإصلاح الاقتصادي والهيكلي 1997م-2002م، والمتمثل في استقرار سعر الصرف وانخفاض معدلات التضخم واستقرار معدلات النمو العالية والمستدامة إلى جانب تلاشى العجز في الحساب الجاري.

إن تراجع هذا الاستقرار من شأنه أن يؤدي إلى انتكاس الوضع الاقتصادي وسوف تكون استعادته مره أخرى مكلفة للغاية، وربما يتطلب ذلك اتخاذ إجراءات صعبة، وذات مردود سالب في المجالات السياسية والاجتماعية وذلك إلى جانب الانعكاسات المترتبة على مخاطر العولمة. وتكون الضحية عندئذ الشرائح الضعيفة في المجتمع. وقد تعرّضت تلك الإجراءات نظام الحكم لمخاطر غير محسوبة وغير مأمونة العواقب. وخير شاهد على ذلك ما حدث في كثير من الدول التي تعرضت لانتكاسات أو أزمات سياسية نتيجة للاختلال وهزات اقتصادية مثل ما حدث في إندونيسيا وماليزيا ودول جنوب وشرق آسيا الأخرى في عام 1997م، والاتحاد السوفيتي وبعض دول أمريكا الجنوبية في الثمانينات. هذا إلى جانب انحسار ثقة رجال الأعمال والمؤسسات المالية والدوائر العالمية في الاقتصاد الوطني وفي مصداقية الإدارة الاقتصادية وقدرتها

على مواجهة تحديات الأزمة الاقتصادية وصدماها فتؤثر سلباً على قدرة البلاد في الاستفادة المنشودة من الانفتاح الخارجي⁽¹⁾.

وعليه فإن قدرة الدولة على الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وتعميقه بسد الثغرات التي قد تعرّض الاقتصاد للصدّات أو للهزات، تعتبر أمراً مهماً لمستقبل البلاد السياسي والاجتماعي وقدرة البلاد في مواكبة التطورات العالمية.

ومن أهم وأخطر هذه الثغرات التي قد تعرض الاقتصاد الوطني لهزات عنيفة وتذبذب في معدلات النمو ومخاطر الركود، التراجع في الإيرادات العامة نتيجة لتخلف الإيرادات غير البترولية، وعدم تعظيم دورها في موارد الميزانية العامة اتكالياً على موارد البترول المعرضة للتقلبات المتكررة نتيجة للتقلبات الدورية المعلومة في أسواق البترول العالمية. وقد تعرضت دول بترولية كثيرة لصدّات وأزمات اقتصادية بسبب انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية. إن تفادي مثل هذه الهزات الناتجة من الفجوات في الموارد المالية وضمن استدامة الاستقرار الاقتصادي والنمو المستدام يتطلب تطوير الإيرادات غير البترولية وتعظيم دورها في موارد الميزانية العامة. وقد احتاطت وزارة المالية لهذه المخاطر فبدأت في برنامج الإصلاح الضريبي في إطار برامج (1997-2002م) في جانبي الضرائب المباشرة وغير المباشرة والإيرادات غير الضريبية.

ويمكن تحقيق هذا الهدف عن طريق كسر جمود الموارد وضعف الادخار الوطني من خلال برنامج لعمليات تحديث شاملة في الدوائر المدرة للموارد من أجل زيادة الإيرادات، خاصة في مجال الضرائب المباشر وعائد الاستثمارات الحكومية. وذلك عن طريق استخدام التقنيات الملائمة وتوسيع دائرة التدريب والتأهيل على استيعاب تكنولوجيا المعلومات وبناء شبكات نظمها المتكاملة. إضافة إلى الأخذ بأساليب الإدارة الحديثة وتطوير نظم المتابعة والرصد والتحليل. أن تحقيق هذه الأهداف⁽¹⁾ يتطلب أن يشمل التحديث القطاعات

(1) عبد الوهاب عثمان شيخ موسى، مرجع سابق، ص:250

(1) انجازات وزارة المالية والاقتصاد الوطني، الخرطوم، المركز القومي للإنتاج الإعلامي، 2005م،

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
الإنتاجية والخدمية المدرة للدخول، على وجه الخصوص، من أجل زيادة الإيرادات القومية. هذا وان حسن توظيف المدخرات والأصول الموجودة، على قلتها، والمتمثلة في رأس المال يحتاج إلى جرعات جديدة ومقدرة من التقنية والمعرفة المتطورة.

وبذلك تكون الموازنات العامة التي نفذت خلال الفترة في جوهرها عملاً تخطيطياً متكاملاً، عبرت عن فلسفة ومنهجية برنامج الإصلاح الاقتصادي والهيكلية، حيث تم إعدادها وفقاً لنموذج تخطيطي تم إتباعه خلال الفترة، ووضعت الأهداف المالية والنقدية والمؤسسية من خلال السياسات المالية التي نفذت بدقة متناهية.

وحفاظاً على الانجازات الايجابية التي تحققت في النصف الأول من العام 1996م و عام 1997م من خلال السياسات الرامية لتخفيف الضغوط علي الطلب الكلي بإتباع سياسات ترشيد الانفاق والشفافية في الأداء المالي، فقد اتجهت السياسة المالية والمؤسسية عام 1998م نحو دعم جانب العرض الكلي بتخصيص الاعتمادات المالية اللازمة لزيادة الإنتاج والإنتاجية دون التخلي عن السياسات المالية والنقدية التي تحافظ علي استدامة التوازن بين المؤشرات المتغيرة والمؤثرة علي الطلب الكلي. بذلك تحقق مزيداً من الاستقرار في هيكل الاقتصاد الكلي وفي نظام سعر الصرف والانحسار في معدلات التضخم. لقد حققت الموازنات خلال الفترة أهدافها خاصة فيما يختص بالاستدانة من النظام المصرفي التي انخفضت انخفاضاً واضحاً، حيث لم تتعد السقف المسموح به خلال السنوات التي تلت العام 1996م وقد انخفضت الاستدانة كنسبة من حجم الموازنة من 15.1% في عام 1996 إلى 4% في عام 1999م ومن 3.13% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1996م إلى 0.4% عام 1999. ثم إلى 0.3% في عام 2000م.

أما من جانب الضرائب تعتبر سياسات الإصلاح الضريبي التي تم تنفيذها جزءاً مكملاً لسياسات الإصلاح الاقتصادي، ولم يتوقف التطور والإصلاح الضريبي علي ذلك بل وتحقيقاً للعدالة وتشجيعاً للاستثمار تم تخفيض الفئات العليا لضرائب المصارف وشركات التأمين والشركات الصناعية

والتجارية إلى نسبة تراوحت بين (30-35%) بنسبة تخفيض 50% تقريباً وألغيت تماماً عن الشركات الزراعية.

أما ضرائب الأرباح الرأسمالية علي العقارات فقد انخفضت إلى 5% وانخفضت علي السيارات إلى 2.5%، وتم رفع الحد الأدنى المعفي من الضريبة للدخل الشخصي إلى 150 ألف دينار، وسار الديوان في طريقة نحو التطور وانشأ في يوليو 1997م لجنة استئناف ضريبة الدخل لأول مرة.

وكان الإصلاح الضريبي عام 1994م حيث بدأ الإصلاح الضريبي بتكوين لجنة برئاسة د. عز الدين إبراهيم وزير الدولة السابق وضمت اللجنة في عضويتها العديد من الخبرات الاقتصادية ورجال المال والأعمال وطلب من اللجنة تقديم مقترحات لإصلاحات اقتصادية في الشأن الضريبي والجمركي، وهو ما يعرف بالإصلاح الضريبي الشامل لمعالجة التدني الكبير في الإيرادات⁽¹⁾ نتيجة للسياسات الضريبية والجمركية التي كانت تعيق نمو القطاع الخاص إضافة لمواجهة شلل وزارة المالية في الإيفاء بالتزاماتها الداخلية والخارجية ومن الأسباب الأخرى التي أدت إلى أهمية تكوين اللجنة المذكورة ، النقص المتزايد في حصيلة الضرائب مما انعكس سلباً على اتساع فجوة الموازنة.

الدراسة التطبيقية :

انتشر استخدام النماذج الاقتصادية بصورة واسعة ويرجع ذلك لسببين أساسيين الأول: يتمثل في أن النماذج القياسية أصبحت وسيلة مهمة في التحليل الاقتصادي والإحصائي نظراً لمساعدتها في التعرف على الحقائق المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية وإمكانياتها الواسعة في استخراج النتائج أما السبب الثاني: فهو يتمثل في ظهور الحاسبات الآلية "أجهزة الكمبيوتر" التي زودت بأحدث البرامج الإحصائية "SPSS" الرياضية ذات القدرات الهائلة في معالجة الظواهر الاقتصادية المعقدة . هذا إلى جانب إعطائها نتائج جيدة ذات ثقة عالية وخالية من الأخطاء.

توصيف النموذج:

(1) عميد بشير الطاهر، المرجع السابق، ص:49.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
أولاً : السياسة المالية : وتنص النظرية الاقتصادية على علاقة بين السياسة المالية كمتغير مستقل . وتم تمثيل السياسة المالية بالمتغيرين التاليين :
 أ/ الإنفاق الحكومي:
 ب/ الضرائب :
ثانياً : المتغير التابع وتم تمثيله بأحد مؤشرات الاقتصاد الكلي وهو سعر الصرف :
 النموذج المقترح كالاتي:
 $ER=f(TT,G)$
 حيث أن :
 ER: سعر الصرف .
 TT: الضرائب.
 G: الإنفاق الحكومي .
 تقدير وتحليل النموذج :
أولاً : اختبار السكون لبيانات متغيرات النموذج

جدول رقم (1) نتائج اختبارات جذور الوحدة

المتغير	قيمة الاختبار	القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5%	مستوى الاستقرار
	ADF1		
الإنفاق الحكومي	-5.36	- 3.00	الفرق الأول
سعر الصرف	-4.34	- 3.00	الفرق الثاني
الضرائب	-3.02	-3.01	المستوى

المصدر : التحليل الإحصائي لبيانات (1989-2010م)

يتضح من الجدول رقم (1) واعتمادا على اختبار ديكي-فولر. تم قبول فرضية التكامل من الدرجة صفر لمتغير الضرائب بمستوى معنوية 5% مما يعني أن المتغير متكامل من الدرجة صفر I(0) كما تم رفض فرضية التكامل من

(¹) تعني اختبار ديكي فولر المدمج ADF

الدرجة صفر للمتغير (الإنفاق الحكومي) بمستوى معنوية 5% مما يعني أن المتغيرات غير مستقرة في مستوياتها ولكنها مستقرة في فروقها الأولى وبالتالي فإن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ وأن الفروق الأولى لهذه المتغيرات متكاملة من الدرجة $I(0)$.

وعليه فمن الممكن أن تكون هذه المتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً في إطار الدالة . وهذه النتائج تتسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة في الفرق الأول أو الثاني .

وكذلك تم رفض فرضية التكامل من الدرجة الأولى للمتغير (سعر الصرف) بمستوى معنوية 5% مما يعني أن المتغير غير مستقر في مستواه ولكنه مستقر في فروقه الثانية مما يعني أن المتغير متكامل من الدرجة الثانية $I(2)$ وأن الفروق الثانية لهذه المتغير متكاملة من الدرجة $I(1)$.

وعليه فمن الممكن أن تكون هذه المتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً في إطار الدالة . وهذه النتائج تتسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة في الفرق الأول أو الثاني .

ثانياً"- اختبار التكامل المشترك⁽¹⁾ (CO-integration) :
اختبار التكامل المشترك لدالة السياسة المالية وأثرها على معدلات سعر الصرف.

جدول رقم (2) نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

Hypothesized	5 Percent	Likelihood
No. of CE(s)	Critical Value	Ratio
None	29,68	60,66

(¹) د. عبد القادر محمد عبد القادر عطية (2000)، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الاسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ط2، (2000)، ص51 .

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان

At most 1	15,41	11,46
At most 2	3,76	0,63

المصدر : التحليل الإحصائي لبيانات (1989-2010م)

بناءً على النتائج الإحصائية بالجدول أعلاه فإله يمكن القول برفض فرضية العدم الذي ينص على عدم وجود أي متجه للتكامل المشترك وذلك عند مستوى دلالة معنوية 5% حيث أن القيمة المحسوبة لنسبة الإمكان (L.R) (60.66) تزيد عن القيمة الحرجة (29.68) ولذلك يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل الذي ينص على وجود متجه واحد للتكامل. وكذلك نجد القيمة المحسوبة (L.R) (11.46) أقل عن القيمة الحرجة (15.41) ولذلك يتم قبول فرض العدم الذي ينص على عدم وجود متجهين للتكامل , أما القيمة المحسوبة (L.R) (0.63) تقل عن القيمة الحرجة (3.76) لذلك يتم قبول فرض العدم الذي ينص على عدم وجود متجه للتكامل وعليه يتضح وجود متجه وحيد للتكامل المشترك بين متغيرات نموذج السياسة المالية وأثرها على سعر الصرف. وهذه النتيجة تؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات مما يعنى أنها لا تبتعد عن بعضها بعضا كثيرا بحيث تظهر سلوكا متشابهها" في الأجل الطويل.

النتائج :

نتائج تقدير نموذج السياسة المالية وأثرها على سعر الصرف
تم تمثيل السياسة المالية كمتغير مستقل بالمتغيرات التالية :

1/ الإنفاق الحكومي (G)

2/ الضرائب (TT)

والمتغير التابع: سعر الصرف (ER)

وعليه يمكننا التعبير عن النموذج كما يلي:

$$ER = f (TT, G)$$

حيث إن:

ER ترمز إلى سعر الصرف.

TT : إجمالي الحصيلة الضريبية.

G : الإنفاق الحكومي.

باستخدام برنامج E.views تم التوصل الى نتائج التقدير الموضحة في الجدول التالي :

جدول رقم (3) نتائج تقدير نموذج السياسة المالية وأثرها على سعر الصرف

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.000	-9.78	1.08	-10.57	C
0.004	3.20	0.207	0.66	TT
0.161	1.46	0.173	0.25	G

R2= 0.80 F= 41.02 prob F= 0.000 DW= 0.86 ARCH =0.659

لا اعتماد نتائج تقدير النموذج يتم تقييمه وفحصه وفقا لكل من المعيار الاقتصادي والمعيار الإحصائي والمعيار القياسي وإذا تم ت مطابقة النتائج لهذه المعايير يتم قبول النموذج .

تفسير النتائج والاستنتاج :

(1) بإجراء الفحص الاقتصادي للمعالم المقدرة يتضح م ن الجدول رقم (3) ما يلي :-

إشارة الثابت موجبة وهي تتفق مع فروض النظرية الاقتصادية وهي تمثل سعر الصرف عندما تكون جميع المتغيرات التفسيرية في الدالة تساوى الصفر اي تمثل الحد الأدنى لأسعار الصرف والذي لا يرتبط بمتغيرات السياسة المالية في الدالة.

إشارة معامل الضرائب إشارة موجبة وهذه دلالة على وجود علاقة طردية بين حصيلة الضرائب الإجمالية وأسعار الصرف وعلية كلما زادت الحصيلة الضريبية يزداد سعر الصرف.

أثر السياسة المالية على معدلات سعر الصرف في السودان
إشارة معامل الإنفاق الحكومي إشارة موجبة وهي تدل على وجود علاقة طردية بين الإنفاق الحكومي سعر الصرف .

(2) وبتقييم نتائج التقدير وفقا للمعيار الإحصائي يتضح ما يلي :-

1- ثبوت معنوية معاملات كل من الثابت ومعامل الضرائب عند مستوى دلالة معنوية 5 % حيث يلاحظ من الجدول إن القيمة الاحتمالية (P.Value) للمعالم المقدرة لهذه المتغيرات اقل من 5 % وهذه النتيجة تؤكد على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين (الضرائب) سعر الصرف.

2- عدم ثبوت معنوية معامل الإنفاق الحكومي حيث بلغت القيمة الاحتمالية لهذا المتغير (0.161) وهي قيمة اكبر من مستوى الدلالة المعنوية 5%. وهذه النتيجة تدل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإنفاق الحكومي وسعر الصرف.

3- كما ثبتت معنوية الدالة ككل من خلال قيمة F حيث نجد أن القيمة الاحتمالية (Prob.0.000) وهي قيمة اقل من 5 % .

4- يوضح معامل التحديد المعدل أن حوالي 80 % من التغيرات في سعر الصرف تم تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة بالنموذج (أدوات السياسة المالية) ، بينما 20% من هذه التغيرات يمكن إرجاعها إلى المتغيرات غير المضمنة في النموذج . وهذه النتيجة تدل على جودة توفيق النموذج موضع الدراسة.

(3) وبتقييم نتائج التقدير وفقا للمعيار القياسي يتضح ما يلي :-

أ- وبإجراء اختبار دربن واطسون (D.W) لاكتشاف مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي تم التأكد من أن النموذج يعاني من هذه المشكلة حيث بلغت قيمة (D.W) 0.86 وهي تبعد من القيمة القياسية (D.W=2) .

ب - كما تم التأكد من خلو النموذج من مشكلة اختلاف التباين وذلك من خلال استخدام اختبار ARCH حيث قدرت القيمة الاحتمالية للاختبار (0.659) , وهذه القيمة اكبر من مستوى الدلالة المعنوية 5% .

توصيات الدراسة :

- 1/ السعي الجاد في تطبيق السياسات المالية والنقدية التي تعمل على انخفاض معدلات التضخم وزيادة الناتج المحلي الإجمالي والحد من سياسات التمويل بالعجز لأنها تؤدي إلى زيادة عرض النقود الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع معدلات التضخم .
- 2/ التنسيق بين السياسة المالية وغيرها من السياسات الاقتصادية الأخرى .