

المصرفي

مجلة مصرفية واقتصادية ربع سنوية تصدرها
الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء ببنك السودان المركزي
العدد الثامن والخمسون - ديسمبر 2010م

الهيئة الإشرافية

سمية عامر عثمان
نضال صلاح الدين ابوبكر
محمد عثمان احمد
د. مصطفى محمد عبدالله

رئيس التحرير

محمد الحسن محمد أحمد الخليفة

سكرتير التحرير

د. مجدي الامين نورين

المحررون

مصطفى ابراهيم عبد النبي
حنان محمد الحسن

التصميم

يحيى ميرغني عبد الله

الطابعون

أعمال لايت ويف 0912308712

تنويه

كل ما يرد في هذه المجلة من آراء ووجهات نظر
لا تمثل بالضرورة رأي بنك السودان المركزي
إنما تقع مسؤولية ذلك على الكاتب

يصدر هذا العدد بنهاية العام 2010م واستشراف بداية العام 2011م، والذي سيتم في أوله إجراء استفتاء تقرير مصير جنوب السودان الذي نأمل أن يؤدي للوحدة والتعايش السلمي في وطننا السودان الحبيب، وفي حالة الانفصال ينبغي التركيز على التعاون والتكامل الاقتصادي من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي ورفع مستويات المعيشة لكافة المواطنين في الطرفين.

هذا وقد تمت إجازة موازنة العام 2011م وسياسات البنك المركزي لهذا العام. وتهدف سياسات البنك للمحافظة على الاستقرار النقدي والمصرفي، والعمل على زيادة التعمق النقدي وتطوير أنظمة الدفع، وتحسين إدارة العملة، بالإضافة للمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المتوازنة والمستدامة. من خلال العمل على تخفيف حدة الفقر بالاستمرار في تطبيق إستراتيجية التمويل الأصغر والصغير وذو البعد الاجتماعي. ويتطلب تنفيذ هذه السياسة بذل جهود كبيرة وضرورة العمل على تذليل العقبات والتحديات المتوقعة ظهورها. وخاصة خلال فترة ما بعد الاستفتاء، ويستدعي ذلك التنسيق والتعاون مع الجهات والمؤسسات ذات الصلة.

وفي هذا الإطار تضمن هذا العدد أربعة موضوعات بحثية بجانب الأبواب الثابتة. الأول بعنوان تصحيح ميزان المدفوعات تجربة السودان خلال الفترة 1970 - 2009م. والثاني يختص بالدين الخارجي بالإشارة لتجربة السودان، والثالث يناقش الجهات سعر الصرف وظاهرة الدولار في الاقتصاد السوداني، أما الرابع باللغة الإنجليزية يستعرض التطورات الاقتصادية الإقليمية وتأثيرها على السودان.

ويسر الهيئة الإشرافية وهيئة التحرير أن تهدي الشكر والتقدير والعرفان للكتاب والباحثين اللذين تعاونوا معها خلال العام 2010م وتتمنى أن يستمر هذا التعاون مستقبلاً. بالإضافة لمناشدة كتاب وباحثين جدد لرفد هذه الإصدار بالموضوعات التي تساهم في تحقيق أهدافها وخاصة نشر الوعي المصرفي والاقتصادي.

ولله القصد وهو يهدي السبيل

رئيس التحرير

المصرفي

دراسات وبحوث

تصحيح ميزان المدفوعات: دراسة تحليلية لتجربة السودان 1970 - 2009م

4 د. مصطفى محمد عبد الله - إدارة البحوث والتنمية

قراءات حول الدين الخارجي بالإشارة لحالة السودان

20 نجوى شيخ الدين - مدير وحدة الدين الخارجي

إجهاثات سعر الصرف وإمكانية حدوث دولرة غير رسمية في الاقتصاد السوداني

28 بدر الدين حسين جبر الله - إدارة العمليات النقدية

World and Regional Economic Outlooks and the Impact on Sudan

64 Ahmed Zorome - Resident Representative for Sudan International Monetary Fund

سياسات

أضواء على سياسات بنك السودان المركزي السارية

36 الريح آدم عبد الله - إدارة البحوث والتنمية

ندوات ومؤتمرات

الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي ولجنة محافظي البنك المركزية لدول الكوميسا - الخرطوم

38 عيسى أحمد ترايو - إدارة البحوث والتنمية

ورشة عمل التمويل المصرفي في السودان: الفرص والتحديات

40 رانيا صلاح الدين يوسف - إدارة البحوث والتنمية

المصرفي

أضواء على

دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي

42 محمد الحسن محمد أحمد - إدارة البحوث والتنمية

ماذا تعرف عن...

سوق تجارة العملات الدولية

44 عمرو محمد عبد الله - إدارة النقد الأجنبي

قرأت لك

الاقتصاد الخفي

47 د. مجدي الأمين نورين - إدارة البحوث والتنمية

أحداث اقتصادية

50 مصطفى إبراهيم عبد النبي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

مؤشرات اقتصادية

52 الحسين إسماعيل حسين بدري - إدارة البحوث والتنمية

تصحيح ميزان المدفوعات: دراسة تحليلية لتجربة السودان 1970-2009م

دراسات
وبحوث



د. مصطفى محمد عبد الله
إدارة البحوث والتنمية

ملخص تنفيذي:

توصى الدراسة بالاستمرار في تشجيع استغلال البترول وتعددين الذهب وهى مصادر النقد الأجنبي الرئيسية التي يجب تطويرها. أيضاً لابد من تشجيع الصادرات غير البترولية في إطار إستراتيجية التصنيع من أجل التصدير. كذلك لابد من تحسين البيئة المحلية لجذب الاستثمار الأجنبي وتشجيع تحويلات المغتربين لإزالة اختلال القطاع الخارجي ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالمحافظة على استقرار سعر الصرف وتخفيض التضخم.

مقدمة:

يمثل ميزان المدفوعات أحد أهم القطاعات الاقتصادية وهو سجل للمعاملات الاقتصادية الخارجية لأي بلد ويعكس الفائض أو العجز في القطاع الخارجي قدرة البلد المعنى على بناء احتياطات نقد أجنبي مقدره. وبالتالي تستجيب مكونات ميزان المدفوعات للمتغيرات الاقتصادية الكلية كسعر الصرف والتضخم ونمو الإنتاج والبطالة ونشاط الاستثمار والاستهلاك وكافة الأنشطة الأخرى. ولذلك يمكن اعتباره مرآة تعكس طبيعة واتجاهات التغير في كافة الأنشطة

تهتم هذه الدراسة بعرض وتحليل أداء ميزان المدفوعات في الفترة 1970-2009م. وتستخدم المنهج الإحصائي الوصفي لشرح مكونات ميزان المدفوعات والعوامل الرئيسية التي تحدد حجم وعمق العجز في القطاع الخارجي. ومن ثم تستخدم المنهج التحليلي التجريبي عن طريق تقدير نماذج اقتصادية قياسية بأساليب الانحدار والتكامل المشترك وتقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وفقاً للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات لمعرفة كيفية استجابة صافي الأصول الأجنبية (NFA) والعجز التجاري للتوسع النقدي المحلي وتغيرات سعر الصرف وتكلفة التمويل والإنتاج. حيث أثبتت الدراسة تحسن أداء القطاع الخارجي منذ تصدير البترول 1999م بالرغم من عدم التمكن من بناء احتياطات نقد أجنبي مقدره. تفيد التحليلات بتوسع كبير في مجال الاستيراد والمدفوعات الأخرى مقابل متحصلات تمثلت بشكل أساسي في نمو عائدات البترول وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المغتربين بينما أوضحت الدراسة وجود انحسار في الصادرات غير البترولية.

الاقتصادية، فزيادة درجة الانفتاح الاقتصادي تجعل الاقتصاد الوطني أكثر تكاملاً واندماجاً في الاقتصاد العالمي، وتحسن شروط التجارة الخارجية يحسن موقف ميزان المدفوعات.

تأتي هذه الدراسة في ظل توقعات تداعيات فترة ما بعد الاستفتاء، حيث ينتقل اثر فقدان جزء كبير من البترول عبر العجز في القطاع الخارجي وينتج عن ذلك ضغوط متزايدة على سعر الصرف وانخفاض كبير في قيمة صافي الأصول الأجنبية، وإذا أخذنا الأثر المترتب على تمويل الموازنة العامة للدولة والذي يؤدي إلى ارتفاع كبير في صافي الأصول المحلية وبالتالي ارتفاع حجم الكتلة النقدية وزيادة الضغوط التضخمية مما يجعل البلاد مقدمة على مرحلة بالغة التعقيد تتطلب تنسيق الجهود بين الجهات المختصة من أجل المحافظة على الاستقرار الاقتصادي. ولذلك تأتي هذه الدراسة لتوضيح مكونات ميزان المدفوعات الأساسية ومعرفة اتجاهات التغير في جانبي المتحصلات والمدفوعات وبالتالي توضيح السياسات والإجراءات المطلوبة لإعادة التوازن في القطاع الخارجي.

يعتبر البترول مصدر النمو الاقتصادي الأساسي خلال العقد الحالي من الألفية الجديدة وإذا حدث الانفصال يصبح جزء كبير من عائدات البترول من نصيب حكومة الجنوب، ومن المؤكد تتطلب الفجوة في القطاع الخارجي وضع السياسات والتدابير التي تساعد في تخفيف ومعالجة الأزمة وفقاً لنموذج اقتصادية قياسية. بالإضافة إلى الضغوط التضخمية وتحديات ماثلة في الموازنة العامة للدولة تتطلب رسم سياسات متناسقة تؤدي إلى معالجات قوية تساهم في إعادة التوازن للقطاع الخارجي. نظرياً تساعد السياسات النقدية والمالية وسياسات سعر الصرف وسياسات التجارة الخارجية والإجراءات المطلوبة في مجال تشجيع الاستثمار الأجنبي ودعم الإنتاج المحلي مما يجعل

الوضع مقدور عليه ويعتمد نجاح السياسات والإجراءات على قوتها ومدى متابعة تنفيذها لدى الجهات المختصة من ناحية وكذلك درجة الشمولية والتناسق التي يتوجب أن يتم الترتيب لها.

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي الإحصائي لتحليل أداء القطاع الخارجي خلال الأربعة عقود الماضية ومن ثم تحليل موقف ميزان المدفوعات وانعكاسه على سعر الصرف من ناحية وانخفاض قيمة صافي الأصول الأجنبية من ناحية أخرى وبالتالي تحليل اتجاهات التغير في الكتلة النقدية ومعدلات التضخم والنمو الاقتصادي. أيضاً تركز الدراسة على المنهج التجريبي التحليلي لاختبار نماذج اقتصادية قياسية لمعرفة تأثير العوامل المختلفة على ميزان المدفوعات وكيفية ربط القطاعات الاقتصادية المختلفة.

تهتم الدراسة بشرح وتوضيح لماهية ميزان المدفوعات، تم إجراء تقدير النماذج الاقتصادية (المنهج النقدي لميزان المدفوعات) وبالتالي حساب كيفية استجابة مكونات ميزان المدفوعات للمحددات الأساسية وفقاً للأسس النظرية والمنهجيات المتعارف عليها في كيفية حساب معالم النماذج بعد إجراء الاختبارات المطلوبة.

تشير معظم الدراسات السابقة حول سياسات تعديل ميزان المدفوعات إلى عدم جدوى سياسة تخفيض سعر الصرف في تقليل الفجوة في القطاع الخارجي في الدول النامية⁽¹⁾، تركز التحليلات التي قدمها على عبد القادر (1985) إلى عدم فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف في دفع الصادرات السودانية لعدة أسباب يمكن إيجازها في انخفاض تنافسية الصادرات السودانية لعوامل بنيوية وهيكلية من ضمنها ارتفاع كلفة مدخلات الإنتاج المستوردة. معظم صادرات الدول النامية تعتمد على مدخلات إنتاج

1- انظر لمزيد من التفاصيل (Fabio Sanchez et-al (2006)

يعكس صافي الأصول الأجنبية NFA مكونات موقف ميزان المدفوعات بشقيه الحساب الجاري CAB و حساب رأس المال KAB. وبالتالي كلما كان هناك فائض كبير في موقف ميزان المدفوعات كلما ارتفع مستوى الكتلة النقدية في الاقتصاد والعكس هو الصحيح. إلا أن تعقيدات النموذج النقدي لميزان المدفوعات تكمن في أن العجز أو الفائض المتراكم في ميزان المدفوعات يؤدي إلى انخفاض أو ارتفاع متتالي في سعر العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية ويترتب على ذلك انخفاض أو ارتفاع في عملية تقييم العملة (revaluation/devaluation). فمثلاً العجز الكبير في ميزان المدفوعات يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف وزيادة الضغوط التضخمية والتي تنجم عن رفع معدلات التغير في صافي الأصول المحلية NDA والتي تشمل الالتزامات على الحكومة والبنوك والقطاع الخاص والتزامات أخرى. وفي ظل التمويل بالعجز عن طريق الاستدانة من الجهاز المصرفي تصبح هناك ضغوط تضخمية وانخفاض كبير في سعر العملة الوطنية وإذا أخذنا في الاعتبار الآثار الديناميكية للتوسع النقدي في التضخم وسعر الصرف يصبح العجز في القطاع الخارجي (الصدمة الخارجية) مصدر أساسي لعدم الاستقرار الاقتصادي. يمكن الربط بين التوسع النقدي وموقف ميزان المدفوعات وفقاً للتالي:

$$NFA + \Delta DC - \Delta M + OTR = 0 \dots\dots\dots (3)$$

حيث ΔDC تمثل التغير في الائتمان الداخلي، ΔM = التغير في الكتلة النقدية كخصوم باستثناء التغير في عملية تقييم العملة. OTR صافي أخرى.

في شكل مخصصات واليات ووسائل نقل ومواد طاقة مستوردة من الخارج ولذلك فان تخفيض سعر الصرف لا يشجع الصادرات ويقلل الواردات في كل الأحوال خاصة إذا كانت المرونة السعرية للواردات متدنية وهى تعبر عن أن هيكل الواردات يشكل سلع ضرورية. بالإضافة إلى أن معوقات الصادرات تتمثل في قيود مفروضة في الأسواق الخارجية ومنافسة شرسة من دول أكثر قدرة على توظيف التقنية ورفع الإنتاجية مما يجعل سياسات تخفيض سعر الصرف مصدر أساسي لاختلال ميزان المدفوعات وانهيار العملة الوطنية وارتفاع معدلات التضخم.

يرتكز حساب ميزان المدفوعات على طريقة القيد المزدوج (double entry system) حيث تسجل جميع المعاملات الخارجية للبلد المعنى إما متحصلات أو مدفوعات (إضافة أو خصم) ويشمل ذلك بنود الحساب الجاري والحساب المالي وحساب رأس المال المتعارف عليها.

المنهج النقدي لميزان المدفوعات:

بصفة عامة يمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى الحساب الجاري وحساب رأس المال. حيث يعكس رصيد الحساب الجاري صافي الحساب المالي وحساب رأس المال وصافي احتياطات النقد الأجنبي:

$$CAB = NKF + RT \dots\dots\dots (1)$$

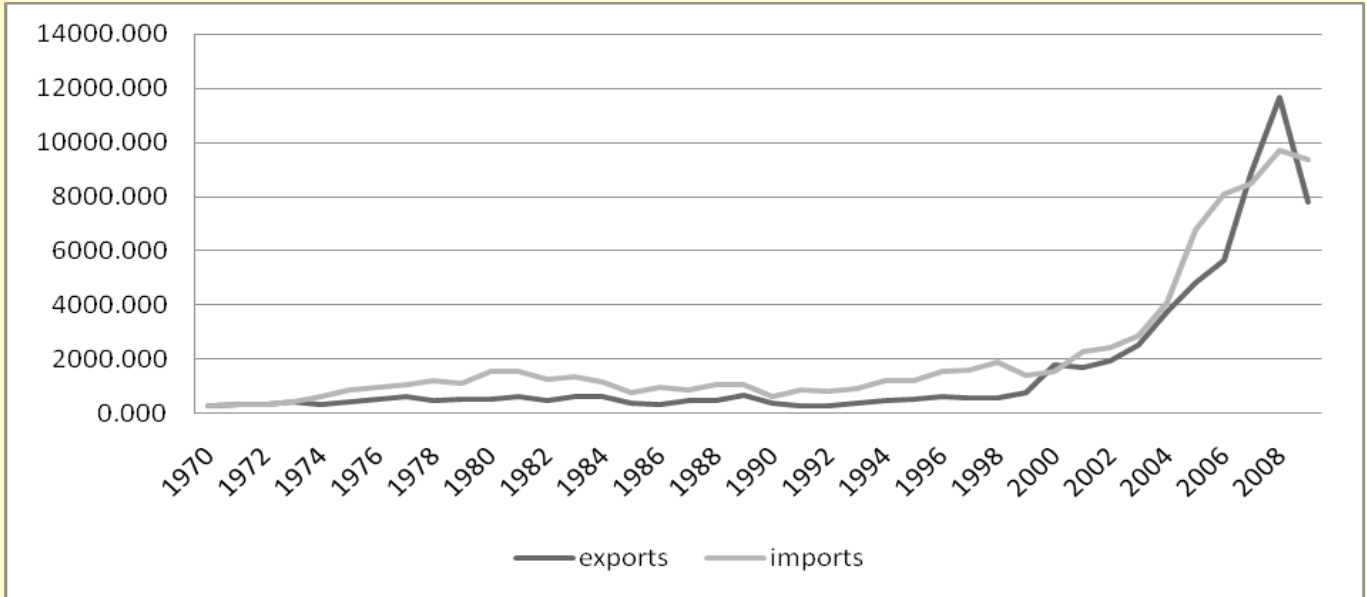
⁽¹⁾ NKF = صافي الحساب المالي وحساب رأس المال.
RT = صافي احتياطي النقد الأجنبي

$$CAB + KAB = NFA \dots\dots\dots (2)$$

1- Net capital and financial account.
2- Net reserve asset transaction.

أداء ميزان المدفوعات في السودان 1970-2009م:

الشكل رقم (1) الصادرات والواردات السودانية 1970-2009م. بملايين الدولارات



ناحية ولتوفير احتياطات نقد أجنبي تساعد البنك المركزي على إدارة سعر الصرف بكفاءة. ولذلك لا بد من مراجعة سياسات التحرير الكامل لمجال التجارة الخارجية فاستيراد سلع على غرار النبق الفارسي وكثير من الأثاث والسلع الكمالية قد أضربا احتياطات البلاد من النقد الأجنبي.

الجدول رقم (1):

مساهمة البترول في جملة الصادرات السودانية 1999-2009م - بملايين الدولارات

السنة	صادر البترول	جملة الصادرات	النسبة
1999	275	780	35%
2000	1384	1806.7	77%
2001	1376.7	1698.7	81%
2002	1510.9	1949.1	78%
2003	2047.7	2542.2	81%
2004	3100	3777.8	82%
2005	4187	4824.3	87%
2006	5087	5656.6	90%
2007	8418	8866.28	95%
2008	11094	11670	95%
2009	7131	7833	91%

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

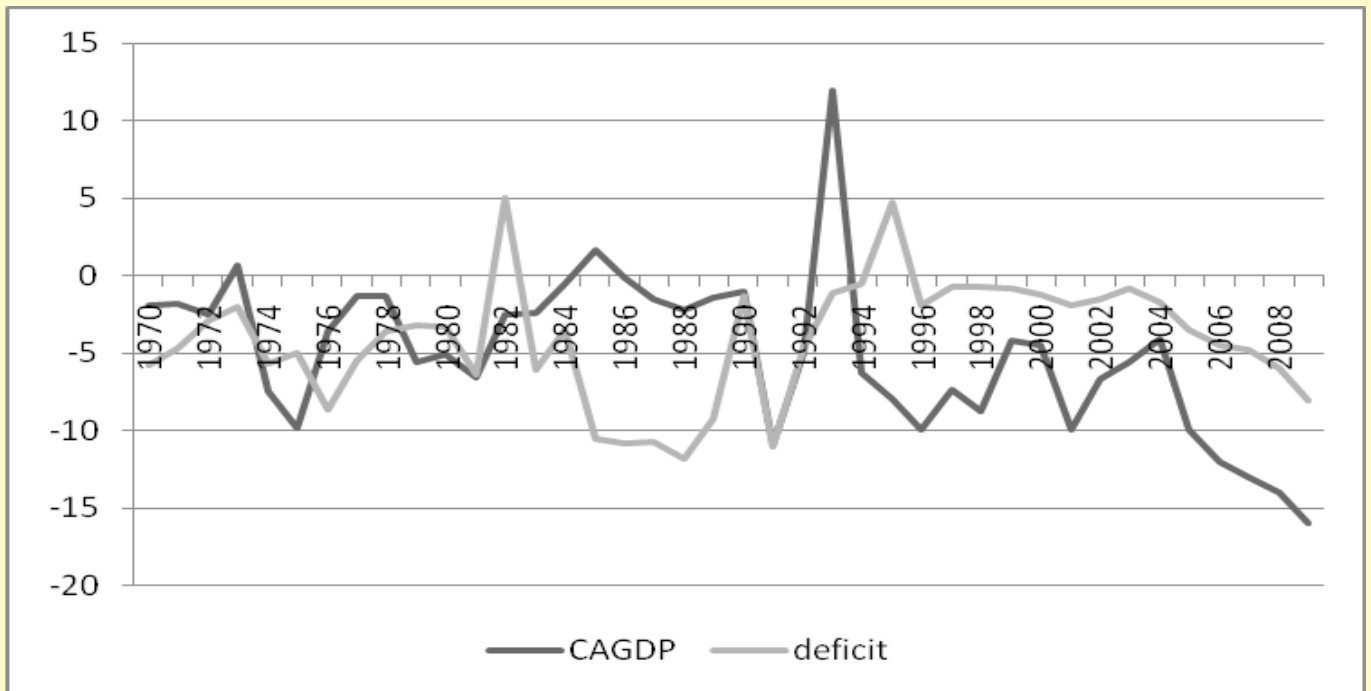
من الشكل إلى الأعلى هناك ارتباط قوي بين الصادرات والواردات. حيث يلاحظ ارتفاع الواردات عن مستوى الصادرات في عقدي السبعينات والثمانينات من القرن الماضي. وغالباً ما يتم تغطية العجز التجاري عن طريق القروض والمنح وتحويلات المغتربين. بدأت تدفقات عائدات البترول منذ العام 1999م. حيث نمت الواردات بشكل مضطرد. ولذلك يمكن القول بان عقد الألفية الجديدة يمثل فرصة ضائعة لبناء احتياطات نقد أجنبي مقدرة تساهم في استقرار سعر الصرف في حال اختلال ميزان المدفوعات. إلا أن البيانات تؤكد تنامي الاستهلاك والاعتماد على الاستيراد والذي تضاعف 10 مرات. حيث ارتفع من متوسط مليار دولار إلى أكثر من 10 مليار دولار في السنوات الأخيرة قبل بروز الأزمة المالية العالمية والتي أدت إلى انخفاض كبير في جانبي الصادرات والواردات. والدروس المستفادة من ذلك تكمن في أهمية ترشيد الاستيراد من الأسواق الخارجية والاهتمام بتوجيه الطلب نحو الإنتاج المحلي لخلق فرص توظيف وزيادة الدخل القومي من

بناء الدولة وتحسين المعيشة للسواد الأعظم من الشعب. وفي المقابل يتوجب أن تكون هناك قسمة النفط بصيغة تخدم الاستقرار الاقتصادي للطرفين. وهذا يتطلب أيضاً الاتفاق على العملة وقسمة الأصول والخصوم المختلفة بالإضافة إلى القضايا المرتبطة بالجنسية والمواطنة. وكلما كانت الاتفاقيات مرضية كلما سهل ذلك في عملية التكامل والاندماج الاقتصادي. لأن تسهيل حركة التجارة والاستثمار من شأنه أن يحسن الأداء الاقتصادي بين الطرفين. وفي هذا السياق لابد من التنسيق بين الشمال والجنوب للحصول على إعفاء للديون في إطار مبادرة الهيبك وفي ظل اهتمام المجتمع الدولي بالشأن السوداني في الوقت الراهن. ولذلك تكمن الفكرة في كيفية الإعفاء من الديون وليس تقسيم الديون.

حالياً يمثل البترول أكثر من 90 % من جملة الصادرات السودانية. وهناك ملاحظة هامة لابد من الإشارة إليها. صادر البترول يشمل أنصبة شركات البترول. وهي تنخفض عبر الزمن بينما يتزايد نصيب الحكومة السودانية تبعاً. والتحدي الأكبر هو انه مع ارتفاع نصيب الحكومة أصبحت البلاد مقبلة على الاستفتاء والذي يقود لحالة الوحدة أو الانفصال. وأياً كانت نتيجة الاستفتاء، من الضرورة بمكان الوصول إلى صيغة تضمن استفادة جنوب البلاد من البنيات التحتية في شمال السودان والتي مثلت تحدياً كبيراً لسنوات عدة وبذلت فيها جهود مضمينة من أجل ضمان استمرار إنتاج وتصدير البترول. فحكومة الجنوب تتطلع لتمويل النشاط الاقتصادي من عائدات البترول لمقابلة احتياجات الجنوب الملحة من أجل

الشكل رقم (2):

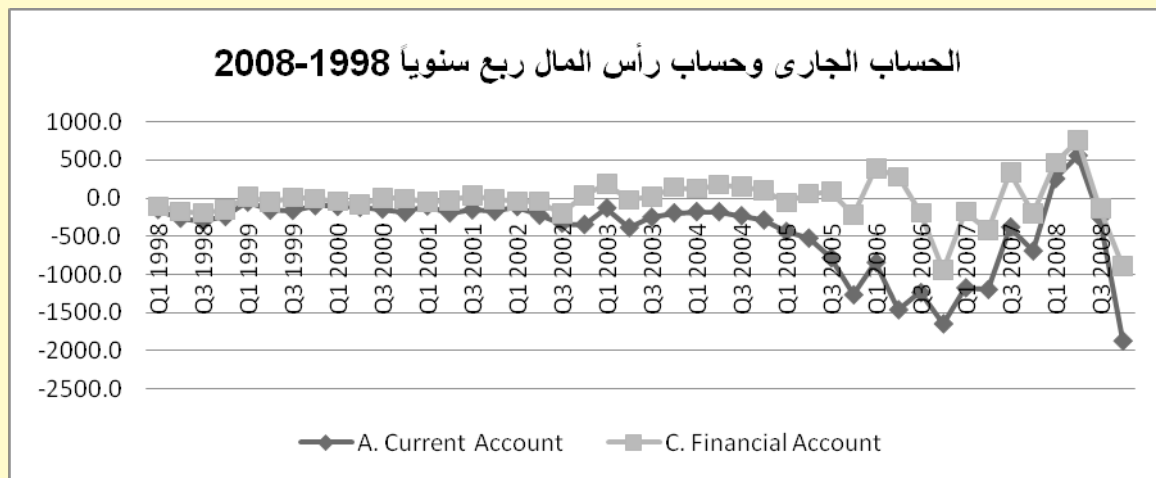
العلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:



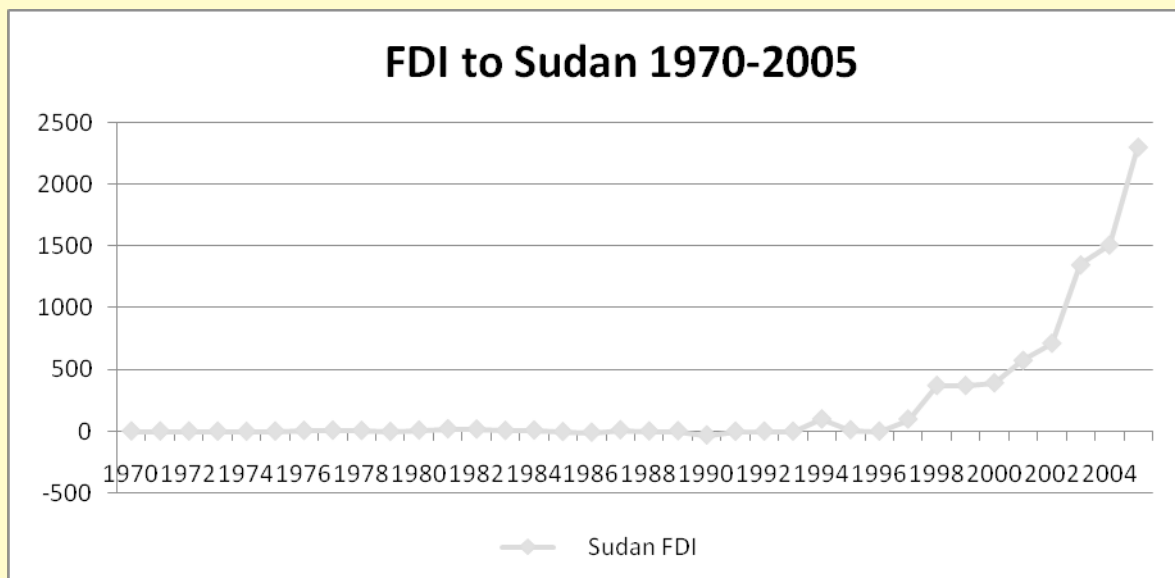
مدى العقود الأربعة الماضية تم تغطية عجز الحساب الجاري من حساب رأس المال والحساب المالي. فقد ارتفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأدت إلى تحسن حساب رأس المال. وبدلاً من بناء احتياطات نقد أجنبي تم التوسع في بنود الحساب الجاري كما هو واضح في الشكل إلى الأسفل.

بالإضافة إلى تنامي الاستهلاك الخاص فقد توسعت الموازنة العامة للدولة حيث تم استيراد كثير من المشتريات الحكومية ولذلك ارتبط العجز في الحساب الجاري بعجز الموازنة العامة للدولة. حيث يشير الشكل إلى الأعلى إلى علاقة طردية قوية بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري. على

الشكل رقم (3): الحساب الجاري والحساب المالي ورأس المال 1998-2008م



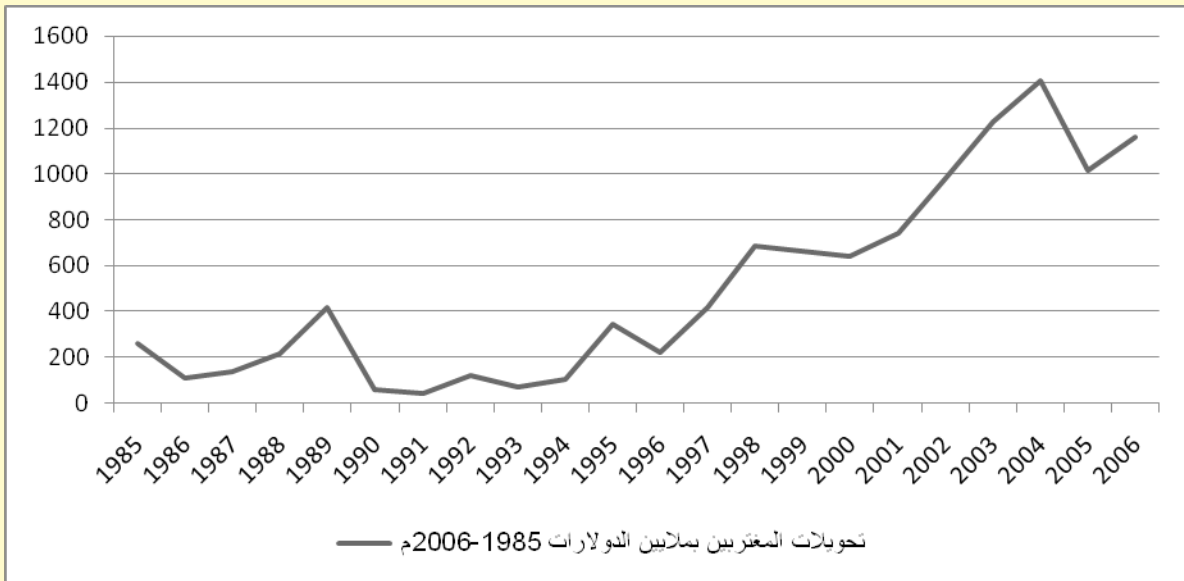
الشكل رقم (4): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. بملايين الدولارات



وذلك بسبب الفرص المتعددة والميزات النسبية التي تتمتع بها كثير من القطاعات الاقتصادية في السودان، إلا أنه يجب التركيز على الاستثمار في القطاعات الإنتاجية كالزراعة والتعدين والصناعة، ومن الضرورة بمكان تطوير شركات وطنية بتقنية متقدمة في مجال الاتصالات، فقد مثلت التجربة الخاصة بتحرير وخصخصة قطاع الاتصالات ضغوط متزايدة على سعر العملة الوطنية لتحويل إرباح الشركات العاملة في هذا المجال، فالشركات الوطنية تعمل على تدوير الوفورات في الاقتصاد الوطني وتقلل الطلب على العملات الأجنبية.

مثل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مصادر النمو الاقتصادي في العقد الحالي، ويرجع ذلك للاستثمار في مجال البترول والذي أدى إلى خلق وفورات مقدرة ساهمت في رفع مستويات المعيشة والسيطرة على التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف، بالرغم من انحسار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال العامين الماضيين بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية من ناحية ومن ناحية أخرى نتيجة لعدم اليقين والتوقعات المصاحبة لعملية إجراء الاستفتاء إلا أنه يتوقع أن يعاود المستثمرون نشاطهم بشكل مكثف بمجرد انتهاء الاستفتاء.

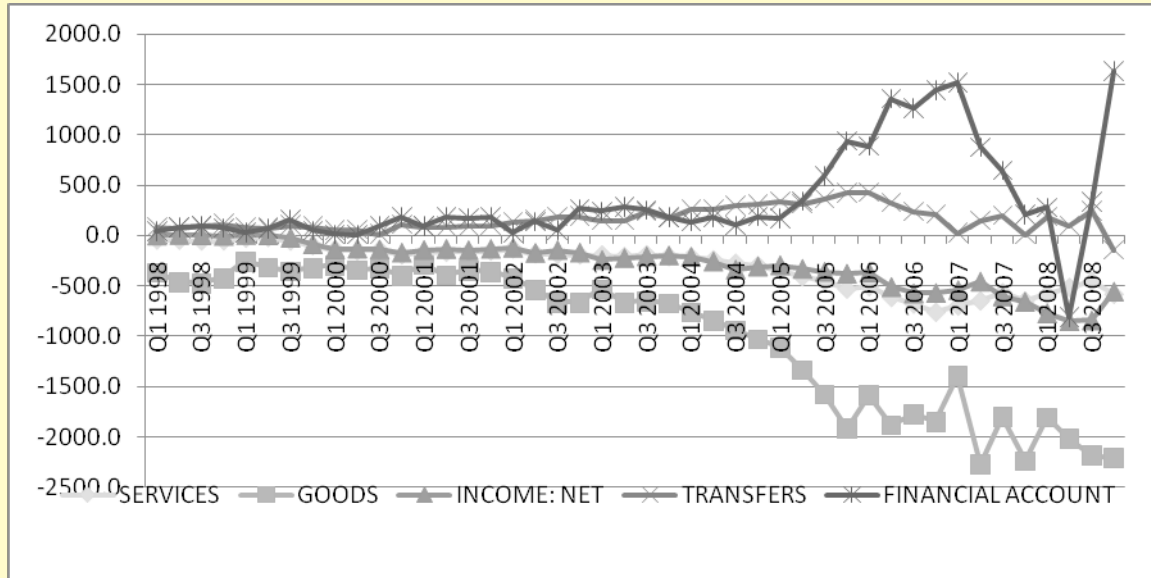
الشكل رقم (5): تحويلات السودانيين العاملين بالخارج بملايين الدولارات



بالخارج واستمر انخفاض تحويلات المغتربين بسبب الأزمة المالية العالمية، إلا أنه يمكن القول بأن تحويلات المغتربين يمكن أن تكون أهم مصادر تغطية العجز في ميزان المدفوعات، وذلك يتطلب تكثيف الجهود لتقليل تكلفة التحويل وتشجيع المغتربين بأسعار صرف مرنة وتسهيل الإجراءات المرتبطة بسفر العاملين بالخارج والعناية باحتياجاتهم الخدمة التعليمية وخلافها.

مثلت تحويلات المغتربين مصدر أساسي للنقد الأجنبي وتمويل المدفوعات المختلفة في الاقتصاد السوداني، يلاحظ من الشكل إلى الأعلى ارتفاع التدفقات السنوية لتحويلات المغتربين إلى أكثر من مليار و400 مليون دولار خلال العام 2003-2004م، ومع التوقيع على اتفاقية السلام الشامل تدنت تحويلات المغتربين برجوع أعداد مقدره من العاملين

الشكل رقم (6): تفاصيل ميزان المدفوعات في السودان 1970-2009م



الدخل. المستوى العام للأسعار. سعر الصرف. في المقاربة الكنزية يجب أن تكون جميع معلمات النموذج بإشارة عكسية. يعتبر عرض النقود M محدد أساسي للميزان التجاري في المنهج النقدي لميزان المدفوعات ويكون بإشارة سالبة بينما بقية المتغيرات المفسرة تشير إلى علاقة طردية :

$$TB = a_0 + a_1y + a_2P + a_3M \dots\dots\dots (2)$$

تم تقدير معادلتى النموذج الكنزى والنقدي لحالة السودان خلال الفترة 1970-2009م وأثبتت النتائج تطابق النموذج النقدي لميزان المدفوعات مع بيانات السودان. حيث يتضح من الشكل إلى الأسفل ارتفاع حجم العجز التجاري في كل العقود السابقة إلا أن عقد التسعينات قد شهد ارتفاع العجز بصورة مضطربة. ومن ثم شهد العجز التجاري استقراراً محدوداً خلال الفترة 1998م-2007م. ومنذ ظهور الأزمة المالية العالمية ارتفع العجز حيث يشير التنبؤ إلى الأسفل إلى تنامي عجز التجارة الخارجية عبر الزمن.

تشير مكونات ميزان المدفوعات إلى استقرار حساب الخدمات وحساب الدخل خلال العقود الماضية حيث تعادلت المتحصلات والمدفوعات في هذين الحسابين في عدة أوقات. بينما كان هناك فائض في الحساب المالي وحساب التحويلات الجارية مثل مصدر تغطية العجز في الحساب الجاري كما هو واضح في الشكل إلى الأعلى. وتتطابق هذه النتيجة مع تحليل موقف تدفقات الاستثمار الأجنبي وتحويلات المغتربين ونشاط التجارة الخارجية والخدمات الموضحة سابقاً.

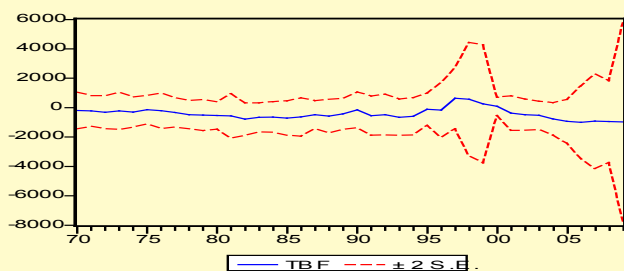
الأسس النظرية والتجريبية لتحليل موقف ميزان المدفوعات :

يمكن التمييز بين المقاربة الكنزية لميزان المدفوعات والمقاربة النقدية لميزان المدفوعات وفقاً للمعادلتين:

$$TB = a_0 + a_1y + a_2P + a_3E \dots\dots\dots (1)$$

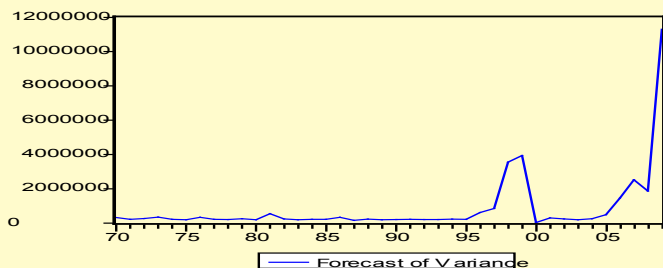
حيث TB توضح الميزان التجاري (ميزان المدفوعات).

الشكل رقم (7): نتائج نموذج العجز التجاري



Forecast: TBF
Actual: TB
Forecast sample: 1970 2009
Included observations: 40

Root Mean Squared Error
Mean Absolute Error
Mean Abs. Percent Error
Theil Inequality Coefficient
Bias Proportion
Variance Proportion
Covariance Proportion



والدخل، وعلاقة عكسية بين الاحتياطات وعرض النقود وسعر الفائدة.

الجدول (2):

نتائج محددات معادلة احتياطي النقد الأجنبي

Variance Decomposition of RESERVES:						
period	S.E.	RESERVES	INTEREST	Y	M2	INFLATION
1	65.25113	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	119.2295	96.09232	0.386952	0.737283	2.695329	0.088115
3	232.9752	66.76258	10.78181	3.517754	18.90189	0.035976
4	355.3137	60.87410	9.124094	6.711510	22.85219	0.438104
5	393.4592	55.99416	7.527013	13.10936	21.80891	1.560555
6	410.2018	52.21138	6.925180	19.32255	20.10221	1.438678
7	423.7910	48.94459	6.683703	23.90258	19.09955	1.369578
8	453.0682	47.40146	6.384770	26.21393	18.56014	1.439700
9	528.6544	51.59566	7.563225	25.41976	14.24811	1.173248
10	872.1149	54.66909	12.81724	15.42506	16.65743	0.431183

تم إدراج عرض النقود كمتغير مفسر وفقاً للمقاربة النقدية، وفي هذه الحالة تصبح جميع معلمات النموذج موجبة الإشارة باستثناء عرض النقود، لأن تنامي النقود يؤدي إلى انخفاض القوى الشرائية للعملة وانخفاض سعر العملة الوطنية تبعاً مما يقلل من العجز التجاري، أيضاً يمكن إبدال الميزان التجاري بموقف احتياطي النقد الأجنبي وهو يعكس ميزان المدفوعات بشكل أشمل كالآتي:

$$IR = a_0 + a_1y + a_2P + a_3M + a_4i \dots\dots\dots (3)$$

حيث IR هي موقف الاحتياطات من النقد الأجنبي، i سعر الفائدة أو تكلفة التمويل. وفي هذه الحالة تنص المقاربة الكنزوية على أن جميع معلمات النموذج سالبة ما عدا سعر الفائدة وهو موجب الإشارة لأن ارتفاع سعر الفائدة من شأنه أن يجذب مزيد من التدفقات النقدية من الخارج، بينما في الحالة النقدية هناك علاقة طردية بين الاحتياطات وكل من المستوى العام للأسعار

الجدول رقم (4) نتائج اختبار التكامل المشترك
لمحددات احتياطي النقد الأجنبي

Date: 1210/24/ Time: 18:29				
Sample: 1970 2009				
Series: RESERVES INTEREST Y M2 EXCHANGE INFLATION				
Lags interval: 1 to 1				
	Likelihood	5 Percent	1 Percent	Hypothesized
Eigenvalue	Ratio	Critical Value	Critical Value	No. of CE(s)
0.955749	275.6543	94.15	103.18	None **
0.838939	157.1754	68.52	76.07	At most 1 **
0.671240	87.78839	47.21	54.46	At most 2 **
0.538605	45.51613	29.68	35.65	At most 3 **
0.269372	16.12311	15.41	20.04	At most 4 *
0.104561	4.196756	3.76	6.65	At most 5 *
*(**) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level				
L.R. test indicates 6 cointegrating equation(s) at 5% significance level				

أهم العوامل المؤثرة على تكوين الاحتياطيات هي عرض النقود M2. الإنتاج y ، وتكلفة التمويل interest وهي ترتفع خلال الفترة إلى نسبة 16% و15% و12% على التوالي. بينما يظل عامل التضخم محدوداً ويساهم بمعدل 0.43% فقط. وبالتالي فقد استجابت احتياطيات النقد الأجنبي لطبيعة التغييرات في المحددات الرئيسية كما هو واضح في الشكل إلى الأسفل. باستثناء معامل الإنتاج. أي بالرغم من ارتفاع حجم الإنتاج المحلي مقاساً بمعدل النمو الاقتصادي إلى أن البلاد لم تعمل على بناء احتياطيات نقد أجنبي متناسب وحجم التدفقات النقدية في القطاع الخارجي. ويرجع ذلك إلى سياسة البنك المركزي في المحافظة على استقرار سعر الصرف عن طريق الضخ النقدي بالعملة الأجنبية في الصرافات والبنوك لفترة الأزمة المالية حتى الآن مما أدى إلى تآكل احتياطيات النقد الأجنبي وإتباع مرونة عالية في تحديد سعر الصرف تعتمد على تغييرات سعر الصرف وفقاً لقوى العرض والطلب.

الجدول (3): نتائج تحليل الانحدار لنموذج محددات احتياطي النقد الأجنبي

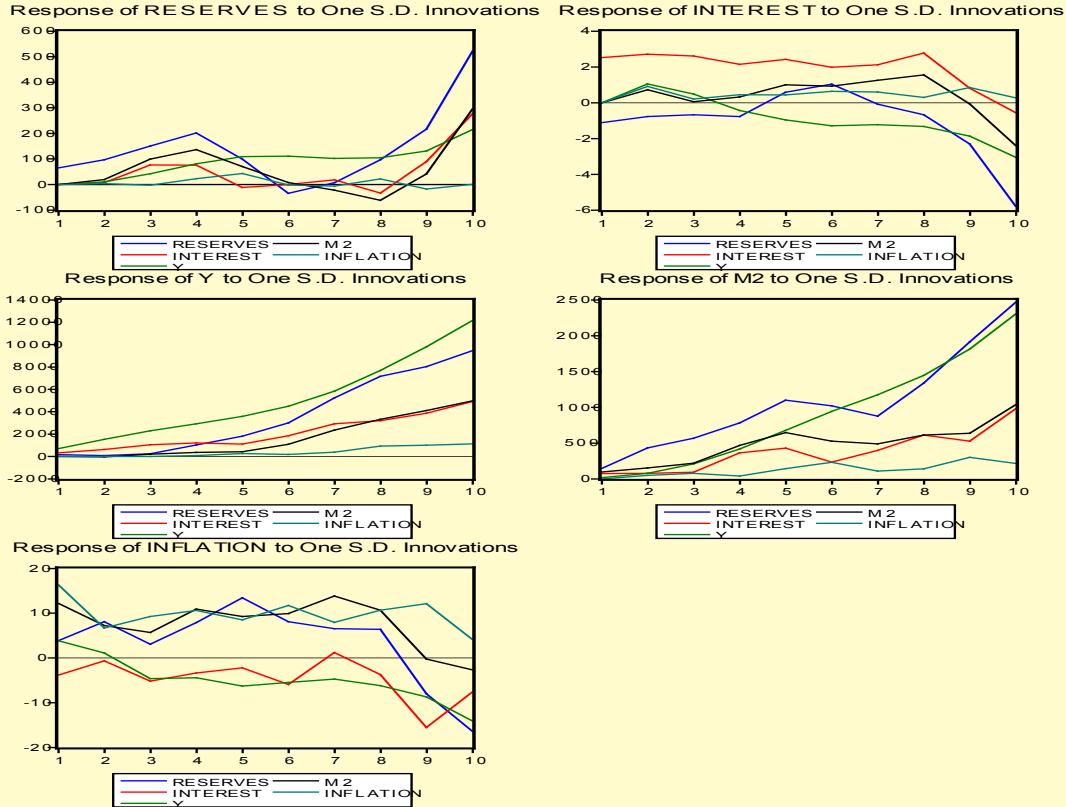
Dependent Variable: LOG(RESERVES)				
Method: Least Squares				
Date: 1210/24/ Time: 17:48				
Sample: 1970 2009				
Included observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.776224	0.572692	4.847676	0.0000
LOG(M1)	-0.619199	0.348306	-1.777744	0.0841
INFLATION	0.001326	0.004580	0.289487	0.7739
LOG(Y)	0.951526	0.329850	2.884724	0.0067
INTEREST	-0.096565	0.018293	-5.278922	0.0000
R-squared	0.828487	Mean dependent var	4.249203	
Adjusted R-squared	0.808885	S.D. dependent var	1.589863	
S.E. of regression	0.695036	Akaike info criterion	2.226761	
Sum squared resid	16.90761	Schwarz criterion	2.437871	
Log likelihood	-39.53522	F-statistic	42.26639	
Durbin-Watson stat	1.329277	Prob(F-statistic)	0.000000	

تم تفسير 82% من التغير في احتياطيات النقد الأجنبي، بواسطة المتغيرات المضمنة في النموذج تشير النتائج إلى أن معامل عرض النقود -0.61 بمستوى معنوية 95%. معامل الإنتاج 0.95 بمستوى معنوية 99%. سعر الفائدة (هوامش المراهبة) -0.09 بمستوى معنوية 99%. معمل التضخم لا يمكن رفض فرضية العدم وهي مطابقته للصفر. بمعنى لم يسهم التضخم في تحديد احتياطيات البلاد من النقد الأجنبي. لإجراء اختبار التكامل المشترك لمعرفة مدى وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج فقد تم اختبار سكونية البيانات عن طريق اختبار ADF و PP واتضح أن جميع البيانات ساكنة في الفرق الأول وبالتالي أجريت اختبارات التكامل المشترك وتم الحصول على النتائج التالية :

المتعارف عليها في ظل التحديات التي تجابه البلاد. وبعد انفراج أزمة عدم اليقين التي تصاحب عملية فترة الانتقال إلى ما بعد الاستفتاء.

ولذلك لابد من الاهتمام بالتدخل في سوق النقد الأجنبي وعدم ضخ النقد الأجنبي والمحافظة على سعر الصرف عن طريق آلية رقابة النقد الأجنبي وأساليب التعقيم

الشكل رقم (8): استجابة احتياطي النقد الأجنبي حسب نموذج تصحيح الخطأ (ECM)



$$\sigma_{t+1}^2 = \alpha + \beta_1 e_t^2 + \beta_2 e_{t-1}^2 + \dots + \beta_p e_{t-p}^2 \quad (5)$$

$$\sigma_{t+1}^2 = \alpha + \beta_1 e_t^2 + \gamma_1 \sigma_t^2 \quad (6)$$

تم اختبار النموذج أعلاه لبيانات السودان التي غطت الفترة من 1970-2009 لتفسير مدى استجابة احتياطات النقد الأجنبي لتغيرات العوامل المفسرة وأمكن الحصول على النتائج التالية:

توصيف النموذج - Model specification⁽¹⁾:

$$NFA = \beta_0 + \beta_1 LGDP + \beta_2 inflation - \beta_3 interest - \beta_4 LDcredit + \mu \quad (4)$$

حيث: NFA = صافي الأصول الأجنبية، LGDP = معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، inflation = التضخم، interest = متوسط هامش الربحة لقياس تكلفة التمويل (سعر الفائدة)، LDcredit = لوغريثم الائتمان المحلي، μ = هامش الخطأ. يتم تقدير النموذج عن طريق: simplified GARCH(1,1) model

1- Mohamed Umer et-al (2010)

الجدول رقم (5): نتائج نموذج ARCH & GARCH

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 + \Phi Y_{t-1} + \delta \sum_{i=1}^m \alpha_i Y_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (2)$$

حيث m فترات الإبطاء $t =$ متجه الزمن والافتراض الأساسي عدم سكونية البيانات (nonstationary) تم إدخال بيانات النموذج الأساسية وتشير البيانات إلى عدم سكونية البيانات (بما يعنى عدم ثبات الوسط الحسابي والتباين) في المستوى. بينما يلاحظ سكونية البيانات عند إدراج الفرق الأول. مما يجعل إجراء اختبار الانحدار مخادعاً. ولذلك تم تقدير علاقة التكامل المشترك (cointegration test) باستخدام الفرق الأول وأمكن الحصول على النتائج التالية :

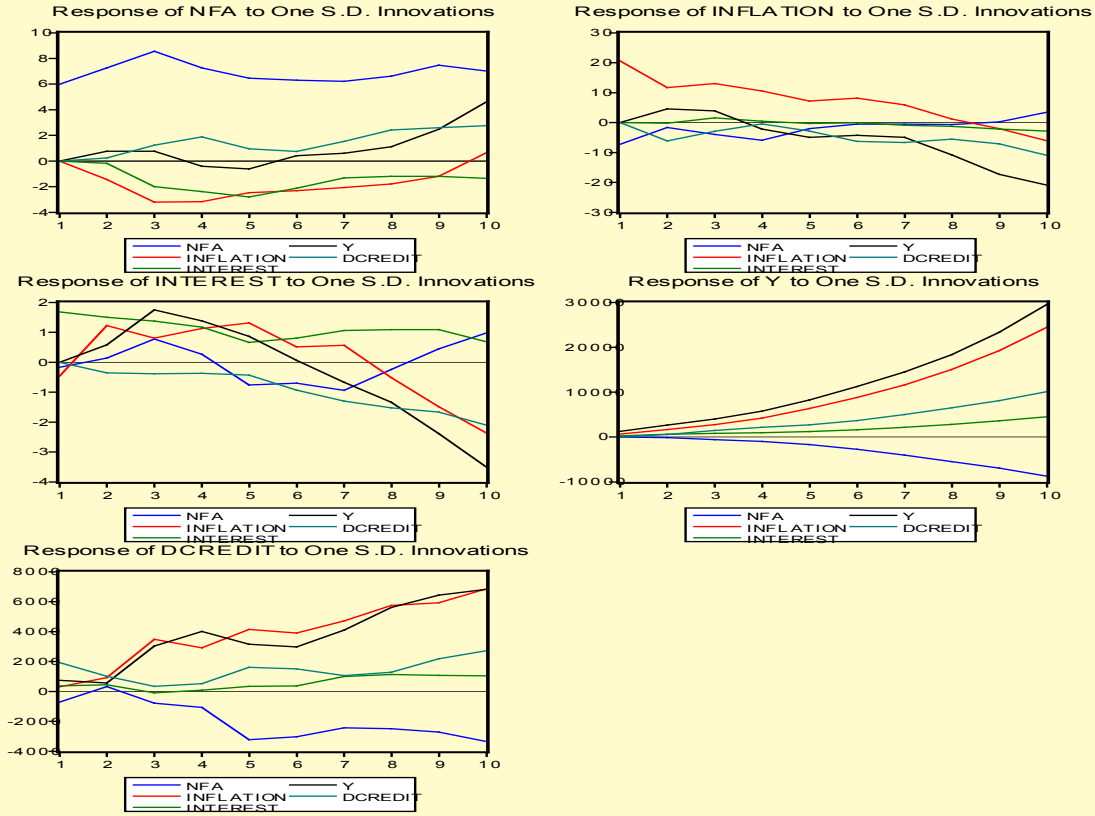
الجدول رقم (6) نتائج التكامل المشترك لمحددات (NFA)

Dependent Variable: NFA				
Method: ML - ARCH				
Sample(adjusted): 1971 2009				
Bollerslev-Wooldridge robust standard errors & covariance				
	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-20.93524	5.313126	-3.940286	0.0001
INFLATION	-0.046679	0.027794	-1.679449	0.0931
I	0.130814	0.177261	0.737977	0.4605
LOG(Y)	8.634598	2.362052	3.655549	0.0003
LOG (DOMESTIC _ CREDIT0)	-8.598478	2.317804	-3.709752	0.0002
AR(1)	0.763988	0.028590	26.72266	0.0000
Variance Equation				
C	1.579750	0.580543	2.721160	0.0065
ARCH(1)	-0.085264	0.145957	-0.584174	0.5591
GARCH(1)	1.087966	0.167166	6.508310	0.0000
R-squared	0.821444	Mean dependent var	-18.28520	
Adjusted R-squared	0.773829	S.D. dependent var	15.74511	
S.E. of regression	7.487970	Akaike info criterion	6.379335	
Sum squared resid	1682.091	Schwarz criterion	6.763234	
Log likelihood	-115.3970	F-statistic	17.25181	
Durbin-Watson stat	1.436377	Prob(F-statistic)	0.000000	
Inverted AR Roots	.76			

Sample: 1970 2009				
Included observations: 38				
Test assumption: Linear deterministic trend in the data				
Series: NFA INFLATION Y INTEREST DCREDIT				
Lags interval: 1 to 1				
	Likelihood	5 Percent	1 Percent	Hypothesized
Eigenvalue	Ratio	Critical Value	Critical Value	No. of CE(s)
0.796252	144.6877	68.52	76.07	None **
0.603677	84.23466	47.21	54.46	At most 1 **
0.543655	49.06473	29.68	35.65	At most 2 **
0.354397	19.25350	15.41	20.04	At most 3 *
0.066766	2.625792	3.76	6.65	At most 4
*(**) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level				
L.R. test indicates 4 cointegrating equation(s) at 5% significance level				

أيضاً تم تقدير نموذج تصحيح الخطأ لمعرفة ديناميات التغيير في المدى القصير. وان تطابقت النتائج مع اختبار التكامل المشترك بوجود علاقة طويلة الأجل بين صافي الأصول الأجنبية والمتغيرات الأخرى. إلا أن العلاقة في المدى القصير أظهرت عدم توازن يتم تصحيحه بمعدل (-0.04). الشكل إلى الأسفل يوضح استجابة المتغيرات المختلفة:

فقط سعر الفائدة لم يكن ذو مستوى معنوية وفقاً للنتائج المدرجة أعلاه. ويمكن تفسير ذلك بان طبيعة الاقتصاد السوداني لا تستخدم آلية سعر الفائدة كوسيلة للاستهداف النقدي من ناحية وإدارة السيولة من ناحية أخرى كما هو شائع في معظم الاقتصادات العالمية وذلك بسبب أسلمة النظام المصرفي وانتفاء استخدام آلية سعر الفائدة للانتقال النقدي وعدم تأثر التدفقات بالتالي بتذبذبات تكلفة التمويل لعدم تحرير سعر الفائدة لتكون وفقاً لقوى العرض والطلب. بينما يمكن ملاحظة أن جميع معاملات النموذج الأخرى بمستوى معنوية 99%. ووجود إشارة خاطئة في معامل التضخم الذي يتوقع أن تكون علاقته طردية بصافي الأصول الأجنبية بينما كانت النتيجة إلى علاقة عكسية. ومع ذلك يستطيع النموذج تفسير التذبذبات الكبيرة Volatility لأن حاصل جمع معامل ARCH & GARCH α و β يساوى الواحد الصحيح. لاختبار مدى سكونية البيانات تم تقدير الدالة :



ما يقوم مقامها كشهادات شهاب وودائع البنوك لدى البنك المركزي. الجدول إلى الأسفل يلخص الخصائص الإحصائية للعوامل الرئيسية وتشمل الاحتياطات، صافي الأصول الأجنبية، الميزان التجاري وعرض النقود. حيث يلاحظ أن جميع البيانات تتسم بالتوزيع الطبيعي حسب اختبار Jarque-Bera كما يلاحظ أن متوسط صافي الأصول الأجنبية بالقيمة السالبة وهذا يعكس انخفاض كبير في قيمة العملة الوطنية عبر الزمن، أيضاً يمكن ملاحظة أي متوسط عرض النقود قد بلغ 3548 مليار جنيه وهو مستوى لا يتلاءم مع أعلى مستوى وصل إليه عرض النقود لمفهوم رصيد وهو 28314 وهذا يعنى تنامي عرض النقود بطريقة لا تتناسب مع تكوين الاحتياطات. من ناحية أخرى يلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري لعرض النقود (7063 مليار جنيه) والميزان التجاري (667 مليون دولار) والاحتياطات (518 مليون دولار)

قياس معادلة تدفقات الاحتياطي⁽¹⁾ Reserve Flow Equation

يمكن التعبير عن علاقة القاعدة النقدية بعرض النقود كالتالي:

$$M = k^{\beta_1} H \dots\dots\dots (1)$$

حيث M = عرض النقود، k = المضاعف النقدي، β مرونة مضاعف النقود، H = رصيد القاعدة النقدية، والتي

يمكن توضيحها في المسح النقدي كالتالي:

في جانب الأصول: يتم إدراج كل من R = احتياطي النقدي الأجنبي⁽²⁾، OA الأصول الأخرى في ميزانية المسح النقدي بخلاف احتياطات النقد الأجنبي وتشمل سندات الحكومة والأصول الأخرى المتمثلة في تمويل القطاع الخاص وغيرها، وفي جانب الخصوم: يتم إدراج H القاعدة النقدية⁽³⁾، OL الخصوم الأخرى بخلاف القاعدة النقدية وتشمل إصدارات الخزنة أو

- 1- Reserve flow equation
- 2- NIR= net international reserves
- 3- H= High powered money or monetary base.

$$Y = \beta_2 e^i \beta_3 P \beta_1^\varepsilon \dots \dots \dots (4) = K^{\beta_1} (R^{\beta_2} + D^{\beta_3})$$

وبإدراج اللوغريثم ومطابقة: $1=5\beta=4\beta$
 واستخراج المتغير التابع R/H لقياس التغير في
 الاحتمالات نحصل على الآتي:

$$R/H \Delta R = \beta_1 \Delta \ln Y + \beta_2 \Delta \ln P - \beta_3 \Delta \ln K - \beta_4 D/H + \mu \dots \dots \dots (5)$$

والمعادلة (5) تمثل دالة تدفق الاحتمالات وهي ترتبط
 بعلاقة طردية مع الإنتاج والتضخم وعلاقة عكسية
 مع الائتمان المحلي وسعر الفائدة. تم اختبار محددات
 احتياطي النقد الأجنبي وأمكن الحصول على الآتي:
 الشكل رقم (8) تقدير دالة تدفق احتياطي النقد
 الأجنبي

Dependent Variable: LOG(RESERVESH)				
Method: Least Squares				
Date: 12/10/24/ Time: 18:02				
Sample(adjusted): 1971 2009				
Included observations: 39 after adjusting endpoints				
Convergence achieved after 8 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.37831	1.252157	9.885589	0.0000
LOG(Y)	-1.136554	0.226605	-5.015569	0.0000
INFLATION	-0.004545	0.004645	-0.978425	0.3348
LOG(DCREDIT)	-0.330405	0.180478	-1.830719	0.0759
AR(1)	0.822881	0.110424	7.452010	0.0000
R-squared	0.990262	Mean dependent var	4.120331	
Adjusted R-squared	0.989117	S.D. dependent var	6.646559	
S.E. of regression	0.693387	Akaike info criterion	2.224753	
Sum squared resid	16.34673	Schwarz criterion	2.438031	
Log likelihood	-38.38269	F-statistic	864.4017	
Durbin-Watson stat	1.895193	Prob(F-statistic)	0.000000	
Inverted AR Roots	.82			

قياس انتقال التضخم من تغييرات سعر الصرف (exchange rate pass through):

بعد تقدير النموذج يلاحظ ارتفاع حدة التضخم بشكل
 كبير في عقد التسعينات من القرن الماضي بسبب
 تدهور سعر الصرف الناتج عن تنامي الكتلة النقدية
 في الاقتصاد بمعدل أعلى من معدلات نمو الإنتاج. كما
 هو واضح فقد نتج عن ذلك ارتفاع معدلات التضخم
 إلى رقم ثلاثي بلغ 156%، إلا أنه مع تحسن أداء سعر
 الصرف والاستقرار المشهود لنظام سعر الصرف
 خلال الفترة بعد إنتاج وتصدير البترول فقد انحسرت

مقارنة بالانحراف المعياري لصافي الأصول الأجنبية
 15 مليون جنيه. وهذا يدل على أن التذبذبات العالية
 في عرض النقود سببها عملية إعادة تقييم العملة
 وليس احتساب صافي الأصول الأجنبية.
 الجدول رقم (7): الوصف الإحصائي لأهم عوامل
 النموذج النقدي لميزان المدفوعات

	RESERVES	NFA	TB	M2
Mean	279.4233	-17.90481	-528.9339	3548.467
Median	49.23090	-13.24981	-522.8290	27.00885
Maximum	1868.590	-1.106939	1980.000	28314.00
Minimum	7.614300	-66.44186	-2416.900	0.129910
Std. Dev.	518.0185	15.72703	667.9017	7063.204
Skewness	1.998154	-1.406409	0.565077	2.200630
Kurtosis	5.420377	4.612178	7.829747	6.807157
Jarque-Bera	36.38117	17.51843	41.00618	56.44254
Probability	0.000000	0.000157	0.000000	0.000000
Observations	40	40	40	40

عليه يمكن اشتقاق مكونات القاعدة النقدية كالآتي:

$$= R^{\beta_2} + D^{\beta_3} \dots \dots \dots (2) H = R + (OA - OL)$$

 وبالتعويض يمكن الحصول على معادلة عرض النقود:

$$M = K^{\beta_1} (R^{\beta_2} + D^{\beta_3}) \dots \dots \dots (3)$$

توازن العرض والطلب على النقود كالآتي:

$$M/P \beta_1 = Y \beta_2 e^i \beta_3 \varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

 حيث Y تمثل الإنتاج، i سعر الفائدة (تكلفة التمويل -
 هوامش الرباحة) β_2 هي معاملات لقياس مرونة
 الدخل للطلب على النقود والمرونة السعرية
 للطلب على النقود. ومرونة أسعار الفائدة للطلب
 على النقود ⁽¹⁾.

يمكن إعادة كتابة دالة عرض النقود بتحويل الأسعار
 إلى الطرف الأيمن من المعادلة الآتية:

$$M = Y \beta_2 e^i \beta_3 P \beta_1^\varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

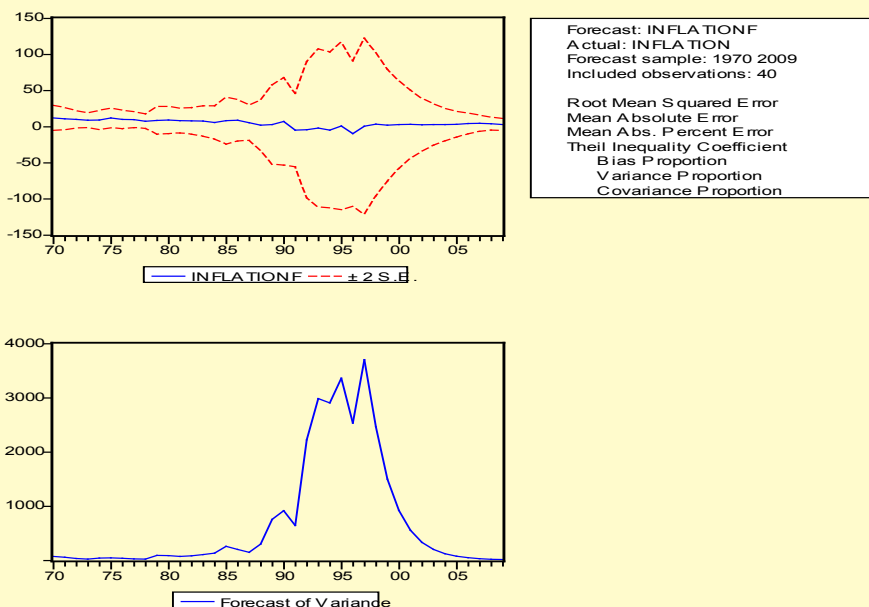
في حالة التوازن النقدي يتعادل الطلب على النقود
 مع عرض النقود ويمكن صياغة شرط التوازن كالآتي:

1- في هذه الدراسة يتم إدراج هوامش الرباحة لمعرفة أثر تكلفة
 التمويل في التوسع النقدي ولكن بافتراض ثبات تكلفة التمويل
 وذلك بسبب انعدام آلية سعر الفائدة للانتقال النقدي.

للسياسة النقدية الانكماشية التي انتهجها البنك المركزي تم تخفيض التضخم إلى رقم أحادي 9% في الشهرين الماضيين. إلا أن الضغوط التضخمية ما زالت عالية ولذلك لابد من الاستمرار في التنسيق بين السياسة النقدية والمالية لاحتواء التضخم وبالتالي المحافظة على استقرار سعر الصرف.

معدلات التضخم في رقم أحادي خلال الألفية الجديدة حتى ظهور الأزمة المالية العالمية والتي ولدت ضغوط تضخمية وارتفاع كبير في حجم المديونية العامة وبالتالي انخفاض سعر الصرف بنسبة بلغت 25%. خلال العامين الماضيين. وارتفع التضخم إلى رقم ثنائي وصل إلى 15% في منتصف هذا العام 2010م. ونتيجة

الشكل رقم (9): التنبؤ بالتضخم وفقاً لنموذج Exchange rate pass through



خاتمة وتوصيات:

من الواضح هناك تداخل كبير بين محددات ميزان المدفوعات والمتغيرات الاقتصادية الكلية ما يتطلب صياغة حزمة سياسات وإجراءات شاملة لتقليل العجز وتشمل:

- تصحيح اختلال ميزان المدفوعات تتطلب إدارة اقتصادية كلية فاعلية تشمل حزمة من سياسات التجارة الخارجية وسياسات سعر الصرف، السياسة النقدية والسياسة المالية، سياسات توظيف العمالة الخارجية، وإجراءات جذب الاستثمار الأجنبي، وبالتالي لابد من برامج محددة ومتناسقة تهدف إلى تقليل عجز ميزان المدفوعات من أجل ضمان الاستقرار الاقتصادي وتحقيق الأهداف التنموية.
- الاهتمام بالتنقيب عن البترول والتوسع في عمليات الاستكشاف وتطوير الآبار وفقاً لخطط

المجدول رقم (9): نتائج دراسة العلاقة السببية

Granger Causality

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1970 2009			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RESERVES does not Granger Cause EXPORTS	26	5677	1.3E-07
RESERVES does not Granger Cause IMPORTS	23	9334	3.8E-07
RESERVES does not Granger Cause TB	7	42072	0.00218
M2 does not Granger Cause RESERVES	38	3.48944	0.04220
RESERVES does not Granger Cause M2	109	763	2.6E-15
IMPORTS does not Granger Cause EXPORTS	38	28.0738	7.6E-08
EXPORTS does not Granger Cause IMPORTS	5	29348	0.01014
TB does not Granger Cause EXPORTS	38	28.0738	7.6E-08
EXPORTS does not Granger Cause TB	2	42014	0.10453
M2 does not Granger Cause EXPORTS	38	94.3189	2.3E-14
EXPORTS does not Granger Cause M2	6	24760	0.00500
NFA does not Granger Cause IMPORTS	38	0.53849	0.58867
IMPORTS does not Granger Cause NFA	0	45423	0.63885
TB does not Granger Cause IMPORTS	38	5.29348	0.01014
IMPORTS does not Granger Cause TB	2	42014	0.10453
M2 does not Granger Cause IMPORTS	38	6.61607	0.00384
IMPORTS does not Granger Cause M2	6	00277	0.00598
M2 does not Granger Cause TB	38	4.33870	0.02124
TB does not Granger Cause M2	9	79543	0.00046

وبرامج محددة تسرع من عمليات الإنتاج والتصدير قبل نهاية العام 2011م.

- التركيز على تعدين الذهب بالشكل التقليدي ووفقاً للترتيبات التي تضعها وزارة المعادن وتطوير آليات البنك المركزي في بناء احتياطات من الذهب. - تشجيع وترقية الصادرات غير البترولية وتحجيم وترشيد الطلب على النقد الأجنبي عن طريق سياسات استيراد تمييزية وذلك للحد من استيراد السلع الكمالية والتركيز على استيراد السلع الضرورية. ويمكن أن تستخدم في ذلك عدة آليات تشمل الرسوم الجمركية ونظام الحصص والكوترات في إطار نظام رقابة النقد الأجنبي التي توفر الموارد للاحتياجات الضرورية حسب أولويات المرحلة. - تحسين تدفقات قطاع الخدمات والدخل والتحويلات عن طريق تشجيع تحويلات المغتربين وذلك بفتح الباب واسعاً لكل الكفاءات وتسهيل إجراءات السفر والتنسيق مع البعثات الدبلوماسية لتنظيم نشاط العاملين بالخارج.

- تنشيط وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وتوجيهه نحو القطاعات الإنتاجية وتطوير خارطة الاستثمار لتعكس كل الفرص الاستثمارية والتركيز على الصناعة والزراعة وإنتاج السلع ذات الميزات النسبية ولديها روابط أمامية وخلفية متعددة تساعد في خلق الطلب على الإنتاج المحلي وتوفير مدخلات إنتاج لصناعات متقدمة. ويشمل تحسين بيئة الاستثمار توفير الطاقة المستدامة والبنيات التحتية التي تؤدي إلى تقليل كلفة الإنتاج وتوظيف امثل للموارد. أيضاً يتطلب تحسين بيئة الاستثمار الاهتمام بسيادة القانون وتطوير الأسواق المالية وتطوير قانون الشركات وهذا يتطلب تطوير الجهاز البيروقراطي وتحسين جودة الحكم ووضع الترتيبات المشجعة لاستقرار الأجانب.

- استخدام الدبلوماسية السودانية لجذب المستثمرين عبر برامج محددة في خارطة الاستثمار

وتحديد فرص الاستثمار ومجالات التحديث المطلوبة وإنشاء الشراكات الإستراتيجية للاستثمار في مجال الذهب والبتروول وإنتاج الطاقة المائية لتدوير ماكينه الصناعة وغزو الأسواق الإفريقية والشرق الأوسطية في المستقبل القريب والأسواق الأوربية والأمريكية والآسيوية في المدى البعيد.

- تشجيع قيام المناطق والأسواق الحرة في إطار إستراتيجية التصنيع من أجل التصدير وتطوير البنية التحتية عن طريق تحسين أعمال الموانئ وتوسيع الأسطول البحري.

- تحسين الصورة النمطية عن السودان في المنابر الدولية والاهتمام بعكس التطورات الاقتصادية للعالم

- إعادة جدولة القروض وتقليل دفعيات خدمة الدين الخارجي والتنسيق مع حكومة الجنوب في المحافل الدولية في إطار إستراتيجية واضحة لإعفاء الديون وليس تقسيمها.

- المحافظة على استقرار سعر الصرف ومراجعة الترتيبات النقدية والتأكد التام من عدم المضاربة في العملة الوطنية في الشمال أو الجنوب ويتطلب ذلك تضافر كافة الجهود من أجل محاربة التلاعب بالعملة والمضاربة في العملات الأجنبية.

- الاهتمام بالاستقرار الاقتصادي وبالتالي التنسيق التام بين السلطات النقدية والمالية للسيطرة على التضخم وتقليل تكلفة التمويل في الاقتصاد.

References:

1. Ali Abdelgadir Ali (1985) "Sudan economy in Disarray" Mustagbal Publishing, Cairo- Egypt.
2. Fabio Snchez et-al (2006) "balance of payments crises under fixed exchange rate in Colombia 1938-1967" , CEDE ISSN 16577191-.
3. Bank of Sudan Annual Reports- different issues.
4. IMF.IFS different issues.
5. Jarita Duasa (2000) " The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Econometric Evidence from Pakistan " JEL.
6. Mohamed Umer et-al (2010) " The balance of payment as a monetary phenomenon : Econometric Evidence from Pakistan "International Research Journal of Finance and economics , ISSN 14502887- issue 38.

قراءات حول الدين الخارجي بالإشارة لحالة السودان



نجوى شيخ الدين
مدير وحدة الدين الخارجي

أهداف ومنهجية الورقة:

ويعتبر عبء الديون الخارجية عاملاً أساسياً ومؤثراً في أداء الاقتصاد لما له من تأثير مباشر على تدفق المساعدات والعون الفني التنموي (Concessional) والذي يساهم في دفع عملية تأهيل بنية الاقتصاد والأطروحة التي نحن بصدها تهدف إلى إلقاء الضوء على موضوع الاستدانة الخارجية وتناول مشكلة الديون الخارجية في السودان باقتضاب من حيث النشأة والتطورات وأسباب تراكم المديونية وأثر تراكم المديونية على الاقتصاد الكلي والمبادرات التي يمكن انتهاجها لمعالجة عبء الديون والوصول إلى مستوى من التزامات الديون يمكن الإيفاء بها دون أن يكون ذلك خصماً على النسب المستهدفة للنمو الاقتصادي.

ستستخدم الورقة المنهج الوصفي المختصر مع تحليل الإحصاءات الخاصة بالدين بصورة ضافية (Descriptive Statistics) وتختتم الورقة ببعض

النتائج والتوصيات فيما يخص حالة السودان. يشتمل الجزء الأول على إطار نظري يتناول المفاهيم الأساسية في موضوع الدين الخارجي

أهمية الدين الخارجي

تحتاج الدول النامية لرؤوس الأموال لتمويل التنمية فيها. وتلجأ للاستدانة من الدول ذات الفوائض في رأس المال باعتبار أن الاستدانة تزيد من النمو في اقتصاد الدولة المعنية إذا ما وظفت بالصورة المثلى على أن يتم دفع الدين في المستقبل في شكل أقساط مع الفوائد. وقد أدى الارتفاع الكبير في تكاليف خدمة المديونية خلال حقبة السبعينات والثمانينات إلى وقوع كثير من الدول في فخ المديونية ومن المتوقع أن تزداد احتياجات الدول النامية للدين لتمويل التنمية في ظل ضآلة مواردها المالية وهو الأمر الذي يتطلب توفير إدارة جيدة للمديونية من طرف الدائنين والمدينين لتفادي أزمات المديونية وتعظيم الفوائد وتقليل المخاطر. وتمثل الإدارة في تخصيص جزء من النمو المستقبلي لتمويل خدمة المديونية الحالية. وكذلك رسم الحدود القصوى لنمو الاقتصاد لنمو المديونية. مع ملاحظة أنه لا يوجد قانون عملي واضح لتحديد الحجم الأمثل للمديونية. وعلى الاقتصاديين إعداد الدراسات اللازمة لتحديد هذا الحجم.

100 % أو إذا تجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الدخل القومي 30 %.

ثانياً: أدوات تنظيم المديونية:

إن هدف إعادة تنظيم الديون هو الإسهام في تخفيف عبء المديونية والإسهام كذلك في معالجة مشاكل السيولة والاستدامة الناجمة عن المدفوعات المستقبلية والحالية. ويتحقق تخفيف العبء إذا حصل تخفيض مباشر في القيمة الحالية لخدمة المديونية أو نجم هذا التخفيض عن تأجيل مواعيد السداد. ولا يمكن اعتبار إن هدف إعادة التنظيم قد تحقق، إذا تم اتخاذ أي إجراء يؤدي إلى انخفاض القيمة الحالية لخدمة المديونية من جهة وإلى ارتفاع قيمتها المستقبلية من جهة أخرى أو العكس، ويشمل تنظيم المديونية الآتي:

1. إعادة الجدولة:

تعني التأجيل الرسمي لخدمة الدين وتطبيق آجال جديدة ميسرة للمبلغ المؤجل. ويتم هذا عبر استبدال أداة مديونية بأخرى كما في حالة إعادة التمويل ومبادلة الديون أو تغيير حدود وشروط العقود القائمة ما بين الدائن والمدين. وقد لا تؤدي إعادة الجدولة إلى تخفيض القيمة الحالية للدين محسوبة بخصم المدفوعات القديمة والجديدة باستخدام نفس الفائدة. وقد تتم إعادة الجدولة عبر إعادة جدولة التدفقات أو إعادة جدولة المخزون. تشمل الحالة الأولى إعادة جدولة خدمة دين مستحق أما الحالة الثانية فتشمل خدمة دين غير مستحق مع إضافة المستحقات المؤجلة.

2. إعادة التمويل:

تشمل استبدال أداة دين قائمة بما في ذلك المتأخرات بأداة أو أدوات أخرى مثل تحويل مجموعة من ديون

فيما يخص معايير تصنيف المديونية الخارجية وطرق تنظيم المديونية. يتضمن الجزء الثاني من الورقة وصف وتحليل لديون السودان الخارجية. يختتم الجزء الأخير من الورقة بالتوصيات التي خلصنا إليها.

أولاً: معايير تصنيف المديونية الخارجية:

يصنف تقرير التمويل التنموي على مستوى العالم الذي يصدره البنك الدولي، ثقل مديونية الدول حسب مؤشرين رئيسيين. الأول هو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية. أي الأصل والفوائد إلى الصادرات التي تشمل السلع والخدمات وتحويلات المهاجرين. ويعتمد البنك قيمة الصادرات لأنها تعكس قدرة البلد على توفير العملات الأجنبية لخدمة ديونه. المؤشر الثاني هو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية إلى الدخل القومي الإجمالي. ويتم اعتماد الدخل القومي باعتباره المعيار الأشمل لقياس قدرة الاقتصاد الوطني على توليد الدخل وتحمل أعباء المديونية.

وقد تم في تقرير التمويل التنموي لعام 2002 على سبيل المثال، احتساب هذين المؤشرين كالتالي:
مؤشر خدمة الدين / الصادرات =

القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية لعام 2000
متوسط قيمة الصادرات للسنوات 98-2000

مؤشر خدمة الدين / الدخل القومي =
القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية لعام 2000
متوسط الدخل القومي للسنوات 98-2000

تعتبر الدولة ذات مديونية مرتفعة إذا بلغ معدل المؤشرين ما يعرف بالقيمة الحرجة. وتتمثل هذه القيمة بتجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات

التصدير إلى دين واحد. وقد تشمل أيضاً استبدال أداة دين بأداة أخرى مثل السند أو استبدال سندات قائمة بسندات جديدة.

3. السماح:

هو الإلغاء الطوعي لجزء من الديون أو كلها في إطار ترتيبات ما بين الدائن والمدين. ولكن إلغاء الفوائد المستقبلية وغير المستحقة في وقتها لا يعتبر سماحاً. وإذا تمت إعادة تنظيم الديون بتغيير سعر الفائدة المتعاقد عليه مثل تخفيض الفوائد مع إبقاء أقساط الأساس أو العكس فإن هذا يعتبر إعادة جدولة. أما إذا كان الاتفاق الثنائي ينص صراحة على تغيير سعر الفائدة التعاقدية فإن ذلك يعتبر تخفيضاً للمديونية.

4. تحويل الدين:

تتمثل عملية تحويل الدين باستبدال الدين بدين آخر أو بأداة مالية محددة. وتضم هذه العملية تغيير الدين بالعملة الأجنبية إلى التزامات مالية محددة بالعملة المحلية وبسعر خصم. وبذلك يعتبر الدين مسدداً وتحويل الذم المالية إلى شكل آخر. ففي حالة مقايضة الدين بأسهم مثلاً، فإن المدين والدائن يتفقان على تحويل الدين إلى حقوق ملكية (أسهم) أي تحويل الدين إلى استثمار أجنبي. ويمكن أن تشمل العملية طرفاً ثالثاً يقوم بشراء حقوق الدائن مقابل أسهم أو مبالغ بالعملة المحلية يتم استثمارها في الاقتصاد المحلي على شكل أسهم. وتوجد أشكال أخرى لمقايضة الدين مثل مقايضة الدين بالصادرات أو مقايضة الدين بالتزامات جديدة يشتريها طرف ثالث لتحقيق أهداف مثل حماية البيئة، الصحة، والتربية. وهذه العمليات تقوم بها مؤسسات تقدم الإعانات والمساعدات للدول النامية مثل جمعيات الحفاظ على البيئة واليونسيف وغيرها.

5. إعادة شراء الدين والدفع المسبق:

تتمثل هذه العملية في إعادة شراء أو الدفع النقدي لدين بشروط جديدة متفق عليها ما بين الدائن والمدين. وعندما يتم شراء القيمة الاسمية للدين بخصم، فإن الدفع المسبق يسمى إعادة شراء. ويمكن للمدين أن يدخل السوق الثانوية ويشتري دينه بسعر خصم.

6. تخفيض الدين:

عندما تتم مبادلة الدين الرسمي بأسهم أو حسابات أموال تستخدم لاستدامة التنمية، فإن الفرق ما بين الدين الذي تمت مبادلته والأموال المقدمة يمكن اعتبارها تخفيضاً للدين.

ديون السودان الخارجية:

مازالت ديون السودان الخارجية تتراكم منذ السبعينات حيث أصبحت تشكل أكبر مشكلة اقتصادية تواجه البلاد وتقف حجر عثرة أمام التطبيع الكامل لعلاقات السودان مع منظمات وهيئات التمويل الدولية مما تسبب في حرمان البلاد من مستحققاتها لتمويل المشروعات التنموية والتي تتطلب تمويلاً ميسراً بمنح أو قروض بأجل طويلة ودعم فني ومالي لا غنى عنها لأي دولة في مرحلة النمو التي يمر السودان بها.

بلغت مديونية السودان الخارجية حوالي 35.7 مليار دولار بنهاية ديسمبر للعام 2009م بزيادة تقدر بحوالي 2.1 مليار عن العام 2008م ويرجع السبب الرئيسي لتراكم المديونية إلى الفوائد الجزائية والسحب من القروض المقدمة من دول التعاون الثنائي والمؤسسات الإقليمية.

الجدول رقم (1) يوضح موقف المديونية الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م:

جدول رقم (1)

مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م بملايين الدولارات الأمريكية:

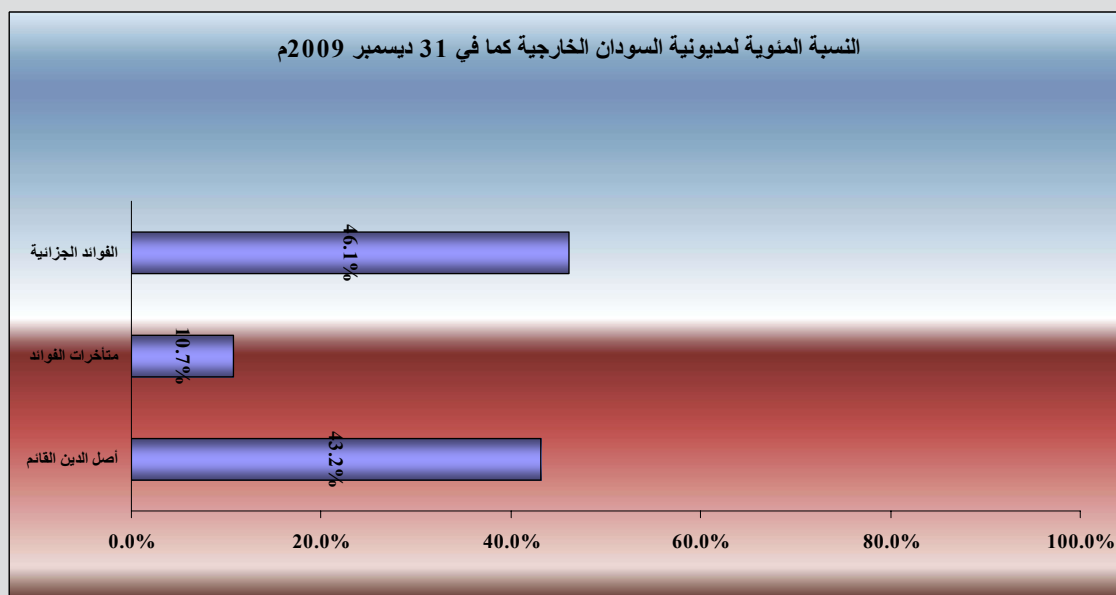
النسبة المئوية	إجمالي الدين	الفوائد الجزائية	الفوائد التعاقدية	أصل الدين القائم	الدائنون
15%	5.297	1.121	416	3.760	مؤسسات التمويل الدولية
37%	13.297	6.063	1.506	5.728	الدول غير الأعضاء في نادي باريس
31%	11.233	7.167	1.597	2.469	دول نادي باريس
13%	4.503	2.108	302	2.093	البنوك التجارية
4%	1.357	-	-	1.357	الموردون الأجانب
100%	35.687	16.459	3.821	15.407	الجملة

المصدر: التقرير السنوي لوحة الدين الخارجي للعام 2009م

من الجدول أعلاه نلاحظ الآتي:

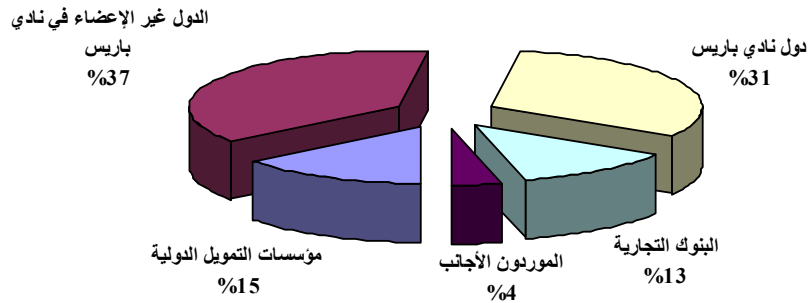
- تشكل ديون الدول غير الأعضاء في نادي باريس حوالي 37% من إجمالي المديونية بينما تشكل مديونية دول نادي باريس حوالي 31%.
- أن الفوائد الجزائية فاقت أصل المديونية نتيجة للتأخر في السداد، حيث أن أصل الدين القائم قد بلغ حوالي 15.4 مليار دولار بينما بلغت الفوائد التعاقدية والجزائية مجتمعة حوالي 20.3 مليار دولار.

الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية لكل من أصل الدين القائم والفوائد التعاقدية والفوائد الجزائية من إجمالي المديونية الخارجية:



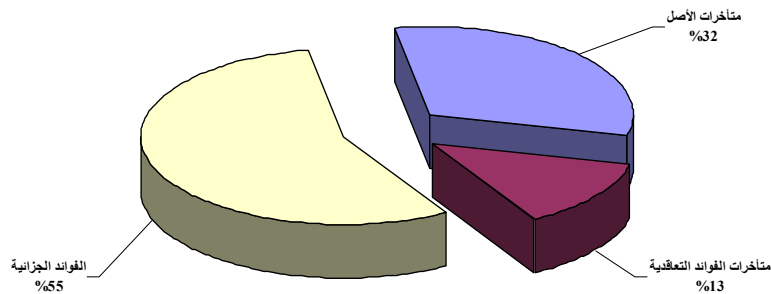
الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية للمديونية على حسب الدائنين:

مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م



الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية لمتأخرات المديونية الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م

متأخرات مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م



استدامة الدين:

التزمت الدولة ببرنامج اقتصادي متوسط المدى منذ عام 1996م وقد حقق سجلاً طيباً وتمت الإشادة به بواسطة صندوق النقد الدولي. كما قام السودان بسداد التزاماته نحو بعض الدائنين من المنظمات الدولية والإقليمية والصناديق العربية لضمان تدفق موارد إضافية لمقابلة احتياجات الدولة في البرامج التنموية.

بالمقارنة مع السقف العالمية لاستدامة الدين فإن ديون السودان لازالت خارج نطاق الاستدامة فان معدل صافي القيمة الحالية للدين على الصادرات قد بلغ في العام 2009م نسبة 373% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 100%. كما أن معدل صافي القيمة الحالية للدين على الإيرادات الحكومية قد بلغ نسبة 449% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 200% ومعدل صافي القيمة الحالية للدين على الناتج المحلي حوالي 66.8% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 30%.

ومن هنا يتضح أن موقف ديون السودان الخارجية بعيداً عن معدلات الاستدامة المتفق عليها عالمياً مما يستدعي المساعدة في إطار المبادرات الدولية المطروحة لمعالجة مثل هذه الأوضاع والمتمثلة في مبادرة الدول الفقيرة المثقلة بالديون الـ HIPC's ومبادرة مؤسسات التمويل الدولية الـ MDRI .

الجدول أدناه يوضح مؤشرات استدامة الدين (2009-2029م)

السنوات	القيمة الحالية للدين/الإيرادات	القيمة الحالية للدين/الصادرات	القيمة الحالية/ إجمالي الناتج المحلي
2009	449	373	66.8
2014	300	365	52
2019	312	618	45.5
2024	269.4	487	35.9
2029	202.6	255	25
المؤشرات القياسية للدول الفقيرة	200 %	100 %	30 %

المصدر تقرير تحليل استدامة الدين صندوق النقد الدولي 2009

أسباب تراكم المديونية:

1. تنامي أوجه الصرف الحكومي مقارنة بالموارد المتاحة.
2. ضعف القدرة التنفيذية للمشروعات الممولة بالقروض الأجنبية.
3. ضعف مقدرة الاقتصاد على تحقيق فوائض للمساهمة في سداد هذه القروض.
4. ضعف دراسات الجدوى الاقتصادية وبناء التمويل على دراسات غير سليمة.
5. ضعف التنسيق بين أجهزة الدولة المختلفة فيما يتعلق بالاقتراض الخارجي.
6. ضعف الإدارة الاقتصادية للموارد.
7. عدم التقيد بالأسس السليمة لتقييم شروط الاقتراض وفق معايير عنصر المنحة.
8. تصاعد أسعار الفائدة العالمية والفوائد الجزائية للقروض التجارية.
9. عدم وجود سياسة واضحة للاقتراض الخارجي.

أثر تراكم المديونية على الاقتصاد السوداني:

1. تشويه العلاقة مع العالم الخارجي وبالتالي تقليل فرص الدخول إلى أسواق المال العالمي.
2. التأثير على حدود المخاطر السيادية للدولة (Country Risk).
3. الضغط على الموارد المحلية وإحداث فجوة في التدفقات النقدية للموازنة العامة للدولة مما يترتب عليه اللجوء إلى التمويل بالعجز.
4. خفض الصرف التنموي مما يؤدي إلى زيادة أعباء المعيشة وزيادة معدلات الفقر.
5. العجز في تدفق العملات الأجنبية بالبلاد مقارنة بالطلب وبالتالي خفض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية وزيادة معدلات التضخم.
6. خلق بيئة غير مواتية للاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.

4. الضعف المؤسسي الذي يتمثل في ضعف التنسيق مع الإدارة المختصة بإدارة الدين فيما يتعلق باتفاقيات معالجة الديونيات والتفاوض على شروط الاقتراض.
5. ضعف الاهتمام بمخاطر الدين المتمثلة في مخاطر سعر الصرف وأسعار الفوائد. مخاطر السيولة، في مفاوضات الجدولة وإعادة التمويل واتفاقيات القروض الجديدة.
6. عدم وجود رؤية واضحة وإستراتيجية (متوسطة أو طويلة المدى) تحدد احتياجات البلاد من التمويل الداخلي والخارجي وتتم في إطارها برمجة الاستدانة حيث يتغلب الجانب السياسي دون الفني في قرار الاستدانة في أغلب الأحيان.
7. وضع معايير سياسية متغيرة ومتجددة كشرط مسبقة لاستفادة السودان من المبادرات المطروحة دولياً وإقليمياً.

الخاتمة:

بما أن مشكلة الديون الخارجية تتطلب إيجاد حل عبر أي من القنوات المتاحة فهناك مبادرة الـ HIPC's ويعتبر السودان من الدول المستوفية للشرط والمتطلبات ومن بينها إتباع برنامج اقتصادي (SMP) يشرف عليه صندوق النقد الدولي وفي هذا الصدد فإن السودان أثبت أداء اقتصادي مرضي خلال عمر البرنامج والذي بلغ ثلاثة عشر عاماً كما حرص على إعداد وإتباع إستراتيجية قومية لمكافحة الفقر وهي أيضاً من متطلبات الاستفادة من الـ HIPC's ووقع عدداً من اتفاقيات السلام والتي من المفترض أن تدعم موقف البلاد من الاستفادة من المبادرة المطروحة.

7. العجز في الحصول على قروض وتسهيلات بشروط ميسرة تساهم في رفع معدلات نمو الاقتصاد.
8. وقف السحب على مشروعات حيوية كمشروع سد مروحي، ومشروعات الكهرباء والطرق ومشروعات التنمية الريفية.
9. عدم سداد الالتزامات لصندوق النقد الدولي يؤدي إلى اعتبار السودان دولة غير متعاونة مما يترتب عليه توقف التعامل المالي مع كل المؤسسات الدولية والدول الأعضاء في الصندوق مع السودان.
10. المقاطعة الاقتصادية من قبل مؤسسات التمويل التنموي وبالتالي إضعاف فرص البلاد للاستفادة من التمويل التنموي الميسر.
11. حرمان الدولة من الاستفادة من المبادرات الدولية المطروحة لمعالجة عبء الديونية (مبادرة الدول الفقيرة المثقلة بالديون).

المشاكل التي تواجه معالجة ديون الدولة الخارجية:

1. برمجة سداد الأقساط شهرياً شرط غير واقعي يصعب الالتزام به مما يترتب عليه فوائد تأخيرية تفوق الفوائد التعاقدية.
2. عدم ربط سداد الأقساط بالمشروعات ذات الأولوية وإعطاء مؤسسات التمويل الحرية في الاختيار يترتب عليه أحياناً إيقاف السحب من بعض المشروعات ذات الأولوية أو في مراحل حرجة.
3. صعوبة حصر السحب والسداد العيني نتيجة لضعف التنسيق بين الأطراف المختلفة ذات الصلة (وزارة المالية، الدائنين، بنك السودان المركزي، إدارة المشروعات) في بعض الأحيان.

التوصيات:

الاستدانة حيث يدعم الجانب الفني في قرار الاستدانة.

- تعزيز التنسيق مع الجهة الفنية المختصة برصد وإدارة الدين الخارجي فيما يتعلق باتفاقيات معالجة المديونيات والتفاوض على شروط الاقتراض.
- لمعالجة ديون السودان الخارجية يتطلب الأمر إيجاد دعم سياسي وعلى البلاد التحرك في هذا المجال لاستقطاب الدعم بالتركيز من الدول الصديقة والشقيقة مع مواصلة الجهد للاستفادة من مبادرات الإعفاء الدولية.

- لعمل على إكمال متطلبات الـ HIPC التي تساعد على بلوغ مرحلة استدامة الدين.
- الدخول في مفاوضات ثنائية مع الدول الصديقة والشقيقة والتي هي خارج مظلة نادي باريس لتخفيف عبء الدين.
- إيجاد بدائل للاستدانة الخارجية والحد من اللجوء للاستدانة من الخارج وذلك بتطوير السوق الثانوية الداخلية وتطوير أدوات الاستثمار المالي والاستدانة الداخلية.
- السعي لتطبيع العلاقات السياسية بالدول المؤثرة على قرارات المؤسسات الدولية.
- تجنب استقطاب المزيد من القروض التجارية والتركيز على المنح والقروض الميسرة من الدول الصديقة والشقيقة.
- التركيز على المشروعات ذات العائد الاقتصادي والتدفقات النقدية والتي تمكن من خدمة القروض.

- الاتجاه لجذب الاستثمار الأجنبي بتوفير البنى التحتية وتبسيط الإجراءات.

- تبني نظرة داخلية لتنمية وتعبيئة الموارد المتاحة وتقليل الاعتماد على الأوعية الخارجية.
- وضع معايير فنية ثابتة ومدروسة ك شروط مسبقة لاستفادة السودان من المبادرات المطروحة دولياً وإقليمياً.
- وضع إستراتيجية واضحة (متوسطة وطويلة المدى) تحدد احتياجات البلاد من التمويل الداخلي والخارجي وتتم في إطارها برمجة

المصادر:

- التقرير السنوي لوحدة الدين الخارجي 2009م
- ورشة عمل بنك التنمية الأفريقي - أديس أبابا - مايو 2010م
- ورشة عمل نادي باريس قدمت بواسطة الخبير صامويل كاميري سبتمبر 2005م
- ورشة العمل المشتركة (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) الخرطوم نوفمبر 2010م
- د. بلقاسم العباس / إدارة الديون الخارجية.
- التقارير الدورية لإدارة الدين الخارجي بينك السودان المركزي

اتجاهات سعر الصرف وإمكانية حدوث دولرة غير رسمية في الاقتصاد السوداني



بدر الدين حسين جبر الله
ادارة العمليات النقدية

يقوم بمراقبة الأداء الفعلي لتلك المؤشرات ومقارنته بالحدود المستهدفة لضمان عدم تجاوز الأداء الفعلي للنسب المستهدفة. وبالتالي ضمان الأداء الأمثل للسياسات النقدية والتمويلية ومن ثم الإدارة المثلى للسيولة بالاقتصاد. وقد نجحت تلك السياسات والإصلاحات في تحقيق استقرار إقتصادي تمثل في المحافظة على تحقيق معدلات نمو عالية في الناتج المحلي الإجمالي، مع رقم أحادي للتضخم واستقرار تام في سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.

تأثر السودان كغيره من الدول الكثيرة سلباً بالأزمة المالية العالمية الأخيرة والتي بدأت في العام 2008، إذ أثر انخفاض أسعار البترول العالمية على عائدات صادر البترول السوداني مما أدى الي ارتفاع عجز الموازنة وإنخفاض الإحتياطيات الخارجية بصورة كبيرة، وتبعاً لذلك إرتفعت معدلات التضخم، وقد انعكس كل ذلك في شكل ضغوط علي سعر الصرف

مقدمه:

المتبع لمسيرة الإقتصاد السوداني وخلال الفترة التي أعقبت سياسات التحرير الإقتصادي يلاحظ إرتفاع معدلات التضخم وإنخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مما إنعكس في صورة من عدم الإستقرار الإقتصادي، وبناءاً علي ذلك بذل بنك السودان المركزي جهوداً مقدرة لمعالجة الاختلالات فيما يتعلق بأداء السياسات النقدية والتمويلية وأثرها علي إدارة السيولة بالاقتصاد خلال الفترة 1990-1995، وعقب ذلك تم اتخاذ العديد من السياسات والإصلاحات الهيكلية في النظام المصرفي والمالي، حيث تم لأول مرة وضع حدود مستهدفة (Targets) لعدد من المؤشرات النقدية الرئيسية نذكر منها التمويل الحكومي من بنك السودان، تمويل المؤسسات والهيئات العامة من بنك السودان، تمويل القطاع الخاص، سعر الصرف، معدل التضخم، هوامش أرباح المربحات ونسبة الإحتياطي النقدي القانوني. وظل بنك السودان

والتي هي منتشرة بصورة أوسع من الدولار الرسمية Official Dollarization. والفرق الحاسم بين النوعين هو ما إذا كانت العملة الأجنبية هي العملة الوحيدة المستخدمة عن طريق المواطنين المقيمين "Residents" في حفظ ثروتهم المالية في شكل من أشكال الأصول المختلفة. أم أن العملة الأجنبية أخذت شكل العملة المحلية وعُرفت بذلك رسمياً عن طريق الحكومة. و علاوة على ذلك فالدولرة تشير إلي استخدام أي عملة أجنبية وليس فقط الدولار الأمريكي.

الدولرة غير الرسمية (Unofficial Dollarization) هذا النوع يحدث عندما يقوم المقيمون Residents في قطر ما يحفظ جزء كبير من ثروتهم المالية في أصول مقومة بالعملية الأجنبية. مع إن العملة الأجنبية تنتقصها الصفة الرسمية لأداء وظائف النقود المعروفة. وتمنح بذلك امتيازاً على العمله المحلية. فالدولرة غير الرسمية قد تتخذ أشكالاً مختلفة تتضمن حمل سندات العملة الأجنبية. أو أي أصول أخرى غير سائلة. العملة الأجنبية بامتلاكها للصفة الرسمية أو غير الرسمية. وودائع النقد الأجنبي في البنوك المحلية أو في البنوك الأجنبية.

عموماً يربط الاقتصاديون مفهوم الدولار غير الرسمية بعملية إحلال الأصول خصوصاً إحلال ودائع النقد الأجنبي محل الودائع بالعملية المحلية. ويعتبر ذلك من أسهل المؤشرات لقياس الدولرة غير الرسمية. والخلط بين أشكال الدولرة غير الرسمية يختلف من دولة لأخرى بناءً على الوضع الاقتصادي والوضع القانوني والعوامل المؤسسية الأخرى. فعندما يكون هنالك زمن كافي للمقيمين للتكيف مع المستوى المرتفع للتضخم فإن الأشكال المختلفة للدولرة غير

قادت الي ظهور أسعار للسوق الموازي وبفارق ملموس بينها وبين الأسعار الرسمية بحالة قد تكون شبيهه بما حدث خلال الفترة التي أعقبت سياسات التحرير الإقتصادي مع إختلاف العوامل الإقتصادية المحيطة بذلك محلياً وإقليمياً وعالمياً. فهل ستقود هذه التطورات الإقتصادية ذلك الي دولرة غير رسمية في الإقتصاد السوداني ؟ وما هي الحلول للخروج من هذه الإشكالية إن وجدت؟ هذا وستحاول هذه الورقة الاجابة علي ذلك عبر التعريف بمفهوم الدولرة عموماً. و تحليل إجهات سعر الصرف خلال الفترة (1995 - سبتمبر 2010). و قياس مؤثر الدولرة بصورة عامة خلال الفترة.

مفهوم الدولرة:

الدولره عبارة عن محفظة للتحويل عن العملة المحلية للعملية الأجنبية لأداء نفس الوظائف الأساسية للنقود كمخزن للقيمة (Store of Value) ووحدة حساب Unit of account وكوسيط للتبادل. وذلك نتاج طبيعي لحالات عدم الاستقرار التي تطرأ على الاقتصاد الكلي. والدولره تمثل استجابة راشدة تتخذ من قبل الأفراد الذين يبحثون عن كيفية المحافظة على أصولهم في مواجهة المخاطر العالية للعملية المحلية.

إن عملية الدولرة قد تكون عفوية. جزئية وغير رسميه Unofficial وبذلك تعكس التحويل التدريجي في تفضيلات الأفراد للعملية الأجنبية. أو قد تكون كاملة ورسميه Official إذا ما تم استخدام العملة الأجنبية كعملة موازية للعملية المحلية في أداء وظائف النقود المعروفة.

إن مفهوم الدولرة الشائع يشير في الغالب للدولرة غير الرسمية Unofficial Dollarization.

إن أي تغييرات تطرأ على الوضع المالي أو النقدي لابد أن تترتب عليها فوائد وبالمقابل تكاليف. وكذلك فإن تبني نظام الدولار الكامل تترتب عليه تكاليف وفوائد. فتشمل تكاليف التحول من العملة المحلية الي العملة الأجنبية فقدان الدولة لرسم صناعه العملة المحلية. إذ يفقد أي بلد يتخذ العملة الأجنبية كعملة رسمية العائد من رسوم سك العملة. ويكون علي هذا البلد أن يشتري أرصدة العملة المحلية الموجودة في حوزة الجمهور أو المصارف مقابل دولارات يدفعها إما من احتياطاته الدولية أو من أموال مقترضة. كما تشمل التكلفة فقدان البنك المركزي المحلي لدوره كمقرض أخير بالإضافة إلى دوره في وظيفة إصدار النقود. بجانب تكلفة المرونة في السياسات النقدية وسعر الصرف. فالبلد الذي يربط اقتصاده بعملة أجنبية يتخلى عن كل إمكانية لأن تكون له سياسة مستقلة في مجال النقد أو تحديد أسعار الصرف. بما في ذلك استخدام الائتمان الذي يقدمه المصرف المركزي لدعم السيولة في النظام المصرفي. هذا بالإضافة الي تكلفة تحويل الأسعار. برامج الحاسب الآلي. سجلات الأموال. الإعلانات... الخ. من العملة المحلية للعملة الأجنبية المختارة.

أما فيما يتعلق بالفوائد التي تترتب علي تبني نظام الدولار الكاملة فتشمل التقليل من مخاطر تخفيضات العملة المحلية وبالتالي تفادي الأزمات النقدية التي تحدث للعملة المحلية. ومع نظام الدولار كذلك تزول علاوات الفوائد الناجمة عن مخاطر تخفيض قيمة العملة. ولكن تسود المخاطر السيادية. أيضاً تشمل الفوائد من تبني نظام الدولار الرسمية تقليل الحاجة الي النظام المالي للاحتياطيات. وتخفيض معدلات التضخم.

الرسمية قد تحدث آنياً. وتحول المقيمين للعملة الأجنبية كسيولة أو كودائع بالبنوك الأجنبية قد يكون هو الأرجح. وإذا كان مستوى التضخم المرتفع حديث نسبياً فإن المقيمين سيأخذون بعض الودائع الأجنبية في البنوك المحلية أو في البنوك الأجنبية وقليل من النقد الأجنبي.

قام صندوق النقد الدولي وفي عام 1995 بدراسة لقياس ظاهرة الدولار غير الرسمية لمجموعه من الدول و قد تم استخدام نسبه ودايع النقد الأجنبي إلى عرض النقود بمعناه الواسع "Broad Money" كمؤشر لعملية الدولار. وقد اعتبرت الدراسة أن نسبه 30% مؤشر عالي لوجود دولة غير الرسمية. كما اعتبرت الدراسة أن النسبة 16% نسبة معتدلة "Moderate" للدولة غير الرسمية. أيضا أوضحت الدراسة أن الدولار غير رسمية لا تنحصر فقط في الدول النامية إذ وجدت أن نسبه العملات الأجنبية لعرض النقود بمعناه الواسع قد مثل 22% في اليونان واكثر من 15% في المملكة المتحدة.

بجانب الدولار غير الرسمية هنالك ما يعرف بالدولة الرسمية (Official Dollarization) أو الدولار الكاملة. و هي اتحاد نقدي كامل مع قطر أجنبي. وذلك بجعل العملة الأجنبية هي السائدة مع خفض دور العملة المحلية وجعله جزئياً. وتأخذ الدولار الرسمية اكثر من شكل. فهي تختلف من اقتصاد لآخر وذلك بناءً على عدد العملات الأجنبية التي يسمح بتداولها كعملات رسميه. وأيضا بناءً على العلاقة بين العملة المحلية - إن وجدت - والعملية الأجنبية. وفي معظم الدول التي تسودها دولة كاملة تعطى الصفة الرسمية لعملية أجنبية واحدة فقط.

اتجاهات سعر الصرف في السودان:

إن ربط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي نتيجة لاستقراره خاصة في عقد الثمانينات كان القصد منه استقرار سعر صرف العملات الوطنية للحد من تفضي ظاهرة التضخم، بالإضافة إلى السيطرة على حركة رؤوس الأموال وإدارة تدفقاتها، إلا أنه وبالنظر إلى وضع التضخم في تلك الفترة يستنتج التراجع المستمر لمعدلات التضخم والزيادة الكبيرة في تدفقات رؤوس الأموال خاصة منذ بداية عقد التسعينات مما يقلل من السبب الأساسي وراء ربط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي. وخلال عقد الثمانينات أيضا تركز النقاش حول نظم أسعار الصرف بالنسبة للبلدان النامية، وعلى الدور الذي يؤديه ربط أسعار الصرف بعملة أخرى في برنامج تثبيت معدلات التضخم وقد أدت سمتان مميزاتان في عقد التسعينات إلى تغيير نمط تناول الموضوع إذ تراجعت معدلات التضخم بشكل ملحوظ كما إرتفعت حجم تدفقات رؤوس الأموال بصورة كبيرة، وزاد بالمثل تواتر ظهور أزمات النقد وحدتها الظاهرة.

شهد سعر الصرف في السودان العديد من التغيرات خلال الفترات السابقة، فخلال الفترة من عام 1956م إلى عام 1978م انتهج بنك السودان المركزي (ومن قبله لجنة العملة) سياسة سعر الصرف الثابت، والتي بموجبها تحتفظ الدولة بسعر صرف محدد ويقوم البنوك المركزي ببيع وشراء العملات ويكون علي استعداد للتدخل في أي وقت للتحكم في العرض والطلب للمحافظة على استقرار سعر الصرف، والمعلوم أن سياسة سعر الصرف الثابت قد ساهمت خلال السنوات الأخيرة في حدوث العديد من الأزمات المالية كما حدث في المكسيك في عام 1994م وكذلك الأزمة

الآسيوية (تايلاند - أندونيسيا - كوريا الجنوبية) عام 1997م، وروسيا والبرازيل عام 1998م وتركيا والأرجنتين عام 2000م.

شهدت الفترة 1979-1984م في السودان وجود أكثر من سوق لسعر الصرف، حيث تم تعديل لائحة التعامل بالنقد الأجنبي للعام 1979م، وسمح بموجب ذلك التعديل بوجود سوقين رسمي وآخر موازي، كذلك شهد العام 1979م استخدام سعر الصرف المعدل والذي أتاح لبنك السودان تعديل السعر في حالة إكتشاف أن السعر ليس هو السعر الواقعي أو السعر التوازني، وفي عام 1983م تم إلغاء السعر الموازي واستعيض عنه بالسعر الحر فيما ظل السعر الرسمي ثابتاً في حدود 1.3 جنيه (وقتها) للدولار.

وتم خلال العام 1985م تخفيض السعر الرسمي بنسبة 48%، واستمرت سياسة التخفيض حتى عام 1986م، حيث تم قيام سوق الموارد، حيث كانت أسعار الصرف المختلفة تعلن بواسطة لجان متخصصة، وبنهاية عام 1986م وصل سعر الصرف الي حوالي 4.9 جنيه (وقتها) للدولار، وخلال عام 1987م تم تخفيض سعر الصرف بنسبة 45%، وفي العام 1988م تم تخفيض السعر بنسبة 62%.

استمرت سياسة التخفيض خلال العامين 1990 / 1991م حتى تم تحرير سعر الصرف وتعويمه بتبني سياسات التحرير الإقتصادي في مطلع فبراير 1992م كجزء من سياسات الإصلاح الإقتصادي التي إنتهجها السودان خلال تلك الفترة، وشهدت فترة التحرير الإقتصادي إتباع نظام سعر الصرف العائم وتم إلغاء السوقين الرسمي والمصرفي واستعيض عنهما بسوق

وكان قد سبقها البنك المركزي بعمل موجّهات مفادها عدم إلّتزام البنك المركزي بشراء النقد الأجنبي من البنوك التجارية بما أضع فرصة كبيرة لبناء إحتياطات مقدرة كان يمكن حفظها بصورة متنوعة والإستفادة منها خلال هذه الفترة الحرجة.

والمعلوم أن تلك الفترة قد شهدت وفرة في العملات الأجنبية ترجع أسبابها الي إرتفاع أسعار البترول واستمرار تدفقات الإستثمار الخارجي بالإضافة الي موارد المنظمات الدولية كالأمم المتحدة والإّتحاد الأفريقي بجانب المنظمات العالمية الأخرى العاملة في مجال الحقل الإنساني.

عموماً شهدت الفترة من بعد العام 1997م إستقرار ملحوظاً في سوق النقد الأجنبي واستمر هذا الإستقرار حتي نهاية العام 2005م، ثم بعد ذلك تأثر سعر الصرف بالأزمة المالية العالمية التي بدأت تداعياتها تظهر إعتباراً من العام 2007م.

ولكن التأثير الفعلي علي السودان بدأ خلال الربع الرابع من العام 2008م حيث بدأت الضغوط علي سعر الصرف نتيجة لإخفاض الإحتياطات الخارجية، ثم ظهرت بعد ذلك الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي، وأخذت هذه الفجوة في الإّتساع إذ بلغت نسبة الفجوة في فبراير 2009م حوالي 4%، وفي سبتمبر 2010م بلغت حوالي 23% كما هو موضح في الشكل رقم (1) والشكل رقم (2) أدناه.

حرّة موحدة للتعامل في النقد الأجنبي، وأصبح سعر الصرف يحدد وفق عوامل السوق من واقع طلب وعرض العملات الأجنبية.

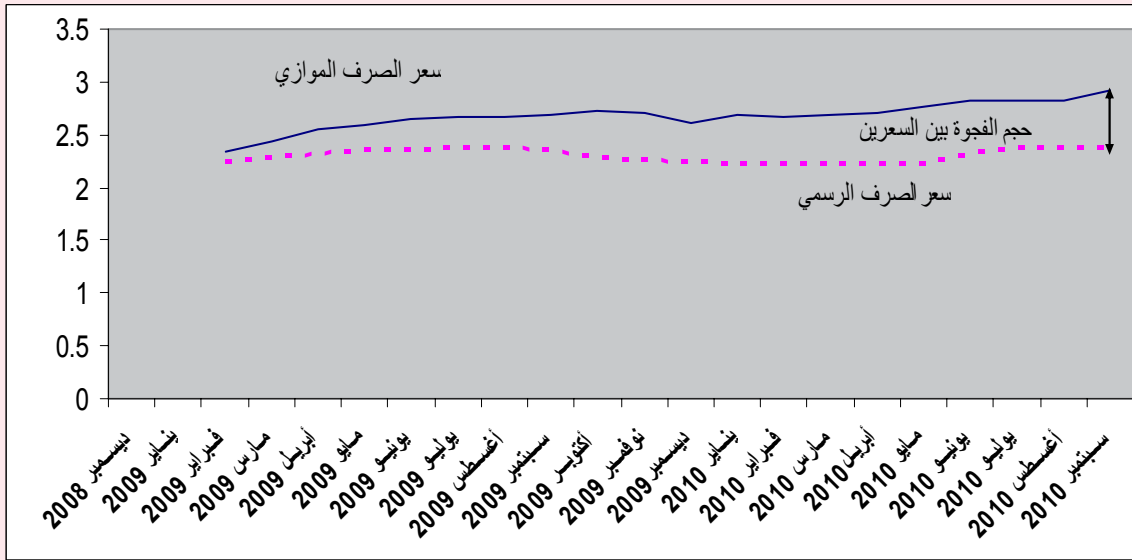
وتم اعتماد التعامل بطريقة سعر الصرف الزاحف خلال الفترة 1997-2001م ومن أهم ملامح هذا النظام تحديد سعر رسمي تتخذه الدولة للتغيير في قيمة عملتها حسب التطورات، وتم السماح للبنوك التجارية للقيام بتحديد سعر الصرف بناء علي قوي السوق من عرض وطلب للعملات الأجنبية.

وفي العام 1999م إستحدث بنك السودان المركزي آلية للتدخل في سوق النقد الأجنبي عن طريق بيع وشراء العملات من والي البنوك التجارية والصرافات عن طريق غرفة التعامل في النقد الأجنبي Fx Dealing Room، وتم إلغاء العديد من القيود المفروضة علي التعامل في سوق النقد الأجنبي وحرير سعر الصرف.

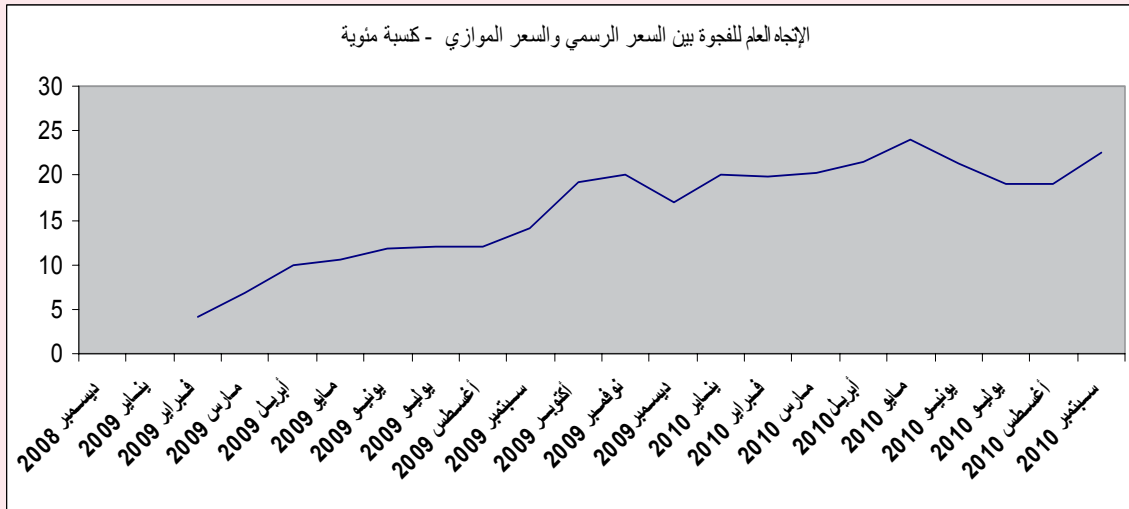
شهدت الفترة 2002-2004م تطبيق نظام سعر الصرف المرن المدار، حيث كان يعلن بنك السودان المركزي عن سعر تأسيري ويترك للبنوك التجارية حرية التحرك في حدود نطاق محدد بدأ بـ 1% ثم إرتفع الي 1.5% و 2% وفي الفترة الأخيرة ظل ثابتاً حول 3%.

وفي سبتمبر 2004م إّجّه بنك السودان الي رفع قيمة الجنية السوداني مقابل العملات الحرة وذلك نتيجة للتوسع النقدي الكبير بسبب إرتفاع عائدات البترول، إذ كان القصد من عملية ترفيع العملة الوطنية تحجيم للموارد الحكومية الكبيرة، وتواصل رفع قيمة العملة الوطنية حتي بلغ 2.0 جنيه للدولار بنهاية العام 2008م.

شكل رقم (1): الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي



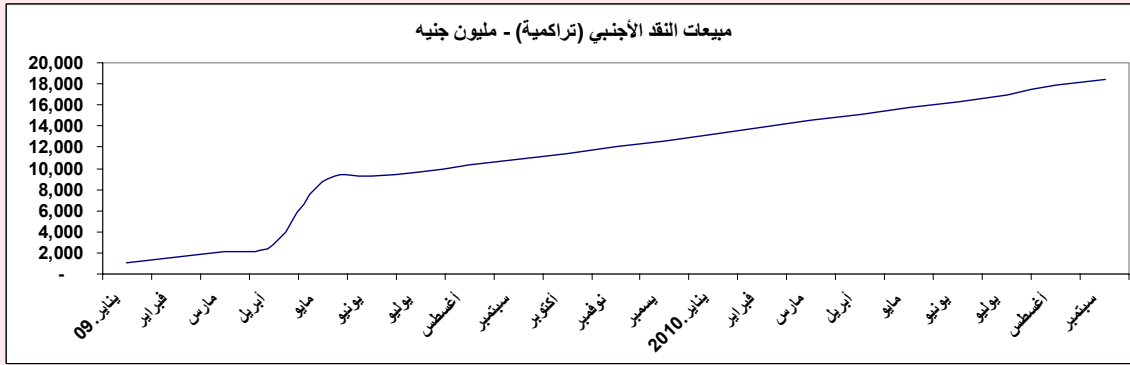
شكل رقم (2)



موضح في الشكل رقم (3). كما أتخذت العديد من الضوابط والإجراءات التي هدفت الي تقليل الطلب علي النقد الأجنبي وزيادة العرض عن طريق تشجيع الصادرات غير البترولية. وأهم تلك الإجراءات القرارات التي صدرت فيما يتعلق بالواردات عموماً واستيراد السيارات بصفة خاصة.

عندما بدأت الفجوة تتسع بين السعر الرسمي والسعر الموازي إرتفع حجم تدخل البنك المركزي كمحاولة لإعادة التوازن لسوق النقد الأجنبي وتحقيق إستقرار سعر الصرف علي سعر الصرف. وقد بلغ متوسط مبيعات النقد الأجنبي خلال الفترة من يناير 2009 الي سبتمبر 2010م حوالي ما يعادل 644 مليون جنيه شهرياً كما هو

شكل رقم (3)



وخلال عام 2009م بلغ حوالي 11.2% وانخفض خلال سبتمبر الي 9.2%. وبالمقابل إرتفع سعر الصرف الرسمي من 2 جنيه للدولار الأمريكي خلال عام 2008م إلى 2.24 جنيه للدولار الأمريكي خلال عام 2009م وبلغ 2.4 جنيه للدولار الأمريكي 2010م بنهاية سبتمبر 2010م.

جدول رقم (1): ودائع النقد الأجنبي. معدل التضخم. وسعر الصرف (بملايين الجنيهات)

السنة	ودائع النقد الأجنبي	نسبة وداائع النقد الأجنبي إلى عرض النقود	معدل التضخم (%)	سعر الصرف*
1995	223.13	31.61	68.90	0.84
1996	297.71	25.53	130.40	1.46
1997	435.67	26.87	47.19	1.71
1998	548.82	26.27	17.01	2.37
1999	637.52	24.36	16.16	2.58
2000	760.03	21.92	8.02	2.57
2001	1,112.34	25.74	4.92	2.61
2002	1,468.98	26.08	8.3	2.63
2003	1,799.92	24.52	7.7	2.61
2004	2,355.27	24.29	8.5	2.52
2005	2,667.53	19.01	8.5	2.44
2006	2,333.16	13.05	7.1	2.17
2007	2,581.83	13.17	8.1	2.08
2008	2,955.33	12.89	14.3	2.0
2009	3,410.80	12.05	11.2	2.24
2010/9	4,717.95	14.15	9.2	2.38

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان - إصدارات مختلفة * جنيه للدولار

من خلال التحليل الوصفي أعلاه يتضح انه هنالك علاقة طردية بين معدل التضخم

إمكانية حدوث دولة غير رسمية:

بالنظر إلى حالة السودان كأحد البلدان النامية حاولت الدراسة أخذ ببعض المؤشرات التي قد يستبين من خلالها الاتجاه إلى حدوث دولة - غير الرسمية - في النظام النقدي السوداني أم لا. هذه المؤشرات تمثلت في حجم الودائع بالنقد الأجنبي ونسبتها إلى عرض النقود بالإضافة إلى سعر الصرف ومعدلات التضخم.

إذا أخذنا الفترة التي سبقت حدوث الأزمة المالية العالمية (1995-2007). ومن الجدول رقم (1) أدناه نجد أن نسبة وداائع النقد الأجنبي الي عرض النقود قد بلغت 23% في المتوسط ن وهي قياساً علي الدراسة التي أجراها صندوق النقد الدولي وأشرنا إليها سابقاً تعتبر نسبة عالية جداً ولكنها تظل ليست مؤشراً قوياً على حدوث دولة في ذلك الوقت. وذلك لأن تلك الفترة كانت قد شهدت انخفاضاً ملحوظاً في معدلات التضخم واستقرار في سعر الصرف.

يلاحظ ارتفاع حجم وداائع النقد الأجنبي بصورة ملحوظة خلال الفترة (2008 - سبتمبر 2010) حيث بلغ 2.9 مليار جنية بنهاية عام 2008م و3.4 مليار جنيه بنهاية عام 2009م بنسبة تغير 17%. وارتفعت خلال عام 2010م حتي سبتمبر بنسبة كبيرة جداً بلغت حوالي 38% لتبلغ 4.7 مليار جنيه.

وأيضاً نلاحظ أن معدل التضخم قد إرتفع خلال عام 2008م الي 14.3% مقارنة بـ 8.1% خلال عام 2007م.

نسبة الإحتياطي النقدي القانوني من 8% إلى 11% واسترداد ودائع البنك المركزي طرف البنوك التجارية. وتفعيل سوق مابين البنوك عبر آلية مشجعة ومطمئنة للبنوك ذات الفوائض. إذ هدفت هذه الإجراءات إلى المحافظة علي الاستقرار الاقتصادي كألوية يمكن في إطارها الحد من تدهور سعر الصرف. خاصة وأن معدلات التضخم العالية كانت متوقعة كنتاج طبيعي للإجراءات المؤقتة التي اتخذها البنك المركزي بغرض التخفيف من الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية. أيضاً قرر البنك المركزي الشروع في بناء احتياطات من الذهب عن طريق الشراء من السوق المحلي لإعادة الثقة في العملة المحلية وبث تطمينات للمستثمرين الأجانب. كما أن هذه الاحتياطات يمكن توظيفها في الحصول علي تسهيلات خارجية.

إن الإجراءات والضوابط التي اتخذها البنك المركزي أو تلك التي سيتخذها في مقبل الأيام، لن تكون كافية لوحدها لمعالجة هذه المشكلة. إذ أن الخروج من هذا النفق يتطلب تضافر الجهود المالية والنقدية والعمل على إعادة هيكلة شاملة للإقتصاد السوداني بطريقة تعيد التوازن الداخلي والخارجي.

المراجع:

- 1- دراسة محددات سعر الصرف في السودان (1982-2004م)، حيدر عباس، مصطفى إبراهيم، سلمى محمد، الإصدار رقم 7 من سلسلة دراسات بنك السودان المنشورة.
- 2- Dollarization and Exchange Rate Fluctuations, Patric Honohan, Dec. 2006.
- 3- Financial De-Dollarization: Is it for Real?, Alain Ize, Eduardo Levy, IMF published paper, Sept. 2005.

وسعر الصرف من جانب، وحجم الودائع بالنقد الأجنبي من جانب آخر. وذلك خلال الفترة التي أعقبت حدوث الأزمة المالية العالمية (2008- سبتمبر 2010)، حيث يتضح انه كلما ارتفعت معدلات التضخم واتسعت الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي كلما زادت رغبة الجمهور في الاحتفاظ بالنقود في صورة ودائع بالنقد الأجنبي. أي أن العملة الأجنبية مثلت إحدى صور متغيرات تكلفة الفرص البديلة (Opportunity cost variables). وهذا يعنى أن النظام النقدي السوداني قد يتأثر بظاهرة الدولار غير الرسمية إذا إستمرت الأوضاع في ذات الإجهاد الحالي دون تغيير.

خاتمة:

إن إتساع حجم الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي وإرتفاع معدل التضخم التي أخذت معدل الخانتين منذ العام 2008م واستمرت حتي النصف الأول من العام 2010م. بالإضافة الي الأوضاع السياسية الداخلية للسودان التي تلقي بظلالها علي التطورات الإقتصادية من خلال حالة عدم التأكد المبنية علي التوقعات التي يمكن أن تفضي اليها عملية الإستفتاء لجنوب السودان لتقرير مصيره المقرر إجراءاتها خلال يناير من العام 2011م. كل هذه الأسباب قد تكون كفيلة لأن يكون هنالك إجهاد للتحويل من الإحتفاظ بالعملة المحلية الي الإحتفاظ بالعملة الأجنبية في المستقبل القريب.

ويتابع بنك السودان المركزي عملية إتساع الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي والتي أتت مصحوبة بإرتفاع في معدلات التضخم. ولذلك إتخذ العديد من الإجراءات التي هدفت في المقام الأول الي النزول بمعدلت التضخم الي أدنى حد ممكن. ومن بين أهم تلك الإجراءات رفع



الريح آدم عبد الله
إدارة البحوث والتنمية

أضواء على سياسات بنك السودان المركزي السارية

المصارف والصرافات بالسعر المعلن.
- بالنسبة للحسابات الخاصة لا يسمح للأفراد الأجانب أصحاب حسابات الادخار والاستثمار بإعادة تحويل المبالغ الواردة للحسابات للخارج إلا بعد مرور عام على الأقل من تاريخ الإيداع وتتم تغذية الحسابات الخاصة بتحويلات من الخارج أو بشيكات مسحوبة من حسابات خاصة أخرى أو من الحسابات الحرة للجهات الأجنبية. ويسمح باستخدامها في التحويلات للخارج لأغراض السفر. أو الاستيراد أو لسداد مرتبات بشيكات أو البيع لصالح البنك المركزي أو سداد الإيجارات وأقساط التأمين.
- على المصارف الحصول على موافقة بنك السودان المركزي بخصوص تحويل حسابات الجهات الأجنبية المستثمرة (التي أكملت إجراءات تسجيل رأسمالها بالنقد الأجنبي طرف بنك السودان المركزي) من حسابات خاصة إلى حسابات جارية حرة.
- يتم استخدام حصيلة المبالغ المضافة لحسابات المقاولين المحليين في الأغراض التالية فقط: تنفيذ عمليات الاستيراد، البيع للمصارف التجارية، سداد مرتبات العاملين الأجانب، السحب لأغراض السفر بموجب المستندات المؤيدة.
- في مجال الصادر: حوائل الصادر الناتجة الممولة عن طريق المصرف يتم بيعها للمصرف فقط. أما حوائل الصادر الممولة من مصادر أخرى، تابع لأي مصرف أو تحويل لحساب هوامش الاستيراد بأي مصرف لاستخدامها في تنفيذ عمليات الاستيراد.
- في مجال الاستيراد يسمح للمصرف باستخدام جميع

تواصل العمل في تنفيذ سياسات العام 2010، ونسبة للتطورات التي يشهدها الاقتصاد السوداني ونتيجة للتأثيرات السالبة للالزمة العالمية وتداعيات عدم اليقينية لتوقعات ما بعد الاستفتاء تمت مراجعة ضوابط وإجراءات وسياسات النقد الأجنبي بإصدار المنشورات والملحق الآتية:
1/ منشور إدارة السياسات 2010/6 بتاريخ 2010/11/11 معنون لكافة المصارف وشركات الصرافة المعتمدة، بعنوان تعديلات في ضوابط وإجراءات النقد الأجنبي تمثلت أهم التعديلات التي وردت فيه في الآتي:
- إلغاء ملحق إدارة السياسات رقم 2010/5 بتاريخ 2010/9/23

- أن يكون الحد الأدنى لفتح الحساب الجاري للأشخاص مبلغ 5000 يورو (فقط خمسة ألف يورو). أو ما يعادلها من العملات الأجنبية الأخرى شريطة أن يكون لصاحب الحساب تدفقات نقدية مستمرة بالنقد الأجنبي مع الاحتفاظ بصورة من المستندات المؤيدة لذلك، أو في حالة عدم استمرار التدفقات لمدة ستة أشهر تحول تلك الحسابات إلى حسابات ادخار للأشخاص الذين لا يستوفون متطلبات فتح الحسابات الجارية.

- تكون استخدامات الحسابات الجارية الحرة في شكل تحويلات للخارج، بعد استيفاء المستندات المؤيدة، أو السحب بموجب شيكات لصالح أصحاب الحسابات الجارية الحرة الأخرى بالنسبة للجهات غير الحكومية، أو السحب بموجب شيكات لصالح أصحاب الحسابات الخاصة بالنسبة للجهات الحكومية أو البيع لصالح

طرق الدفع لتنفيذ عمليات استيراد السلع الأساسية والاستيراد لأغراض الاستثمار. أما السلع الأخرى فيتم استيرادها عن طريق خطابات الاعتماد المستندية اطلاق أو الدفع مقابل المستندات.

- في مجال خطابات الضمان بالنقد الأجنبي: لا يجوز إصدار الخطاب لصالح مستفيدين بالداخل إلا بموافقة البنك المركزي المسبقة ويستثنى من ذلك خطابات الضمان الصادرة لصالح الشركات إلى تعمل في مجال استكشاف واستخراج البترول. كذلك غير مسموح باصدار خطاب الضمان بغرض الاستيراد باستثناء خطاب الضمان البحري للبضائع المستوردة للسودان.

- في مجال سوق النقد الأجنبي: غير مسموح للمصارف ببيع النقد الأجنبي، أو إجراء أي تحويلات للخارج لصالح المقيمين بغرض استثمارات خارجية.

- في مجال ضوابط شركات الصرافة: غير مسموح لشركات لصرافة بشراء حصائل الصادر.

- تظل بقية الضوابط والإجراءات الأخرى المنظمة الواردة بكتيبات النقد الأجنبي والسياسات والملاحق الصادرة حتى تاريخه سارية بدون تعديل.

2/ ملحق إدارة السياسات 2010/7 الصادر بتاريخ 2010/11/11 معنون لكافة المصارف المعتمدة: بعنوان تحفيز الصادرات غير البترولية والموارد الأخرى

تم بموجب هذا المنشور تطبيق آلية التحفيز لتشجيع الصادرات غير البترولية وجذب حصائلها وموارد النقد الأجنبي. وبمثل الحافز نسبة يتم تحديدها بواسطة البنك المركزي من إجمالي مبلغ النقد الأجنبي المباع للعملاء أو المشتري. حيث يتم تقديم الحافز للمصدرين والبائعين الآخرين للنقد الأجنبي، ويتم خصيل الحافز من المشتريين للنقد الأجنبي (بما فيهم المصرف نفسه في حال تغطيته الحسابات الكاشفة) بنفس النسبة من قيمة مبلغ النقد الأجنبي المباع لهم لأغراض الاستيراد والمدفوعات غير المنظورة.

3/ ملحق إدارة السياسات 2010/8 بتاريخ 2010/12/23 معنون لكافة شركات الصرافة المعتمدة بعنوان: تعديلات في ضوابط النقد الأجنبي. تقرر بموجبه.

أولاً: يسمح لشركات الصرافة البيع لأغراض السفر بمبلغ لا يتجاوز ألف يور أو ما يعادلها من العملات الأخرى نقداً أو تحويلاً بعد استيفاء المستندات اللازمة. ومبلغ 750 يور أو ما يعادلها في حالة السفر للأردن أو مصر أو سوريا.

ثانياً: في حالة وجود فوائض لشركات الصرافة بالنقد الأجنبي من مشترياتها من البنك المركزي فيمكنها القيام بالآتي: أما بيع تلك الفوائض للبنك المركزي بسعر الصرف الساري زائداً الحافز. أو الاحتفاظ بها على أن يتم خصمها

من الحصة التي ستقوم بشرائها من البنك المركزي كذلك في إطار مراجعة بنك السودان المركزي الدورية للضوابط الخاصة بالعمل المصرفي بواسطة الإدارة العامة لتنظيم وتنمية العمل المصرف تم إصدار التالي:

- منشور رقم 2010/8 بتاريخ 2010/10/21 بعنوان قفل الحسابات وإعادة فتحها تقرر بموجبة الآتي:

أولاً: إلغاء المنشور رقم 97/3 بتاريخ 1997/2/2 والمنشور رقم والتعميمات الصادرة بتاريخ 2001/5/6 و 2001/6/4.

ثانياً: قفل حساب أي عميل ترتد له ثلاثة شيكات من حسابه أو حساباته طرف المصرف المعني خلال فترة ستة أشهر بحيث تبدأ الفترة الأولى من أول يناير حتى 30 يونيو والفترة الثانية من أو يوليو حتى 31 ديسمبر ويتم ذلك بعد إنذاره في حالة ارتداد شيك للمرة الأولى والثانية خلال الفترة المحددة أو يتم احتساب الشيك لمدة واحدة إذا ارتد نفس الشيك أكثر من مرة ويشمل هذا الإجراء شيكات الكاونتر.

ثالثاً بكون القيد الزمني لإعادة فتح الحساب ثلاثة أشهر وستة أشهر إذا تم قفله للمرة الثانية. وفي حالة ارتداد الشيكات بعد ذلك يتم قفله نهائياً ويتم سحب دفتر الشيكات وبطاقة الصرف الآلي. ويسمح للعميل فقط بإضافة التوريدات إذا كان لديه التزام قائم للبنك.

في حالة إعادة فتح الحساب الذي لم يتم قفله نهائياً يكون بعد استيفاء الآتي: أن يتقدم العميل بطلب لإعادة فتح الحساب مع إرفاق كشف حساب للثلاثة أشهر السابقة. وان يتم تعبئة استمارة إعادة فتح الحساب بين الفروع والرئاسة بدلا عن استمارة بنك السودان المركزي بذات البيانات. وان تقدم توصية من مدير الفرع بإعادة فتح الحساب.

رابعاً: سوف تتم عملية متابعة قفل وإعادة فتح الحسابات بواسطة وحدة المقاصة الالكترونية ببنك السودان المركزي. وسيتم تعميم أسماء من تقفل حساباتهم على كافة المصارف كعملاء مقصرين ويحظر التعامل المصرفي معهم في كافة المصارف. وعلى كل مصرف إرسال قائمة شهرية بأسماء العملاء الذين تقفل حساباتهم بصورة نهائية إلى إدارة التفتيش وحدة المقاصة الالكترونية.

الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي ولجنة محافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا في الفترة (3 - 4 نوفمبر 2010) الخرطوم



رصد ومتابعة: عيسى أحمد ترايو
إدارة البحوث والتنمية

رئاسة دورتها الجديدة من محافظ البنك المركزي لدولة موريشس. خاطب الجلسة الافتتاحية السيد/ وزير الدولة بوزارة المالية د. مريال أوو والذي أكد على ضرورة توحيد الجمارك بين دول الكوميسا وتنشيط مجموعة المنظمات الإقليمية بهدف تقديم التسهيلات لدول الكوميسا وتنشيط التجارة البينية.

من جانبه قال السيد/ محافظ بنك السودان المركزي د. صابر محمد حسن إن الاجتماع الخامس عشر جاء في وقت تشهد فيه القارة الأفريقية تطوراً ملحوظاً في المجالات الاقتصادية والسياسية موضحاً أن إنشاء السوق المشتركة بين الحكومات أهم الطرق لخلق أرضية لنهج علمي للدفع بالتطور الاقتصادي في دول الكوميسا. وأكد على ضرورة تناغم وانسجام عمل اللجان لتنفيذ القرارات. وأشار إلى أنه تم إعداد مسودة قانونية لتنظيم منطقة التجارة الحرة لتستخدم بواسطة الدول المعنية للتعاون في إطارها وللمساعدة في التعجيل لإنشاء المنطقة المشتركة تسعى لتكوين المجتمع الاقتصادي في الدول الأفريقية. كما تحدث عن الجهود المبذولة لإنشاء معهد للدراسات النقدية لدول الكوميسا وأوضح أن ذلك

انعقد بالخرطوم الاجتماع الخامس عشر لمحافظة البنوك المركزية لدول الكوميسا خلال الفترة من (3-4 نوفمبر 2010). سبقه اجتماع خبراء التعاون النقدي والمالي خلال الفترة من (31 أكتوبر - 2 نوفمبر 2010). حيث ناقشت الاجتماعات قرارات الاجتماع الرابع عشر للجنة الفنية والذي انعقد بموريشس وموقف تنفيذها والإجراءات التي تم اتخاذها في هذه القرارات.

أكد المحافظون ضرورة التنسيق بين البنوك المركزية في إطار السياسات النقدية وأسعار الصرف لضمان الاستقرار النقدي مما يساعد في تخفيض حجم الموارد المطلوبة بالنقد الأجنبي لتمويل التجارة البينية بين الدول الأعضاء. كما ناقش الاجتماع قضايا توحيد سعر الصرف والتنسيق بين البنوك المركزية لتحقيق العديد من المتطلبات في مجال السياسات النقدية والإتحاد النقدي والتعريف الجمركية المصرفية وإعداد مسودة قانونية لتنظيم منطقة التجارة الحرة بجانب تخفيض عجز الموازنة في الحدود الدنيا والاستقرار الاقتصادي والعمل على خلق سوق مشتركة بين الدول الأعضاء.

ومن خلال الاجتماعات التي استلم السودان

سيحقق التناسق النقدي والمالي بين دول الإقليم ويسارع الاندماج الاقتصادي. وأضاف أن هناك اتجاهًا لتخفيض عجز الموازنة بالدول الأعضاء إلى الحدود الدنيا ويمثل ذلك أحد ركائز خلق سوق مشترك في منطقة الكوميسا.

واعتبر السيد/ المحافظ سعي لجنة محافظي البنوك المركزية بالسوق المشتركة وتوحيد سعر الصرف في الدول الأعضاء عبر التنسيق في السياسات النقدية بالخطوة المهمة فيما بينها لأنها تمثل ضمان للاستقرار النقدي ويساعد في تخفيض حجم الموارد المطلوبة بالنقد الأجنبي لتمويل التجارة البينية. وأشار إلى وجود حزمة من الإجراءات لتوحيد سعر الصرف من خلال التنسيق في أسعار الصرف والتنسيق في السياسات النقدية بين البنوك المركزية علاوة على المتطلبات في السياسة المالية.

كما ثمن السيد/ المحافظ جهود البنك المركزي في موريشس لاستضافتهم لغرفة المقاصة لمنطقة الكوميسا، وتنفيذ برامج الدفعيات لمكتب المقاصة داخل منطقته الكوميسا دون اللجوء لبنوك خارج منطقة الكوميسا مما يساعد كثيراً في نمو التجارة البينية ويساعد الأعضاء في مقابلة الدفعيات المطلوبة.

هذا وقد خرج الاجتماع بمجموعة من القرارات منها:

- توجيه الدول الأعضاء بإنشاء وحدات مستقلة لمتابعة تنفيذ الإطار الإقليمي لسلامة القطاع المالي وذلك في إطار لجنة استقرار وتنمية القطاع المالي بدول الإقليم.

- إجازة خارطة الطريق المقترحة بواسطة الخبراء والخاصة بإنشاء معهد نقدي لدول الكوميسا من خلال الإجراءات التالية.

(أ) توقيع لائحة العهد بواسطة المحافظين.
(ب) التوقيع على اتفاقية دولة المقر وهي دولة كينيا.

(ج) البداية العملية للمعهد.

- توجيه البنوك المركزية الأعضاء بالتوقيع على الاتفاقيات المؤهلة للانضمام لنظام الدفع والتسويات الإقليمي وحث الدول الأعضاء على دعم النظام وترقيته.

- توجيه الدول الأعضاء بالالتزام بمؤشرات الاقتصاد الكلي الواردة ببرنامج التناسق النقدي للكوميسا وتوجيه سكرتارية الكوميسا بحشد الموارد من المانحين لإعداد دراسة حول علاقة هذا البرنامج بخفض معدلات الفقر.

- توجيه السكرتارية بالتعاون مع البنوك المركزية ووزارات المالية بالدول الأعضاء بعقد ورشتين تدريبيتين حول برنامج التحليل القياسي للسياسات الكلية والتنسيق إحداهما للكوادر الوسيطة والدنيا بالبنوك المركزية ووزارات المالية والأخرى للقياديين.

- إجازة خطة عمل اللجنة الفرعية للسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف بدول الكوميسا.

- توجيه الدول الأعضاء باختيار الإطار القانوني لإنشاء وحدات مستقلة لمتابعة وتنفيذ الإطار القانوني لسلامة القطاع المالي.

- إجازة الخطة المقترحة والمقدمة بواسطة اللجنة الفرعية لتنمية و سلامة القطاع المالي.

الجدير بالذكر أن موقف هذه القرارات سوف يتم مناقشته في اجتماع المكتب التنفيذي للجنة محافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا (السودان، موريشس، سوازيلاند، ومصر) والذي من المقرر أن يعقد في الخرطوم في يوليو / أغسطس 2011.

ورشة عمل التمويل المصرفي في السودان
الفرص والتحديات

رصد ومتابعة: رانيا صلاح الدين يوسف - إدارة البحوث والتنمية

المرابحات أو تكلفة التمويل الاسمية بالتضخم، وتحليل التعثر المصرفي حسب الصيغ. واختتمت الورقة ببعض التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية وخاصة تلك المخاطر المتعلقة بصيغ التمويل والعمليات المصرفية الإسلامية، ومنها مثلًا مخاطر الاستثمار وكيفية تطبيق مقررات بازل 2 الدولية ومخاطر رأس المال والأدوات الإسلامية الجديدة ومنها المشتقات الإسلامية. ومن أبرز التحديات التي تواجه النشاط المصرفي الإسلامي والتي أبرزتها الورقة التشريعات والإجراءات والتعليمات والضوابط ومعايير الرقابة الوافدة و المصممة أساسا لتطبيقات البنوك التقليدية التي تتعارض في كثير من جوانبها مع المصرفية الإسلامية ومحاولة موازنة تلك التشريعات للتعامل بها مع المصارف الإسلامية.

الورقة الثالثة بعنوان: تقييم الأطر النظرية المطبقة في السودان في مجال التمويل المصرفي (معايير بازل 1 و 2 ومجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB). أعدتها د. عبد الباسط محمد المصطفى. هدفت هذه الورقة إلى استعراض الأطر النظرية في مجال قياس مخاطر التمويل التي تم تطبيقها في السودان سابقا والمطبقة حاليا ومن ثم تقييمها وذلك نسبة لان قياس مخاطر التمويل يعتبر هاما حيث ان نشاط المصارف وبصفة خاصة الإسلامية يعتمد على التمويل. وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج تمثلت في الآتي:

أولاً: تطبيق بازل 1 كألية لقياس مخاطر التمويل:

1/ استطاع بنك السودان المركزي تطبيق مقررات بازل 1 في ذات الفترة التي طبقت في المصارف العربية.
2/ أدى تطبيق مقررات لجنة بازل 1 إلى الإعزاز بانتهاج أساليب رقابية أخرى منها برنامج إعادة هيكلة وإصلاح الجهاز المصرفي. والذي اقتضى زيادة رؤوس الأموال للمصارف. وذلك لتحقيق السلامة المصرفية والمالية. وقد نجح البرنامج في رفع القدرات التمويلية للمصارف وتوسع أنشطتها.

ثانياً: تقييم تطبيق مقررات بازل 2 ومعايير IFSB كألية لقياس مخاطر التمويل :

1/ استطاع بنك السودان المركزي تطبيق بازل 2 من خلال تطبيق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية وتم تصميم رواجع كفاية رأس المال وفقا لما صدر عن المجلس.
2/ إن تطبيق معيار كفاية رأس المال الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB خاصة الجزئية المتعلقة باحتساب الأصول الخطرة المرجحة للبنود التمويلية (داخل وخارج الميزانية)

نظم بنك السودان المركزي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء وورشة عمل بعنوان: التمويل المصرفي في السودان (الفرص والتحديات) بتاريخ 2010/10/26م بقاعة اتحاد المصارف السوداني. وقد شرف الحضور السيد/ وزير الدولة بوزارة المالية د. مريال او او وافتتح الجلسة السيد/ محمد الحسن الشيخ مساعد المحافظ لقطاع الإدارة والخدمات.

وقد تناولت الورشة ستة أوراق عمل تمثلت في:

الورقة الأولى بعنوان: دور التمويل المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية في السودان (1992-2009) أعدها وقدمها د. مصطفى محمد عبد الله: وقد تناولت الورقة تحليل تجربة السودان في مجال تمويل التنمية في ظل حزمة سياسات التحرير الاقتصادي المطبقة منذ العام 1992م. وكذلك هدفت إلى تسليط الضوء على نموذج السودان لجذب الاستثمار الأجنبي لتمويل التنمية من الشرق (الصين، ماليزيا، الهند). وهو تحليل لدور التمويل الخارجي كمحرك للنمو الاقتصادي. بالإضافة إلى شرح وتوضيح التحول إلى الروابط الاقتصادية مع الاقتصاديات الصاعدة عن طريق التجارة والاستثمار.

وأيضا اهتمت الورقة بتحليل مجهودات النمو الداخلي المعتمد على تمويل التنمية من الجهاز المصرفي ومجهودات سوق الأوراق المالية ونشاط عمليات السوق المفتوحة كأدوات محلية لدعم تمويل التنمية في إطار الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص. وقد تمثلت أهم التوصيات في ضرورة تشجيع الاستثمار الأجنبي وتحسين بيئة الاستثمار وبناء قاعدة الزراعة والتصنيع من اجل التصدير للاستفادة من الميزات النسبية لإنتاج وتصدير المعادن والمنتجات الزراعية. وإعادة هيكلة الاقتصاد في إطار خطة اقتصادية شاملة تعزز بناء قدرات الإنتاج والتصنيع من اجل التصدير لتقليل العجز الخارجي وتحقيق وفورات اقتصادية.

الورقة الثانية بعنوان: مخاطر ومشاكل صيغ التمويل المصرفي الإسلامي المطبقة في السودان أعدها وقدمها د. مجدي الأمين نورين: هدفت هذه الورقة إلى استعراض صيغ التمويل المصرفي بصورة عامة مع التركيز على الصيغ المستخدمة في السودان والمخاطر التي تواجه التطبيق. وقد اشتملت على ثلاثة محاور. استعرض الأول أهم الصيغ الإسلامية المستخدمة في التمويل المصرفي. وتناول الثاني المخاطر أو المشاكل التي تتعرض لها كل صيغة من تلك الصيغ. أما المحور الثالث فقد تطرق إلى صيغ التمويل الإسلامي المستخدمة في السودان واستخدامها في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة مع مقارنة هوامش

يعكس مكانم الخطر في البنود المختلفة ودرجة تأثيرها على المخاطر العامة للمصرف بنسبة كبيرة.

3/ معظم المخاطر ناتجة عن البنود الأخرى غير التمويل رغم أن بندين منهما (نقدية وأرصدة طرف بنوك محلية وسلفيات العاملين) وزن مخاطرها 0%.

وخلصت الورقة إلى مجموعة من التوصيات أهمها:

- ضرورة تعديل استثمارات قياس رأس المال الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، بحيث يحدث فيها تفصيل للصيغ التمويلية والقطاعات الممولة والضمانات لتعكس المخاطر التمويلية بصورة أكثر وضوحاً.

- تعديل أوزان مخاطر الصيغ التفضيلية (المرابحة والإجارة) بضمان رهن عقاري سكني من 35% إلى وزن أعلى. باعتبار أن العقارات السكنية لم تعد بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة أفضل أنواع الضمانات.

- فصل مخاطر بنود الميزانية الأخرى عن إطار مخاطر التمويل وإعادة تسميتها بمخاطر أخرى غير تمويلية.

وفي الجانب الرقابي تناولت الورقة الرابعة: الضوابط الرقابية الخاصة بالتمويل المصرفي. أعد الورقة د. عبد الرحمن المهدي زكريا وقدمها السيد/ عبد العزيز محمد عبد الرحمن.

وقد أوضحت أن التمويل المصرفي يعتبر من أهم الأنشطة التي تقوم بها المصارف، إذ يمثل توفير السيولة للأنشطة الاقتصادية الداخلية والخارجية العنصر الأساسي في التنمية، وكذلك عائدته يمثل أكبر مصدر دخل لمعظم المصارف، وبذات أهميته إذا لم تحسن إدارته يشكل أكبر مصدر خطر للمصرف وقد يؤدي إلى خروجه من دائرة العمل المصرفي لأنه يتسبب في حدوث عدة مخاطر مثل: مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق بالنسبة للمصارف الإسلامية، لذلك اعتنت به الضوابط الصادرة من البنك المركزي، وتضمنت هذه الضوابط في صدر كتاب الضوابط والتوجيهات الصادرة من قطاع المؤسسات المالية والنظم، والغرض من ذلك كله حماية موارد المصارف وضمان سلامة توظيفها وفقاً للموجهات التي تخدم المصلحة العامة والخاصة على حد سواء. وقد وضعت الورقة مجموعة من التوصيات أهمها: العمل على تعميق الوعي بالعمل المصرفي وخاصة التمويل، وتنويع مصادر الموارد لضمان استمرار منح التمويل باعتباره النشاط الأساسي في العمل المصرفي. كذلك الالتزام بالموجهات الاحترازية الصادرة من البنك المركزي والتي تهدف في المقام الأول إلى حماية موارد المصارف وضمان سلامة توظيفها.

الورقة الخامسة بعنوان: دور التمويل الأصغر في تخفيف الفقر في السودان. أعدتها وقدمتها السيدة: سمية عثمان. أبرزت الورقة اهتمام الحكومة بإستراتيجية تخفيف حدة الفقر، واضح في مختلف البيانات الرسمية، وقد ألفت الورقة الضوء على مهام وحدة التمويل الأصغر وأنشطتها والتي تمثلت في:

أ. تشجيع وحفز التمويل الأصغر كأداة لتقديم الخدمات للفقراء الناشطين اقتصادياً والشرائح الضعيفة وتخفيف حدة الفقر وترقية وتطوير التنمية الاقتصادية، من خلال توفير التمويل بالجملة عن طريق البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية

ولتسهيل عملية انسياب التمويل لهذه الشرائح من موارد القطاع الحكومي وغير الحكومي.

ب. تطوير السياسات والضوابط التي تحكم قطاع التمويل الأصغر وإعادة النظر في السياسات السابقة.

ج. التطوير المؤسسي للمصارف ومؤسسات التمويل الأصغر من خلال برامج التدريب وبناء القدرات وتطوير النظم والتعريف بأفضل الممارسات والتجارب العالمية.

د. تشجيع المصارف لتوفير الخدمة بمنحهم التمويل والحوافز.

هـ. دراسة السوق وتحديد الاحتياجات لتوفير أفضل الخدمات.

ومن مستجدات التمويل الأصغر:

- التدقيق الخارجي علي مؤسسات التمويل الأصغر غير المصرفية.

- التطوير في مجالات الضمان.

- ربط عمليات التمويل الأصغر بالأسواق المالية.

- تقييم وتصنيف مؤسسات التمويل الأصغر.

الورقة السادسة بعنوان البديل الإسلامي للتمويل النقدي عبر صكوك الإجارة الإسلامية (كاس). أعدها عمار عباس ونور الدين محمد سليمان، وقدمها عمار عباس. وقد أشارت الورقة إضافة منتج مالي جديد يتيح للمصارف الاستدانة فيما بينها كما تصلح أن تكون بديلاً إسلامياً للتمويل النقدي لعملاء المصارف.

والفكرة الأساسية التي يقوم عليها هذا النظام هو نظام توريق أو تصكيك الأصول والموجودات الثابتة سواء للمصارف أو الأفراد وتحويلها إلى صكوك متساوية القيمة تستند على الأصل المباع على أن تقوم الجهة البائعة للأصل باستجارة من المالك الجديد (حملة الصكوك) إيجار منفعة ينتهي بالتملك (إجارة العين لمن باعها). وتمثل قيمة الإيجار العائد على الصك والذي يمكن أن يتم حسابه على أساس سنوي أو شهري بل وحتى أساس يومي.

تم تسمية هذا المنتج ب (كاس) وهي اختصار لعبارة صكوك الإجارة الإسلامية. كما تم إطلاق اسم (كاس1) للصكوك التي ستصدر من المصارف التجارية والتي سيتم استخدامها في عمليات الاستلاف في ما بين المصارف. بينما أطلق اسم (كاس2) لتلك الصكوك التي ستصدر من العملاء واسم (كاس3) علي صكوك الإجارة التي ستصدرها الحكومة. وتعتبر هذه المنتجات بدائل إسلامية للآتي

عمليات السحب علي المكشوف لعملاء المصارف (Overdraft)

- التمويل النقدي للعملاء

- التمويل فيما بين المصارف بنظام الليلة الواحدة (Overnight lending)

- تمويل الإنفاق الحكومي التنموي بتمويل إسلامي طويل الأجل ذو عوائد معقولة ومتحكم بها.

وقد أوردت الورقة أن هنالك مبررات ومسوغات تجعل حاجتنا ملحة في السودان لاستحداث آلية إسلامية تلبى العديد من المطلوبات سواء على مستوى الاقتصاد الكلي، أو القطاع المصرفي من بينها الاستدانة فيما بين المصارف. تطبيق نظام التسويات الآنية (RTGS): التمويل النقدي للعملاء، عمليات السحب على المكشوف لعملاء المصارف Over Draft، الاستدانة من السوق الخارجي على أساس إسلامي.

دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي

أضواء
على



محمد الحسن محمد أحمد - إدارة البحوث والتنمية

المركزي⁽¹⁾ والاستقرار المالي تم إعداده بواسطة مجموعة من الباحثين برئاسة Sveriges Ingves. تضمنت الدراسة أربعة فصول بالإضافة للمقدمة، والملخص التنفيذي والملاحق تناول الفصل الأول مهمة البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي والحفاظ عليه في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية. واستعرض الفصل الثاني دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال فترة الأزمات المالية والاقتصادية. أما الفصل الثالث فيختص بالسياسة الوقائية للبنك المركزي بالإضافة لبعض الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية الحالية. وفيما يلي استعراض موجز لما تضمنته الفصول المذكورة:

(أ) وظيفة البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية: شملت الدراسة 13 مؤسسة (بنك مركزي). وأضحت نتائج المسح أن معظم هذه البنوك تقوم بأدوار مختلفة. ويعزى ذلك لعدد من العوامل أهمها إختلاف القوانين واللوائح والأوضاع السياسية والهيكل التنظيمية للمؤسسات المختلفة، وتوزيع وتنسيق المهام مع الجهات الأخرى ذات الصلة. ومثال ذلك يقوم البنك المركزي بالرقابة الوقائية الجزئية وبالتالي يقوم بتوفير السيولة الطارئة للمصارف. ويلاحظ أن ليس هنالك بنك مركزي في عينة الدراسة قد استهدف بوضوح تحقيق

تعريف الاستقرار المالي:

يعرف الاستقرار المالي وفقاً للسيد / Andrew Crockett المدير السابق لبنك التسويات الدولي بأنه الموقف أو الوضع الذي لا يتأثر به الأداء الاقتصادي نتيجة لتغيير أسعار الأصول. أو عدم مقدرة المؤسسات المالية لمقابلة التزاماتها المالية التي حل أجلها. وايضاً أوضح Roger Ferguson نائب رئيس مجلس محافظي البنك الفيدرالي الأمريكي بأن حالة عدم الاستقرار المالي (Financial instability) تتميز بتذبذب أسعار الأصول وتدهور أداء السوق النقدي والمالي والتغيير المفاجئ لأسعار الفائدة (انخفاض أو ارتفاع). وعدم توفر التمويل مما يؤثر سلباً على الاستهلاك والاستثمار بالتالي الإنتاج ومستوى التوظيف.

وقد عرف السيد / TV Reddy محافظ البنك الاحتياطي الهندي الاستقرار المالي بأنه الأداء المرضي Satisfactory Performance لمؤشرات أداء وحدات الأسواق والمؤسسات المالية.

هذا ويقوم البنك المركزي في معظم الدول بالتنسيق مع الجهات الأخرى ذات الصلة كوزارة المالية والاقتصاد بمهمة تحقيق الاستقرار المالي والحفاظ عليه. وذلك من خلال إعداد ومتابعة تنفيذ السياسة النقدية وسياسة النقد الأجنبي والسياسات المصرفية والرقابية.

وفى هذا الإطار اصدر بنك التسويات الدولي في مايو 2010م دراسة بعنوان الإدارة الرشيدة للبنك

1- Central Bank Governance and Financial Stability.

الاستقرار المالي وإنما جاء ذلك ضمناً في أهداف السياسة النقدية و المصرفية.

(ب) دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال فترة الأزمات - الترتيبات الحالية والمقترحات: تقوم البنوك المركزية في الأحوال العادية بإعداد ومتابعة تنفيذ السياسة النقدية ونظام الدفع، والتدخل في بعض الأحيان إذا كان هنالك ضرورة، فمثلاً لمعالجة ارتفاع معدل التضخم وتدهور سعر الصرف، هذا بجانب دورها التقليدي في الرقابة والإشراف على المصارف مستخدمة الأدوات المباشرة وغير المباشرة وقد تلاحظ من عينة الدراسة ان هذا الدور تقوم به البنوك المركزية في فرنسا وماليزيا والفلبين وتايلاند. وخلال فترة الأزمات وخاصة الأزمة المالية العالمية الحالية، قامت البنوك المركزية في مجموعة دول الدراسة بدور المقرض الأخير بتوفير السيولة لعدد من المصارف والمؤسسات المالية مقابل ضمانات معينة وفق الحالات المستعجلة بدون تطلب ضمانات.

وفيما يتعلق بالترتيبات والمقترحات ركز فريق الدراسة على السياسات التي تخدم من حدوث الأزمات والترتيبات وإدارتها والتعامل معها. Preventive management Policies and arrangements ويتطلب ذلك توفير البنوك المركزية للسيولة الطارئة للمؤسسات المالية التي تواجه نقص في السيولة، وكذلك تقديم التمويل الطارئ، وإعداد الترتيبات والإجراءات لإدارة عملية انهيار هذه المؤسسات والتي قد تكون بنوك أو شركات توظيف أموال.

وقد أشارت التجربة إلى أنه تم تعديل قانون البنك الاحتياطي الأمريكي البند (3) لتقديم التمويل للمؤسسات المالية غير المصرفية والتي واجهت مصاعب مالية نتيجة للأزمة المالية العالمية. وأيضاً تم تعديل البند (19) للسماح له بالحصول على خطوط تمويل بالعملات الأجنبية من البنوك المركزية الأخرى.

السياسات الوقائية للبنك المركزي:

يرى البعض ان قيام البنك المركزي بأعداد وتنفيذ

السياسات الوقائية الخاصة بالمؤسسات المالية قد أدى إلى تحسين فعالية هذه السياسات، وذلك نسبة لتوفير البيانات المتعلقة بأداء هذه المؤسسات ودرجة الترابط بينها وتأثيرها على بعضها. وتقوم الإدارة المعنية بالرقابة الوقائية بالبنك المركزي بتحليل الميزانيات وحساب الأرباح والخسائر بصورة دورية يتم تحديثها ومن ثم إعداد التقارير التي تتضمن التوصيات والمعالجات المالية والمحاسبية لاي اختلالات يتوقع حدوثها. وبالتالي يتم التحوط لاحتمال ظهور الاختلالات.

الدروس المستفادة من الأزمة المالية الحالية:

أشارت تجربة التعامل مع هذه الأزمة الى ضرورة حث السلطات الإدارية للمؤسسات المالية، وذلك من خلال متابعة أداء المؤشرات الرئيسية و تحديد الاختلال والتدهور المتوقع لأداء هذه المؤشرات، ومن ثم العمل على اتخاذ الإجراءات أو تنفيذ السياسات التي تساعد في المعالجة أو تخدم الرقابة الوقائية أو الاحترازية مع مراعاة الجوانب التالية:

- أن تقوم الوحدات التابعة للمؤسسات المسئولة عن تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الجزئية بتطبيقها بصورة تتسق مع موجهات الحوكمة الرشيدة (Good Governance).

- في حالة قيام البنك المركزي بمهمة تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الكلية، فإن ذلك يتطلب مراعاة التنسيق مع أهداف السياسة النقدية والسياسات المصرفية والرقابية الأخرى.

- ليس هنالك حلول أو معالجات موحدة للاختلال أو تدهور في أداء المؤشرات المالية والمصرفية تتوافق مع الاقتصاديات المختلفة، ويرى البعض ان نجاح تطبيق هذه السياسات يعتمد على الهيكل المؤسسي ودرجة تطوير السوق المالي، والترتيبات السياسية والتجارب السابقة.

سوق تجارة العملات الدولية



إعداد: عمرو محمد عبد الله - إدارة النقد الأجنبي

تحت تأثير سياسة واقتصاد كل دولة من هذه الدول وتحت تأثير قوة أو ضعف الدولار الأمريكي والاقتصاد الأمريكي. ومنذ ذلك التاريخ نشأ سوق تجارة العملات في كل من الولايات المتحدة وأوروبا واليابان وغيرها من الدول.

ما المقصود بسوق تجارة العملات (Forex)

(الفوريكس) تعني باختصار سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقود الأجنبية. ويتم التعامل بالعملات في سوق العملات (فوركس) على أساس أزواج من العملات. ويكون التعامل فيه بالبيع والشراء على أساس شراء فرد من هذا الزوج وبيع الآخر مقابلته. ويوفر برنامج شركة (FOREXYARD) أسعار فورية لأزواج العملات العالمية. وكل المعلومات المساعدة للمضاربة والاستثمار على سعر البيع والشراء بين عملتين. وعلى ذلك يقوم المضاربون بشراء أو بيع عملة مقابل الأخرى على أمل تحقيق الربح عندما تتغير قيمة العملات كنتيجة للأحداث التي تحدث في العالم.

يتميز هذا السوق بوجود أحجام تداول يومية كبيرة ووجود مشتريين وبائعين أكثر من أي سوق أخرى في

خلفية تاريخية عن سوق العملات:

لم تشتهر المتاجرة بالعملات إذا ما قورنت بالمتاجرة بالأسهم والسلع نسبة لحداثة العهد بها. فبعد الحرب العالمية الثانية وفي عام 1947 تم التوقيع بين الدول المصادقة على اتفاقية «بريتون وود» لترتيب أوضاع الاقتصاد العالمي ومن بين بنود هذه الاتفاقية كانت عملية تقييم العملات مقابل الدولار الأمريكي بدلاً عن الذهب كطريقة تساعد على بناء ما دمرته الحرب في دول أوروبا. وكان من أهم نتائج هذا القرار هو ثبات أسعار العملات وبأقل حد من التذبذب مقابل الدولار ومقابل بعضها البعض. فلم يكن هناك مجال للمتاجرة بالعملات والتي تقوم أساساً على استغلال تذبذب أسعار العملات مقابل الدولار.

ولكن في عام 1970 ونتيجة لظروف اقتصادية صعبة مرت بها الولايات المتحدة قرر الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون بفك الارتباط بين الدولار الأمريكي وعملات أوروبا واليابان مما أدى إلى تأثر عملات أوروبا واليابان بهذا القرار تأثيراً شديداً. فأصبحت سريعة التآرجح صعوداً وهبوطاً



غيرها من السلع) من خلال العرض والطلب. عندما تشتري عملة فأنت في وضع يسمى بلغة اقتصادية (Long) وعندما تبيع العملة، أنت في وضع (Short).

يجب الانتباه أن التجار يستطيعون الربح باتجاه صاعد للسوق واتجاه هابط للسوق. فعندما نعرف أن زوج (EUR/USD) اليورو / دولار أمريكي سيرتفع نقوم بصفقة شراء للزوج (Long). دائماً العملة الرئيسية هي العملة التي رمزها الأول من اليسار. أي عندما نقول ارتفع سعر زوج اليورو / دولار نعني أن اليورو ارتفع سعره على الدولار الأمريكي.

ترتيب أزواج العملات:

وقد تم الاتفاق على وضع أزواج العملات على النحو التالي:

1. اليورو مقابل الدولار EUR/USD
2. الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي GBP/USD

العالم. كما انه مفتوح على مدار 24 ساعة يومياً. خمسة أيام في الأسبوع. علاوة على ذلك، إن سوق تبادل العملات هو السوق المالي الأكبر في العالم من حيث الحجم. حيث تصل حجم التداولات بين 2 إلى 3 تريليون دولار. وهذا ما يجعله واحد من أكثر الأسواق إثارة وسيولة للتجارة. وعلى الرغم من أن تجارة العملة كانت حكومية أصلاً (بنوك مركزية) ومؤسسية (بنوك تجارية واستثمارية). إلا أن التقدم التقني، مثل الإنترنت، جعل الأمر سهلاً على الأفراد للاشتراك في أسواق تجارة العملة والمتاجرة به بأمان ودقة.

كيف يتم العمل في سوق تجارة العملات (الفوركس)؟

يتم العمل في سوق تجارة العملات شراء أو بيع عملات للحصول على أرباح بسبب التغيرات في أسعار العملة. و تحدد أسعار العملات (مثل

3. الدولار مقابل الين الياباني USD/JPY

4.الدولار مقابل الفرنك السويسري USD/CHF

5. الدولار الأمريكي مقابل الدولار الكندي USD/
CAD

6. الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي AUD/
USD

7. اليورو مقابل الجنيه الإسترليني EUR/GBP

8. اليورو مقابل الين الياباني EUR/JPY

9. اليورو مقابل الفرنك السويسري EUR/CHF

10. الجنيه الإسترليني مقابل الين الياباني GBP/
JPY

11. الجنيه الإسترليني مقابل الفرنك السويسري
GBP/CHF

رموز أزواج العملات:

نظام العمل في السوق يتم بأزواج العملات. أي أنك تدخل بعملة مقابل عملة أخرى ، مثل اليورو/الدولار EUR/USD أو الدولار/الين USD/JPY. العملة الأولى تعرف بالعملية الأساسية. بينما الثانية تدعى العملة المقابلة. إنَّ العملة الأساسية تعتبر «الأساس» للشراء أو البيع. على سبيل المثال، إذا اشتريت يورو / دولار EUR/USD فإنك تشتري يورو (في المقابل تباع الدولار). حيث يقوم التاجر بذلك توقعاً منه أن قيمة اليورو سترتفع مقابل الدولار الأمريكي في المستقبل.

مميزات سوق العملات الفور ريكس:

يتميز الفور ريكس عن باقي أنواع البورصات بمميزات أهمها:

1. العمل على مدار اليوم: حيث أن العمل في سوق العملات متواصل 24 ساعة في خمسه

أيام من الأسبوع.

2. السيولة العالية: حيث أن سوق العملات أكبر سوق متاجرة في العالم. بواقع 2000 بليون دولار يومياً. مما يعني وجود بائعين ومشتريين على مدار الساعة.

3. عدالة السوق وشفافيته :ضخامة سوق العملات وكونها لا تتأثر إلا بالبيانات الرسمية لأكبر الدول اقتصادياً في العالم وبمسئولي هذه الدول يجعل من سوق العملات الأكثر شفافية. فلا أسرار هناك ولا تلاعب. إضافة إلى أن الأخبار التي تؤثر فيه مجدوله ومن مصادر رسميه كما سبق.

4. الاستفادة من السوق الصاعد والهابط: لأن المتاجرة في العملات تكون على أساس أزواج. إذا انخفضت عملة ارتفعت العملة الأخرى مقابلها. مثل كفتي الميزان.

5. وضوح السوق ومحدوديته: حيث أن عدد العملات التي يتم المتاجرة بها محدودة جداً. فهذا يكون سبباً للتركيز على مسار الأسعار وعلى متابعه الأخبار.

6. المضاعفة العالية: (Leverage) يعتبر سوق العملات هو السوق الذي تتوفر فيه أكبر نسبة مضاعفه بين الأسواق الأخرى تصل حتى 100 ضعف.

7. السهولة: يمكنك القيام بعمله المتاجرة من المنزل أو المكتب أو حتى من السيارة ، عبر الكمبيوتر أو الهاتف.

8. رأس المال: يمكنك فتح حساب للمتاجرة بمبالغ قليلة تنخفض حتى 200 \$.

الاقتصاد الخفي



د. مجدي الامين نورين
إدارة البحوث والتنمية

الدولة. وبالتالي فالالاقتصاد الخفي هو ما خفي عن الدولة من نشاط للأفراد. وذكر الكاتب أن معدلات الاقتصاد الخفي ترتفع في الدول النامية. أما في دول التحول الاقتصادي فتكون معدلات النمو الخفية اقل، وتعتبر دول منظمة التعاون والتنمية من اقل الدول نشاطاً مثل هذا الاقتصاد - ولقد نجحت كوريا الجنوبية واليابان والصين وهونغ كونغ وتايوان وغيرها في التحول نحو الاقتصاد الظاهر مقللة بذلك من معدلات الاقتصاد الخفي.

وفي الجزء الثاني من الكتاب أشار الكاتب إلى أن الاقتصاد الخفي ينقسم إلى قسمين: نوع مشروع وذلك تبعاً لمدى مشروعية النشاط الاقتصادي الذي يمارس في الخفاء. فالفعل الشرعي هنا هو عمل قانوني وشرعي لا تجرمه الدولة ولكن السلطات الضريبية كانت تنتظر

تكمين أهمية تناول هذا الموضوع في تنامي وانتشار الحديث عنه في الآونة الأخيرة وعدم فهم الكثيرين لتأثيره الإيجابي والسلبي على الاقتصاد الكلي ولذلك فإن تلخيص هذا الكتاب وتوضيح ماهية الاقتصاد الخفي وما يحد من دخوله ضمن الأنشطة الاقتصادية المتعارف عليها سيكون مفيداً للباحثين والمهتمين.

أشار الكاتب في بداية الكتاب إلى التعريف بماهية الاقتصاد الخفي، حيث أورد في البدء عدة مسميات كالالاقتصاد السري أو الأسود أو الاقتصاد المقابل أو الاقتصاد غير الرسمي، وعرفه بأنه الاقتصاد الذي لا يدخل في نطاق الضرائب، ولا يتم احتساب أنشطته ضمن الناتج المحلي الإجمالي ولا يظهر في ميزانيات

* نسرين عبد المجيد نبيه، الاقتصاد الخفي، دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007.

الإنفاق على البنية الأساسية دون مبررات منطقية. كذلك كلما زاد معدل اقتصاد الظل على حساب الاقتصاد الفعلي الظاهر كلما أعطى معلومات وإحصائيات مضللة وغير دقيقة عن الإمكانيات الاقتصادية الحقيقية للمجتمع وأدى إلى سوء تخصيص الموارد الاقتصادية وسوء توزيع الناتج المحلي بالإضافة إلى أن اقتصاد الظل يعتبر مظهر من مظاهر تخلف المجتمعات لأنه يسهم في هدر كثير من الموارد المادية والبشرية وسوء استغلالها.

وتتمثل الجوانب الإيجابية للاقتصاد الخفي في أن إنتاجية العامل في الاقتصاد الخفي المشروع قد تكون أعلى منها في الاقتصاد الظاهر أحياناً. وذلك نظراً لارتفاع حوافز العمل فيه وتأقلم العامل مع ظروف العمل وارتياحه لها. وقد يكون ذلك مناسباً للظروف الاقتصادية للدول النامية أيضاً. جدر الإشارة إلى أن الدول النامية يزداد فيها الاعتماد على النفس في الأعمال المنزلية والأمور التنظيمية والخدمية الأخرى وإنتاج معظم منتجات المعامل والأفران والورش الأخرى المتعددة. حيث يتم تصنيعها في المنازل. كما أن الدول النامية تعتمد على الزراعة والمشروعات الزراعية الصغيرة والتي غالباً ما تقوم بتدبير شؤونها وإدارتها الأسرة وبالتالي فإن معظم هذه المنتجات لا تدخل في حساب الدخل القومي. أيضاً فالإقتصاد الخفي غير المشروع قد تكون له فوائد عديدة (بغض النظر عن الجانب الشرعي) حيث يساهم في

من القائم به أن يبلغها عنه ولكنه لم يفعل. وبالتالي فهذا النشاط الذي لا يبلغ عنه والذي هو في نفسه نشاط مشروع ولا يمثل جريمة. ولكنه في حالة إخفائه عن مصلحة الضرائب قد يمثل جريمة تهرب ضريبي وكذلك التهرب الجمركي.

أما النوع الثاني فهو الاقتصاد الخفي غير المشروع ويعنى الجرائم التي تشكل نشاط خفي ينتج عنه عائد مالي في الخفاء مثل تجارة المخدرات وتجارة السلاح وتهريب النقد. غسيل الأموال. بل ويمكن التوسيع من نطاق هذا النوع من الاقتصاد ليشمل كل العوائد من الجرائم حتى لو كانت جريمة بسيطة أو لا تدخل في نطاق الإجرام المعقد أو المنظم وعلى ذلك فكل جريمة ينتج عنها عائد نقدي أو مادي تدخل ضمن الاقتصاد الخفي.

وقد أشار الكاتب إلى أن للاقتصاد الخفي جوانب سلبية وإيجابية. وتتمثل الجوانب السلبية في فقد الحكومة لنسبة مقدره من الإيرادات تؤثر سلباً على ميزانياتها العامة وعلى مستوى الإنفاق العام. ثم على مستوى التنمية الاقتصادية بشكل عام. وقد يؤدي ذلك إلى إتباع الحكومات تطبيق سياسات اقتصادية أكثر تعقيداً مثل زيادة الضرائب والرسوم والغرامات وتعقيد الإجراءات الإدارية والتنظيمية والأمنية والقضائية وزيادة النفقات العامة الجارية على حساب الإنفاق الاستثماري وعلى حساب

تحقيق التنمية الاقتصادية ويدعمها ويقويها حيث يمثل نشاط اقتصادي يحقق عائداً وأحياناً رفاهية لأفراد الدولة مما يساعد في حركة عملية التنمية وعوائدها.

وقد تطرق الكاتب للأسباب التي تؤدي إلى تزايد الحافز نحو الاقتصاد الخفي مثل تعرض أنشطة الاقتصاد الرسمي للمزيد من الضرائب من وقت لآخر. ويعتمد قرار المشاركة في الاقتصاد الخفي للتهرب من الضرائب على أساس الموازنة بين العقوبات التي قد يتعرض لها الفرد في حالة اكتشاف التهرب وكافة المخاطر الأخرى. ويؤدي نمو العبء الضريبي سواء كان ذلك بالنسبة للضرائب المباشرة أو الغير مباشرة إلى رفع نسبة الضرائب إلى الناتج القومي وقد يؤدي ذلك إلى محاولة تجنب الضرائب أو التهرب من دفع الضرائب وبالتالي التحول إلى الاقتصاد الخفي.

أيضاً من الأسباب التي تؤدي إلى ظهور هذا النوع من الاقتصاد القوي الحكومية الأخرى التي تفرض من أجل تنظيم ممارسة أعمال معينة أو رفع مستوى الرفاهية الاقتصادية للأفراد وضمان مستويات مناسبة من المعيشة، وإذا كانت هذه القيود مصحوبة بغرامات مرتفعة ونظام فعال للرقابة فقد تحول دون وجود مثل هذه الأنشطة، إلا أنها للأسف في أغلب الأحوال ستحول هذه الأنشطة إلى أنشطة غير رسمية. كذلك يؤدي إلى تزايد أعداد المشروعات

الصغيرة التي تقوم أساساً على استخدام النقود السائلة في التعاملات إلى زيادة أهمية الاقتصاد الخفي. ومن الأسباب الرئيسية لنمو هذا الاقتصاد في الدول النامية هو نقص عرض السلع الاستهلاكية والرأسمالية أو سهولة التلاعب في السلع التي توفرها الحكومة، والتي يفترض أن يتم توزيعها من خلال المنافذ المختلفة التي تتولى الحكومة الإشراف عليها.

كذلك أشار الكاتب إلى أن هناك محفزات عديدة تؤدي إلى تزايد الأنشطة غير الرسمية منها تدني مستويات الأجور، عدم الاستقرار السياسي، الفجوة الكبيرة بين مخرجات المؤسسات التعليمية، ظهور الفساد الإداري والمالي، وجود البطالة المقنعة، الفساد الديني والأخلاقي وانتشار الخيانة والسرقة والاحتيال، كذلك الفساد السلوكي والأثنية وتطبيق مبدأ الغاية تبرر الوسيلة.

عليه فإن الاقتصاد الخفي موجود في كل دول العالم، ولكنه يتفاوت في مدى انتشاره من دولة إلى أخرى ويشيع في الدول النامية وخاصة في الدول ذات الاقتصاديات المتخلفة. كما أن الاقتصاد الخفي لا يمكن القضاء عليه نهائياً ولكن يمكن التقليل منه نسبياً - وهو لا يمثل ضرراً على أفراد الدولة أنفسهم ولكنه يؤثر سلباً على اقتصاديات الدولة وخطتها وبرنامجه لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

أحداث اقتصادية محلية وعالمية



مصطفى إبراهيم عبد النبي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

السودان يستضيف الاجتماع السنوي الخامس عشر لدول الكوميسا

- انعقد خلال الفترة (31 أكتوبر - 4 نوفمبر 2010) الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي، ولجنة محافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا، وقد ناقشت الاجتماعات العديد من القضايا والموضوعات، ومن أهم القرارات التي خلصت إليها الاجتماعات ما يلي:
- الإسراع في إنشاء المعهد النقدي للكوميسا بحلول مطلع العام 2011.
 - تفعيل نظام الدفع والتسويات الإقليمي للكوميسا.
 - إجازة خطة اللجنة الفرعية للسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف للعام 2011.
 - إجازة خطة اللجنة الفرعية لتنمية واستقرار القطاع المالي 2011.

ارتفاع أسعار النفط بسبب موجة البرد في النصف الشمالي من الكرة الأرضية

موجة البرد الشديدة في القارة الأوروبية، بالإضافة إلى أن منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) لا تبد أي استعدادات لزيادة الإنتاج في الوقت الحالي، حيث أن وزراء نفط دول أوبك قد ابدوا رضاهم عن الأسعار الحالية باعتبار أنها عادلة الأمر الذي لا تصاحبه ميول نحو زيادة الإنتاج.

شهد الأسبوع الأخير من شهر ديسمبر 2010 أعلى مستوى لأسعار النفط لم تشهده منذ أكتوبر 2008، حيث وصلت العقود الآجلة لخام القياس الأوروبي، مزيج برنت عند الإغلاق 93.46 دولار أمريكي للبرميل، ويعزى ذلك الارتفاع في أسعار خام برنت إلى مجموعة من العوامل أهمها

الصين تعفي مبلغ 40 مليون يوان من ديونها على السودان

تلا التوقيع على البرتوكول إلى إن شطب جزء من ديون الصين على السودان يعتبر خطوة متقدمة في مسيرة العلاقات بين البلدين. وأضاف أن ذلك من شأنه أن يعضد قوة ومثانة العلاقة بين الخرطوم وبكين. وفي سياق متصل أكد السفير الصيني أن إعفاء جزء من ديون الصين على السودان يعد رسالة قوية تؤكد رغبة بلاده في بذل الجهود للحفاظ على الاستقرار والتنمية في السودان. مؤكداً استمرار التعاون بين البلدين مهما كانت نتيجة الاستفتاء وسعي بلاده إلى تحقيق مزيد من التنمية في السودان داعياً إلى العمل سوياً من أجل تعزيز التعاون بين البلدين.

تم في أواسط شهر ديسمبر 2010 التوقيع على بروتوكول إعفاء ديون بين السودان والصين والذي بموجبه أعفت حكومة الصين رسمياً مبلغ (40) مليون يوان عبارة عن جزء من مديونيتها على السودان.

وأشار السيد وزير المالية والاقتصاد الوطني على أن هذا المبلغ عبارة عن قرض بدون فوائد تم تقديمه في العام 1995 لتنفيذ مشاريع تنمية بالبلاد ووصف السيد الوزير الخطوة بالإيجابية. داعياً بعض الدول إلى الإطلاع على هذه الخطوة للوقوف من خلالها على مثانة العلاقات بين السودان والصين. كما أشار السيد الوزير في المؤتمر الصحفي الذي

مجموعة العشرين تتعهد بعدم تخفيض أسعار صرف عملاتها

اختتمت مجموعة العشرين قمته التي عقدت في العاصمة الكورية «سيول» في الثاني عشر من نوفمبر 2010. وتعهدت المجموعة في بيانها الختامي بالامتناع عن اللجوء إلى سياسات تخفيض عملاتها لدوافع تنافسية. وقد حثت القمة الدول المتقدمة والناشئة إلى ضمان الاستمرار في الانتعاش الاقتصادي الحالي، والعمل على استدامة النمو والاستقرار في الأسواق المالية. وذلك من خلال التوجه إلى اعتماد أنظمة أسعار صرف يكون للأسواق المالية دوراً كبيراً في تحديدها. كما دعا البيان إلى تعزيز مرونة أسعار الصرف لتعكس الأسس الاقتصادية والامتناع عن تخفيض أسعار العملات لدوافع تنافسية.

جدول رقم (1)

الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للفترة 2005 - 2007م

سنة الأساس (1990 = 100)

الفترة	الدخول العليا	الدخول المتوسطة	الدخول الدنيا
2005			
ديسمبر	34,078.3 (7,0)	34,909.4 (8,5)	35,041.4 (9,9)
2006			
ديسمبر	39,629.8 16.3	40,392.1 15.7	39,968.1 15.1
2007			
ديسمبر	42,854.7 (8,1)	43,948.4 (8,8)	43,258.6 (8,2)

الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للفترة 2008 - 2010م

سنة الأساس (2007 = 100)

الفترة	كل السودان	المناطق الريفية	المناطق الحضرية
2008			
ديسمبر	116.9 (14,9)	120.5 (18,8)	113.8 (11,5)
2009			
ديسمبر	132.7 (13,4)	135.9 (12,8)	129.7 (14,0)
2010			
يناير	135.2 14.6	137.9 16.0	132.9 13.2
فبراير	135.3 14.3	139.0 16.6	132.0 11.9
مارس	135.7 14.8	139.3 17.1	132.5 12.4
أبريل	136.9 15.1	140.7 17.1	133.4 12.9
مايو	138.9 15.2	143.2 16.8	134.8 13.5
يونيو	147.0 15.6	151.8 16.8	142.5 14.2
يوليو	148.3 148.3	153.5 153.5	143.2 143.2
أغسطس	149.3 149.3	154.2 154.2	144.6 144.6
سبتمبر	149.2 149.2	154.3 154.3	144.3 144.3
أكتوبر	146.8 146.8	150.8 150.8	143.1 143.1

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء
(معدلات التضخم بين الأقواس)



الحسين إسماعيل حسين بدري
إدارة البحوث والتنمية

جدول رقم (2)

أسعار صرف الدولار بينك السودان المركزي (بالجنيه السوداني)

الفترة	الشراء	البيع
2005		
ديسمبر	2.3010	2.3125
2006		
ديسمبر	2.0083	2.0183
2007		
ديسمبر	2.0290	2.0390
2008		
ديسمبر	2.1897	2.2004
2009		
مارس	2.2021	2.2128
يونيو	2.3670	2.3785
سبتمبر	2.3519	2.3633
ديسمبر	2.2359	2.2468
2010		
يناير	2.2330	2.2439
فبراير	2.2306	2.2414
مارس	2.2282	2.2387
ابريل	2.2257	2.2361
مايو	2.2274	2.2379
يونيو	2.3507	2.3625
يوليو	2.3662	2.3780
أغسطس	2.3671	2.3789
سبتمبر	2.3668	2.3787
أكتوبر	2.3666	2.3784
نوفمبر	2.4124	2.4245

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (3)

أسعار صرف الدولار بصرافات البنوك (بالجنيه السوداني)

الفترة	البيع	الشراء
2005		
ديسمبر	2.3180	2.2995
2006		
ديسمبر	2.0250	2.0060
2007		
ديسمبر	2.0600	2.0300
2008		
ديسمبر	2.2450	2.1500
2009		
مارس	2.3412	2.2600
يونيو	2.5025	2.3467
سبتمبر	2.5700	2.3043
ديسمبر	2.4500	2.1917
2010		
يناير	2.3710	2.2319
فبراير	2.3700	2.2296
مارس	2.3652	2.2378
أبريل	2.4153	2.2445
مايو	2.4556	2.2360
يونيو	2.4961	2.3465
يوليو	2.5044	2.3650
أغسطس	2.5030	2.3650
سبتمبر	2.4788	2.4912
أكتوبر	2.4823	2.4921
نوفمبر	2.5305	2.5204

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (4)

أسعار صرف الدولار بشركات الصرافة (بالجنيه السوداني)

الفترة	الشراء	البيع
2005		
ديسمبر	2.3050	2.3140
2006		
ديسمبر	2.0100	2.0200
2007		
ديسمبر	2.0300	2.0400
2008		
ديسمبر	2.1600	2.2200
2009		
مارس	2.2500	2.3300
يونيو	2.3500	2.4840
سبتمبر	2.3100	2.5000
ديسمبر	2.2452	2.3726
2010		
يناير	2.2426	2.3700
فبراير	2.2405	2.3674
مارس	2.2378	2.3645
أبريل	2.2444	2.3716
مايو	2.2762	2.4046
يونيو	2.3625	2.4961
يوليو	2.3780	2.5044
أغسطس	2.3789	2.5019
سبتمبر	2.4596	2.4692
أكتوبر	2.4748	2.4844
نوفمبر	2.4696	2.4598

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (5)

مؤشرات نقدية

مليون جنيه

2010			2009				2008	2007	2006	2005	
33,311.0	32,083.9	30,155.9	28,314.5	26,337.3	25,004.1	23,716.1	22,933.2	19,714.6	17,871.8	14,031.4	عرض النقود
8,298.9	7,939.8	8,024.9	8,066.2	7,234.5	6,569.2	6,534.3	6,774.6	5,639.8	5,355.3	3,740.4	العملة لدى الجمهور
9,905.7	9,977.7	8,583.4	8,040.2	7,514.7	7,612.0	7,144.4	6,862.9	5,734.9	5,168.8	4,447.6	الودائع تحت الطلب
15,106.4	14,166.4	13,547.6	12,208.1	11,588.1	10,822.9	10,037.4	9,295.7	8,340.0	7,347.7	5,843.4	شبه النقود
42,137.1	40,651.8	38,712.0	36,666.9	34,824.1	32,996.7	30,985.5	30,649.9	26,197.4	23,144.3	16,979.7	إجمالي أصول (خصوم) البنوك
20,664.1	19,711.8	19,272.0	18,163.5	16,829.0	16,113.3	15,457.7	14,961.1	12,998.5	11,139.6	7,689.1	إجمالي التمويل المصرفي
25,867.8	24,870.4	23,279.0	21,340.6	20,126.7	19,349.6	18,026.4	16,760.9	14,533.6	12,784.8	10,621.3	إجمالي الودائع المصرفية
29.7	31.1	28.5	28.4	27.5	26.3	30.1	29.9	29.1	28.9	31.7	الودائع تحت الطلب / عرض النقود %
24.9	24.7	26.6	28.5	28.5	30.4	27.6	29.5	28.6	30.0	26.7	العملة لدى الجمهور / عرض النقود %
45.3	44.2	44.9	43.1	44.0	43.3	42.3	40.5	42.3	41.1	41.6	شبه النقود / عرض النقود %
79.9	79.3	82.8	85.1	83.6	83.3	85.8	89.3	89.4	87.1	72.4	إجمالي التمويل المصرفي / الودائع %

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (6)

رصيد التمويل المصرفي حسب القطاعات الاقتصادية بالعملة المحلية والأجنبية

مليون جنيه

المجموع	أخرى	التجارة المحلية	الواردات	الصادرات	الصناعة	الزراعة	القطاع السنة
							2005
7,000.2	1,796.1	1,739.2	2,012.5	421.1	637.1	394.1	ديسمبر
							2006
11,139.6	4,498.3	2,023.3	2,328.3	356.2	938.5	995.0	ديسمبر
							2007
12,998.5	5,216.2	2,311.8	2,743.7	282.4	1,392.5	1,052.0	ديسمبر
							2008
14,961.1	6,294.0	2,429.9	2,908.4	278.0	1,683.2	1,367.5	ديسمبر
							2009
15,457.7	6,060.9	2,722.4	2,973.7	312.2	1,710.2	1,678.3	مارس
16,113.3	6,885.2	2,836.9	2,812.6	314.6	1,762.8	1,501.3	يونيو
16,829.0	7,265.4	2,803.9	3,240.1	357.1	1,718.3	1,444.2	سبتمبر
18,163.5	8,051.5	2,885.6	3,120.2	438.4	1,710.8	1,956.9	ديسمبر
							2010
18,917.3	8,351.6	2,989.8	3,130.7	530.3	1,843.0	2,071.9	يناير
18,894.6	9,216.9	2,671.0	2,847.5	411.5	1,891.0	1,856.7	فبراير
16,055.6	8,190.3	2,636.8	1,617.1	339.3	1,408.6	1,863.5	مارس
19,501.7	9,272.9	3,069.2	3,017.9	403.7	1,913.3	1,824.7	أبريل
19,523.0	9,441.1	2,936.2	2,935.0	400.9	1,970.9	1,838.9	مايو
19,797.9	9,660.7	2,933.1	2,809.4	409.4	2,080.9	1,904.4	يونيو
20,269.2	9,642.5	3,023.8	2,687.4	454.3	2,338.6	2,122.8	يوليو
20,661.0	10,014.0	3,096.5	2,690.9	454.3	2,164.1	2,241.1	أغسطس
20,664.1	10,167.3	2,998.5	2,683.9	474.6	1,998.6	2,341.2	سبتمبر

تمويل الحكومة المركزية غير مضمن

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (7)

تدفق التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية

مليون جنيه

2010			2009				2008	2007	2006	العام
يوليو- سبتمبر	أبريل - يونيو	يناير- مارس	أكتوبر- ديسمبر	يوليو- سبتمبر	أبريل - يونيو	يناير- مارس	أكتوبر- ديسمبر	يناير - ديسمبر	يناير- ديسمبر	الصيغة
2,657.0	2,429.7	3,171.8	2,423.6	2,051.7	1,865.7	1,856.8	1,778.8	1,456.9	5,559.1	المرايحة
47.5	55.0	53.2	53.4	63.6	53.8	42.1	41.1	65.0	53.4	%
636.0	267.6	733.3	488.6	327.5	288.1	501.8	693.2	314.4	2,122.3	المشاركة
11.4	6.1	12.3	10.8	10.2	8.3	11.4	16.0	14.0	20.4	%
361.3	335.2	420.5	284.6	203.4	154.6	309.7	332.5	102.9	546.6	المضاربة
6.5	7.6	7.1	6.3	6.3	4.5	7.0	7.7	4.6	5.2	%
112.6	40.6	79.3	54.4	36.9	84.2	174.0	92.1	5.2	133.0	السلم
2.0	0.9	1.3	1.2	1.1	2.4	3.9	2.1	0.2	1.3	%
1,830.8	1,340.9	1,555.2	1,288.2	604.6	1,077.2	1,568.0	1,436.2	360.4	2,054.3	أخرى
32.7	30.4	26.1	28.4	18.8	31.0	35.6	33.1	16.1	19.7	%
5,597.8	4,413.9	5,960.1	4,539.4	3,224.1	3,469.9	4,410.3	4,332.8	2,239.9	10,415.3	المجموع
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	%

المصدر: بنك السودان المركزي

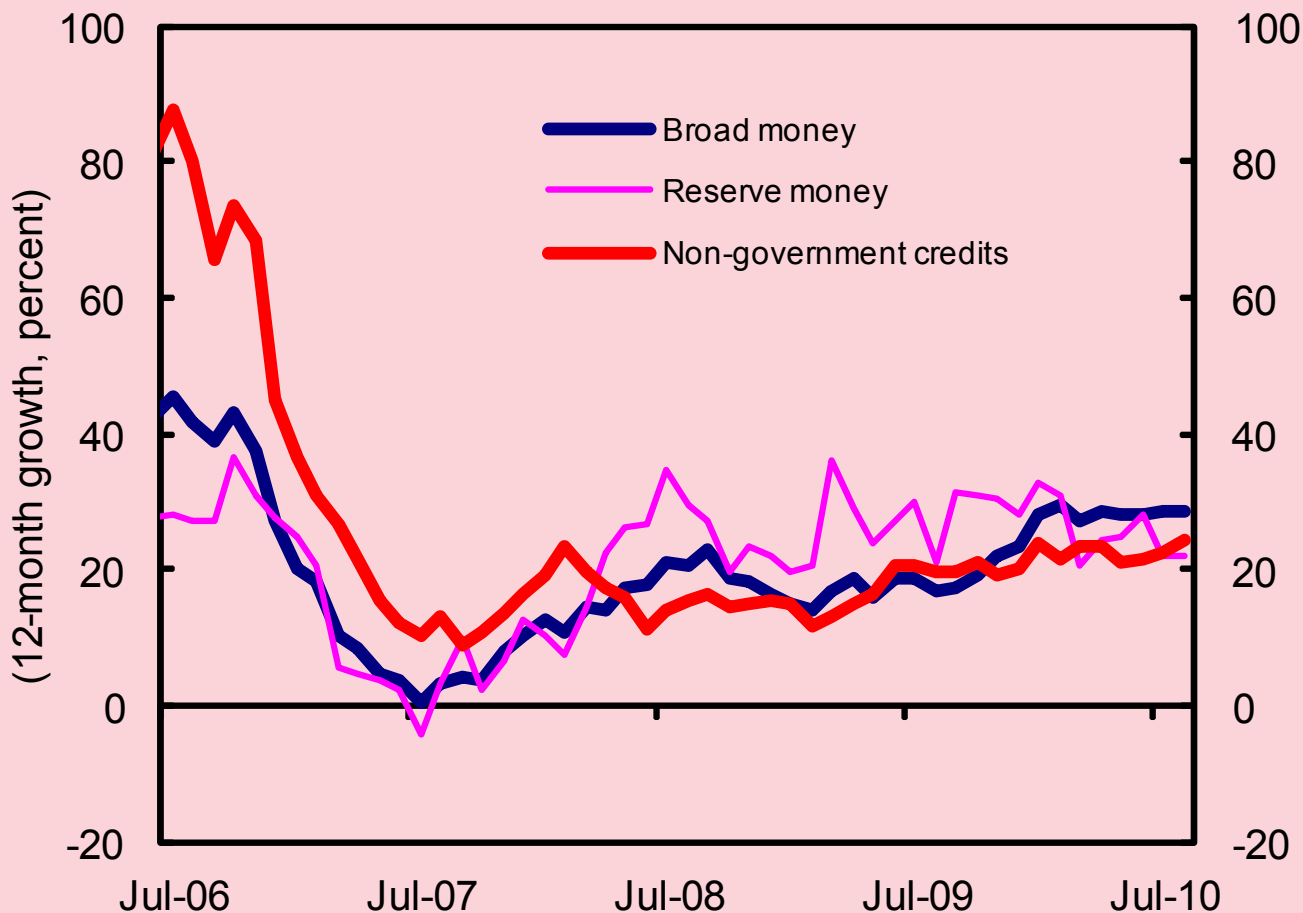
جدول رقم (8)

تدفق التمويل المصرفي حسب القطاعات الاقتصادية

مليون جنيه

العام	2010		2009				2008	2007	2006	2005	القطاع
	يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو	يناير - مارس	أكتوبر - ديسمبر	يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو	يناير - مارس	أكتوبر - ديسمبر	يناير - ديسمبر	يناير - ديسمبر	
الزراعة	531.6	260.2	381.7	546.3	217.5	426.3	496.1	409.0	140.0	786.1	571.1
%	9.5	5.9	6.4	12.0	6.7	12.3	11.2	9.4	6.3	7.5	8.2
الصناعة	847.5	1,033.8	848.0	583.4	416.1	323.1	234.0	524.5	201.0	848.5	830.5
%	15.1	23.4	14.2	12.4	12.9	9.3	5.3	12.1	9.0	8.1	11.9
الصادر	53.1	52.3	83.4	114.4	105.7	43.2	106.6	192.4	69.0	351.3	339.5
%	0.9	1.2	1.4	2.5	3.3	1.2	2.4	4.4	3.1	3.4	4.9
التجارة المحلية	588.2	531.5	815.4	551.4	355.0	445.3	969.2	766.3	456.4	1,821.1	1,493.6
%	10.5	12.0	13.7	12.1	11.0	12.8	22.0	17.7	20.4	17.5	21.5
أخرى	3,577.4	2,536.2	3,831.7	2,743.9	2,129.8	2,232.0	2,604.5	2,440.6	1,373.4	6,608.3	3,719.0
%	63.9	57.5	64.3	60.4	66.1	64.3	59.1	56.3	61.3	63.4	53.5
المجموع	5,597.8	4,413.9	5,960.1	4,539.4	3,224.1	3,469.9	4,410.3	4,332.8	2,239.9	10,415.3	6,953.7
%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

المصدر: بنك السودان المركزي



largely due to an increase in the banking system's credit to the government. Credit to nongovernment sectors also grew by about 22 percent. In a move to tighten monetary policy, the central bank raised in July the reserve requirement on domestic and foreign currency deposits and started to withdraw maturing investment deposits in commercial banks.

Regarding the external position, Sudan started to recover from the severe terms of trade shock of 2009. The current account deficit narrowed during the first half of 2010 to an estimated US\$2.8 billion

compared to US\$4 billion during the first half of 2009, mainly reflecting higher oil exports receipts.

Overall, although the negative impact of the global crisis is still weighing on the Sudanese economy, a relative improvement is in the offing in 2010. However, continued implementation of the measures envisaged under the SMP is critical to sustain the turnaround given the challenges facing the economy in 2011.

continued attention. Nonperforming loans remain elevated in a number of countries. Regulatory frameworks and supervision should be strengthened in line with global efforts to reduce regulatory cyclicality, strengthen liquidity and capital buffers, address systemically important institutions, and enhance bank resolution practices. Saudi Arabia's countercyclical provisioning provides an example of successful implementation of such macro prudential policies.

Sudan: Coping with the Adverse Exogenous Shocks⁽¹⁾

Sudan, like most countries in the region, suffered from the global crisis mainly through the trade and financial channels, and a decline in remittances.

Sudan witnessed a severe terms of trade shock. The drop in oil prices from US\$147 a barrel to between US\$50 and US\$60 in 2009 led to the sharp drop of export and fiscal revenues. The magnitude of the shock was aggravated by the lack of diversity in Sudan's exports – oil accounted for 90 percent of exports in 2009.

Against this background, Sudan undertook strong corrective measures under the framework of a Staff-Monitored Program (SMP) negotiated with the International Monetary Fund for the period 2009-10. The agreed policy package aimed at leveraging on fiscal and monetary policies to maintain macroeconomic stability, safeguard and rebuild foreign exchange reserves, while

1- This analysis will not cover 2011, given that prospects for that year hinge on the outcome of the referendum of January 2011.

avoiding an abrupt and costly external adjustment.

Preliminary data point to an overall turnaround in 2010 with improvement on several fronts, compared to 2009. Economic growth is expected to recover moderately in 2010 on account of a buoyant nonoil sector. A pick up in agriculture and services is expected to boost non-oil GDP growth to about 5 percent.

Oil growth is however projected to be flat as oil production would remain broadly at its 2009 level. Twelve-month inflation stood at 13 percent in July, reflecting the increase in international food prices, and an expansionary monetary policy. However, inflation is expected to slightly moderate to about 10 percent by year-end.

The fiscal stance in 2010 improved compared to 2009. Although lackluster oil revenues associated with lower tax collection translated into revenue shortfalls, expenditure will be lower than expected because of notable under-execution in both current and capital spending.

The fiscal deficit on commitment basis, projected at 3.2 percent of GDP in 2010, will represent a substantial improvement compared to a deficit of 4.7 percent of GDP in 2009.

Monetary policy was expansionary in the first half of 2010, but was tightened starting in July. Twelve-month broad money growth remained at about 30 percent in June,

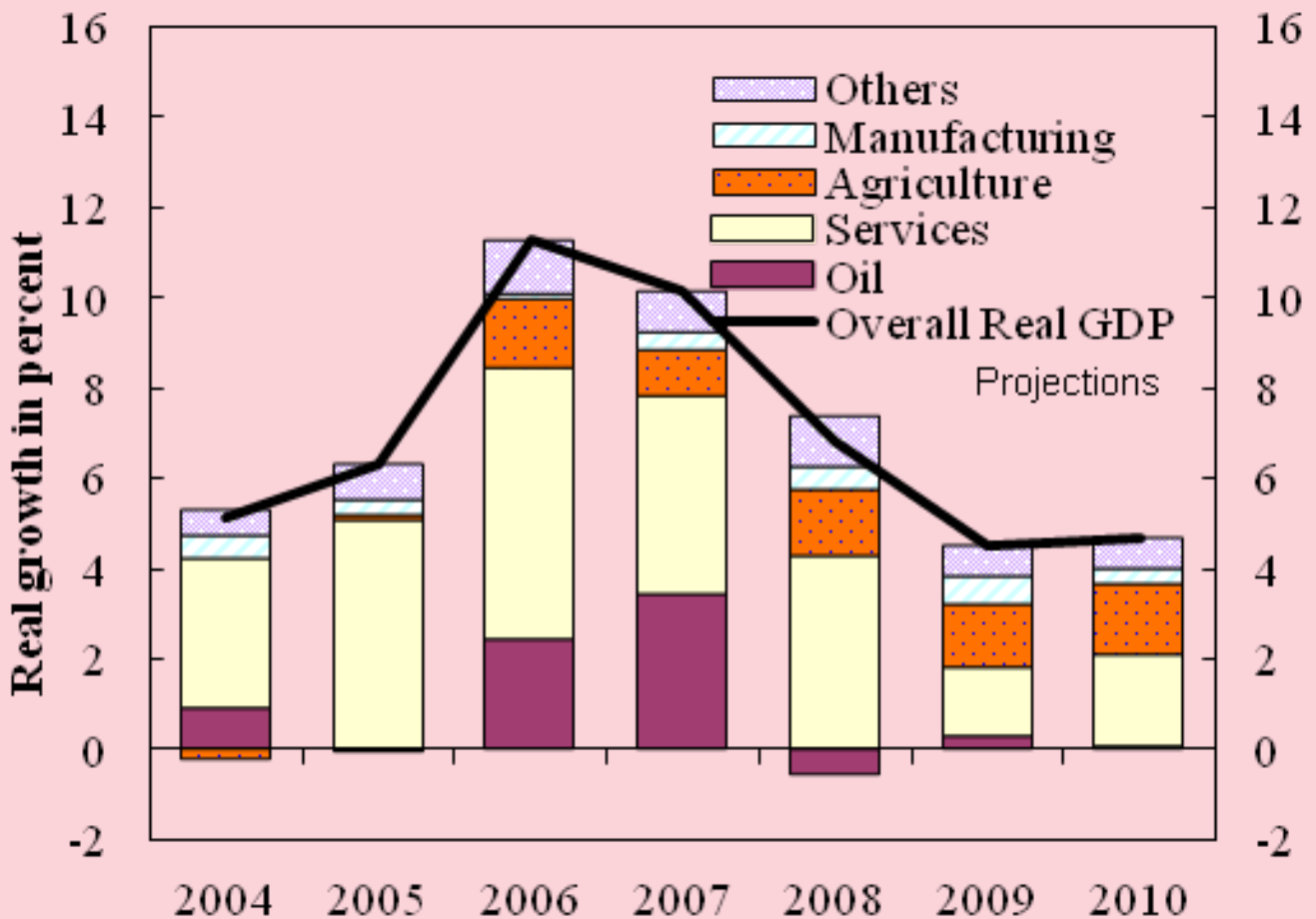
while external financing conditions have improved, domestic credit is picking up only slowly, and investment demand is subdued. As such, growth in non-oil activity remains lackluster at 3¾–4½ percent, indicating a need for continued policy support through 2011 in most countries.

Most countries with fiscal space—mainly the GCC, Algeria, and Libya—target additional fiscal stimulus in 2010 and 2011. But some, including Saudi Arabia, are seeing inflation picking up, which may call for a tempering of stimulus in 2011. Iran, Sudan, and Yemen have less fiscal space and have already embarked on fiscal consolidation. In most countries, monetary

policy remains expansionary to revive private-sector credit growth, although some central banks are starting to unwind their quantitative easing.

Over the medium term, all oil producers—to differing degrees—will need to pursue fiscal consolidation to safeguard the sustainable use of hydrocarbon revenues, while promoting diversification and employment creation. Measures to support these goals include reorienting spending toward social and development needs, revisiting energy subsidies, and diversifying the revenue base.

Banking system development requires



to be faster in economies that had smaller output losses during the crisis, stronger pre-crisis fundamentals, more room for policy maneuver, and deep links with fast-growing trading partners. China's increasingly wide trading network is driving growth prospects in numerous economies, especially commodity exporters. Strong internal dynamics are supporting near-term growth in other emerging economies, too. However, economic prospects are subdued in major advanced economies, where much-needed policy adjustments—in the form of financial sector repair and reform and medium-term fiscal consolidation—have only just begun.

This will weigh on growth in emerging economies, raising the need to boost domestic demand. At the same time, capital will continue to flow toward strong emerging and developing economies, induced by relatively good growth prospects and favorable interest rate differentials.

A sustained, healthy recovery rests on two rebalancing acts: internal rebalancing, with a strengthening of private demand in advanced economies, allowing for fiscal consolidation; and external rebalancing, with an increase in net exports in deficit countries, such as the United States, and a decrease in net exports in surplus countries, notably emerging Asia. The two interact in important ways. Increased net exports in advanced economies imply higher demand and higher growth, allowing more room for fiscal consolidation. Strengthened domestic demand helps emerging market

economies maintain growth in the face of lower exports.

A number of policies are required to support these rebalancing acts. In advanced economies, the repair and reform of the financial sector need to accelerate to allow a resumption of healthy credit growth. Also, fiscal adjustment needs to start in earnest in 2011. Specific plans to cut budget deficits are urgently needed now to create fiscal space. If global growth were to slow by significantly more than expected, countries with fiscal room could postpone some of the planned consolidation. Meanwhile, key emerging economies will need to further develop domestic sources of growth, with the support of greater exchange rate flexibility.

MENA Oil Exporters⁽¹⁾: Well Placed to Focus on Medium-Term Challenges

MENA oil exporters' fiscal and external balances will improve markedly in response to rising oil prices⁽²⁾ and oil production levels. The combined external current account surplus of these countries is expected to increase to US\$120 billion in 2010 and US\$150 billion in 2011 from US\$70 billion in 2009. In the Gulf Cooperation Council (GCC) alone, the improvement is estimated at about US\$50 billion from 2009 to 2011.

Oil GDP growth—projected at 3½–4½ percent in 2010 and 2011—is likely to stay below pre-crisis levels. Moreover,

1- In addition to Sudan, the group of MENA oil-exporting countries comprise Algeria, Bahrain, Iran, Iraq, Kuwait, Libya, Oman, Qatar, Saudi Arabia, the United Arab Emirates, and Yemen.

2- Oil prices are projected to rise from US\$62 per barrel in 2009 to US\$76 in 2010 and US\$79 in 2011.

World and Regional Economic Outlooks* and the Impact on Sudan

by Ahmed Zoromé, Resident Representative for Sudan
International Monetary Fund

Despite Downside Risks World Recovery Is Proceeding Steadily

The global economic recovery is proceeding broadly as expected, but downside risks remain elevated. Global activity expanded at an annual rate of about 5 percent during the first half of 2010, and is forecast to expand by about 4½ percent through 2011, with a temporary slowdown during the second half of 2010 and the first half of 2011.

Economic prospects remain uneven across countries and regions. Output of emerging and developing economies is projected to expand at rates of 7–6½ percent in 2010–11. In advanced economies, growth is projected to average only 2½ percent, implying continued substantial slack. Low consumer confidence and reduced household incomes and wealth are holding consumption down in many advanced economies.

Their recoveries will remain fragile for as long as improving business investment does not translate into higher employment growth. However, household spending is going well in many emerging market economies, where investment is propelling job creation.

At the same time, financial conditions have improved—after having suffered a major setback during the first half of 2010 with the European sovereign debt crisis—but underlying sovereign and banking vulnerabilities remain a significant challenge amid concerns about risks to the global recovery.

In general, the pace of recovery is expected

Overview of the World Economic Outlook Projections (Percent change)					
		Year over Year			
		2008	2009	Projections	
		2010	2011		
World output		2.8	-0.6	4.8	4.2
Advanced economies		0.2	-3.2	2.7	2.2
Of which:	United States	0.0	-2.6	2.6	2.3
	European Union	0.8	-4.1	1.7	1.7
Emerging and developing economies		6.0	2.5	7.1	6.4
Of which:	MENAP	4.6	2.3	4.2	4.8
	CCA	6.5	3.6	5.7	5.4
	Commonwealth of Independent States	5.4	-3.2	5.3	5.2
	Of which: Russia	5.2	-7.9	4.0	4.3
World trade volume (goods and services)		2.9	-11.0	11.4	7.0
Commodity prices					
	Oil ¹	36.4	-36.3	23.3	3.3
	Nonfuel ²	7.5	-18.7	16.8	-2.0
Sources: IMF, World Economic Outlook and Regional Economic Outlook (October 2010).					
¹ Simple average of prices of U.K. Brent, Dubai, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in U.S. dollars a barrel was \$61.78 in 2009; the assumed price based on future markets is \$76.20 in 2010 and \$78.75 in 2011.					
² Average (measured in U.S. dollars) based on world commodity export weights.					

* The Regional Economic Outlook (REO) is prepared biannually by the Middle East and Central Asia Department (MCD) of the International Monetary Fund. The October 2010 issue provides a broad overview of recent economic developments in 2009 and prospects for the remainder of 2010 and 2011.