

## الهيئة الإشرافية

نضال صلاح الدين أبو بكر

محمد عثمان احمد

د. مریال أواو يول

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

يعيني ميرغني عبد الله

## الطابعون

أعمال لait 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

يتزامن صدور هذا العدد مع إعلان بداية الاحتفال باليوبيل الذهبي لبنك السودان المركزي . ذلك الصرح العملاق الذي ظل يواصل العمل والعطاء منذ إنشائه في فبراير 1960م لتحقيق أهدافه ومنها تطوير الجهاز المركزي ليضطلع بهمزة الوساطة المالية للمساهمة في تحقيق التقنية الاقتصادية والاجتماعية بالبلاد. وذلك من خلال إصدار ومتابعة تنفيذ سياساته التي تشمل السياسة النقدية والتمويلية وسياسات النقد الأجنبي والسياسات المصرفية والرقابية وسياسات إصدار العملة.

وبعد توقيع اتفاقية السلام الشامل في عام 2005 والتي اقتضت قيام نظام مصري مزدوج (إسلامي في الشمال وتقليدي في الجنوب). تمت إعادة هيكلة إدارات البنك وأصبح هيكله الإداري يتكون من خمسة قطاعات تشمل: قطاع الاقتصاد والسياسات وقطاع المؤسسات المالية والنظم وقطاع الصيرفة والعملة وقطاع الإدارة والخدمات وقطاع الخدمات التنفيذية. وكذلك تم إنشاء فرع جنوب السودان وعدد من الفروع الجديدة بالجنوب.

وبالنسبة لأنشطة البنك الأخرى والتي تتعلق بجهوده نحو تحقيق أهدافه المنوط به فيقوم بالمشاركة في الفعاليات والاجتماعات الخارجية على المستوى الإقليمي والعالمي.

أما على المستوى الداخلي. يشارك البنك في الاجتماعات والمؤتمرات والندوات التي تهتم بالقطاع المالي وقضايا الاقتصاد السوداني. وكذلك يساهم في نشر الوعي المالي والاقتصادي عن طريق تنظيم الندوات والمؤتمرات وورش العمل وإصدار وتوزيع عدد من المطبوعات منها التقرير السنوي وسلسلة الدراسات ومجلة المصرف.

يحتوي هذا العدد على دراسة عن معايير الشفافية وكفاءة أسواق الأسهم العربية. دراسة عن دور السياسات المصرفية في توفير بيئة مؤاتية لتدفق الاستثمارات الأجنبية. دراسة عن فعالية السياسات المالية إضافة لدراسة باللغة الإنجليزية عن دور المتغيرات المالية الأجنبية في تحديد الطلب المحلي على النقود هذا بجانب الأبواب الثابتة الرابعة.

هذا وقد تم إعادة مهمة إصدار هذه المجلة للإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء والتي قامت بتكوين هيئة إشرافية جديدة نتمنى لها التوفيق في عملها بالتعاون مع هيئة التحرير لإحداث نقلة نوعية لهذه الإصدارة من حيث الشكل والمحفوظ. وتناشد الهيئة الإشرافية وهيئة التحرير السادة/ الباحثين والكتاب والقراء برفع المجلة بالمواضيع والتعليقات لتطويرها ولضمان استمرارية إصدارها لتحقيق الأهداف المنشودة.

وبالله التوفيق ....

رئيس التحرير

# المصرفي

## دراسات وبحوث

معايير الشفافية وكفاءة أسواق الأسهم العربية

**4** د. إبراهيم أحمد أونور - خبير اقتصادي، المعهد العربي للتحطيط، الكويت

دور السياسات المصرفية في توفير بيئة مؤاتية لتدفق الاستثمارات الأجنبية

**12** محمد الحسن محمد أحمد الخليفة - نائب مدير إدارة البحوث والتنمية

فعالية السياسات المالية - دراسة توثيقية خلiliaة لتجربة السودان 1956 - 2008م

**20** د. مصطفى محمد عبد الله - كبير الباحثين، إدارة البحوث والتنمية

The role of foreign financial variables on domestic money demand revisited: The case of Sudan

**72** Marial A. Yol - Research Directorate, Policies, Research and Statistics Department

## سياسات

أصوات على سياسات بنك السودان المركزي السارية

**40** حسن محجوب الزبير - إدارة البحوث والإحصاء

## فتاوی

فتوى حول: ضوابط نظام السيولة التشغيلية

**42** الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المركزي

## ندوات ومؤتمرات

ورشة عمل حول: مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

44

صفاء عبد الباقي عبد الرحمن - الإدارة العامة للخدمات التنفيذية

ندوة حول: سياسة أمن المعلومات

46

بشرى خير الحاج خير - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

أضواء على

الأصول والقواعد الموحدة للاعتمادات المستندية

48

ياسر بانقا أحمد - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

فرات لك

معالجة المشاكل الاقتصادية المعاصرة في الفكر الإسلامي

50

د. مجدي الأمين نورين - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

أبحاث اقتصادية

52

مصطفى إبراهيم عبد النبي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

مذكرة اقتصادية

54

سامية عبد المنعم القوصي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

# معايير الشفافية وكفاءة أسواق الأسهم العربية

د. إبراهيم أحمد أونور - خبير اقتصادي  
المعهد العربي للتخطيط، الكويت

الشفافية والإفصاح وفي الجزء الرابع سيتم استعراض مستوى كفاءة أسواق الأسهم العربية. هذا ويقوم الجزء الأخير بتلخيص النتائج وتقديم بعض التوصيات.

## ثانياً: الإطار التنظيمي والمؤسسي:

توطئة لمناقشة الإطار التنظيمي والمؤسسي لأسواق الأسهم ينبغي ملاحظة أن هناك عدة أشكال قانونية للشركات، منها الشركات العائلية التي تدار بشكل شخصي، وهي الأبسط بين أشكال الشركات إذ تحمل الجهة المالكة مسؤولية الديون والضرائب وكذلك تنظيم المسابات. ومن الأشكال الأخرى للشركات شركات المساهمة المحدودة التي يتحمل فيها شخص أو أشخاص معلومين مسؤولية إدارة شئون الشركة وبقية الأعضاء فقط بالمساهمة في رأس المال الشركة دون تحمل أي مسؤولية عن إدارة الشركة. أما في شركات المساهمة العامة تحدد الأموال الموظفة في رأس المال الشركة بحيث لا تقل عن حد أدنى معين ويتم توزيع هذه الأموال بين الأعضاء في شكل أسهم، ومالكي الأسهم ليس عليهم تحمل أي مسؤولية سوى الخاطرة بأموالهم المتمثلة في فقدان قيمة الأسهم في حال إفلاس الشركة.

**أولاً: مقدمة:** تلعب أسواق الأسهم دوراً أساسياً في توزيع مدخلات القطاع الخاص المحلي والأجنبي بين القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد القومي. وبالتالي تعتبر واحدة من أهم القنوات التي توفر الاحتياجات التمويلية للمنشآت الاقتصادية بأقل تكلفة ومخاطر تمويل أقل. تعرف مهمة توزيع الموارد المالية للقطاعات الإنتاجية بالتحصيص الأمثل للموارد ولا تتوفر هذه المهمة إلا عند توفر بعض المتطلبات التي تضمن فعالية سوق الأسهم. ومن أهم متطلبات فاعالية أسواق الأسهم في أداء دورها في التحصيص الأمثل للموارد، فعالية الأطر التنظيمية والرقابية. وتتوفر معايير الإفصاح والشفافية التي تسهم بدورها في كفاءة سوق الأسهم.

انطلاقاً من هذه الرؤية يهدف هذا المقال إلى استكشاف الأطر التنظيمية ومعايير الشفافية في أسواق الأسهم العربية لمعرفة أدائها من حيث الكفاءة بحكم أن الكفاءة انعكاس لمعايير الشفافية المضمنة في أطرها التنظيمية. يتكون بقية المقال من أربعة أجزاء. في الجزء الثاني سيتم تناول الأطر التنظيمية والمؤسسية، وفي الجزء الثالث سنركز على معايير

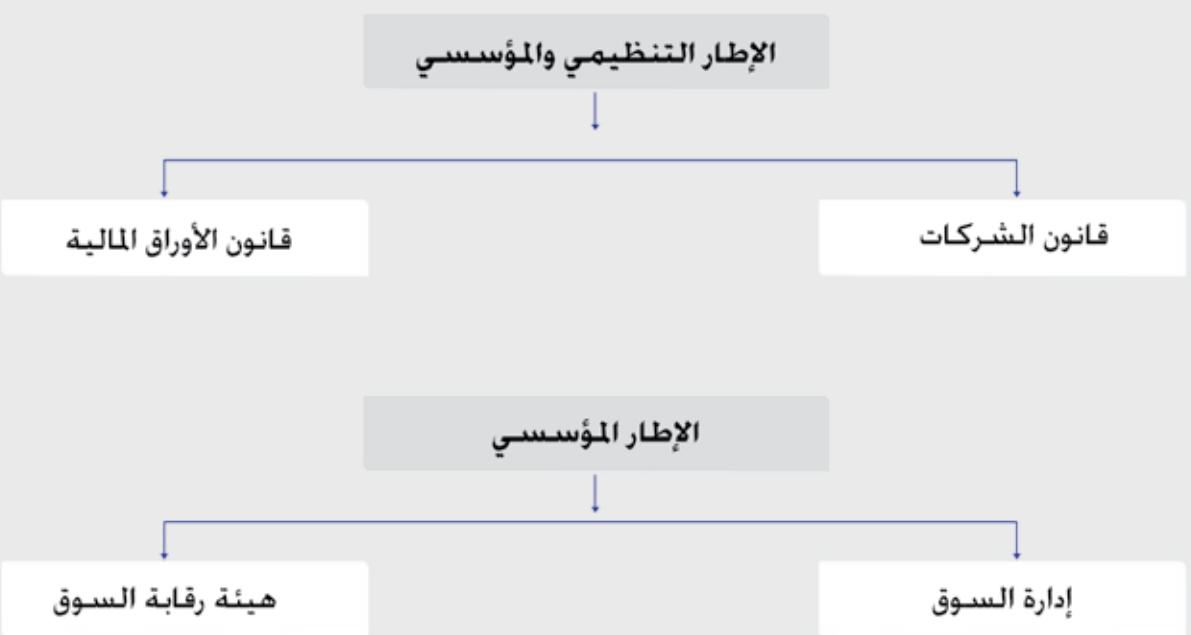
أما فيما يتعلق بقوانين الأوراق المالية في الأسواق العربية فيلاحظ أنها تشمل على أحكام وشروط متطلبات العضوية في البورصة، وأحكام عن إدراج وإلغاء الإدراج للأوراق المالية في البورصة، ومتطلبات الإفصاح والشفافية، وأحكام عن تنظيم أنشطة الوسطاء، وأحكام تداول الأوراق المالية، وتعليمات عن نقل الملكية وتسجيل الأوراق المالية، ومتطلبات السلوك المهني للمتعاملين في السوق، وأحكام المخالفات والعقوبات. هذا وفي الأسواق التي تفصل فيها مهام هيئة سوق المال عن إدارة الرقابة للبورصة يتضمن القانون أيضاً بنود عن صلاحيات، ومهام هيئة سوق المال وإدارة البورصة بحكم أن الهيئة معنية بتنفيذ الإطار التنظيمي والرقابي للبورصة، وإدارة البورصة بالإطار الإشرافي والتنفيذي لأحكام نظام السوق ولوائح السوق.

هذا ما كان من أمر الإطار التنظيمي. أما الإطار المؤسسي فيتكون من كل من إدارة السوق وهيئة السوق، على نحو التفاصيل التالية.

على أساس هذا الفهم تتضمن الأطر التنظيمية لأسواق المال العربية قانون الشركات وقانون الأوراق المالية (الشكل (1)). يتناول قانون الشركات الأشكال القانونية للشركات، ومتطلبات تسجيلها والإجراءات القانونية المتعلقة أثناء ممارسة أنشطتها وحتى خروجها عن العمل وتصفيتها.

من أهم شروط إدراج الشركات في أسواق الأسهم العربية أن تكون شركات مساهمة عامة. لأن أهم ما يميز الوضع القانوني لهذا النوع من الشركات استيفائها لحد أدنى محدد لعدد المساهمين في تأسيس الشركة. الهدف من ذلك هو ضمان توسيع قاعدة المساهمين في ملكية الشركة. وذلك لضمان المتجرة والتداول في سهم الشركة بين أكبر عدد من المستثمرين في السوق. الأمر الذي يعزز من تطور السوق ونشاطه. لذلك العديد من الدول العربية تخصص حواجز ضريبية أو حواجز أخرى لتشجيع الشركات الفردية وشركات المساهمة المحدودة للتحول إلى شركات مساهمة عامة.

**الشكل (1)**  
**الإطار التنظيمي والمؤسسني لأسواق المال**



ج) **متابعة إجراءات الشركات:** تهتم هذه الإدارة بمتابعة إجراءات الشركات فيما يخص طلبات طرح وإدراج أوراق مالية بالبورصة، وتعمل مع مصدري الأوراق المالية ومستشاريهم الماليين لاستكمال المستندات الالزمة للطرح والإدراج والاندماج.

د) **إدارة المتابعة والتنفيذ:** من أهم مهام هذه الإدارة تلقي الشكاوى من المتعاملين والمستثمرين في السوق والنظر فيها ودراستها، وإجراء التحقيقات الالزمة التي تنشأ بين الأطراف المشاركة في تداول الأوراق المالية، كما تهتم هذه الإدارة بمتابعة تنفيذ نظام السوق المالي واللوائح والقواعد والتعليمات الصادرة بموجبه، والنظر في أي مخالفة أو انتهاك لهذه الأحكام والتعليمات واللوائح واقتراح الغرامات والعقوبات المناسبة على المخالفين في السوق للنظر في تطبيقها من مجلس هيئة السوق ولجنة الفصل في منازعات الأوراق المالية.

ه) **إدارة الإشراف والرقابة** معنية بمتابعة عمليات التداول للتأكد من التزام المشاركين في السوق باللوائح الصادرة عن هيئة السوق، وتتولى كذلك التأكيد من إيفاء الشركات المدرجة شروط وضوابط الإفصاح المستمر، ومراقبة شركات الوساطة المالية للتأكد من قدرتها المالية على الوفاء بالتزاماتها المالية للمستثمرين.

2- **هيئة سوق المال:** بموجب بعض الأنظمة في أسواق المال العربية تتولى هيئة سوق المال مهام الإشراف على تنظيم وتطوير السوق، إصدار القواعد واللوائح والتعليمات الالزمة لتطبيق أحكام نظام السوق المالية بهدف توفير المناخ الملائم للاستثمار في السوق، وزيادة الثقة فيه، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والتعاملين بالأوراق المالية. تعتبر هيئة السوق في الدول العربية جهة حكومية ذات استقلال إداري وترتبط مباشرة بأعلى سلطة في

1- **إدارة السوق:** في معظم الدول العربية يدار سوق المال من مجلس إدارة يعين بقرار من مجلس الوزراء بترشيح من رئيس مجلس هيئة السوق. ومن أهم مهام هذا المجلس رفع التوصيات والمقترنات بشأن اللوائح والقواعد والتعليمات الالزمة لعمل السوق، ويشمل ذلك:

- شرط إدراج وتداول الأوراق المالية.
  - الحد الأدنى لرؤوس أموال شركات الوساطة المالية، والضمانات المالية المطلوبة، معايير السلوك المهني التي تطبق لأعضاء السوق وموظفيهم، وأعضاء مجلس الإدارة، والمدير التنفيذي للسوق، الإجراءات والعقوبات التأديبية بحق كل من يخالف هذه المعايير.
  - تسوية المنازعات بين أعضاء السوق وبين الأعضاء وعملائهم.
  - شروط ومتطلبات عضوية السوق.
- وفي سبيل تحقيق الأهداف الموضحة أعلاه، هناك خمس إدارات أساسية تكون الإطار المؤسسي للسوق، وهي إدارة إيداع الأوراق المالية، إدارة التراخيص والتفتيش، إدارة إجراءات الشركات، إدارة المتابعة والتنفيذ وإدارة للإشراف والرقابة.

فيما يلي توضيح لكل من هذه المهام:  
أ) **إدارة إيداع الأوراق المالية:** تهتم هذه الإدارة بمتابعة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة ونقلها وتسويتها ومقاصتها وتسجيل ملكيتها. في بعض الأسواق العربية تقوم شركة بهذه المهام.

ب) **إدارة التراخيص والتفتيش:** تتولى هذه الإدارة مهام التراخيص والتفتيش ودراسة طلبات التراخيص لشركات الوساطة المالية التي تمارس عملها في السوق وشركات إدارة المحفظة الاستثمارية، إضافة إلى أنشطة أخرى تصنفها هيئة السوق بأنها من الأنشطة الواجب الترخيص لها قبل مزاولتها، كما تتولى الإدارة التأكيد من التزام الجهات المرخص لها بنظام السوق المالية ولوائح الهيئة وقواعدها.

ج- وضع معايير مهنية للوسطاء ووكالاتهم وتطبيقاتها وبما يتفق مع توفير الشفافية والكفاءة للسوق.

د- التأكيد من قوة ومتانة الأوضاع المالية للوسطاء، واتخاذ الترتيبات المناسبة لحماية الأموال والأوراق المالية المودعة لدى شركات الوساطة المالية.

هـ- وضع معايير تتناسب مع متطلبات الشفافية بخصوص حوكمة الشركات المدرجة في أسواق المال. وـ- توفير سبل التداول الإلكتروني الذي يستوعب أكبر قدر من معلومات وإتاحتها للمتعاملين في السوق.

**أ- معايير الشفافية الدولية لهيئات أسواق المال:**  
تُشرف المنظمة الدولية لهيئات سوق المال إيسكو (IOSCO) (وهي منظمة دولية جمعت في عضويتها هيئات أسواق المال الدولية) على تطوير مبادئ أساسية تضمن شفافية التعامل في أسواق المال. ومن أهم أهداف هذه المنظمة: التعاون المشترك بين الأعضاء لتحقيق أعلى المستويات التنظيمية لتحقيق كفاءة وسلامة معاملات الأسواق المالية الدولية؛ وتوحيد المعايير لإرساء مستويات فعالة للرقابة على المعاملات الدولية للأوراق المالية؛ تبادل المعلومات والخبرات الخاصة من أجل دعم تطور الأسواق المحلية؛ ودعم المساعدات الفنية المتبادلة لتحقيق سلامية الأسواق وذلك بالتطبيق الصارم والفعال لقواعد التنظيمية ضد المخالفات التي تشوّب المعاملات بالأسواق المالية. وهذا وقد أقرت المنظمة مجموعة من المبادئ لتنظيم أسواق المال للدول الأعضاء بالمنظمة والتي تم وضعها على أساس تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية لحماية المستثمرين وهي: ضمان تحقيق العدالة، وتحقيق الكفاءة والشفافية، والتقليل من المخاطر الناشئة عن المعاملات المالية. هذا وتشتمل الهيئات العربية الأعضاء في منظمة إيسكو حتى فبراير 2009 على كل من تلك التي تمثل مصر، الإمارات العربية المتحدة، سلطنة عمان، الأردن، البحرين، المغرب، تونس، والجزائر، وفي إطار سعيها لتطوير معايير الشفافية تركز

الدولة كمجلس الوزراء. يدير الهيئة مجلس يتكون من أعضاء متفرغين يتم تعيينهم بقرار صادر من أعلى سلطة تنفيذية كرئيس الدولة. ويحظر على أعضاء مجلس الهيئة موظفيها مارسة أي مهنة أو عمل آخر بما في ذلك أن يشغلوا منصباً أو وظيفة في أي شركة، أو في الحكومة أو المؤسسات العامة أو الخاصة كما يحظر عليهم تقديم المشورة للشركات والمؤسسات الخاصة.

حالياً تشرف هيئات مستقلة إدارياً لكل الأسواق العربية ما عدا سوق البحرين، الكويت، بيروت وسوق الخريطوم للأوراق المالية، حيث تقع مسؤولية مهام الإشراف والرقابة في هذه الأسواق على إدارة السوق.

### ثالثاً: الإفصاح والشفافية

على الرغم أن معايير الشفافية في أسواق المال تعتمد على وجود إطار تنظيمي ورقابي فاعل يغطي كل جوانب المعاملات والمعاملين في الأسواق بحكم أن معايير الشفافية جزء من القانون أو لوائح تفصيلية من القانون إلا أن كفاءة أسواق المال تعتبر المحصلة النهائية للإطار التطبيقي للقوانين واللوائح الخاصة بالأسواق المالية. تتضمن أهم الآليات لتقديم الشفافية في أسواق المال عموماً على الآتي:

أ- التأكيد من فعالية متطلبات الإدراج وشفافيتها وقواعد التداول، ومعلومات الأوراق المالية المدرجة في السوق بحيث يسهم كل ذلك في كفاءة أداء هذه الأسواق من حيث نشر وتوفير المعلومة الصحيحة في أوقاتها المناسبة.

ب- توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة للتسوية والمقاصة من خلال مركز لإيداع الأوراق المالية. ويلاحظ في هذا الصدد أنه عادة ما يتم تداول الأوراق المالية المدرجة في السوق عن طريق صفات يتم إبرامها بين الوسطاء كل لصالح عميله، وثبتت بوجب قيود تدون في سجلات مركز لإيداع الأوراق المالية وفقاً لاحكام نظام السوق.

في البورصة على أساس مدى تطبيقها متطلبات  
الحكومة الرشيدة.

وبالنظر إلى حال المؤسسات المالية خاصة البنوك في البلدان العربية يلاحظ أن معظمها لا يطبق معايير حوكمة الشركات سواء هيكلياً أو تنظيمياً أو حتى تطبيق مبادئ الشفافية والوضوح. وعند تفحص حال الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية بُعد التلاعب والفساد القانوني والإداري هما السمة البارزة في أنشطة هذه الشركات. والتحدي الرئيسي أمام الأسواق العربية هو ضرورة التعرف على المعايير العالمية المعتمدة في حوكمة الشركات بغرض تطوير مجموعة من القواعد والقوانين تكيف وتتواءم مع البيئة التنظيمية والتجارية المحلية.

**تطوير نظام التداول في أسواق الأسهم العربية:**  
بغرض دعم كفاءة وفعالية أسواق الأسهم، في ظل التطورات التقنية الماثلة التي شهدتها العالم خصوصاً فيما يتعلق بـمجال الحاسوبات الآلية. تم تطوير نظام آلي للتداول في هذه الأسواق. هذا وقد كانت هناك انعكاسات ملموسة على كفاءة أسواق الأسهم وتعزيز الشفافية فيها نتيجة تווيل عمليات التداول والتجارة في الأوراق المالية إلى النظام الآلي. فالنظام الآلي بثابة مستودع يستقبل كل طلبات الشراء والبيع للأوراق المالية من شركات الوساطة المالية المسجلة بالسوق. عند تلقي أحد الوسطاء أمر شراء لسهم معين، يوكل الوسيط أمر الشراء من خلال جهاز الكمبيوتر الخاص به المرتبط بالنظام الآلي الموجود بالسوق. تتم موازنة أوامر البيع والشراء آلياً وفقاً للشروط المحددة في دفتر الأوامر المضمنة في النظام الآلي. عندما يتم موازنة أمر الشراء مع أمر البيع تتم إفادة الوسيط بتنفيذ العملية. لذلك يمكن القول بأن من أهم فوائد هذه الطريقة بأنها تعزز كفاءة الأسواق من حيث الشفافية وسرعة التنفيذ لعمليات البيع والشراء مقارنة بالطرق التقليدية أو اليدوية، لأنه في فترة وجيزة يمكن موازنة سعر البيع.

منظمة الأيسكو أيضاً على تطوير معايير حوكمة الشركات في الأسواق الأعضاء في المنظمة.

### **أهداف قواعد وضوابط حوكمة الشركات:**

تهدف قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة الشركة. وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وحملة الوثائق مع مراعاة مصالح العمل والعمال والمد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة بما يؤدي إلى تنمية الاستثمار وتشجيع تدفقه وتنمية المدخرات وتنظيم الربحية وإتاحة فرص عمل جديدة. كما أن هذه القواعد تؤكد على أهمية الالتزام بأحكام القانون والعمل على ضمان مراجعة الأداء المالي ووجود هيكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين مع تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذية تكون لها مهام واحتياطات وصلاحيات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ.

تعتمد معايير حوكمة الشركات في تطبيق جانبها العملي على ركيزتين أساسيتين هي الشفافية والوضوح. وبقصد بالشفافية الإفصاح المطلق عن مجموعة من الحقائق. وفي هذا الإطار قامت منظمة الشفافية العالمية بوضع عناصر أساسية لمفهوم الشفافية من ضمنها سهولة الحصول على المعلومات وتحمل المسؤولية في الإفصاح عن الحقائق. أما مفهوم الوضوح فيعني إيضاح الحقائق وجميع مدلولاتها بإبراز المعلومات المتعلقة بأداء الشركات كما وردت في مختلف الوثائق الرسمية والإيضاح الكامل لتلك المعلومات.

تشدد المعايير الدولية لحوكمة الشركات على الالتزام بالحكومة الرشيدة، وهيكلة ومهام مجلس الإدارة، وبيئة وإجراءات الرقابة والشفافية والإفصاح، وأسلوب التعامل مع مالكي حصة الأقلية. والأمر لا يقتصر فقط على الشركات المدرجة بل على إدارة سوق الأوراق المالية من خلال إيجاد مؤشر لحوكمة الشركات المدرجة

سوقى الخرطوم والجزائر اللذين يعملان بالطريقة اليدوية.

#### رابعاً: كفاءة أسواق المال:

كما تمت الإشارة لذلك سابقاً لا تمثل معايير الشفافية غاية في حد ذاتها وإنما هي وسيلة لزيادة ثقة المستثمرين بأسواق المال الأمر الذي يسهم بدوره في كفاءة هذه الأسواق. يبقى السؤال المهم: لماذا الاهتمام بكفاءة أسواق المال عموماً؟ للإجابة على السؤال ينبغي أن ندرك بأن كفاءة أسواق المال تضمن خريك المدخرات الخاصة وفقاً لطلبات تضمن كفاءة توزيعها بين القطاعات الاقتصادية المختلفة في الاقتصاد القومي. أو بمعنى آخر كلما زادت كفاءة أسواق المال، زادت كفاءة توزيع الاستثمارات بين القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد القومي. الأمر الذي يقلل من فرص توجيه الاستثمارات جاه مضاربات وتوقعات غير مسنودة بمعلومات وبيانات صحيحة مما يؤدي في نهاية المطاف إلى ترشيد توزيع الموارد على مستوى الاقتصاد وزيادة الكفاءة الإنتاجية. تؤكد فرضية كفاءة سوق الأسهم ضرورة أن تعكس أسعار الأسهم بالسوق كل المعلومات الخاصة بالسهم المعنى. وهناك ثلاثة مستويات لفهم كفاءة أسواق المال.

أ- مستوى الكفاءة الضعيفة يعني عدم إمكانية التنبؤ بعوائد الاستثمار في السوق من خلال استخدام معلومات تاريخية سابقة عن الجاهات أسعار الأسهم. هذا الفهم من الكفاءة ينفي وجود تقلبات نمطية لحركة أسعار الأسهم معلومة لدى البعض من المتعاملين في السوق الأمر الذي يقلل فرص حيازة البعض لمعلومات غير متوفرة للآخرين واستخدامها للتنبؤ بالعوائد المستقبلية للأسهم.

ب- مستوى الكفاءة المتوسطة يعني عدم إمكانية التنبؤ بمعدل تغير سعر السهم باستخدام بيانات أسعار السهم من الماضي والمعلومات الأخرى المنشورة عن السهم. وفقاً لهذا الفهم لا تقتصر المعلومات

والكمية. ورصد الزمن الذي تمت فيه المتابعة. أيضاً من فوائد النظام الآلي أن السوق يمر عبر عدة مراحل للسماح لإجراء عدة أنشطة منها تحديد سعر الافتتاح للسهم. لذلك يمكن ملاحظة أربع جلسات جارية كل جلسة لها أوقات معينة، وهي جلسة قبل الافتتاح، وجلسة الافتتاح، والجلسة المستمرة، وجلسة الإغفال. ويمكن ملاحظة ما يلي حول هذه الجلسات:

أ- جلسة ما قبل الافتتاح: أثناء فترة قبل الافتتاح يتقبل النظام الآلي فقط أوامر البيع والشراء حيث يسمح بتعديل الأوامر أو إلغائها إلا أنه لا يتم تنفيذ أي عملية.

جلسة الافتتاح: أثناء فترة الافتتاح يتم احتساب سعر الافتتاح لكل سهم من الأسهم المدرجة في البورصة عن طريق النظام الآلي. كما يجري النظام أيضاً أثناء هذه الجلسة موازنة كميات العرض. يتم تحديد سعر الافتتاح بالنظام الآلي بتحديد النظام لأعلى سعر لأكبر كمية يمكن تنفيذها (أو موازنتها). عندما يكون هناك أكثر من سعر واحد تشتراك في هذه الكمية يحدد السعر الأعلى كسعر الافتتاح. والطلب بناء على أسعار الافتتاح.

ب- الجلسة المستمرة: أثناء الفترة المستمرة يسمح النظام بإجراء عمليات المتابعة حيث يمكن ل وسيط أن يعدل أمر شراء أو بيع لأحد زبائنه لكن في هذه الحالة يفقد الزيون أولوية السعر نتيجة للتعديل.

ج- جلسة الإغفال: وهي تمثل المرحلة الأخيرة حيث يحتسب النظام في هذه الجلسة سعر الإغفال لكل سهم. وهو آخر سعر تم تنفيذه للسهم المعنى. لا يسمح للنظام بدخول أوامر للبيع أو الشراء بعد جلسة الإغفال، ليبدأ في الساعات المحددة له في اليوم التالي.

هذا ويلاحظ أنه في الوقت الحاضر تتم عمليات التداول في الأسواق العربية بالأنظمة الآلية وذلك باستثناء

للأوراق المالية جميعها لا تتنسم بالكفاءة حسب المفهوم الضعيف للكفاءة. الأمر الذي يحتم ضرورة تطوير قواعد الشفافية والإفصاح والأطر الرقابية في هذه الأسواق وذلك بغية تحسين أدائها من حيث الكفاءة.

#### خامساً: خاتمة

للتعرف على كفاءة أسواق الأسهم العربية في توزيع الموارد المالية للقطاعات الإنتاجية تم استعراض الأطر التنظيمية والرقابية ومعايير الشفافية في أسواق الأسهم العربية.

بالرغم من الاختلاف في درجة تطور الأطر الرقابية وال المؤسسية بين أسواق الأسهم العربية إلا أن نتائج اختبار كفاءة أسواق الأسهم توضح بأن الأسواق العربية جميعها في حاجة لتطوير قواعد الشفافية والإفصاح والأطر المؤسسية خاصة فيما يتعلق بحكمة الشركات بغية تطوير متطلبات الشفافية وتقليل أثر المضاربات وأنشطة المتاجرة الداخلية السائدة في معظم الأسواق العربية.

يصبح التحدي الرئيسي الذي يواجه تطور الأسواق العربية هو ضرورة التعرف على المعايير العالمية المعتمدة بشأن متطلبات الشفافية وحكمة الشركات خاصة البنوك منها وذلك بفرض تطوير مجموعة من القواعد والقوانين التي تتكيف وتتواءم مع البيئة التنظيمية والتجارية المحلية.

عموماً يمكن حصر أهم المعوقات التي تقلل من فاعلية أسواق الأسهم العربية في الآتي:

- غياب التشريعات المتعلقة بفصل الدور التشريعي الذي تقوم به هيئة السوق التي تعين من قبل الحكومة وبين الدور التنفيذي الذي تقوم به إدارة البورصة. بالإضافة لغياب الاستقلال المالي والإداري للبورصات العربية الأمر الذي يزيد من تدخل الحكومة ومعاملتها كإحدى وحدات القطاع العام.

المطلوبة لتحديد مسار حركة سعر السهم في البيانات التاريخية عن السهم كما هو الحال في مفهوم الكفاءة الضعيفة بل يشمل بقية المعلومات بما فيها تصريحات مسؤولو السوق ومعلومات عن أداء الاقتصاد القومي أو القطاع الذي تعمل فيه الشركة المصدرة للسهم أو أي معلومات أخرى ذات صلة بالسهم بشرط أن تكون متاحة للجميع.

ج- مستوى الكفاءة القوية يدل على عدم قدرة أحد على التنبؤ بعائد السهم (أو معدل تغير عائد السهم) باستخدام كل البيانات المتاحة بما فيها البيانات الخاصة التي قد لا تتوفر لكل المتعاملين في السوق. هذا الفهم من الكفاءة يحرص على عدم إمكانية أي جهة الاستفادة من أي نوع من معلومات متوفرة لديها لتحديد حركة أسعار الأسهم في السوق. في هذا الصدد تجدر الإشارة بأن مستوى الكفاءة القوية يمثل صورة مثالية لأداء أسواق الأسهم لكن في الواقع لا تتوفر حتى في الأسواق المتطورة لأن حدوث التقلبات المفاجئة وانهيار أسواق المال وبعض الأسهم فيها لا يتتسق مع مفهوم هذا النوع من الكفاءة.

في الواقع التطبيقي عادة ما يتم التحقق من كفاءة أسواق الأسهم بتحديد إذا كانت أسعار الأسهم في الماضي وفي الوقت الراهن تمثل متنبئاً جيداً لأسعار الأسهم في المستقبل. وهذا يتطلب بوجود علاقة ارتباط ذاتي لأسعار الأسهم عبر الفترات الزمنية المتالية.

وفي هذا الصدد تقوم الأدبيات التطبيقية المتخصصة بدراسة علاقة الارتباط بين أسعار الأسهم في مختلف الأسواق عبر الفترات الزمنية بواسطة منهجية الاقتصاد القياسي. وبالاخص إجراء اختبار ديكى فولر (Dicky-Fuller, 1979) وختبار فيلب بارون (Phillips-Parron, 1987). وتتوفر مثل هذه الدراسات لبعض أسواق الأسهم العربية والتي أوضحت أن أسواق الأسهم الخليجية بالإضافة إلى أسواق القاهرة والإسكندرية، وتونس والدار البيضاء وسوق الخرطوم

- in Macroeconomic Time Series", *Econometrica*, 60, 423434-.
7. Kwiatkowski, D.; Phillips, P.; Schmidt, P.; and Shin, Y.; (1992) "Testing the Null Hypothesis of Stationarity Against the Alternatives of a Unit Root: How Sure Are We That Economic Time Series Have a Unit Root?", *Journal of Econometrics*, 54, 159178-.
8. Ng, S.; Perron, P.; (1993b), Unit Root Tests in ARMA Models with Data Dependent Methods for The Selection of the Truncation Lag, (Manuscript), C.R.D.E., University of Montreal, Quebec.
9. Lo, A.W., and Mackinlay A.C., (1988b) "Stock Market Prices do not Follow Random Walks: Evidence from Simple Specification Test", *Review of Financial Studies*, 1:1,pp 4166-
10. Fama, E., (1965) "The Behavior of Stock Market Prices", *Journal of Business*, vol., 38, 34105-
11. Fama E., and Blume M., (1966) "Filter Rules and Stock Market Trading", *Journal of Business* 39, pp 226241-
12. Richard L.Mills (1977): *Statistics for Applied Economics and Business*. McGraw-Hill.
13. Phillips, P.(1988) "Trends and Random Walks In MacroeconomicTime Series", *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol.12, pp. 297 332.
14. Phillips, P., (1987), "Time Series Regression With a Unit Root", *Econometrica*, Vol 55, pp. 277 301.
15. Samuelson P., (1998) "Summing up on Business Cycles: Openning Address", in Jeffrey C., and Scott S., *Beyond Shocks: What Causes Business Cycles*, Boston: Federal Reserve Bank of Boston.
16. Teweles R.; Bradley E.; and Teweles T. (1992):*The Stock Market*, 6th ed., Westen Wiley.
17. Whistler, D., White, K., Wong, D., and Bates, D.,: *Shazam Software, and Users Reference Manual*, Version 10, Northwest Econometrics, Ltd.

- غياب أو ضعف الإطار التشريعي الذي يلزم الشركات المدرجة في الأسواق العربية بالتقيد بمعايير المحاسبة ومتطلبات الشفافية والوضوح بخصوص معلوماتها النشرة في التقارير المالية.

- عدم وجود تشريعات في بعض الدول العربية بخصوص الشروط الواجب توفرها في مدققي الحسابات وعدم توفر الحماية اللازمة لهم لإبداء آرائهم عن أوضاع الشركات بكل حيادية واستقلالية.

- ضعف الآليات لإلزام الشركات المدرجة في الأسواق العربية بنشر بياناتها نصف أو ربع سنوية بصفة دورية ومنتظمة.

#### المراجع:

- 1/ إبراهيم أحمد أونور (2009). "خصائص أسواق الأسهم العربية". جسر التنمية. العدد الثمانون - فبراير 2009. المعهد العربي للتخطيط - الكويت.
- 2/ أحمد البيطار(يناير2002). "المعالجات التشريعية والأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية العربية وتحسين الشفافية". صندوق النقد العربي - أبو ظبي.

#### References:

1. Alexander S. (May 1961) "Price Movements in Speculative Markets: Trends or Random Walks", *Industrial Management Review*, 2, pp 726-.
2. Baillie R. and McMahon (1999):*The Foreign Exchange Market, Theory and Econometric Evidence*.Cambridge University Press
3. Bekaert, G.; and Harvey, C.; (1995) "Time Varying World Market Integration", *Journal of Finance*, 50, 403444-.
4. Dicky, D.A; and Fuller W.A; (1981) "Liklihood Ratio Statistics For Autoregressive Time Series With a Unit Root", *Econometrica*, Vol 49, pp. 1057 1072.
5. Dicky, D.A; and Fuller W.A; (1979) "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root", *Journal of American Statistical Association*, 74, 427431-.
6. DeJong, D.; Nankervis, J.; Savin, N.; and Whiteman, C.; (1992a) "Integration Versus Trend Stationarity

# دور السياسات المصرفية في توفير بيئة مؤاتية لتدفق الاستثمارات الأجنبية

دراسات  
وبحوث



محمد الحسن محمد أحمد الخليفة  
نائب مدير إدارة البحث والتنمية

الاستيعابية للاقتصاد، هذا بالإضافة لإحداث نقلة نوعية في الممارسات المؤسسية والإدارية والتسويقية. وكذلك تؤدي الاستثمارات الأجنبية إلى زيادة الصادرات وتحسين مستوى تنافسيتها في الأسواق العالمية. وتحسين موقف ميزان المدفوعات وزيادة الاحتياطيات الأجنبية الرسمية لقابلة الطلب على الاستيراد والخدمات.

وقد أشارت أدبيات الاقتصاد إلى أن هناك علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، وذلك يعتمد على توفر عدد من العوامل أهمها: توفر المواد الخام الازمة لقيام المشروعات التي توظف عدد كبير من العمالة (Labor Intensive Project) وكذلك يوفر الخدمات الصحية والتعليمية بدرجة مناسبة ويوفر درجة كبيرة من الانفتاح الاقتصادي. كما يوفر البيئة الاستثمارية المؤاتية ويشمل ذلك الأطر الرقابية والإشرافية ومواكبة اللوائح والقوانين بالإضافة إلى تطور القطاع المالي ليستوعب المستجدات العالمية.

وقد ناقشت مجموعة من الدراسات اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي. ومنها الدراسة التي نشرتها منظمة دول التعاون والتنمية (OECD)<sup>1</sup> في العام 2001 حول اثر الاستثمار الأجنبي على

تهدف الورقة إلى تسلیط الضوء والتعریف بسياسات بنك السودان المركزي ودورها في جذب الاستثمار المباشر. وتشتمل على أربعة محاور يتناول الأول مقدمة عن أهمية الاستثمار الأجنبي ودور القطاع المصرفی في توفير البيئة المؤاتية ويسعى لعرض الثاني تطور السياسات الاقتصادية الكلية، والثالث يحتوي على تطور القطاع المصرفی وسياساته. وختتم الورقة بالخلاصة ومؤشرات الأداء المصرفی.

## المخور الأول:

### مقدمة:

#### (أ) أهمية الاستثمار الأجنبي:

يعتبر رأس المال من العوامل المخورية التي تؤثر في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية خاصة في الدول النامية التي تواجهه نقصاً في رؤوس الأموال الازمة لتمويل المشروعات الاستثمارية أو ما يعرف بتخطيط الادخار والاستثمار، ولذا بدأ اهتمام تلك الدول باستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق سياسات التحرير والتصحيح الهيكلی وعولمة الاقتصاد. وتساهم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المباشرة في زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي عن طريق زيادة الموارد المالية واستغلالها في الاستثمار والذي بدوره يوفر فرص العمل داخل الدولة المضيفة وينقل التكنولوجيا والمعرفة الإنتاجية، ويزيد الطاقة

1- N. Odenthal. Foreign Direct Investment in sub- sharan Africa: Technical paper no(173),OECD Development Center 2001.

هيكلة نظامها المالي وتحرير رأس المال لتسهيل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

وللقيام بهذه الخدمات لابد ان تتميز الوحدات المصرفية بالسلامة المصرفية، ووجود القوانين والتشريعات الموافقة، والمؤسسات ذات الصلة مثل صندوق ضمان الودائع المصرفية وأسواق المال ووكالات التصنيف الائتماني وضمان المخاطر. وبجانب المساهمة في توفير البيئة الاستثمارية الموافقة يعتبر القطاع المصرفي من أهم القطاعات الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر ومثال ذلك التجربة السودانية والتي سيتم التطرق لها في هذه الورقة.

### **المخور الثاني:**

#### **تطور السياسات الاقتصادية الكلية في السودان:**

بدأت الدولة تطبيق برامج التحرير الاقتصادي والإصلاح الهيكلية بصورة شاملة في فبراير 1992، حيث ركزت تلك البرامج على خصخصة بعض المؤسسات العامة والتحرير التدريجي لنظم التجارة وسعر الصرف والسياسة النقدية والعمليات المصرفية. بالإضافة إلى مراجعة وتعديل قانون الاستثمار، حيث تم إصداره في العام 1999 وعدل في الأعوام 2000 و2003. وأيضاً تم إنشاء وزارة للاستثمار في عام 2002 لتقوم بهمّة تشجيع الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي، والعمل على توفير المناخ والبيئة الصالحة لتلك الاستثمارات. وفي جانب الضرائب، تم تطبيق نظام الضريبة على القيمة المضافة والتقييم الذاتي، ومراجعة فئات التعريفة الجمركية وهيكلها لتنماش مع متطلبات جذب الاستثمارات الأجنبية ومتطلبات الاتفاقيات الإقليمية في هذا المخصوص.

وقد أدى تطبيق هذه السياسات والبرامج إلى تحسين أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي، وذلك نسبة لتدفق الاستثمارات بحجم كبير وخاصة في قطاع البترول والنقل والخدمات الاقتصادية المرتبطة بتلك القطاعات. ونتيجة لذلك سجل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي معدلات نمو إيجابية حيث بلغ 6% في المتوسط للفترة (2000-2008). وكذلك يلاحظ استقرار سعر الصرف وتسجيل معدلات منخفضة للتضخم، وكذلك يلاحظ انخفاض عجز الميزانية العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

التنمية. ورقة عمل بعنوان "زيادة النمو والاستثمار في الدول الأفريقية جنوب الصحراء"<sup>1</sup> والتي أعدها صندوق النقد الدولي في العام 2004.

#### **(ب) دور القطاع المصرفي في توفير البيئة المواتية للاستثمار الأجنبي:**

يرى بعض الاقتصاديين أن القطاع المالي والذي يتضمن الجهاز المالي يساهم بدور كبير في عملية تشجيع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد أشارت التجربة إلى أن القطاع المالي وخاصة الجهاز المالي يقوم باستقطاب الموارد المالية في عدة أشكال منها الودائع واعادة توزيعها بتقديم التمويل للقطاعات الاقتصادية المختلفة. وكذلك تقوم المصارف بتقديم الخدمات المصرفية الأخرى مثل التحويلات وتسوية المعاملات عن طريق تحصيل الشيكات، واستثمار أموال المودعين عن طريق الحافظة الاستثمارية، وتقديم الاستشارات المالية للعملاء وغير ذلك من الخدمات.

وهناك مجموعة من الدراسات حول دور القطاع المالي في جذب الاستثمارات الأجنبية، والتي منها دراسة «تطور القطاع المالي والاستثمار والنمو الاقتصادي»<sup>2</sup>. حيث ذكرت الدراسة أن تطور القطاع المالي يعتبر أمر ضروري للمساهمة الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي. وكذلك يساهم القطاع المالي التطور بصورة إيجابية في نقل واستخدام التكنولوجيا المصاحبة. وفي هذا الصدد توصلت الدراسة إلى أن 37 دولة من جملة 67 دولة التي شملتها العينة قد طورت نظامها المالي لكي يساهم بصورة إيجابية في النمو الاقتصادي، ومعظم هذه الدول في آسيا وأمريكا اللاتينية. كما توصلت الدراسة إلى أن النظام المالي في أفريقيا جنوب الصحراء ضعيف، ولذا لم يساهم الاستثمار الأجنبي بصورة إيجابية في تحقيق النمو الاقتصادي.

أوصت الدراسة بان تقوم هذه الدول بإصلاح واعادة

1- E. Hemandez cata , Raising Growth and investment in sub-sharan Africa, IMF, 2004.

2- Niels Mermes and Robert Lensink, Foreign Direct Investment, Financial Sector Development and Economic Growth, Journal of Development Studies, Vol.38,2003.

- المساهمة في المعارض الخارجية بتوضيح السياسات والإجراءات والإجابة على الاستفسارات ذات العلاقة بالاستثمار الأجنبي المباشر والتصدير وتحويلات أرباح رؤوس الأموال العاملة بالبلاد للخارج وكيفية الحصول على التمويل من المصارف.

### المحور الثالث:

**(أ) تطور القطاع المصرفي السوداني وسياساته التي ساهمت في توفير المناخ الاستثماري المواتي:**  
يتكون القطاع المصرفي حالياً من بنك السودان المركزي و 32 مصرفًا و 536 فرعاً منتشرة في ولايات السودان المختلفة.

### مراحل تطور القطاع:

مررت جريدة العمل المصرفي في السودان بثلاث مراحل معاصرة تتمثل في الآتي:

**(1) الفترة 1978 - 1983:**

شهدت هذه الفترة قيام بعض المصارف الإسلامية بجانب تلك التي كانت تعمل وفق النظام المصرفي التقليدي.

**(2) الفترة 1984 - 1990:**

تم خلال هذه الفترة تعميم العمل المصرفي الإسلامي لتباشر المصارف كافة أعمالها وفق صيغ التمويل والمعاملات الإسلامية. وكذلك تم تكييف الجوانب واللوائح الإشرافية والرقابية لتنواع مع متطلبات النظام المصرفي الإسلامي.

**(3) الفترة 1991 - 2009:**

شهدت هذه الفترة تنفيذ عدد من البرامج وسياسات الإصلاح المؤسسي والقانوني. وكذلك استحداث العديد من الآليات والتدابير والمؤسسات التي تعتبر ضرورية للارتفاع بالعمل المصرفي في السودان وتوسيع القوانين واللوائح التي تشجع تدفق الاستثمار الأجنبي.

فيما يلي تلخيص للجهود التي نفذها بنك السودان المركزي في مجال القوانين واللوائح والتشريعات التي تحكم العمل المصرفي:

- تعديل قانون بنك السودان المركزي في العام 2006 ليستوعب متطلبات النظام المصرفي المزدوج وفقاً لاتفاقية السلام الشاملة والتي تم التوقيع عليها في العام 2005.

ليصل 1.1 % في عام 2008. المثلث رقم (1) يوضح أداء بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية والذي يوضح تحسن المؤشرات الاقتصادية الكلية خلال الفترة (2000 - 2008) مقارنة بالفترة (1996 - 1999). أما بالنسبة لآثار الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد السوداني فيتوقع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 4% في عام 2009 وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي. وارتفاع عجز الميزانية العامة، وذلك نسبة لانخفاض عائدات البترول والتي تمثل حوالي 60% من الإيرادات العامة. ولتحفيز الآثار السلبية لازمة على الاقتصاد السوداني. تم تبني عدد من الإجراءات في جانب السياسة المالية ومنها ترشيد الإنفاق العام وتفعيل وتحصيل الإيرادات الضريبية وغير الضريبية وتشجيع الصادرات غير البترولية، وتحفيض الواردات ما عدا مدخلات الإنتاج والأدوية وغيرها من السلع الإستراتيجية والضرورية. وفيما يتعلق بالسياسات الذي اتخذها بنك السودان المركزي للتحفيز من الآثار السلبية لازمة المالية العالمية الحالية، فقد أصدر عدداً من السياسات والإجراءات لتحفيض الطلب على النقد الأجنبي. منها رفع الهامش النقدي للاستيراد بنسبة 100% لكل طرق الدفع باستثناء مدخلات الإنتاج الزراعي والصناعي. والاستيراد بأجل في السداد الذي تكون فترته عام فأكثر. وتحديد استخدامات النقد الأجنبي بالبنوك والصرافات.

وفي جانب العرض يشجع البنك المركزي الصادرات غير البترولية من خلال الجوانب التالية:

- رفع القيود على حساب الصادر. حيث أصبح استخدامه لكافة الأغراض عدا التحويلات النظيفة والتحويلات للحسابات الحرة.

- السماح ببيع حصيلة الصادر التي تأتي بعد فترة سته أشهر للمصارف بدلاً عن بنك السودان المركزي.

- المساهمة في إنشاء الوكالة الوطنية لتأمين وتمويل الصادرات. وتشجيع المصارف على الاستفادة من خدماتها.

- التشاور المستمر والتنسيق مع القطاع الخاص فيما يتعلق بالسياسات النقدية والتمويلية وسياسات النقد الأجنبي.

بنك السودان (شهاب). وتهدف عملية بيع وشراء الصكوك الإسلامية لإدارة السيولة في الاقتصاد وتوفير موارد مالية حقيقة لتمويل عجز الميزانية العامة. تقدر الإشارة إلى أن الشركة تقوم بتسويق الأوراق المالية للمستثمرين الأجانب (استثمارات المحفظة).

المؤسسة الوطنية لتمويل وتأمين الصادرات، ومن أهم أهدافها تقديم التمويل قصير ومتوسط الأجل وتوفير الضمانات التي تعزز القدرة التنافسية وتزيد حجم الصادرات، والترويج لفرص الاستثمار واستقطاب التمويل المحلي والأجنبي والقروض الميسرة لدعم الصادرات غير البترولية.

#### **(ب) تطور السياسات النقدية والمصرفية:**

يقوم البنك المركزي سنويًا بإعداد ومتابعة سياساته التي تشمل، السياسة النقدية والتمويلية، وسياسات النقد الأجنبي وسعر الصرف، والسياسات المصرفية والرقابية، وسياسات التقنية المصرفية، وفيما يلي استعراض لفهم الجوانب التي نفذها البنك المركزي فيما يتعلق بهذه السياسات:

##### **1) السياسة النقدية والتمويلية:**

تصدر هذه السياسة بالتنسيق مع وزارة المالية والاقتصاد الوطني لتحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية وأهمها معدل نمو ايجابي للناتج المحلي الإجمالي والمحافظة على معدلات نمو منخفضة للتضخم، حيث يتم استهداف معدل نمو عرض النقود كهدف وسيط، وبناءً على ذلك يتم تحديد نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ونسبة السيولة الداخلية، بالإضافة إلى استخدام أدوات إدارة السيولة الغير مباشرة وخاصة أدوات السوق المفتوحة عن طريق عملية بيع وشراء الأوراق المالية.

وفي جانب السياسة التمويلية تصدر موجهات عامة للتمويل فيما يتعلق باستخدام صيغ التمويل المعمول بها، ويتم توجيه المصارف بان تقوم بمنح التمويل وفقاً للمراسيد الفقهية التي تصدرها الهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية، وحظر تمويل بعض الأنشطة الاقتصادية، وبعض الجهات إلا بموافقة البنك المركزي. كما نجح بنك السودان المركزي في بلورة دور المقرض الأخير من خلال نافذة تمويل العجز السيولى، والنافذة الاستثمارية التي تم استحداثها بهدف سد

قانون تنظيم العمل المصرفى لعام 1991 ولائحة الجزاءات الإدارية والمالية الصادرة بموجبه في العام 2002، وتم تعديل هذا القانون في العام 2003.

قانون بيع الأموال المرهونة لعام 1995.

قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لعام 1994.

قانون صكوك التمويل لعام 1994، وقد تم بموجبه إصدار الصكوك الإسلامية كبديل للسندات الحكومية.

قانون صندوق ضمان الودائع المصرفية لعام 1996.

قانون مكافحة غسيل الأموال لعام 2003.

لائحة ترخيص الصرافات في عام 2004.

لائحة وشروط الترخيص بمزاولة العمل المصرفى لعام 2004.

قواعد عمل وترخيص مكاتب تمثيل المصارف الأجنبية لعام 2002.

وفي مجال المؤسسات والآليات المساعدة تم إنشاء المؤسسات الآتية:

الهيئة العليا للرقابة الشرعية على الجهاز المركزي والمؤسسات المالية في عام 1992 بهدف تعزيز الأسلامة. من خلال إعداد المراسيد الفقهية لصيغ التمويل الإسلامي، وتقديم خدمات الفتوى الخاصة ببعض العملات المصرفية، وكذلك إعداد الدراسات ذات الصلة بالعمل المصرفى الإسلامي. وقد تم توجيه المصارف بإنشاء هيئات رقابة شرعية للقيام بمتابعة العمليات المصرفية والتأكد من تمشيها مع متطلبات العمل المصرفى الإسلامي.

سوق الخرطوم للأوراق المالية في العام 1994 بهدف رفع الوعي الإدخاري من خلال تداول الأوراق المالية، وكذلك توفير فرص لزيادة رؤوس أموال الشركات والمؤسسات الخدمية الإنتاجية.

صندوق ضمان الودائع المصرفية في العام 1996 بهدف تقديم خدمة التأمين التكافلي الإسلامي ل أصحاب الودائع.

شركة السودان للخدمات المالية في عام 1998، لعمل في مجال إدارة وتسويق الصكوك والأوراق المالية الإسلامية مثل شهادات مشاركة الحكومة (شهامة) وشهادات الاستثمار الحكومية (صرح) وشهادات إجارة

بالسودان كما يسمح لهم بحفظ ودائع ادخار أو ودائع استثمار أو ودائع لأجل (مصارف جنوب السودان).

- يسمح لمنشآت الأعمال التي يساهم فيها أجانب بنسبة تزيد على 10 % من رأسها بفتح حسابات خاصة بالنقد الأجنبي، وأخرى مقيدة بالعملة المحلية بالمصارف التجارية بعد تقديم المستندات الخاصة بتأسيس المنشأة وتسجيلها لدى المسجل العام.

- تكون موارد الحساب الخاص بالنقد الأجنبي من رأس المال المخول من الخارج والتمويل المدفوع بالنقد الأجنبي وأى خوبلات أخرى من الخارج.

- تكون موارد حساب العملة المحلية من مبيعات حساب النقد الأجنبي، ورأس المال الشريك السوداني (إن وجد) والإيرادات المحققة من مبيعات السلع والخدمات الخاصة بالمشروع. وذلك بعد تسجيل رأس المال ببنك السودان المركزي.

- خوبل الحسابات الخاصة بالنقد الأجنبي والمقيدة بالعملة المحلية إلى حسابات جارية بعد اكتمال تسجيل رأس المال طرف بنك السودان المركزي والحصول على شهادة التسجيل.

### **(iii) تسجيل رأس المال:**

- كل المشاريع المملوكة لأجانب أو يساهموا فيها بنسبة 10 % من رأسها. عليها تسجيل رأسها وأى تمويل يدفع لها بالنقد الأجنبي وذلك ببنك السودان المركزي - ادارة النقد الأجنبي - فسم التدفقات الرأسمالية.

- يتم تسجيل رأس المال النقدي والتمويل المستجلب في شكل معدات وماكينات.. الخ بعد إثبات ما يفيد أنها استوردت بدون خوبل نقدى بعد إثبات عملية بيعه للمصرف التجارى وتحويله لعملة محلية وإذا تم استخدامه في عمليات استيراد يتم إثبات ذلك.

- يتم تسجيل رأس المال العيني والتمويل المستجلب في شكل معدات وماكينات.. الخ بعد إثبات ما يفيد أنها استوردت بدون خوبل قيمة من سلطات الجمارك أو بإثبات صورة من استماراة الاستيراد.

- يتم تسجيل رأس المال الخدمي والتمويل المستجلب في شكل خدمات مشترأة من الخارج بتقديم كشوفات معتمدة من مكتب مراجع قانوني سوداني تبين طبيعتها وقيمتها. - يجب على أي مستثمر أجنبي ولتسهيل أعماله

الفجوة التمويلية لاحتياجات الاقتصاد الكلية ومعالجة اختناقات التمويل الموسمية وتحريك القطاعات ذات الخاطر العالية، هذا بالإضافة إلى تكوين محافظ التمويل المتخصصة لتمويل القطاعات الإنتاجية.

كما تتضمن بعض الضوابط والموجهات العامة من أهمها الالتزام بتطبيق منشورات البنك المركزي المتعلقة بمنح التمويل وفقاً للأسس المصرفية السليمة.

وفيها يتعلق بتقديم التمويل المصرفى للاستثمارات والمشروعات الأجنبية المنشآت الأغلبية غيرسودانية العاملة بالسودان. فقد سمحت السياسة للمصارف بتمويلها شريطة الالتزام التام بأسس وضوابط منح التمويل المصرفى وإدارته. مع إجراء الدراسات والتحليل المالي للمشاريع والأنشطة المراد تمويلها مع توفير على الضمانات الكافية.

## **2) سياسات النقد الأجنبي:**

يصطلط البنك المركزي بهمة تنظيم سوق النقد الأجنبي. وذلك من خلال توحيد وتحريكه، وتفعيل دوره وبناء احتياطيات من النقد الأجنبي، وتوسيع نشاطه والاستمرار في تحرير عمليات الحساب الجاري. وتوفير الموارد الكافية لاستقراره، وتشجيع سوق ما بين البنوك، وقيام مجموعات صناع السوق في مجال النقد الأجنبي بهدف تعظيم دور المصارف وتفعيل قوى السوق. وقيام عدد مقدر من الصرافات وتيسير إجراءات الصادر وإلغاء الإقرارات الجمركية. هذا بالإضافة لدارة ومتابعة ورصد التدفقات الأجنبية لتحييد آثارها السالبة. وكذلك تم إعداد الإجراءات المصرفية الخاصة بتسهيل تدفق الاستثمارات الأجنبية والتي تشمل الجوانب الآتية:

### **(i) خوبل الأموال بالنقد الأجنبي:**

- يسمح للمسافرين عند وصول مطارات وموانئ البلاد المختلفة حمل أي مبلغ من العملات الأجنبية دون الإعلان عنها:

- يسمح بحيازة أي مبلغ بالنقد الأجنبي دون أي مستندات ثبوتية.

### **(ii) فتح وإدارة الحسابات:**

- يسمح للأجانب إفراد ومنشآت أعمال غير مقيدة بالسودان بفتح حسابات لدى المصارف التجارية العاملة

المصارف لتوفيق أوضاعها المالية والإدارية، وتنمية مراكزها المالية وزيادة رسامتها من خلال الاندماجات والتحالفات المصرفية، الأمر الذي سيؤدي إلى وجود كيانات مصرافية كبيرة قادرة على المنافسة داخلياً وخارجياً، ما يشجع على الاستثمار الأجنبي في المجال المصرفي.

وفي الجانب الرقابي، قام البنك المركزي بتفعيل دور الرقابة المصرفية بالتركيز على نظام الرقابة الوقائية، وتطبيق معيار بأزل | ومعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. ويجري التحضير لتطبيق معيار بأزل | |. كما استخدم البنك المركزي آلية الاستعلام الإلكتروني للأغراض الرقابية والإشرافية، ويتاح للمصارف إمكانية الاستفادة من بيانات القاعدة للتمكن من معرفة التزامات العملاء تجاه المصرف الأخرى للمساعدة في تقييم الجدارة الائتمانية للعميل قبل منحه التمويل المطلوب. وكذلك بدأ البنك المركزي في تطبيق نظام الترميز الائتماني في منتصف العام 2008. والذي يعتبر أحد أهم التدابير التي يتبعها البنك المركزي حالياً بهدف الحصول على أكبر قدر من البيانات الديموغرافية عن عملاء الجهاز المالي على مستوى التمويل.

فيما يتعلق بإدارة المخاطر، تم إنشاء وحدة معلومات مخاطر التمويل في العام 2003، وتم ترفيعها إلى إدارة للمخاطر في العام 2006، وذلك بهدف التعرف على مصدر الخطر وقياس احتمالية وقوعه، وتحديد مقدار التأثير على الإيرادات والدخل والأصول وتقييم الأثر المحتمل على أعمال المصرف، والعمل على تقليل الأثر أو إلغاء مصادر الخطر. وفي هذا الصدد تم توجيه إدارات المصارف باستكمال هيكل إدارة المخاطر، ومن مهامها دراسة وتقليل مخاطر العملاء وفقاً للمعلومات المتوفرة لها عن العميل، وإصدار التوصية وفقاً لنتائج التقييم.

وفي الجانب التقني تم ربط المصارف عبر الشبكة الإلكترونية ببعضها البعض والبنك المركزي، وتم استخدام نظام المقاصة الإلكترونية في العاصمة

الحصول قبل بداية العمل على شهادة تسجيل رأس المال أو القروض باسمه من بنك السودان المركزي.

#### (iv) **خوبل الأرباح:**

- لا يحتاج المستثمر للحصول على تصديق من أي جهة حكومية بشأن خوبل أرباحه عدا خوبل أرباح شركات الاتصالات والتي يشترط فيه الحصول على موافقة الهيئة القومية للاتصالات)
- يسمح للمستثمرين خوبل أرباحهم الناجحة عن استثمار رؤوس أموالهم بالنقد الأجنبي عن طريق المصارف التي يتعاملون معها مباشرة.
- تقوم المصارف التجارية بتحويل أرباح المستثمر بالنقد الأجنبي بعد تقديم الميزانية المراجعة ومستندات توزيع الأرباح وشهادة تسجيل رأس المال المستثمر بنك السودان المركزي وخلو الطرف الضريبي.

#### (v) **إعادة خوبل رأس المال والتمويل:**

- لا يحتاج المستثمر الحصول على تصديق لتحويل رأس المال في حالة تصفية المشروع كلياً أو جزئياً.
- لا يحتاج المستثمر الحصول على تصديق لتحويل قيمة أسهمه في أي مشروع للخارج إذا تم بيع الأسهم لآخرين.
- يسمح بإعادة خوبل رأس المال للخارج إذا كان قد استثمر بموافقة الجهات المختصة وكان استجلابه بشكل مقبول وتم تسجيله لدى بنك السودان المركزي.
- يسمح بإعادة خوبل أصل التمويل والعائد عليه إذا كان بنك السودان قد وافق مسبقاً على شروط اتفاقية التمويل قبل استجلابه وانه كان بشكل مقبول وتم تسجيله لدى بنك السودان المركزي.
- تقوم المصارف التجارية بتحويل رأس المال في حالة التصفية أو عائد بيع الأسهم أو قيمة التمويل والعائد عليه مباشرة للخارج بعد تقديم المستندات.
- وفيما يتعلق بسياسة سعر الصرف تبني البنك المركزي سياسة تهدف للمحافظة على مرونته واستقراره، وذلك من خلال إتباع نظام سعر الصرف المرن المدار، والعمل على استقراره لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، والمحافظة على قيمة العملة الوطنية.

#### (3) **السياسات المصرفية والرقابية:**

تبني البنك المركزي في هذا الجانب برنامج لإعادة هيكلة

يلاحظ النمو الإيجابي لهذه المؤشرات خلال الفترة 1996 - 2008. وكذلك شهد العام 2006 ارتفاعاً ملحوظاً لرأس المال المدفوع. ويعزى ذلك لدخول عدد من فروع المصارف العربية برؤوس أموال مقدرة وخاصة بنك السودان والإمارات وبنك المال المتحد. خذ الإشارة إلى أنه تم دمج بنك السودان الإمارات في بنك الخرطوم.

إضافة لذلك ي العمل بالسودان فرع أبو ظبي الوطني وبيلوس اللبناني. وبنك قطر الوطني. والجزيرة الأردني. والسوداني العربي. والسوداني المصري. هذا بالإضافة لساهمة رأس المال العربي في المصارف المشتركة بحوالي 47 % من إجمالي رأس المال المدفوع.

هذا ويتوقع أن تساهم فروع المصارف الأجنبية في زيادة حجم تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة واستقطاب الاستثمارات الأجنبية وتحسين جودتها عن طريق رفع درجة التنافس بين المصارف العاملة في السودان.

وبصورة عامة يشير أداء المؤشرات المصرفية إلى أن سياسات البنك المركزي قد أدت إلى زيادة رسائل المصارف واعادة هيكلتها ودخول فروع للمصارف العربية وبالتالي زيادة حجم التمويل المصرفي المقدم للقطاعات الاقتصادية المختلفة وحركتها وتطوير نظم الدفع التي تواكب التطورات العالمية في المجال المصرفي الأمر الذي ساهم بصورة إيجابية في تحسين أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية وتوفير بيئة مواتية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية.

#### المراجع:

- 1/ السياسة النقدية والتمويلية بنك السودان المركزي لـأعوام مختلفة.
- 2/ كتب ضوابط التمويل المصرفـي - بنك السودان المركـزي يناير 2009
- 3/ التقارير السنوية لـبنك السودان المركـزي لـأعوام مختـلـفة
- 4/ ورقة سياسات وجهود الجهاز المـصرفـي في خـلق البيـئة الـاستـثـمارـية المـواـتـيـة وـوـاقـعـة كـقطـاع جـاذـب لـلـاستـثـمـارـ. إـعـادـاـ: حـيدـر عـبـاس أـبـو شـام وـعـبـد الرـحـمـن مـحـمـد عـبـد الرـحـمـن اـدـارـة الـبـحـوث - بنـكـسـودـانـ المـركـزـي
- 5/ دراسة الـاستـثـمارـ الـأـجـنـبـي الـمـباـشـرـ فيـ السـودـانـ خـلـالـ الفـتـرـةـ 1998 - 2003 إـعـادـاـ قـسـمـ الـدـرـاسـاتـ الـاـقـتـصـادـيـةـ بنـكـسـودـانـ المـركـزـيـ فـبـرـاـيرـ 2006.
- 6/ قـرـاءـاتـ مـخـلـفـةـ عـنـ الـاستـثـمـارـ الـأـجـنـبـيـ الـمـباـشـرـ وـسـيـاسـاتـ بنـكـ السـودـانـ المـركـزـيـ.

وبعض الولايات. وتم إدخال استخدام وسائل الدفع الإلكتروني والعمل بالصراف الآلي (ATM)<sup>1</sup> عبر آلية تحول القومي للقيمة. وكذلك التعامل بنظام الروابط الإلكترونية. ويجري العمل في تنفيذ نظام التسويات الآنية الإجمالية (RTGS)<sup>2</sup> وكذلك تستخدم المصارف نظام (Swift)<sup>3</sup> للتعامل مع المصارف الخارجية.

وفي إطار خطة الدولة لتخفيض حدة الفقر ودعم الشرائح الضعيفة في المجتمع. تم إنشاء وحدة التمويل الأصغر في العام 2006 لتطبيع بعـهـمـةـ إـعـادـاـ مـوـجـهـاتـ مـؤـسـسـاتـهـ. وذلك بالتعاون والتنسيق مع جهات الاختصاص في القطاعين العام والخاص والمؤسسات الدولية والإقليمية المعنية بهذا المجال. وتم تطوير وحدات التمويل الأصغر الموجودة بالمصارف والتي أنشأت حديثاً وتم تزويدها بقوى عاملة مدربة ومؤهلة في مجال التمويل الأصغر، بالإضافة لتأهيل الكوادر وتنظيم الندوات وورش العمل التـعـرـيفـيةـ وـالـتـوـبـيرـةـ لـلـجـمـهـورـ. كما تم إنشاء بنك الأسرة كـأـوـلـ بنـكـ متـخـصـصـ فيـ هـذـاـ المـجـالـ.

#### 4) ما يلي البنك المركزي من اتفاقية السلام:

في إطار تنفيذ اتفاقية السلام الشامل (نيفاشا). والتي اقتضت قيام نظام مصري مزدوج (إسلامي في الشمال وتقليدي في الجنوب). تم إعادة الهيكل الإداري للبنك المركزي وإنشاء بنك جنوب السودان. وتتصدر سياسات البنك المركزي مستويـةـ مـتـطلـباتـ النـظـامـينـ. وـتمـ تنـفـيـذـ مـشـرـوـعـ استـبـدـالـ الـعـمـلـةـ مـنـ الـدـيـنـارـ إـلـىـ الـجـنـيـهـ السـودـانـيـ وـفـقـاـ لـمـتـطلـبـاتـ الـاـتـفـاقـيـةـ. وـتمـ الـعـمـلـيةـ بـنـجـاحـ وـحـقـقـتـ عـدـدـاـ مـنـ الـمـكـاـبـ الـاـقـتـصـادـيـةـ أـهـمـهـاـ تـكـامـلـ الـاـقـتـصـادـ فيـ الـجـنـوبـ وـالـشـمـالـ. كـمـاـ تـمـ اـفـتـاحـ بنـكـ السـودـانـ فـرعـ مـلـكـالـ فيـ مـطـلـعـ الـعـامـ 2009ـ.

#### الخلاصة:

يتضح من الملحق رقم (2) تحسين أداء بعض المؤشرات المصرفية والتي تشمل الأصول وإجمالي الودائع والتمويل ورأس المال المدفوع

1- ATM : Automated Teller Machine

2- RTGS : Real Time Gross Settlement

3- Society for world wide inter bank financial telecommunication

## ملحق رقم (1)

| موقف ميزان المدفوعات | نسبة عجز الموازن العامة من الناتج المحلي الإجمالي | عجز الموازنة العامة | معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي | معدل التضخم | الأعوام |
|----------------------|---|---------------------|--------------------------------------|-------------|---------|
| 1.2                  | -2.06   | 210.19              | 4.7                                  | 130.3       | 1996    |
| -24                  | -1.37   | 218                 | 6.1                                  | 46.6        | 1997    |
| -24.0                | -0.82   | 163                 | 18                                   | 17.2        | 1998    |
| 110.0                | -0.9  | 218                 | 6.0                                  | 16.1        | 1999    |
| 108.0                | -0.6  | 182                 | 8.3                                  | 8.1         | 2000    |
| -127.6               | -0.7  | 250                 | 6.1                                  | 4.9         | 2001    |
| 300.0                | -1.2  | 456                 | 6.5                                  | 8.3         | 2002    |
| 422.6                | -0.8  | 326                 | 6.0                                  | 7.4         | 2003    |
| 730.2                | -1.5  | 799                 | 9.1                                  | 8.8         | 2004    |
| 530.5                | -2.6  | 1663                | 8.1                                  | 8.4         | 2005    |
| -208.6               | -4.0  | 3178                | 10.0                                 | 7.2         | 2006    |
| -282.0               | -2.8  | 2508.8              | 10.2                                 | 8.1         | 2007    |
| 21.1                 | -1.1  | 1277.7              | 6.0                                  | 14.5        | 2008    |

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.

## ملحق رقم (2)

## أداء بعض مؤشرات القطاع المالي خلال الفترة 1996-2008

معدل النمو سنوياً (%)

| إجمالي الأصول = الخصوم<br>Assets = Liab | إجمالي الودائع المصرفية<br>Deposit | التمويل<br>Credit (Local) + Credit (Foreign) | رأس المال المدفوع<br>Paid up Capital | الفترة<br>YEARS |
|---|------------------------------------|--|--------------------------------------|-----------------|
| 55.95                                   | 62.80                              | 133.91                                       | 38.05                                | 1996            |
| 47.11                                   | 42.72                              | 22.40  | 63.04                                | 1997            |
| 38.17                                   | 24.14                              | 14.02  | 30.83                                | 1998            |
| 29.46                                   | 21.15                              | 2.85   | 13.05                                | 1999            |
| *(15.95)                                | 35.53                              | 62.57  | 61.93                                | 2000            |
| 27.52                                   | 39.02                              | 76.80  | 106.80                               | 2001            |
| 34.24                                   | 32.42                              | 37.93  | 33.68                                | 2002            |
| 29.18                                   | 30.26                              | 52.57  | 63.46                                | 2003            |
| 32.16                                   | 36.73                              | 48.05  | 19.81                                | 2004            |
| 46.65                                   | 51.18                              | 60.41  | 24.33                                | 2005            |
| 51.24                                   | 25.91                              | 59.13  | 218.52                               | 2006            |
| 13.19                                   | 18.08                              | 16.69  | 23.10                                | 2007            |
| 17.00                                   | 17.81                              | 15.10  | 14.06                                | 2008            |

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.

\* النسبة المنخفضة في نمو ميزانيات البنوك عام 2000 كانت بسبب التعديلات الإحصائية الخاصة بطريقة العرض وتسوية المعلمات في حسابات الرئاسة والفروع.

### ملخص الدراسة:

تعتمد هذه الورقة المنهج التاريخي لتوثيق تجربة السودان في مجال السياسة المالية والموازنة العامة للدولة منذ الاستقلال 1956 حتى 2008م، أيضاً تم استخدام المنهج التجريبي التحليلي لدراسة علاقة عجز الموازنة العامة والتمويل بالعجز بالنمو النقدي والتضخم وفقاً لنماذج اقتصادية قياسية، وكذلك اختبار طبيعة العلاقة بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة.

تعتبر السياسة المالية أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية للتأثير على النمو والاستقرار الاقتصادي. فالموازنة الحكومية بشقيها الإيرادي والإإنفاقي ضرورية لإحداث تغيير جوهري في الاقتصاد. ترکز هذه الورقة بشكل رئيسي على توثيق أداء الحكومات المتعاقبة منذ الاستقلال في رسم وتنفيذ الموازنة الحكومية، كذلك تهتم بتقدير أداء الموازنة العامة من خلال رصد وتحليل الآثار المترتبة عليها. تعتمد الورقة فرضية أساسية مفادها أن عجز الموازنة الحكومية هي مصدر أساسى للبطاوة الاقتصادي. وبالرغم من أهمية الإنفاق الحكومي لقيادة الطلب الكلى في الاقتصاد إلا أن تمويل عجز الموازنة العامة من شأنه أن يحدث تنامي في نمو الكتلة النقدية وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم وانهيار سعر العملة الوطنية ومن ثم ارتفاع قيمة المشتريات الحكومية بسبب تخفيض سعر الصرف مما ينتج عنه استدانة من الجهاز المركزي وتستمر ظاهرة العجز في الموازنة الحكومية مع ضغوطها التضخمية ما يؤثر سلباً على النمو والاستقرار الاقتصادي. وما عمق من عدم الاستقرار الاقتصادي أيضاً أزمة المديونية وعلاقتها الوطيدة بالعجز في الموازنة العامة.

أوضحت الدراسة محدودية فعالية السياسة المالية في تسرير النمو الاقتصادي بل هناك دليل قوى على تأثير عجز الموازنة العامة السلبي في رفع معدلات نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد ما تسبب في ارتفاع معدلات التضخم وعدم استقرار سعر الصرف. لكن تشير كثير من الدلائل الوصفية إلى أهمية الموازنة العامة في توفير البنية التحتية وتمويل مشروعات التنمية ومكافحة الفقر، وبالتالي يصبح من الضرورة بمكان البحث عن إلية لتمويل العجز تسرير نمو عرض النقود.

تتبع الدراسة أيضاً المنهج التحليلي التجريبي لعرفة الآثار المترتبة على تطبيق السياسات المالية وفقاً لسلسل زمنية وبناءً على نماذج اقتصادية قياسية، يتم تقدير معلمات نموذج

## فعالية السياسات المالية دراسة توثيقية تحليلية لتجربة السودان (2008-1956)



د. مصطفى محمد عبد الله - كبير الباحثين  
ادارة البحوث والتنمية، بنك السودان المركزي

تميزت الموازنة العامة في السودان بتزايد مستمر ليس وفقاً لقانون واقنر (Wagner) والذي فسر الزيادة بالتطور فالدولة تنمو وتزداد نفقاتها تباعاً<sup>3</sup>. وهذا يبرز بكل وضوح عند تناول التطور التاريخي للموازنة الحكومية في السودان. لأننا لا نعتقد بان الدولة فعلاً تطورت بالشكل الذي يشير إليه قانون التطور بقدر ما يفسر التوسيع في الموازنة باللجوء إلى التمويل بالعجز والاستدانة من الخارج لمقابلة النفقات العامة بدون إنتاج حقيقي بل لمقابلة حروب أهلية مما ادخل البلاد في دائرة أزمة المديونية وانخفاض قيمة العملة الوطنية وترهل القطاع العام وانتشار الفقر. ولقد كانت للحروب التي خاضتها البلاد من أجل الوحدة الوطنية سبب جوهرى في هذا التأزم. يشير كثير من الباحثين إلى التنمية المفقودة بسبب الحرب. على سبيل المثال يركز على عبد القادر على (2004)<sup>4</sup> على إبراز التنمية المفقودة خلال عقود الحرب ويبشر بإمكانية تحقيقها في فترة ما بعد الحرب.

تعتمد كثير من الموازنات الحكومية للدول المتقدمة على نماذج اقتصادية/ مالية متطرفة لقياس التدفقات المالية حسب بيانات سلاسل زمنية وبرامج حاسوب لدراسة التنبؤ بالآجالات وحجم التغير في المتغيرات الاقتصادية الكلية وكيفية التأثير عليها من خلال الإنفاق العام أو الإيرادات العامة بتفاصيلها وبالتنسيق مع السلطات النقدية عند رسم وتنفيذ السياسات النقدية. وفي تقديرنا لم يتم تطبيق نموذج اقتصادي متكامل لحالة السودان. مما يجعل عملية تصميم وتنفيذ السياسة المالية غير دقيقة وتحتاج لتطوير نماذج اقتصادية تتناسب حالة السودان وظروفه.

أوضحت كثير من النظريات أسباب نمو النفقات بأثر النمو الاقتصادي وتطور دور الدولة الاجتماعي<sup>5</sup>. في هذه الدراسة حاول اختبار فرضية علاقة تزايد العجز بالنمو الاقتصادي والنمو النقدي والتضخم.

نظراً لأن الموازنة الحكومية تقوم على مبادئ كوحدة الموازنة، وسنوية الموازنة<sup>6</sup>. واعتماد الموازنة ومن ثم تنفيذها فإنه لا مناص من عرض وخليل أداء الموازنة سنوياً لمعرفة حجمها وتوسيعها عبر الزمن وتراكم العجز السنوي.

(3) زين العابدين ناصر (1975) ص: 82

4) Ali Abdel Gadir Ali (2004) "On the Challenges of Economic Development in Post-Conflict Sudan" Arab Planning Institute, Kuwait., presented to ERF.s 11th Annual Conference , Beirut, 13-17 December.

5) See more details in Musgrave (1973) p: 115

(6) زين العابدين ناصر (1975) المصدر السابق ص: 377

اقتصادي قياسي لقياس اثر السياسات المالية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي. في هذه الدراسة سيتم التركيز على علاقتين أساسيتين وهى علاقة حجم عجز الموازنة بالنمو الاقتصادي من ناحية وعلاقة عجز الموازنة الحكومية بالنمو النقدي والتضخم من ناحية أخرى. أيضاً تتم دراسة اثر التمويل بالعجز في زيادة معدل النمو النقدي ورفع معدلات التضخم وفقاً لنموذج التوسيع المالي<sup>1</sup>.

#### أداء الموازنة العامة في الاقتصاد السوداني:

أولاًًاً لابد من إلقاء توصيف عام لطبيعة الموازنة العامة ومن ثم خليل أداء الموازنة العامة من خلال تفسير علاقة عجز الموازنة بالتمويل بالعجز ونمو الكتلة النقدية وأثرها على معدلات التضخم. وبعد ذلك يمكن خليل النتائج التجريبية للنموذج. تعتبر موازنة الحكومة في السودان موازنة برامج وأداء كأحد أهم الآجالات الحديثة في توصيف الموازنة الحكومية<sup>2</sup>. ويقصد بذلك خول اهتمام إدارة الموازنة من رقابة بنود الإنفاق إلى إدارة البرامج وأداء الأنشطة الحكومية من خلال برمجة مالية للإيرادات والمصروفات خلال العام المالي.

تغيرت السلطة المختصة باعتماد الموازنة العامة بتغير الأنظمة السياسية في السودان في مرحلة الديمقراطية الأولى كان البرلمان يصادق عليها أو يجيزها بينما كان المجلس العسكري في فترة عبود هو الجهة المنوط بها مناقشتها وإجازتها. وفي فترة الديمقراطية الثانية خال إلى البرلمان للإجازة وفي العهد المابوي كانت جاز بواسطه مراسيم جمهورية ولاحقاً أصبحت تناقش في مجلس الشعب بعد تكوينه. وفي فترة الديمقراطية الثالثة كانت الموازنة خال إلى الجمعية التشريعية لإنجازتها. وعند قيام ثورة الإنقاذ الوطني كانت جاز بواسطه مراسيم دستورية وحين تكون المجلس الوطني أصبحت خال إليه للإجازة. بصفة عامة يلاحظ هناك تفاوت كبير بين الإيرادات والإإنفاق العام خلال الثلاثة العقود الممتدة في السبعينيات والثمانينيات والتسعينيات. بينما هناك تقارب كبير بين الإيرادات والإإنفاق العام بعد ظهور البترول ضمن موارد الميزانية العامة.

(1) Fiscal dominance model

(2) هناك أربعة آجالات حديثة توضح تطور الموازنة العامة وهى: الموازنة التقليدية. موازنة البرامج والأداء، نظام التخطيط والبرمجة والموازنة موازنة الأساس الصفرى. وفي تقديرنا الأخيرة تعتبر أوفى الآجالات الحديثة إلا أنها لم تطبق في السودان. راجع لمزيد من التفاصيل عمارة جمال (2004) ص 174.

## المرحلة الأولى: 1955-1968

تحفيض القوة الشرائية وفى المقابل ارتفعت معدلات الضرائب غير المباشرة وترتب على ذلك ارتفاع تكاليف المعيشة. إلا أن الموازنة استطاعت تحقيق فائض بلغ 4.5 مليون جنيه.

وقد كانت الأهداف الرئيسية للموازنة في العام 1958-1957 هي تحسین مستوى المعيشة وزيادة الدخل وجنب البطالة وتطوير خدمات التعليم والصحة. وبالرغم من الوعي المبكر بهذه الأهداف الهامة من قبل واضعى السياسة إلا أن السياسة المالية لم تحقق هذه الأهداف عبر الحقائق التاريخية والأنظمة السياسية المختلفة كما يتضح لاحقاً. ولكن من ابرز موجهات السياسة المالية في ذلك العام هو ابتدار مصادر خارجية للميزانية الحكومية تمثلت في القروض والاستثمارات الأجنبية والمعونات الخارجية والتي أدخلت البلاد في دوامة أزمة المديونية والتي تفاقمت مع استمرار الاعتماد على الخارج. أضف إلى ذلك اتبعت الموازنة تقديرات غير واقعية. على سبيل المثال بنيت الموازنة على أساس تقدير فائض سنوي يبلغ بين 3 إلى 4 مليون جنيه أكثر من تقديرات الميزانية عليه يصبح فائض الصرف 45 مليون جنيه في السنوات الثمانية التالية.<sup>4</sup> بمعنى آخر وضعت الموازنة على تقديرات غير واقعية. وبالرغم من ذلك يمكننا أن نقرر بعض الإيجابيات المرتبطة بالتفكير في إنشاء البنك المركزي<sup>5</sup> وإعداد إحصائيات الدخل القومي والإصلاح الضريبي.

اعتمدت الموازنة الحكومية للعام 1960-1959 أسس جديدة تتضمن ضرورة ضغط المصروفات الحكومية لتوفير فائض في الميزانية بعكس الموازنات السابقة التي لجأت إلى فرض الضرائب غير المباشرة والتي تتعكس على الأسعار وترفع تكاليف المعيشة. أضف إلى ذلك نصت على ضرورة بناء رصيد من العملات الحرة وجنبي البلاط التضخم أو الانكماش الاقتصادي مع مراعاة العدالة الضريبية. وبالرغم من ذلك تم تقدير الصرف الحكومي في حوالي 42.7 مليون جنيه والإيرادات 42.8 مليون جنيه، أي بفائض قدره فقط 0.1 مليون جنيه.<sup>6</sup>

ظهر توسيع كبير في تقديرات موازنة 1961-1960 باعتبار أنها موازنة ثورية تهدف إلى تغيير حقيقي في أداء الاقتصاد فقد بلغت تقديرات الإيرادات الحكومية 56.1 مليون جنيه والمصروفات في حدود 47.8 مليون جنيه أي بتقدير فائض

(4) انظر خطاب المعاذنة لوزير المالية في البرلان - إبراهيم احمد - المطرطوم 30 مايو 1957

(5) تكللت المساعي بإنشاء بنك السودان في 1960

(6) راجع خطاب وزير المالية عبد الماجد أحمد المطرطوم 23 يونيو 1959

اتسمت الموازنة الحكومية في عامها الأول للاستقلال بتنفيذ برنامج السودان وبنيت على أساس الاهتمام بالزراعة وتشجيع الصناعات المحلية والتعويض مع مراعاة تقلبات أسعار القطن العالمية وانحسار العملات الأجنبية وقد تأثرت بالاضطرابات في جنوب البلاد. ويمكننا حصر الأهداف السياسية الاقتصادية في هذه المرحلة في الحد من الإنفاق من الاحتياطيات العملات الحرة وتوفير فائض في الميزانية للإعمار وتشجيع المشروعات الإنتاجية في القطاع الخاص. وتطلب ذلك إتباع أسلوب رقابة الواردات والحد من القوى الشرائية عن طريق تقييد الائتمان وزيادة الضرائب غير المباشرة. وواضح تداخل أدوات السياسة المالية مع السياسة النقدية بسبب غياب البنك المركزي في ذلك الوقت وبالتالي كانت السياسة الاقتصادية ترسم وفقاً لأدوات محدودة، واستخدمت العملة المصرية في تقديرات المعاذنة. أيضاً شهد العام الأول للموازنة الحكومية إنجاز عملية إصدار العملة السودانية الجديدة (الجنيه السوداني)<sup>1</sup>. وبالرغم من التحديات الجسيمة التي واجهت أول موازنة وطنية في البلاد تحقق فائض في الميزانية بلغ 1.8 مليون من الجنيهات. وكان المطلوب 7 مليوناً من الجنيهات لتفطية احتياجات البلاد التنموية سنوياً<sup>2</sup>. تميزت الميزانية بتحفيض نسبة المرتبات من 39.5% إلى 34.3% حيث تم تحفيضها بنسبة 5%. وكانت جملة الإنفاق الحكومي 34 مليون جنيه.

في العام التالي للاستقلال 1956-1957 ارتفعت نسبة المرتبات لتصل إلى 37% من الإنفاق الحكومي بالرغم من إجراء تحفيض بمعدل 10% في المرتبات بسبب التوسيع في الصرف على الوحدات الحكومية لتوفير خدمات الصحة والتعليم والأمن والأشغال وإنشاء وزارة الخارجية.<sup>3</sup> واستهدفت المعاذنة أقصى المستطاع من النمو والإعاش الاقتصادي والمحافظة على قدر كاف من الأرصدة الأجنبية وتقديم الخدمات والمشاريع الكبرى وجنبي البلاد شبح التضخم الذي اطل بظلاله واثر في تكاليف المعيشة. يلاحظ هناك تناقض واضح في الخطط التي رسمت لتحقيق هذه الأهداف، حيث كانت الخطة تهدف إلى

(1) رسمت الميزانية الحكومية على أساس الجنيه المصري في العامين الأولين 1956-1957 و 1957-1956

(2) راجع خطاب وزير المالية حماد توفيق في البرلان

(3) انظر خطاب وزير المالية إبراهيم احمد للبرلان في 7 يونيو 1956

في التحسن المشهود في الموازنة إلى ارتفاع أسعار القطن مما مكن الحكومة من الحصول على إيرادات مقدرة ونحو ذلك 2.4%. نمو عرض النقود بعدل 3% وارتفاع التضخم بمعدل 9%. في 1964-1963 ارتفعت الإيرادات إلى 67.2 مليون جنيه والمصروفات 58.2 مليون جنيه أي بتحقيق فائض يبلغ 9 مليون جنيه. واستهدفت هذا الفائض لتمويل مشاريع التنمية الخاططة لها في إطار الخطة الاقتصادية العشرية. وتضخمت الميزانية بشكل واضح بسبب تعدد الميزانيات الأخرى للمجالس البلدية والريفية وميزانية التعمير والإنشاء وميزانية المديريات والعديد من المؤسسات الحكومية والتي بلغت إيراداتها في مجملها 126.2 مليون جنيه وصرفها 107.1 مليون جنيه أي بتحقيق فائض إجمالي قدره 19 مليون جنيه. وبالتالي ولจ السودان عهد الميزانيات الضخمة. حيث بدأ يتسع جهاز الدولة بشكل كبير. وبدأت أرصدة العملات الأجنبية تض محل. وتدنت صادرات القطن في موسم 1965-1964 وترتب على ذلك انخفاض مواضع الإيرادات الحكومية. وتضخمت الموازنة الحكومية لتصل إلى إيرادات 73.5 مليون جنيه ومصروفات بلغت 56.9 مليون جنيه. أي بتحقيق فائض قدره 16.6 مليون جنيه وبلغت ميزانية الإنشاء والتعمير 32 مليون جنيه في هذا العام. في المقابل اعتمدت إيرادات الموازنة على مصادر ضرائب غير مباشرة شملت الرسوم على الصادرات والواردات ورسوم الإنتاج وأرباح السكر. وترتب على ذلك ضغوط تضخمية وارتفاع في تكاليف المعيشة. من ناحية أخرى بدأت مخصصات خدمة الدين تضغط على الموازنة حيث تم سداد لقروض بلغت 4 مليون جنيه لهذا العام.<sup>2</sup> حيث نمت الكتلة النقدية بنفس معدل التضخم 4.9%.

استمر التوسيع في الموازنة الحكومية في عام 1966-1965 حيث قدرت الإيرادات بحوالي 78.5 مليون جنيه بينما وصل الصرف إلى 72.1 مليون جنيه. أي بتحقيق فائض قدره 6.4 مليون جنيه. وحددت ميزانية التنمية وفقاً لتقديرات الوحدات الحكومية 82 مليون جنيه. وعند إدراج ميزانيات الوحدات والمؤسسات الحكومية الأخرى بلغت جملة إيرادات القطاع العام 122.6 مليون جنيه. والمنصرفات في حدود 157.7 مليون جنيه وبالتالي بدأ أول ظهور للعجز في الموازنة العامة<sup>3</sup> وكانت تتم تغطية قدر كبير من المنصرفات عن طريق القروض والمنح والتي بلغت

<sup>2</sup> خطاب وزير المالية مأمون بحيري - الخرطوم في يوم 9 يوليو 1964م.

<sup>3</sup> وهذا ما يجعل الاختبار التجاري لفرضية التمويل بالعجز وعلاقتها بالتضخم أمراً عملياً وعلمياً.

قدره 8.3 مليون جنيه. جاءت الموازنة العامة في إطار خطة اقتصادية لمدة ثمانية سنوات بالتعاون مع البنك الدولي. وأجريت تقديرات لتكلفة الخطة بحوالي 180 مليون جنيه بالإضافة إلى 70 مليون جنيه من القطاع الخاص للوصول إلى 250 مليون جنيه تعمل على رفع الدخل القومي بمعدل أعلى من معدل نمو السكان البالغ 2.5%. ورصدت مبالغ في حدود 24.3 مليون جنيه للإنشاء والتعمير في السنة التالية. ورصدت ميزانيات مقدرة لمشروع امتداد المناقل وخزان الرصيرص ومصنع سكر الجنيد ومشروع كهرباء سنار ومشروع أبحاث جبل مرة. بصفة عامة يمكننا القول بأن الموازنة العامة دخلت مرحلة الإنشاءات الكبيرة والمشاريع الضخمة التي رصدت لها الموارد المحلية والمعونات والقروض. أيضاً يمكننا أن نقرر بأن التفكير في التنمية المتوازنة قد بُرِزَ مبكراً لإحداث خُول حقيقي إلى أطراف البلاد. كما ركزت الموازنة الحكومية على تشجيع الصناعة<sup>1</sup>.

في العام المالي 1962-1961 قدرت الإيرادات الحكومية بحوالي 57 مليون جنيه. بينما بلغت المصروفات 50.2 مليون جنيه أي بتحقيق فائض بلغ 6.8 مليون جنيه. ولم تتضمن تخفيفات في الضرائب كسابقتها بل توسيع حيث وصلت ميزانية الإنشاء والتعمير وحدها 38 مليون جنيه وهي أكبر من حجم الميزانية الكلية في بداية الاستقلال 1956م. هذا إن دل على شيء إنما يدل على توجه كامل نحو المشاريع لزيادة الإنتاج. عليه يمكننا أن نقرر أنه يرجع الفضل للموازنة الحكومية في بناء دعامات الاقتصاد الحقيقة في أوائل السنتين من القرن الماضي. وبالإضافة للمشاريع المذكورة سبقاً تم رصد مبالغ ضخمة لمشاريع جديدة وتشجيع القطاع الخاص للاستثمار. ويلاحظ خُول موقف البلاد من احتياطيات النقد الأجنبي والتي بلغت 59.8 مليون جنيه.

بدأ الاهتمام بموقف ميزان المدفوعات في موازنة العام 1963-1962 والعمل على تحقيق توازن في الإيرادات والمنصرفات وتحجيم التضخم. ارتفعت تقديرات الإيرادات إلى 61 مليون جنيه ويرجع التوسيع الكبير في حجم الموازنة إلى تطبيق قانون مجالس المديريات والذي تطلب أن تُحول 10 مليون جنيه للمديريات التسع. قدرت المصروفات بحوالي 52.1 مليون جنيه. أي بتحقيق فائض قدره 8.8 مليون جنيه. يرجع الفضل

<sup>1</sup> تأثر كثير من صناع القرار في أوائل السنتين بأدبيات مدرسة التبعية الاقتصادية (dependency school) التي تدعو إلى كسر حاجز التنمية الاقتصادية ب استراتيجية تصنيع وإحلال الواردات (import substitution industrialization strategy) الأمامية والخلفية للصناعات واقتصاديات الحجم الكبير.

إلى 98.8 مليون جنيه والمصروفات 88.1 مليون (أي وجود فائض قدره 10.7 مليون جنيه). وهذا ناتج عن جهود الضغط على الإنفاق العام وتم تخفيض المديونية على النظام المصرفى. ومن أهم أهداف الموازنة الحكومية لهذا العام إعادة توزيع الدخل والاهتمام بالأمن القومى ورفع معدل تكوبن رأس المال وتحقيق التوازن بين الموارد واستخدامات القطاع العام. ما يعني هناك نقلة نوعية في تفكير واضعى السياسة المالية استخدمت فيها فكرة التصاعد في معدلات الضريبة المباشرة لمزيد من العدالة الاجتماعية. وتم الاهتمام بالصحة والتعليم ومشاريع المياه والطرق. إلا أن هذا التوسيع قد ضخم من موازنة التنمية بشكل كبير والتي بلغت 49.1 مليون جنيه تمويل 34.1 مليون منها عن طريق المصادر الخارجية. ويلاحظ تنامي المديونية الخارجية والتي وصلت إلى 86.7 مليون جنيه في يونيو 1969م. هناك فقط 15 مليون جنيه من المصادر الداخلية والتي شملت فقط 1 مليون جنيه عن طريق الاعتماد على الجهاز المصرفى. ارتبط تدنى الاستدانة من الجهاز المصرفى بالضغوط التي أدت إلى تنامي الكتلة النقدية وهبوط حاد في الأرصدة الأجنبية والتي تدنت إلى 16.5 مليون جنيه فقط في نهاية ديسمبر 1968م. في السابق كان تمويل العجز يتم عن طريق السحب على الأرصدة المودعة في البنوك ومنذ 1965 أصبح العجز يمول عن طريق بيع سندات الحكومة وسندات الخزانة للبنوك والاستدانة مباشرة وفقاً للمادة 57 (أ) من قانون بنك السودان. وهذه الأخيرة تعنى طباعة النقود ما يزيد من حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد ويولد التضخم. لذلك يلاحظ ارتفاع تكلفة المعيشة في نهاية السبعينيات من القرن الماضى. وبالتالي جاءت جهود تحرير القطاع التقليدى عن طريق محاربة الشيل وتوفير التمويل اللازم للزراعة لتخفيض تكلفة التمويل واهتمت السياسة المالية بإزالة رسوم الصادر والعديد من التدابير الرامية إلى دعم مشاريع الثروة الحيوانية والزراعة التقليدية والمياه. وبحق مسنت هذه السياسات جوهر المشكلة الاقتصادية في السودان الناجمة عن انخفاض الإنتاجية. وتميزت الموازنة الحكومية بالتوفيق بين العدالة والاعتبار المالى. واهتمت بتمويل الاستثمار وسعت إلى تحقيق التوازن الاجتماعى<sup>4</sup>. وصل التضخم إلى معدل رقمين 12% وكان نمو الكتلة النقدية بعدل 21% وانخفض مستوى المعيشة بشكل واضح ما عجل بقيام ثورة مايو ودخول البلاد في حقبة جديدة تغيرت فيها مفاهيم وأهداف الموازنة العامة وفقاً لخطوط الاشتراكية والتأمين

(4) المصدر السابق ص 32

20 مليون جنيه وعن طريق سندات الحكومة 3 مليون جنيه والسكر من مصر مليون جنيه في الآخر بظل العجز في القطاع العام 7 مليون جنيه تم تمويله عن طريق تعديل الضرائب والسحب من القروض والحد من الطاقة التنفيذية للأجهزة.<sup>1</sup> بالرغم من نمو الكتلة النقدية بعدل 9.3% إلا أن التضخم كان خت السيطرة في حدود 2.2% مع استقرار سعر الصرف. جاءت موازنة العام 1966-1967 أكثر توسيعاً في جميع فصول الصرف الثالث: المرتبات وخدمات الدولة (المصروفات الجارية) والأعمال الجديدة والتجديفات بالإضافة إلى التوسيع في الاستثمار في ظل الخطة العشرية. حيث وصل العجز الكلى 40.8 مليون جنيه ما اضطر السلطات إلى اللجوء إلى عدة مصادر لتمويل العجز شملت السحب من مخزون الدولة وتعديل الضرائب والرسوم والاستدانة من الجهاز المصرفى والقروض والمنح.<sup>2</sup> أيضاً ازداد معدل نمو الكتلة النقدية إلى 13.3% لكن التضخم ما زال خت السيطرة (معدل 1.4%). انتهت موازنة العام 1968-1969م أسلوب الربط بين أداء الموازنة وتحليل النمو الحقيقي في الاقتصاد حسب القطاعات الرئيسية وإمكانية رفع نصيب الفرد من الناتج القومى الإجمالى والذي بلغ 33.1 جنيه في السنة. قدر للقطاع الزراعي مساهمة بنسبة 38% والقطاع الصناعي 15.2% والخدمات 46.8%. ما يستوجب التركيز على رسم سياسات نحو قطاعية تعكس الأهمية النسبية لكل قطاع في الاقتصاد القومى. ارتفع العجز الكلى إلى 41.7 مليون جنيه على أن تتم تغطية 34.4 مليون جنيه عن طريق القروض و4.8 من فوائض الوحدات المستقلة والاستلاف من الجهاز المصرفى 4 مليون جنيه. ووصلت ميزانية التنمية لوحدتها 45 مليون جنيه (تقريباً نصف إيرادات العامة والتي بلغت 91.8 مليون جنيه). تعتبر هذه الموازنة طموحة وارتبطت بكافحة العطش وخلق فرص العمل ورصد اعتمادات للطرق والمواصلات وإنشاء العديد من المشروعات وقد وردت في خطاب صافى تفصيلي وأكثر جرأة في تناول القضايا التنموية.<sup>3</sup> لكن لاحظ ارتفاع معدل التضخم إلى 9% بينما كان معدل نمو الكتلة النقدية 7.7%. وهذا ما يؤكد أن التضخم ظاهرة نقدية في الاقتصاد السوداني. تناولت الموازنة العامة للدولة 1969-1970م العام الأخير من برنامج التركيز الاقتصادي. حيث وصلت إيرادات الموازنة العامة

(1) خطاب وزير المالية إبراهيم المفتى - يونيو 1965م

(2) خطاب وزير المالية حمزة ميرغني حمزة يونيو 1967م

(3) خطاب وزير المالية الشريف حسين الهندي يونيو 1967م

المعاجلات السياسية المشكلة الجنوب حيث تضمنت الصرف على مجلس الجنوب لتحقيق الوحدة الوطنية، حيث طبقة الالامركزية في المالية العامة، كما عكست تكلفة كادر المعلم ومشروع التامين الاجتماعي (مؤسسة الضمان الاجتماعي). وقد حققت ولاية الدولة على المال العام. ومع كل ذلك فقد حصرت التمويل بالعجز في أقل نطاق، وبرز العجز في ميزانية النقد الدولي وقروض حكومية خارجية<sup>5</sup>، اللجوء إلى التمويل بالعجز أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد بمعدل 19.5% وبالتالي ارتفع معدل التضخم إلى معدل 10%<sup>6</sup>.

تميزت موازنة العام 1973-1974م بشرح دقيق لواقع الإيرادات والصرف الحكومي وأوضحت أن معدل الزيادة السنوية خلال السنتين الماضية في الصرف بلغ 16% في المقابل كان معدل الزيادة في الإيرادات 10.7% مما يبرز خللاً كبيراً لا يمكن من توفير تمويل للتنمية بدون تغييرات هيكلية، عليه جاءت الموازنة لتعمل على تحقيق توازن عام في المصروفات والدخل والعمل على تخفيف التضخم مع مراعاة العدالة في توزيع العبء المالي بين طبقات الشعب والتركيز على الخدمات القائمة بدلاً من التوسيع. وقد عكست تنفيذ قانون الحكم الشعبي المحلي. بلغت تقديرات الإيرادات 222.8 مليون جنيه والمصروفات 217 مليون جنيه وبالتالي تحقيق فائض قدره 5.7 مليون جنيه يهدف إلى تمويل مشاريع التنمية بطريقة واقعية. واعتمد مبلغ 100 مليون جنيه لمشروعات التنمية<sup>7</sup> وبالرغم من تحقيق الفائض نمت الكتلة النقدية بمعدل 22% وبلغ التضخم 16.02%.

هدفت الموازنة العامة 1974-1975م إلى تحقيق التحول الاقتصادي نحو الاشتراكية وكبح جماح التضخم وترشيد الإنفاق العام. وتم الاهتمام بجذب رؤوس الأموال العربية والعالمية، بلغت جملة الإيرادات 277.5 مليون جنيه بسبب التوسيع في فرض ضريبة التنمية 2%، وضريبة الترکات تتراوح بين 5-25%， وضريبة الأرباح الرأسمالية يصدر بها أمر مؤقت، وضريبة الصادر 5% وضريبة الأرباح الاستثنائية بتعديل فئات الدمغة (من عمليات اليانصيب). والمصروفات 268 مليون جنيه، بينما بلغت المصروفات الفصل الثاني 210 مليون جنيه. محدودية تمويل التنمية

(5) خطاب وزير الخزانة موسى المبارك يونيو 1972م

(6) الجهاز المركزي للإحصاء - مصدر سابق

(7) وزير المالية إبراهيم منعم منصور يونيو 1973م

والتحيط الاقتصادي وتبع ذلك تغير جوهري في المسار الاقتصادي والسياسي للبلاد.

#### المرحلة الثانية 1969-1985:

في أول ميزانية للعهد المأبوي 1969-1970م بلغت الإيرادات العامة 142.1 مليون جنيه بينما بلغت المصروفات 141.1 مليون جنيه لفصول الموازنة الثلاث، وهذا يعني ميزانية ثورية أزالت العجز وحققت فائض بلغ قدره 1 مليون جنيه. واتسم خطاب الموازنة بالتقشف بعكس الموازنات السابقة.<sup>1</sup> واعتبرت موازنة 1970-1971م بداية الخطة الخمسية الاقتصادية والتحول الاشتراكي في البلاد وهي موازنة إصلاح مالي حيث تم التركيز على الدفاع والأمن وصلت فيها مصروفات وزارة الدفاع إلى 37 مليون جنيه وتم تخفيض الصرف على الفصلين الثاني والثالث في حدود 8 مليون جنيه و4 مليون جنيه على التوالي، ولم تورد ميزانية تفصيلية للتنمية كما جرى في السابق بل حوى الخطاب شعارات التغيير لثورة مايو وبرز فائض ميزانية التنمية بلغ 7.6 مليون جنيه، مما انعكس إيجاباً على تكاليف المعيشة وأمكن التحكم في معدل التضخم السنوي في حدود 0.97%، وتقرر تخفيض نفقات الهيئات الحكومية بمعدل 20% وتنفيذ قرار المساواة في الأجر والرواتب<sup>2</sup>. نمت الكتلة النقدية بمعدل 14.5% بالرغم من انحسار التضخم في حدود 4%.

تضاعفت الموازنة العامة في 1972-1973م حيث بلغت جملة الإيرادات 245.2 مليون جنيه والمصروفات 245.2 مليون جنيه وهي أول مرة يحدث فيها توازن بين الإيرادات والمصروفات، وكانت مصروفات الفصل الثاني 93.6 مليون جنيه، ولم تظهر تفاصيل ميزانية التنمية<sup>4</sup>. في هذا العام نمت الكتلة النقدية بمعدل 5% بينما كان التضخم في معدل 5% أيضاً، وتجدر الإشارة هنا أيضاً إلى ملاحظة الارتباط بين ارتفاع معدلات التضخم والنمو النقطي.

جاءت موازنة العام 1973-1974م أكثر تفصيلاً حيث بلغت الإيرادات الجارية 191 مليون جنيه والصرف الجاري 189.6 مليون، لكنها تضخمت في الفصل الثاني والثالث حيث بلغت جملة المصروفات 255 مليون جنيه 65 مليون جنيه رصداً للتنمية. واهتمت بالتنمية القطاعية في الزراعة والصناعة والنقل والمواصلات والخدمات، عكست الموازنة

(1) خطاب وزير المالية منصور محجوب يوليو 1969م

(2) الجهاز المركزي للإحصاء - وزارة المالية والاقتصاد الوطني.

(3) خطاب وزير الخزانة محمد عبد الحليم يوليو 1970م

(4) خطاب وزير الخزانة محمد عبد الحليم عمر يوليو 1971م

جنبيه لتحقيق طفرة تنمية ببناءً على توسيع القاعدة الإنتاجية والاهتمام بالطرق والمواصلات والتركيز على التصنيع. أما إيرادات الموازنة العامة فقد بلغت 552.2 مليون جنيه والمصروفات العامة التي بلغت 489.4 مليون جنيه أي بفائض قدره 63.3 مليون جنيه وهي موازنة اعتمدت كثيراً على القروض والمنح الخارجية<sup>6</sup> وبالتالي لم تكن واقعية وأدت إلى ارتفاع مضطرب في الأسعار نتيجة للتمويل بالعجز وعدم الالتزام بما ورد بها عن طريق التجاوز في الصرف أو التقصير في تحصيل الإيرادات. ما أعاد البلاد مجدداً إلى الموازنات المتضخمة والمشاريع غير المنفذة وارتفاع تكاليف المعيشة. وتميزت بتقديرات كبيرة لدعم الحكم الشعبي المحلي والإقليمي<sup>7</sup>. نتيجة للتمويل بالعجز ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 38% ووصل معدل التضخم إلى 17.2%. ما يبرر الفرضية الأساسية التي تناول الورقة أن تفسر بها دور عجز الموازنة في نمو الكتلة النقدية وارتفاع التضخم. هدفت الموازنة العامة لعام 1979-78 إلى زيادة الإنتاج وتحفيض المصروفات وتحفيض التضخم والتركيز على الخارج لدعم الموارد. بلغت جملة الإيرادات 624.2 مليون جنيه معظمها من الرسوم الجمركية والضرائب غير المباشرة مما تسبب في انعكاسها على رفع تكلفة المعيشة. والمصروفات العامة بلغت 597.5 مليون جنيه. وما زال الاعتماد الأكبر على التمويل بالعجز والاعتماد على المصادر الخارجية. وبالتالي دخلت البلاد مرحلة تعاظم أزمة الدينية والانفتاح إلى الخارج والتوسيع في الصرف<sup>8</sup>. بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 34% وبلغ معدل التضخم 18.3%.

بعد انقضاء عام على برنامج التركيز الاقتصادي والإصلاح المالي. جاءت موازنة العام 1980-79 لتصحيح مسار الاقتصاد وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي وقد ارتكزت على ترشيد الصرف وتحجيم الاستدانة من الجهاز المالي. ومع ذلك أوضحت التقديرات ارتفاع في كل من الإيرادات والمصروفات والتي بلغت 908.4 مليون جنيه 816.6 مليون جنيه على التوالي ويرجع التوسيع الكبير في الموازنة إلى ارتفاع سعر الصرف وارتفاع معدلات التضخم بسبب سياسات تحفيض سعر الصرف وأيضاً بسبب الاستدانة

6) اعتمدت الخطة السادسية على مصادر خارجية في التمويل بلغت 52%.

7) راجع خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني بوليو 1977م في مجلس الشعب.

8) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني عثمان هاشم عبد السلام. المطرد بوليو 1979م

بالاستدانة من الجهاز المالي وما يتبقى من التمويل أي 98% يمثل موارد حقيقة أي فوائض الميزانية الجارية زائداً استخدامات القروض والتسهيلات الائتمانية وهي أعلى نسبة في ميزانيات التنمية السابقة.<sup>1</sup> ومع ذلك لم يتم التحكم في التضخم. برزت مشكلة التضخم بشكل سافر في هذا العام بسبب التمويل بالعجز حيث وصل معدل التضخم السنوي معدل رقمين<sup>2</sup> في عامي 1974 و1975 25.42% و 22.65% على التوالي.<sup>3</sup> وكان معدل نمو الكتلة النقدية 30% و 14.5% على التوالي.

اهتمت موازنة 1976-75 على التنمية الاقتصادية حيث أدرجت أول ميزانية طموحة للتنمية الاقتصادية بلغت اعتماداتها 281 مليون جنيه. فيما كانت الإيرادات الحكومية 337.3 مليون جنيه وجملة المصروفات 304 مليون جنيه أي بتحقيق فائض قدره 32.8 مليون جنيه. حيث بلغ الفصل الأول 54.7 مليون جنيه والفصلين الثاني والثالث 268.3 مليون جنيه. وبالتالي أمكن السيطرة على التضخم في حدود 1.7%. وعلى نفس النسق جاءت موازنة العام 1976-77 مركزة على ميزانية التنمية والتي بلغت 254 مليون جنيه تم توفير المكون الأجنبي بنسبة 64.1% من الدول الغربية. الدول والمؤسسات العربية 15.5%. الدول الاشتراكية 8.5%. البنك الدولي 11.5% المؤسسات الإفريقية 0.4%. وبالتالي يتضح توجه البلاد نحو القروض ما أزم من مشكلة الدينية وضخم من حجم الموازنة عن طريق اعتمادات لسداد القروض وفوائدها. وترتبط على ذلك ارتفاع معدلات التضخم من جديد والتي وصلت إلى 17.18%. وكانت جملة الموازنة حقق فائض قدره 70.3 مليون جنيه عبارة عن الفرق بين الإيرادات الكلية 448.3 مليون جنيه والمصروفات الكلية 378 مليون جنيه. أيضاً اتسمت الموازنة الحكومية بسياسة الانفتاح وبروز ظاهرة الاغتراب وهجرة العقول.<sup>5</sup> وبالرغم من نمو الكتلة النقدية بـ 21% إلا أن التضخم انحسر في معدل 1.7%.

ابتدرت الخطة السادسة بموازنة عام 1977-78 والتي استهدفت معدل نمو سنوي في إجمالي الناتج المحلي يبلغ 7.5% مع مراعاة التوزيع الإقليمي للاستثمار بهدف تحقيق التنمية الاجتماعية. وبلغت ميزانية التنمية 780 مليون

1) خطاب وزير المالية إبراهيم منعم منصور 1974م

Two digits (2)

3) الجهاز المركزي للإحصاء - مصدر سابق.

4) خطاب وزير المالية مأمون بحيري 1975م

5) خطاب وزير المالية مأمون بحيري يونيو 1976م

في السنوات الثلاث السابقة. حيث نمت الكتلة النقدية بمعدل 24 % وبلغ التضخم 31 % وانخفضت قيمة العملة الوطنية. وترتب على ذلك وانخفاض الدخل الحقيقي وتأكل مدخرات المواطنين بشكل لم يسبق له مثيل. تم تحديد مصاعب الاقتصاد السوداني في موازنة 1982-1983 على أساس ارتفاع التضخم. زيادة عرض النقود، العجز المترافق في الموازنة الحكومية وميزان المدفوعات وأصبحت هذه خصائص متداة في العقود التالية، عليه ومع ذلك لم تتبع سياسة مالية نقشية بل كان هناك توسيع في الإيرادات والمصروفات بلغت 1.343 بليون جنيه والإنفاق العام 1.9 بليون جنيه. تفاصيل المصروفات الجارية 1.368 بليون جنيه والاستثمار 39.9 مليون جنيه والتنمية 502.2 مليون جنيه<sup>5</sup>. ولم يكن هناك سبيل لقابلة احتياجات الطرق البرية ومصلحة الطيران والسكك الحديدية بغية تقليل تكاليف الإنتاج إلا بالاعتماد على القروض الخارجية والتي بلغت 5.2 بليون دولار، وبالتالي دخل البلاد مرحلة أزمة المديونية بحلول استحقاق معظم الديون وعدم المقدرة على السداد. بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 24 % بينما كان معدل التضخم 31 %.

ارتبطة موازنة 1983-1984 بتطبيق سياسات التحكم في الإنفاق العام وتقليل الاستدانة من الجهاز المالي للحد من التضخم واستعادة التوازن المالي بالتقدير من الديون بلغت جملة تقديرات الإيرادات العامة 1.599 مليون جنيه والإنفاق العام 2.463 مليون جنيه أي هناك عجز قدره 864 مليون دولار تم تغطيته من مصادر التمويل الخارجي والسنديات الحكومية<sup>6</sup>. أي يعني آخر رغمًا عن تحديد المشكلة فهناك جوء إلى القروض الخارجية والتمويل بالعجز الذي أثبتت السنوات السابقة أنه السبب الأساسي في ارتفاع التضخم. بلغت ميزانية التنمية 609 مليون جنيه وارتفاع الدين الخارجي إلى 7 بليون دولار مع تدهور مربع في سعر العملة حيث تم تخفيض سعر الصرف إلى 80 % من قيمتها قبل ثلاثة سنوات، وبالتالي لابد من توسيع في الموازنة بسبب المشتريات الحكومية. ارتفعت الكتلة النقدية بمعدل 20 % والتضخم بمعدل 32.5 %.

بناءً على التوجهات الإسلامية تم تغيير مواعيد الموازنة لتصبح على أساس السنة الهجرية في 1405 هـ الموافق 1984-1985م، بلغت

- (5) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني إبراهيم منصور الخرطوم بوليو 1983  
 (6) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني إبراهيم منصور الخرطوم بوليو 1984

من الجهاز المالي. ولتمويل التنمية اعتمد بمبلغ 284 مليون جنيه منها 155 مليون جنيه بالعملة المحلية و129.9 مليون جنيه، مع مراعاة أنه في عام 1980 كان سعر الصرف واحد دولار لكل جنيه سوداني، ورصدت هذه المبالغ في إطار برنامج الاستثمار الثلاثي<sup>1</sup>. كما تم توحيد قوانين الاستثمار الثلاثة (الزراعة- الصناعة والخدمات) في قانون الاستثمار الموحد. مع تدهور سعر الصرف أيضًا نمت الكتلة النقدية بمعدل 35 % وارتفع التضخم بمعدل 33 %. نتج عن الموازنة المتضخمة للعام السابق ارتفاع تكلفة المعيشة بشكل مضطرب. ونتيجة لارتفاع أسعار معظم السلع المستوردة ومضاعفة أسعار البترول من 14 دولار إلى 28 دولار لذلك جاءت موازنة 1980-1981 لکبح جماح التضخم. والسبب الجوهري للتضخم هو تناامي الكتلة النقدية بمعدل 25 %. ومن المتعارف عليه أن التضخم ظاهرة نقدية تتأثر تباعًا بنمو الكتلة النقدية في الاقتصاد، عليه هدفت الموازنة في هذا العام إلى خفض التمويل بالعجز من 33 % إلى 25 %. أيضًا اتجهت الموازنة الجديدة إلى توفير السلع الأساسية ومكافحة الإسراف في النفقات العامة. بالإضافة إلى ذلك أعلن التحول التدريجي من الضرائب على الاستيراد (الجمارك) إلى الضرائب على الدخل وكذلك بيع العقارات الاستثمارية خارج نظام الامتياز والخطط الإسكانية لسحب النقود من السوق<sup>2</sup>. بلغت الإيرادات العامة 1.006 مليون جنيه والمصروفات 1.347 مليون جنيه وكانت تفاصيل الإيرادات الجارية والاستثمارات الحكومية والتنمية 942 مليون جنيه و75 مليون جنيه و329.9 مليون جنيه على التوالي. التمويل من الجهاز المالي (طباعة النقود) بلغ 132 مليون جنيه أي بنسبة 9.7 %، بينما نمت الكتلة النقدية بمعدل 27 % وبلغ معدل التضخم 33 %.

في موازنة 1981-1982 ارتفعت تقديرات الإيرادات إلى 1.310 مليون جنيه بينما بلغت المصروفات 1.568 مليون جنيه (الجارية منها 1.042 مليون جنيه) وميزانية التنمية 476 مليون جنيه<sup>4</sup>. وهذا التوسيع يوضح بجلاء الضغوط على الاستدانة من الجهاز المالي ويزد تدهور سعر الصرف.

1) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني عثمان هاشم عبد السلام. الخرطوم بوليو 1980  
 2) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني بدر الدين سليمان. الخرطوم بوليو 1981  
 3) لأول مرة في تاريخ السودان يفوق حجم الموازنة مستوى البليون جنيه (مليار جنيه).  
 4) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني بدر الدين سليمان. الخرطوم بوليو 1982

وبالتالي كانت الموازنة أيضاً متضخمة بسبب تخفيض سعر الصرف حيث صنفت الإيرادات العامة إلى إيرادات ذاتية بلغت 2.682 مليون دولار والعجز في حدود 2.859 مليون جنيه سيتم تغطية العجز عن طريق المقابل المحلي للقروض والمنح السلعية 688.2 مليون جنيه. تمويل المشروعات الإنمائية من الخارج 1.952 مليون جنيه<sup>4</sup>. التمويل المصرفى 150 مليون جنيه والتمويل من وحدات التمويل الذاتي 69 مليون دولار. بينما بلغ الإنفاق العام 3.616 مليون جنيه وكانت مصروفات التنمية 1.380 مليون جنيه والاستثمار 25 مليون جنيه فقط ووصلت خدمة الدين 520 مليون جنيه بينما كان المطلوب 2 بليون جنيه سنوياً مما يؤكد تأزم الاقتصاد نتيجة للمديونية الخارجية. ونتيجة للتمويل بالعجز ارتفعت الكتلة النقدية بمعدل 25% وارتفع التضخم بمعدل 25%.

استهدفت موازنة 1987-1988 زراعة الإنتاج وإعادة التوازن الداخلي والخارجي تدريجياً. قدرت الإيرادات الذاتية في حدود 3.905 مليون جنيه بينما الاتفاق العام بمبلغ 6.790 مليون جنيه والعجز يبلغ 2.885 مليون يتم تغطيته بقروض سلعية ومنح مالية بمبلغ 1.807 مليون جنيه وتمويل المشروعات التنموية بمبلغ 572 مليون جنيه والتمويل المصرفى 348 مليون جنيه والتمويل الذاتي 157 مليون جنيه. ووصلت ميزانية التنمية إلى 1.533 بليون جنيه<sup>5</sup>. بالرغم من السيطرة على نمو الكتلة النقدية في حدود 10% إلا أن التضخم ارتفع إلى 49% متأثراً في فترات الإبطاء السابقة بكل من انخفاض سعر الصرف ونمو الكتلة النقدية.

شخصت موازنة 1988-1989 داء الاقتصاد السوداني في أنه يستهلك أكثر مما ينتج ويعتمد في برامجه التنموية أساساً على المعونات الأجنبية وأن المديونية الخارجية أصبحت عبئاً ثقيلاً ولم توظف أو تستغل فعلياً في الاستثمار بالإضافة إلى ترهل القطاع العام واندلاع الحرب وغياب القطاع الخاص. وبالتالي هدفت الموازنة العامة إلى تحقيق الأمن الغذائي والتوازن الداخلي والخارجي وتحقيق التوازن الإقليمي ومعالجة البطالة ودعم الأمن. وتطلب ذلك تقدير إيرادات كبيرة بلغت 5.889 مليون جنيه<sup>6</sup> ولم يشر خطاب الموازنة إلى حجم

4) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني بشير عمر في الجمعية التأسيسية. المطردام يوليوب 1986م

5) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني بشير عمر محمد فضل الله في الجمعية التأسيسية. المطردام يونيوب 1987م

6) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني عمر نور الدائم في الجمعية التأسيسية. المطردام يوليوب 1988م

الإيرادات العامة 2.663 مليون جنيه (تقديرات الإيرادات الذاتية 1.640 مليون جنيه) والاتفاق العام 2.663 مليون جنيه. ميزانية التنمية لوحدها تطلب 658 مليون جنيه، مما أدى إلى ازدياد التمويل بالعجز عن طريق طباعة النقود. لأول مرة تنمو الكتلة النقدية بمعدل عالي وصل 70% ووصل معدل التضخم إلى أعلى مستوى له في تاريخ البلاد وسجل معدل 43%. لقد واجهت الموازنة مصاعب جمة تمثل في عدم التزام بعض الدول ونتيجة لعدم سداد مستحقات الديون أعلنت بعض الدول والجهات المانحة وقف السحب على القروض.<sup>1</sup> كذلك حدوث التمرد في جنوب البلاد. وفي تقديرنا جوهر الشكلة سياسى ارتبط بعدم رغبة الدول المانحة في دعم الحكومة بسبب توجهاتها الإسلامية. وقد وصفها رئيس الجمهورية الأسبق<sup>2</sup> بأنها ميزانية لا إله إلا الله.

### المرحلة الثالثة 1989-1985:

استهلت موازنة 1986-1985 بفقد الأسس التي بنيت عليها موازنات العهد المأبوي. وبدلاً عن خفضها جاءت متضخمة بشكل لم يسبق له مثيل قدرت فيه الإيرادات العامة بمبلغ 1.347 مليون جنيه وتوسيع الاتفاق ليصل إلى 6.095 مليون جنيه ومول العجز بالقروض والمنح المالية في حدود 3.632 مليون جنيه وهي بكل وضوح تبين الأزمة الاقتصادية التي عاشتها البلاد حيث قدرت المصادر الخارجية بنسبة 60%. وهو وضع يبرز التبعية الاقتصادية ويفتح الباب واسعاً لتأثير الدول الخارجية والمؤسسات المالية العالمية في إدارة البلاد. وكانت ميزانية التنمية تقدر بمبلغ 638 مليون جنيه<sup>3</sup>. بصفة عامة تضخمت الموازنة وسجلت عجزاً متراكماً بسبب في ازدياد التمويل بالعجز ونمو الكتلة النقدية تباعاً ما رفع معدلات التضخم وجعل سداد المديونية الخارجية في أزمة حقيقة. حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 23% ومعدل التضخم 29%.

العام الثاني للحكومة الديمقراتية 1986-1987 أبرزت فيه الموازنة العامة مخاطر التدهور الاقتصادي الذي تشهده البلاد وبناءً على مقررات المؤتمر الاقتصادي القومي شملت الموازنة تطبيق الهيكل الراتبى الجديد والتوسع في تقديم الخدمات العامة وبناءً على توقعات التحرك الخارجى لدعم الوضع الديمقراتي الجديد رسمت موازنة في إطار التعامل مع صندوق النقد الدولى والبنك الدولى وفقاً لسياسة الإصلاح الاقتصادى المتبعة

1) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني إبراهيم منعم منصور المطردام يوليوب 1984م

2) الرئيس الأسبق جعفر محمد نميري

3) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني عوض عبد الجيد. في الجمعية التأسيسية المطردام يوليوب 1985م

#### المرحلة الرابعة 1989-2008:

بعاً لتدور الأوضاع الاقتصادية جاءت موازنة 1990-89 لعكس الاهتمام بالتضخم الذي وصل إلى 80%. ومع ذلك قفزت تقديرات الإيرادات الذاتية إلى 8.6 بليون جنيه والإإنفاق العام 21.6 بليون جنيه وبلغ العجز حوالي 13.2 بليون يتم تغطيته 5.6 بليون جنيه منها بتمويل من الخارج والعجز غير المغطى 7.6 بليون جنيه يتم تمويله عن طريق الاستدانة من الجهاز المركزي بطباعة النقود مما يعني ارتفاع حجم السيولة النقدية الناجمة عن المديونية الحكومية بمبلغ 23.6 مليون جنيه ولذلك تعتبر موازنة غير منضبطة ولذلك تمت مراجعة الموازنة وإعادة تقدير الإيرادات في حدود 18.6 بليون جنيه والمصروفات 17.56 بليون جنيه. ارتفع التمويل بالعجز ونميت الكتلة النقدية وأدت إلى ارتفاع التضخم وتدور سعر الصرف. ولم تنفذ الموازنة بشكلها المخطط له بسبب قيام ثورة الإنقاذ الوطني. وارتفعت الكتلة النقدية بمعدل 42% وارتفع التضخم بمعدل 67%.

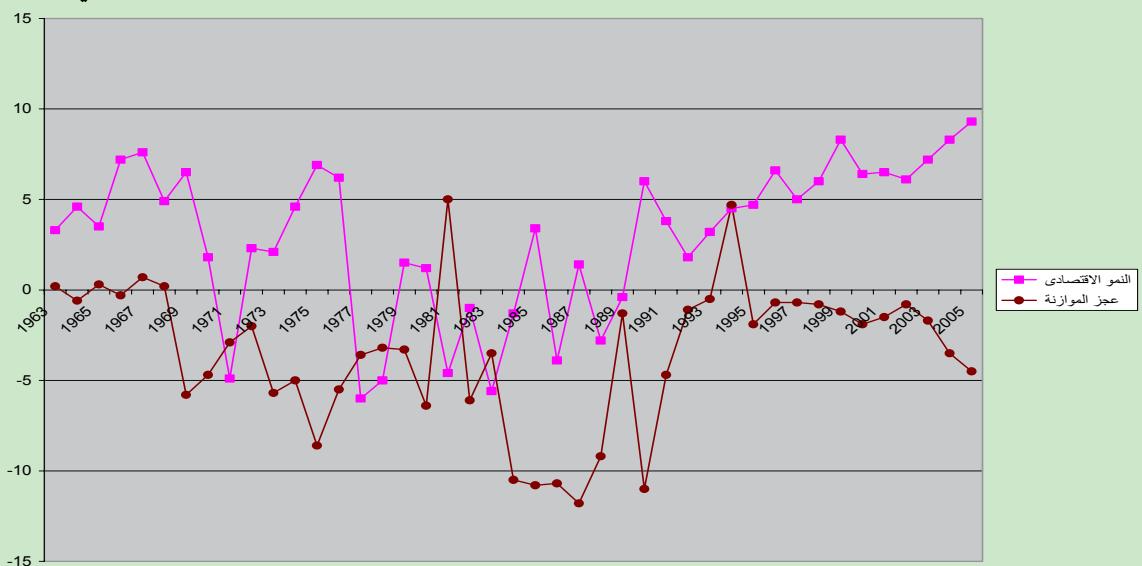
وفقاً لبرنامج الإنقاذ الاقتصادي جاءت موازنة 1991-90 لتحريك الاقتصاد السوداني وتحفيض العجز مع استمرار التنمية في ظل الضغوط السياسية التي واجهت النظام السياسي والتي قللت بشكل كبير مصادر العون الخارجي. قدرت الإيرادات العامة الذاتية بمبلغ 15.5 بليون جنيه والمصروفات الجارية 16.2 بليون جنيه. استحدث فيها صندوق التكافل الاجتماعي للحد من الآثار السالبة

الصرف الكلى خديداً إلى أنه بتجميع تفاصيل الصرف في الفصل الأول والثاني والثالث والصرف على التنمية إجمالاً فاق مبلغ 10 بليون جنيه. بسبب هذا التوسيع الكبير في الموازنة العامة ونتيجة للتمويل بالعجز ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية لأول مرة في تاريخ البلاد في ثلاثة أرقام 120% وكان التضخم في أعلى مستوياته التاريخية 74% ودخلت البلاد فعلياً في مرحلة اقتصادية حرجة أدت مع أسباب أخرى تمثلت في انعدام الأمن وتأزم مشكلة الجنوب وعدم التوافق والترابط السياسي بين الأحزاب السياسية إلى قيام ثورة الإنقاذ الوطني في 1989م.

يمكنا أن نقرر بأن هناك علاقة عكسية بين عجز الموازنة ومعدلات النمو الاقتصادي. حيث يلاحظ ارتفاع معدل النمو الاقتصادي كلما انخفض عجز الموازنة العامة في الدولة، بالرغم من أن معامل الارتباط  $Pearson = 0.17$ . حيث متواضع عجز الموازنة كنسبة من الناتج القومي الإجمالي 3.4% وهي من المعدلات العالية عالياً، ومعدل النمو الاقتصادي السنوي لكل الفترة بلغ 2.9% وهو من المعدلات المتدنية عالياً إذا أخذنا في الاعتبار الدول النامية الأخرى خصوصاً في النمور الآسيوية في جنوب شرق آسيا والتي حققت خلال نفس الفترة معدل 9.6%. الشكل (2) الموضح أدناه يوضح بجلاء العلاقة العكسية بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة.

الشكل (2):

العلاقة بين عجز الموازنة والنمو الاقتصادي: 1963-2005م



1) خطاب وزير المالية والاقتصاد الوطني عمر نور الدائم في الجمعية التأسيسية. المطرطم يونيو 1989م

مظاهر أزمة اقتصادية تلوح في الأفق وارتبطت بالتوسيع في العمليات العسكرية وضمور الموارد الخارجية بسبب المصار الأقتصادي.

ارتبطت موازنة 1993-1992م بالتوسيع في التعليم العالي وتوزيع القطع الإسكانية وانتهاج سياسة التحرير الاقتصادي. بالرغم من ارتفاع الإنتاج الزراعي إلا أن التضخم سجل أرقاماً قياسية وصلت إلى 117%. وتدورت قيمة العملة الوطنية بسبب تطبيق سياسات التحرير الاقتصادي على أساس الصدمة مما نتج عنه تأثير قطاعات عريضة من الفئات الفقيرة في المجتمع.<sup>7</sup> ولذلك كانت هناك تعديلات سنوية تتمثل في زيادة الأجور وتعديل الحد الأدنى للأجور والذي ازداد في هذا العام بنسبة 91%. وجاءت تفاصيل الموازنة باعتبار أنها ميزانية حرب ركزت بشكل أساسي على الصرف على الدفاع والذي ارتفع من 7 بليون إلى 20 بليون جنيه<sup>8</sup> كما ركزت الموازنة على استيعاب التحول للحكم الأخادي. ومع ذلك تم إعداد ميزانية الحكم الفدرالي بشكل غير عادل حيث غطت الميزانية معظم المصروفات في بعض الولايات بينما ظلت ولايات أخرى تغطى بنسبة متواضعة.<sup>9</sup> وكان الاتجاه العام أن تغطى كل ولاية مصروفاتها بنفسها. وهذا أuced بعض الولايات عن القيام بدورها لشح الموارد بينما تمكنت ولايات أخرى من تحصيل إيرادات ضخمة وتحقق فوائض وبالتالي اتسعت الفجوة التنموية بين الولايات. نمت الكتلة النقدية بمعدل 66% وبلغ التضخم معدل 101%. تأثرت الميزانية أيضاً بتوحيد وتحرير سعر الصرف والذي انخفض من 15 إلى 90 جنيه للدولار وكانت هناك أثار سالبة لارتفاع تكلفة خدمة الدين والمؤتمرات ومشتريات الدفاع والبعثات الدبلوماسية وخلافها وارتبطت نسبة الإيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 11.3% والمصروفات إلى 14.9% وتمويل التنمية بالعجز بـ 55 بليون جنيه وأظهرت الموازنة الكلية عجزاً قدره 12.4% من الناتج المحلي الإجمالي (82 بليون جنيه). يلاحظ جنوب الموازنة رصد التفاصيل الدقيقة للإيرادات والمصروفات وكأنما هناك إيرادات تتصرف فيها وحدات وتحصلها. ما يوضح انتفاء

Inflation taxes poor people. (7)

(8) خطاب وزير المالية عبد الرحيم محمود حمدي يونيو 1992م  
 (9) الخرطوم 84٪، الولاية الوسطى 79.8٪، دارفور 75٪، الشرقية 75٪، كردفان 63.6٪، الشمالية 50٪، ولاية أعلى النيل 1.7٪، ولاية الاستوائية 2.1٪، بحر الغزال 0.6٪.

لسياسة التحرير الاقتصادي على الفئات الضعيفة في المجتمع. بلغت اعتماداته في العام الأول 3 بليون جنيه. بلغ صافي العجز في الموازنة 3.038 مليون جنيه تمثل 25.8%. بينما بلغت ميزانية التنمية 5.255 مليون جنيه<sup>1</sup> لعل الفلسفة الحقيقة لاستخدام الموازنة بهذا التوجه ارتبطت بكونات الطلب الكلى فوفقاً للنظرية الكنزية فإن الإنفاق العام يمكن أن يزيد الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية. إلا أن الشاهد على تجربة التوسيع في الإنفاق العام في السودان يلاحظ آثاراً سلبية تمثل في تمويل الموازنة العامة بالعجز والذي أدى إلى نمو الكتلة النقدية بمعدل 58% وارتفاع معدل التضخم إلى ثلات أرقام<sup>2</sup> لأول مرة في تاريخ البلاد حيث وصل إلى 120% بنهائية العام المالي وأثر ب بصورة كبيرة على الدخل الحقيقي وارتفعت تكاليف المعيشة بشكل مفرط.

انسمت موازنة 1991-1992م برفع الأجور والمرتبات بنسبة عالية كذلك ارتفاع تقديرات الفصل الثاني والتي بلغت 31.2 بليون جنيه وميزانية التنمية 10.4 بليون جنيه.<sup>3</sup> تأثرت الموازنة بحرب الخليج وانحسار تدفقات النقد الأجنبي وهي ظروف أدت إلى استمرار ارتفاع التضخم وتكاليف المعيشة.<sup>4</sup> ولذلك كان أهم أهداف الموازنة الحفاظ على معدل تضخم معقول يمكن السيطرة عليه دونما التفريط في الأهداف الأخرى والمتمثلة في الصرف العالمي على الزراعة لمحابهة النقص الحاد في السلع الرئيسية والتي أوقعت البلاد في مجاعات سابقة وندرة شديدة أحياناً، معالجة الاختناقات التي افرزها حرب إقليمي الاتجاه، الصرف على الدفاع واستيعاب آثار التحول للحكم الأخادي وزيادة الإيرادات بدون فرض ضرائب جديدة والهدف الأخير هذابني على فكرة اقتصاد جانب العرض<sup>5</sup> ووفقاً لمنحنى لافر<sup>6</sup> يمكن للإيرادات الضريبية أن تزداد مع تخفيض الضريبة لمستوى معين. لكن يلاحظ أيضاً ارتفاع حجم التمويل بالعجز وارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 125% وارتفاع معدل التضخم إلى 119% وتأكلت القيمة الحقيقة لدخل المواطنين وبدأت

(1) خطاب وزير المالية عبد الرحيم محمود حمدي يونيو 1990م  
 (2) Three digits

(3) تمثل 4% من الناتج المحلي الإجمالي  
 (4) خطاب وزير المالية عبد الرحيم محمود حمدي يونيو 1991م  
 Supply side economy (5)  
 Laffer curve (6)

وذلك لأن التحكم في الإنفاق من أجل تقليل نمو الكتلة النقدية لم تقابل جهود واضحة لتقليل العجز في الميزانية وتحجيم التمويل بالعجز. وصلت تقديرات الفترة الانتقالية لجملة الإيرادات الذاتية 20.4 بليون دينار سوداني، والإإنفاق العام 26.8 بليون دينار سوداني، العجز 1.3 بليون دينار سوداني وركزت الميزانية بشكل أساسي على معالجة الأجراء وأعطيت أسبقية قصوى لاستخراج البترول. كما تم دعم الولايات بـ 0.9 بليون دينار سوداني<sup>5</sup>. ارتفع نمو الكتلة النقدية بمعدل 68 % والتضخم بمعدل 69 %.

هدفت موازنة العام 1996م إلى تخفيض العجز إلى 1 % واجهت البلاد إلى الصين لاستخراج وتصدير البترول وأيضاً حصلت البلاد على قروض من الصين لتأهيل المصانع ومعدات للري وكذلك اجتهدت الحكومة للتعاون الاقتصادي مع إيران وتركيا والعراق وروسيا. وبالتالي أمكن تخفيض حجم الاستدانة من الجهاز ووصلت نسبته 8 % من الإيرادات الذاتية والتي بلغت 77 بليون دينار، بلغ الإنفاق العام 76.6 بليون دينار، ويرجع السبب الجوهرى في توسيع الميزانية بهذا الشكل إلى تدهور سعر الصرف نتيجة لتعويم سعر الصرف وإنشاء شركات الصرافة والتي بدأت على المضاربة في سوق النقد الأجنبي في ظل شح وضيور موارد النقد الأجنبي. وتم إنشاء صندوق دعم الولايات ووصل دعم التنمية في الولايات إلى 3 بليون دينار سوداني. رصدت الميزانية 18 بليون دينار للتنمية واهتمت بـ مجال الطاقة حيث تم التركيز على تركيب مصفاة الأبيض وطريق الجلد هجليج والبدع في تنفيذ خط الأنابيب<sup>6</sup>. ارتفع نمو الكتلة النقدية بمعدل 85 % وارتفع التضخم إلى معدلات قياسية وصلت إلى 130 % تعكس أوجه مرحلة الحصار الاقتصادي.

تعكس ما تشير إليه النظرية الكنزية في الاقتصاد، كلما ازداد الإنفاق العام كلما ارتفع الدخل بمعدلات متضاعفة، في حالة السودان هناك علاقة عكssية بين النمو الاقتصادي والإإنفاق العام، فكلما ازداد الإنفاق العام انخفض معدل النمو الاقتصادي المحقق. وذلك بسبب أن الزيادة في الإنفاق العام ترتبط بزيادة العجز في الميزانية ومن

(5) خطاب وزير المالية عبد الله حسن احمد 1996م

(6) يرجع الفضل في تحسين أداء الاقتصاد السوداني بنهاية الألفية السابقة وبداية الألفية الجديدة إلى الجهود المضنية التي بذلت للتوجه شرقاً (نحو الصين ومالزيا) لاستخراج البترول وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

قاعدة الشيوع<sup>1</sup>.

ازداد الحصار الاقتصادي وتأججت الحرب وبالتالي جاءت موازنة 1993-1994م استمراً للظروف التي صاحبت الميزانية السابقة لبرنامج الإنقاذ الاقتصادي. وتم تعديل العملة من الجنيه السوداني إلى الدينار السوداني<sup>2</sup>. حيث ارتفع الإنفاق الكلى إلى 23.3 بليون دينار سوداني، والإيرادات الكلية بمبلغ 15.5 بليون دينار سوداني ووصل عجز الميزانية إلى رقم فلكي 3.6 بليون دينار<sup>3</sup> يمول بالاستدانة من الجهاز المركزي (طباعة النقود) وبالتالي ازداد معدل التضخم إلى 149 % وانخفض سعر الصرف تباعاً. لكن كانت هناك مصروفات على مشروعات أساسية كترعى كنانة والرهد وتعلية الرصيرص وتمويل التوسيع في التعليم العالي ومشروع استخراج البترول والذي أصبح لاحقاً العمود الفقري لل الاقتصاد السوداني. من أهم ايجابيات البرنامج الثلاثي للإنقاذ الاقتصادي رغم الحصار الاقتصادي والسياسي خرى جمود الاقتصاد والاكتفاء الذاتي من السلع الرئيسية لكن ظلت الآثار السلبية للتحرير الاقتصادي على الفئات الضعيفة في المجتمع وانتشر الفقر رغم الجهود المضنية للتقليل من آثاره. وارتفع معدل نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد ليبلغ 54 % وبلغ معدل التضخم 115 %.

استهدفت موازنة 1995-1994م تحقيق معدل نمو اقتصادي يبلغ 10 % وتحفيض التضخم إلى 55 %. حيث قدرت الإيرادات الذاتية بمبلغ 24.5 بليون دينار سوداني، تمثل 8.3 % من الناتج القومي الإجمالي<sup>4</sup>. الإنفاق الكلى 34.9 بليون دينار سوداني، أي بعجز قدره 10.4 بليون دولار يغطي 4.4 بليون منه عن طريق التمويل المتاح وبالتالي يصبح صافي العجز 6 بليون دينار سوداني. وبلغت ميزانية التنمية 9.6 بليون دينار سوداني. أعدت ميزانية انتقالية يوليو-ديسمبر 1995م من أجل التحول إلى السنة المالية الجديدة والتي تبدأ بأول يناير من كل عام، هدفت الميزانية إلى تخفيض التضخم إلى 30 % وضبط معدل نمو الكتلة النقدية، وقد تلاحظ أن السياسة المالية قد أفقدت السياسة النقدية فعاليتها.

(1) يقصد بقاعدة الشيوع ضرورة أن تكون الإيرادات العامة والنفقات العامة مشاعرة في الميزانية أو عدم تخصيص الموارد. راجع عمارة جمال (2004) مرجع سابق ص: 90

(2) واحد دينار يعادل 10 جنيه سوداني

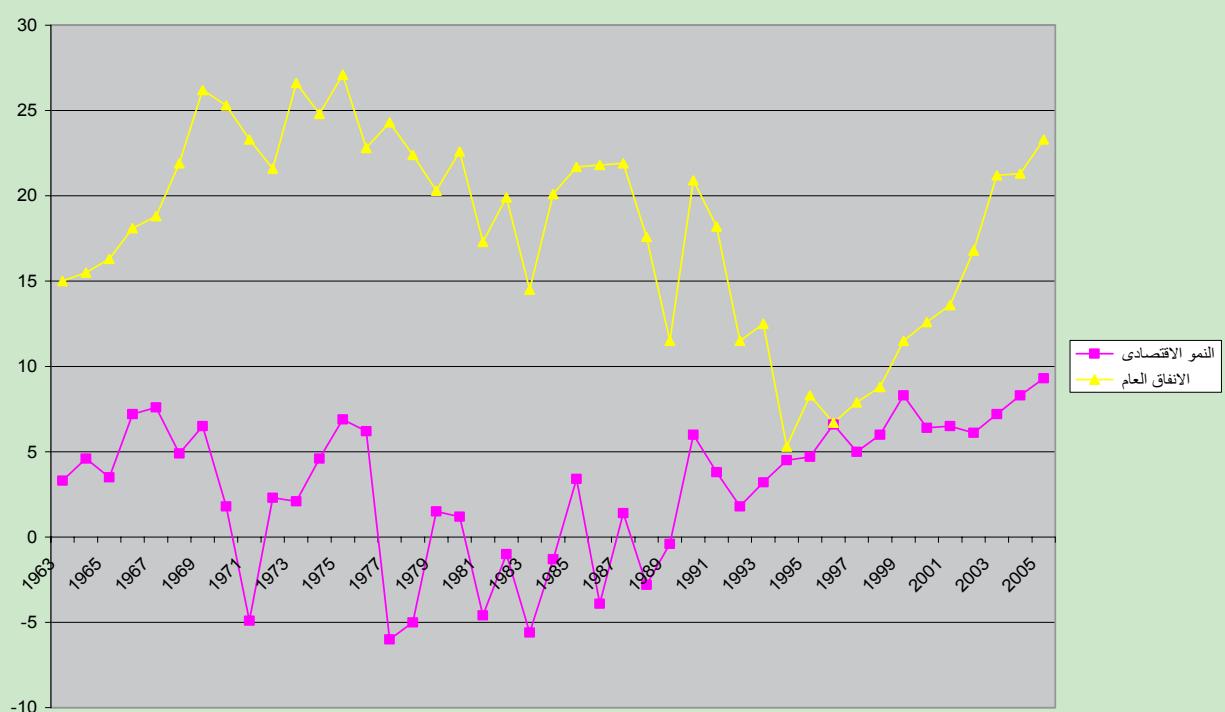
(3) خطاب وزير المالية عبد الرحيم محمود حمدي يونيو 1993م

(4) خطاب وزير المالية عبد الله حسن احمد يونيو 1994م

130.6 بليون دينار والإيرادات الذاتية 105 بليون دينار سوداني. وقدرت عائدات البترول بحوالي 3.6 % من إجمالي الإيرادات والذهب في حدود 2.5 بليون دينار ويظل العجز 10.3 بليون دينار.<sup>1</sup> تم الاهتمام بإنشاء مصانع للأسلاك والكواكب وتكاملة المصفاة في الأبيض واستكشاف المعادن والمشروع في إنشاء عدد من للطرق. وبصفة عامة بدأت البلاد تتعافى من أزماتها الطاحنة وتدخل مضمون التنمية. ما زال نمو الكتلة كبيرةً لكنه نسبياً أقل من الفترات السابقة حيث بلغ 31 %، لكن التضخم سجل 47 % وهو معدل عالي نسبياً إذا أخذنا في الاعتبار مساهمة البترول لأول مرة في الموازنة العامة للدولة. تم تقدير الموازنة العامة لعام 1998م في ظل ازدياد الضغوط الاقتصادية والحرار ومؤشرات مؤكدة لدخول البلاد مجال إنتاج وتصدير البترول بصورة مؤكدة. وتم تقدير الإيرادات العامة بـ 163 بليون دينار والإنفاق العام 128 بليون دينار

ثم التمويل بالعجز، والذي يتسبب في نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد وارتفاع معدلات التضخم. بلغ متوسط معدل النمو السنوي كما أشرنا سابقاً 2.9 % للفترة 1963-2005م، بينما كان متوسط نسبة الإنفاق العام لنفس الفترة 18 %. وهناك علاقة ارتباط عكسي بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي Pearson: 0.16-.<sup>2</sup> لكن وجود علاقة ليس بالضرورة أن يكون علاقة سلبية وهذا ما يتم توضيحه عند قياس العلاقة السلبية في الجانب التجريبي من هذا المقال. ويمكن ملاحظة ذلك بكل وضوح في الشكل رقم (3) أدناه. كلما ارتفعت نسبة الإنفاق العام كلما انخفض معدل النمو الاقتصادي والعكس هو الصحيح.

الشكل (3):  
العلاقة بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي 1963-2005م



على أن يكون دعم الولايات بمبلغ 6 بليون دينار سوداني.<sup>2</sup> واستهدفت خفض التضخم إلى 20 % ومعدل نمو اقتصادي 6.6 %. وخفض معدل الاستدانة من الجهاز المركزي إلى 0.47 % من الناتج المحلي الإجمالي والمحافظة على العجز الكلى في حدود 0.8 % من الناتج القومي الإجمالي. لكن بنهاية العام نمت الكتلة بمعدل 28 % وانخفض التضخم إلى 17 %.

- 1) خطاب وزير المالية عبد الوهاب عثمان شيخ موسى 1997م
- 2) خطاب وزير المالية عبد الوهاب عثمان شيخ موسى 1998م

شهد العام 1997م أول مساهمة للبترول السوداني في الموازنة ووُجد طريقه للمركبات وتوليد الكهرباء. وتميزت هذه الموازنة باتخاذ التدابير الازمة لولاية المالية على المال العام وذلك بإلغاء التحويل بالصرف للوحدات من إيراداتها المباشرة (تطبيق قاعدة الشيوع). والحد من الإعفاءات الضريبية والجمالية وتفعيل دور الأجهزة المالية لتطبيق القانون. تم تنفيذ برمجة شهرية للدفعيات حسب الأولويات. كما هدفت الموازنة إلى خفض التضخم وزيادة النمو الاقتصادي. بلغ الإنفاق العام

الإيرادات بتصدير البترول إلا أنه يلاحظ ارتفاع عجز الموازنة إلى 112 مليار تغطى بقروض ومنح خارجية بـ 23 مليار واستدانة خارجية إضافية 15 مليار دينار وعائدات شهامة 48.9 مليار دينار والاستدانة من النظام المصرفى 25 مليار دينار، معنى آخر ما زالت التصدعات الهيكلية في الموازنة العامة والاعتماد على المديونية التي تراكمت وسببت خدمة الدين في تأكيل موارد مقدرة من النقد الأجنبي. ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 29% بينما ارتفع التضخم إلى 6.1%.

في عام 2003 وصلت الإيرادات العامة إلى 715 مليار دينار، معظمها من البترول (399 مليار دينار). بينما كان الإنفاق العام 736 أي ارتفع بمعدل 44% عن السنة السابقة، وكان الإنفاق الجارى 686 مليار دينار، ارتفعت الكتلة النقدية

معدل 30% ووصل التضخم إلى 7.4%.

لأول مرة في تاريخ البلاد يصل الإنفاق العام فوق مستوى التريليون دينار، ففي موازنة 2004 م ارتفعت الإيرادات العامة إلى ووصل الإنفاق العام إلى 1023 مليار دينار (1.023 تريليون دينار) أصول البترول فيها بلغ 499 مليار دينار، وكان الإنفاق العام 1103 مليار دينار والإنفاق الجارى 709.2 مليار دينار، ارتفع نمو الكتلة النقدية إلى 31% والتضخم إلى 8.8%.

في عام 2005 م ارتفعت الإيرادات العامة إلى 1218 مليار دينار، أصول البترول فيها بحوالي 608 مليار دينار، وكان الإنفاق العام 1433 والإإنفاق الجارى 1028 مليار دينار، وبالتالي ظل العجز في الموازنة في حدود 214 مليار دينار، تم تمويلها من الإيرادات الذاتية بنسبة 83.9% والتمويل عن صكوك الاستثمار الحكومي بنسبة 11.8% والدعم الخارجي 5.3%، بينما ارتفعت الكتلة النقدية بمعدل 35% وبلغ معدل التضخم 8.5%.

جاءت موازنة العام 2006 م مع الشعور ببواشر أمراض المرض الهولندي في الاقتصاد السوداني، والذي تمثل في ارتفاع سعر العملة الوطنية بسبب تنامي عائدات البترول وتسبب في انخفاض تنافسية الصادرات التقليدية والتوجه في السلع غير قابلة للتداول الدولي (الخدمات) بالرغم من انحسار التضخم في حدود 5.2% إلا أن الصادرات الزراعية والحيوانية بدأت تفقد تنافسيتها. وتوسيع قطاع السلع غير قابلة للتداول كخدمات الاتصالات بشكل لم يسبق له مثيل. وتميزت الموازنة بإنفاذ اتفاقية السلام الشامل، حيث بلغت الإيرادات العامة الفعلية 1499 مليار دينار، حوالي نصفها من البترول وساهم

(3) راجع خطاب وزير المالية وزير احمد الحسن 2002م - المجلس الوطني.

(4) ibid p: 23 (2007) et al Katry Obiageli Ezekwesili

(5) راجع خطاب وزير المالية وزير احمد الحسن 2006م - المجلس الوطني.

استهلت موازنة العام 1999 م بالذكرى بضرب مصنع الشفاء بواسطة أمريكا، والمشود العسكرية في شرق وجنوب البلاد وكذلك العقوبات الاقتصادية الأمريكية على السودان. ومع ذلك فقد تحسن معدل النمو الاقتصادي والذي بلغ 6.1%. وتم خفض التضخم إلى 15%. وشهد العام أيضاً استقرار سعر العملة الوطنية. وشملت برامج لشخصية، وبلغت الإيرادات العامة 219 مليار دينار والإإنفاق العام 250 مليار دينار سوداني، على أن لا تتجاوز الاستدانة من المهاجر المصرفى 0.4% من الناتج القومى الإجمالي ورصدت 30 مليار دينار للتنمية في مجالات الزراعة والصناعة والطاقة والتعدين والنقل والاتصالات.<sup>1</sup> نمت الكتلة النقدية بمعدل 29% وارتفع التضخم بمعدل 16%.

في موازنة العام 2000 م بلغت الإيرادات العامة 334 مليار دينار، منها مساهمة البترول بـ 143 مليار دينار، وبلغ الإنفاق العام الفعلى 322.5 مليار دينار منها الإنفاق الجارى الفعلى 270.3 مليار دينار سوداني.<sup>2</sup> من الواضح كانت هناك آثار إيجابية لظهور البترول فبالرغم من نمو الكتلة النقدية بمعدل 38% إلا أن التضخم ظل في مستوى رقم واحد 8% مما يؤكد ولو في مرحلة نمو اقتصادي مستقر. تحسن الأداء الاقتصادي في البلاد مع موازنة 2001 م حيث بلغ الإنفاق العام الفعلى 365.2 مليار دينار، أصول البترول بمبلغ 149 مليار دينار، وكان الإنفاق الجارى الفعلى 393 مليار دينار منها الإنفاق الجارى الفعلى 317.5 مليار دينار، بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 15% بينما تمت السيطرة على التضخم في حدود 4.9%.

جاءت موازنة العام 2002 م والبلاد تشهد تحسناً ملحوظاً في الأداء الاقتصادي تمثل في تحقيق معدل نمو 6.7% ويرجع ذلك إلى ارتفاع عائدات البترول وانحسار التضخم مع الحفاظ على استقرار سعر الصرف وتحقيق فائض في ميزان المدفوعات بـ 85 مليون دولار وشرعت الدولة في عقد العديد من الاتفاقيات مع عدد من الدول كالصين والصادرات العربية لتمويل مشاريع في مجالات الكهرباء والري لمشروع الخامداب ومشاريع أخرى. بلغت الإيرادات العامة الفعلية بمبلغ 472.2 مليار دينار منها مساهمة البترول بـ 200.6 مليار دينار، ووصل الإنفاق العام الفعلى إلى 518 مليار دينار والإإنفاق الجارى الفعلى 485 مليار دينار وقد تضخمت الميزانية بسبب التوسيع في مشاريع الطاقة والطرق. بالرغم من تحسن موازين

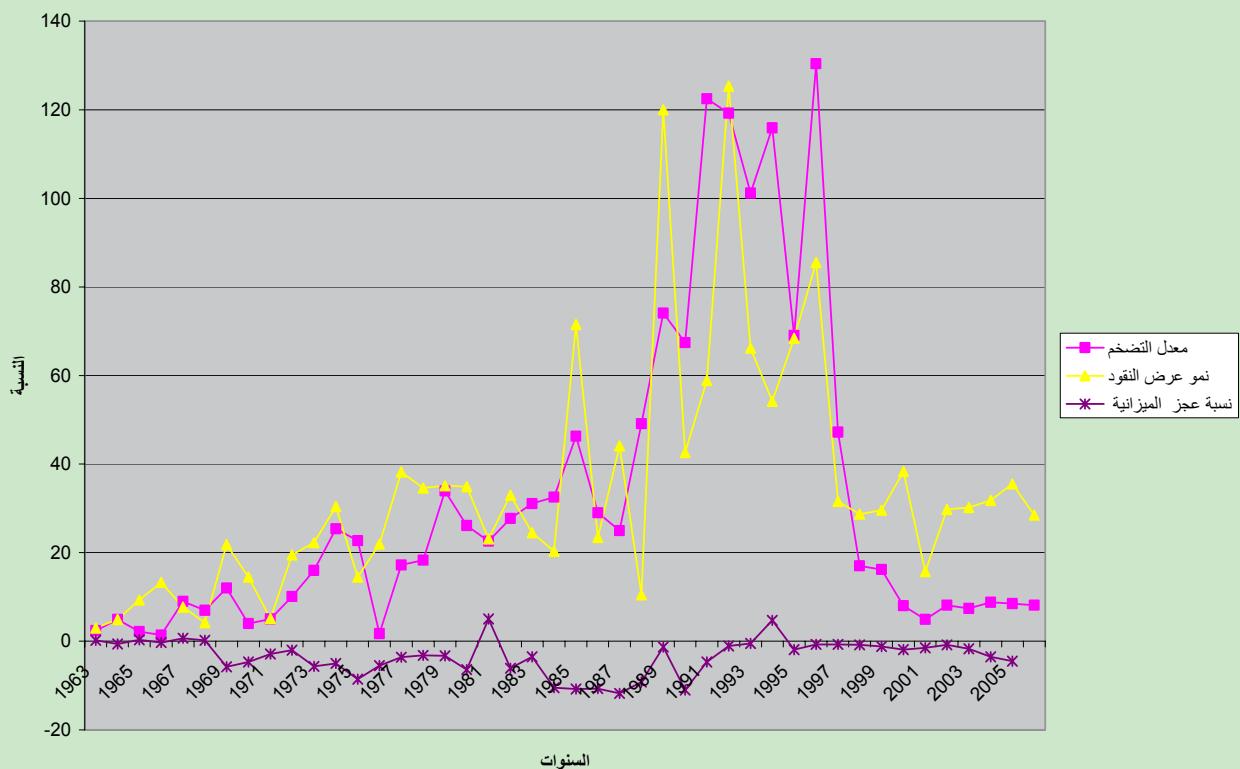
(1) خطاب وزير المالية عبد الوهاب عثمان شيخ موسى 1999م

(2) راجع: Obiageli Katry Obiageli Ezekwesili et- al (2007) page 23

الموارد بالإضافة إلى المنح والهبات<sup>3</sup>، وكان الإنفاق الفعلي في حكومة الجنوب 1697.297 (مليون دولار) لنفس الفترة مما يؤشر لعدم الاستفادة من الموارد المتاحة لتنمية الجنوب. من الشكل البياني رقم (4) الموضح أدناه يمكن ملاحظة نمو حجم الكتلة النقدية ومعدلات التضخم مع ارتفاع عجز الموازنة العامة خلال الفترة حتى الدراسة، فبينما كان المعدلات منخفضة نسبياً في السبعينات والستينيات من القرن الماضي، ارتفعت المعدلات بشكل كبير في أواخر الثمانينيات والتسعينيات، وانحسرت في بداية الألفية الجديدة كما هو واضح من الرسم.

البترول فيها بـ758 مليار دينار، بينما بلغ الإنفاق العام 1823 مليار دينار، والإإنفاق الجاري 814 مليار دينار، مما يبرر الفرضية الأساسية التي سناحول قياسها جريبياً وهي أن التوسيع في الإيرادات العامة بدلاً من أن يوفر موارد للحكومة لتمويل التنمية ومعالجة العجز لتحقيق الاستقرار الاقتصادي خد العجز يزداد تباعاً ويتسبب في ضغوط لتمويل العجز ونمو الكتلة النقدية بمعدل 28% وارتفاع التضخم بمعدل 8.1%.

الشكل (4):  
نمو عرض النقود والتضخم وعجز الموازنة 1963-2005م



يمكن تفسير علاقة عجز الموازنة بالنمو الاقتصادي من خلال تقدير النموذج التالي:

$$G_t = \alpha_0 + \sum \alpha_i y_{t-i} + \sum \beta_i G_{t-1-i} + \epsilon_{1t} \quad (1)$$

$$y_t = \alpha_1 + \sum \lambda_i G_{t-i} + \sum \delta_i y_{t-1-i} + \epsilon_{2t} \quad (2)$$

حيث:  $G_t$  = عجز الموازنة،  $y_t$  = نمو الناتج القومي الإجمالي،  $\epsilon_{1t}$  = نمو الناتج لمنتصف العام،  $\epsilon_{2t}$  = معلمات النموذج،  $\alpha_0, \alpha_1, \beta_i, \lambda_i, \delta_i$  = معلمات العادلة الأولى،  $\epsilon_{1t}, \epsilon_{2t}$  = الخطأ.

3) مع الاتجاهات الوحدة أو الانفصال تبح هناك ضرورة لعرفة إستراتيجية البلاد في ظل التحول الجديد مما يتطلب قراءات أعمق للتنبؤ بمستقبل الميزانية العامة.

بعد اتفاقية السلام الشامل تم تحويل المبالغ التالية لحكومة الجنوب وهي 822,1330 (ملايين الدولارات) للأعوام 2005-2006 على التوالي<sup>2</sup>، ويشمل ذلك نصيب الجنوب في قسمة

1) استهدف نمو نقدi بمعدل 28% بلm يكن موفقاً في هذا الوقت. نسبة لظهور التضخم الدولي وانتقاله إلى الدول الأخرى كتضخم مستورد عبر آليات مختلفة. ليس لنا مجال لمناقشتها لكن كل التقارير أثبتت بأن هناك ارتفاع مستمر في أسعار الغذاء والطاقة وأسباب مختلفة فمن الأفضل استهداف نمو نقدi أقل للسيطرة على التضخم باعتبار التضخم الداخلي هو ظاهرة نقدية. لكن يمكن خييد أثر التضخم الخارجي عن طريق رفع سعر العملة الوطنية.

2) Obiageli Katryny Ezekwesili et- al (2007) op cite p: 25

تم تقدير النموذج أعلاه وفقاً للبيانات المنشورة في التقرير السنوي لبنك السودان والعرض الاقتصادي لوزارة المالية ومجلدات الميزانية الحكومية التي تغطي الفترة 1963-2006م وباستخدام التكامل المشترك integration co :test

Date: 02/16/10 Time: 20:55

Sample: 1970 2009

Included observations: 37

Test assumption: Linear deterministic trend in the data

Series: DEFY GRY

Lags interval: 1 to 1

| Eigen value | Likelihood Ratio | 5 Percent Critical Value | 1 Percent Critical Value | Hypothesized No. of CE(s) |
|-------------|------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 0.253203    | 15.48715         | 15.41                    | 20.04                    | None *                    |
| 0.118922    | 4.684542         | 3.76                     | 6.65                     | At most 1 *               |

\*(\*\*) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level

L.R. test indicates 2 co integrating equation(s) at 5% significance level

Normalized Co integrating Coefficients: 1 Co integrating Equation(s)

| DEFY           | GRY       | C        |
|----------------|-----------|----------|
| 1.000000       | -2.139874 | 13.33548 |
|                | (1.33570) |          |
| Log likelihood | -204.9622 |          |

#### Pair wise Granger Causality Tests

Date: 02/16/10 Time: 20:52

Sample: 1970 2009

Lags: 2

| Null Hypothesis:                | Obs | F-Statistic | Probability |
|---------------------------------|-----|-------------|-------------|
| GRY does not Granger Cause DEFY | 37  | 0.79937     | 0.45839     |
| DEFY does not Granger Cause GRY |     | 0.17360     | 0.84142     |
|                                 |     |             |             |

حسب نتائج النموذج هناك علاقة تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي وعجز الميزانية العامة للدولة. لكن تم رفض فرضية وجود علاقة سببية بين المتغيرين.

(2) نموذج السيطرة المالية: **Fiscal dominance model** تم اختبار نموذج السيطرة المالية حسب افتراضات Jean-Claude Nachegea (2005) ولكن بتطوير النموذج إلى نموذج تصحيح الخطأ. الفكرة الرئيسية هي معرفة ما إذا

في المعادلة الثانية.

ليس بالضرورة أن تكون العلاقة بين متغيرين هي علاقة سببية، للإجابة على السؤال هل هناك ثمة علاقة بين عجز الميزانية والنمو الاقتصادي؟ وإذا كانت هناك علاقة هل هي Granger سببية؟ باستخدام أسلوب قرائج واختبار Granger & Engle. وهو ما يعرف علاقة قرائج السببية Causality والنمو الاقتصادي. هناك خطوات يجب إتباعها:

(1) إجراء انحدار الناجح المحلي الإجمالي على عجز الميزانية دون إدراج المتغير الذي تم إبطاؤه للتأكد من سكونية البيانات.

(2) إجراء الانحدار مرة ثانية مع ضم المتغير الذي تم إبطاؤه وهذا هو الانحدار غير المقيد. لعرفة الباقي.

(3) الفرضية الأساسية هي:  $\sum_{t=0}^T \alpha_t = 0$  ويكون المتغير الذي تم إبطاؤه لا ينتمي إلى الانحدار.

(4) لاختبار هذه الفرضية بجزء اختبار F: test إذا كانت المحسوبة تفوق الحرجية بمستوى معنوية معين يتم رفض الفرضية الأساسية ما يعني أن المتغير الذي تم إبطاؤه ينتمي إلى الانحدار أو يعني آخر الإنفاق العام يسبب النمو الاقتصادي.

وقبل إجراء الخطوات المذكورة أعلاه ينبغي التأكد من سكونية بيانات النموذج<sup>2</sup>. لأن عدم تحديد سكونية البيانات يمكن أن يؤدي إلى نتائج غير دقيقة بسبب الانحدار الخادع.<sup>3</sup> أيضاً لابد من التأكد من أن الخطأ العشوائي<sup>4</sup> ليس به ارتباط ذاتي وإلا لابد من معالجة البيانات قبل إدراجها. بعد ذلك يمكن أن نتحقق على اختبار علاقة الانحدار أو التكامل المشترك<sup>4</sup> بين المتغيرين الرئيسيين. وتحديد اختبار قرائج السببي<sup>5</sup>. اتضح أن البيانات ساكنة في المستوى وغير ساكنة في الفرق وفقاً لاختبار ADF test

| Variable | ADF -t    | Critical values |
|----------|-----------|-----------------|
| DEFY     | -5.465674 | -3.6228         |
| GRY      | -5.952167 | -3.6228         |

residual sum of squares (RSS<sub>UR</sub>) (1)

Stationarity (2)

spurious regression (3)

Regression or co integration test (4)

Granger Causality Test (5)

## المجدول إلى الأسفل يوضح نتائج تقدير النموذج:

### Fiscal dominance model:

### Dependent Variable: INF

### Method: ML - ARCH

Sample: 1970-2008

Included observations: 39

Convergence achieved after 65 iterations

|                          | Coefficient | Std. Error            | z-Statistic | Prob.    |
|--------------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                        | 12.24252    | 4.032522              | 3.035947    | 0.0024   |
| DEFY                     | 1.672815    | 0.505909              | 3.306554    | 0.0009   |
| GREX                     | 36.17348    | 6.372634              | 5.676378    | 0.0000   |
| GRY                      | 0.471223    | 0.360040              | 1.308807    | 0.1906   |
| SEIY                     | 20.97825    | 1.703863              | 12.31218    | 0.0000   |
| <b>Variance Equation</b> |             |                       |             |          |
| C                        | 10.20021    | 26.81603              | 0.380377    | 0.7037   |
| ARCH(1)                  | 1.295785    | 0.751993              | 1.723134    | 0.0849   |
| GARCH(1)                 | 0.131250    | 0.131534              | 0.997839    | 0.3184   |
| R-squared                | 0.527669    | Mean dependent var    |             | 36.56590 |
| Adjusted R-squared       | 0.421013    | S.D. dependent var    |             | 36.28535 |
| S.E. of regression       | 27.60996    | Akaike info criterion |             | 8.722602 |
| Sum squared resid        | 23631.60    | Schwarz criterion     |             | 9.063846 |
| Log likelihood           | -162.0907   | F-statistic           |             | 4.947411 |
| Durbin-Watson stat       | 2.165669    | Prob(F-statistic)     |             | 0.000768 |

تم تفسير 52% من التغييرات في التضخم بواسطة DW: 2.1 مما يوضح أن هناك ارتباط ذاتي مشكل في التضخم. DW: 2.1 يوضح أن أهم محددات التضخم هي GRES: 36 وهنالك علاقة سلبية قوية بين التضخم وسعر الصرف تم قياسها تقريرياً كما هو واضح في نموذج قراجر للعلاقة السلبية، التمويل بالعجز عن طريق ضخ النقود seiy 20، أي أن التضخم ارتبط بالنمو النقدي الذي نتج عن التمويل بالعجز عن طريق الاستدانة من الجهاز المركزي ونسبة لعدم تطور عمليات السوق المفتوحة في السودان فإن طباعة النقود هي الأساس. وجميع معلمات النموذج ذات دلالة إحصائية 99% باستثناء نمو الإنتاج GRY = 0.47. معامل عجز الموازنة DEFY = 1.67 and ARCH (1) معامل ARCH (1) GARCH (1, 1) يقترب من الواحد الصحيح. وهذا يدل على أن هناك تذبذبات عالية في مستويات التضخم ارتبطت بالتمويل بالعجز يشير اختبار ARCH Test إلى عدم احتمالية وجود بواعي لكل من اختبار:

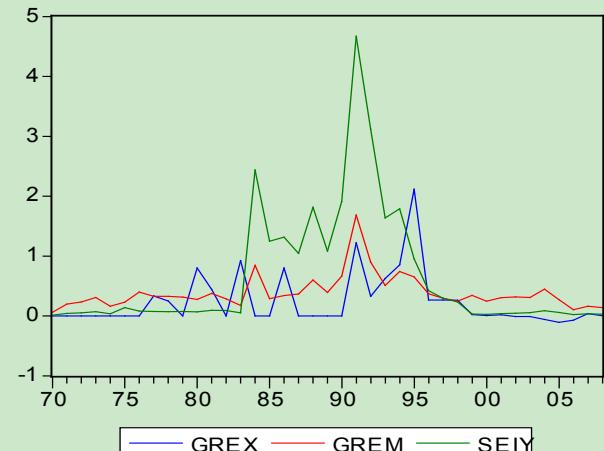
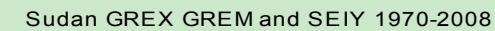
### F-statistics and obs\*R-squared

كما هو واضح من الجدول إلى الأسفل:

كان التمويل بالعجز عن طريق طباعة النقود يمثل مصدراً أساسياً للتضخم في السودان خلال الفترة 1970-2008م، حيث تم اعتماد نظام معادلات يشمل التالي:

التضخم:  $p = \text{DEFY} = \frac{\text{نسبة العجز الحكومي}}{\text{الناتج القومي الإجمالي}} \cdot X$  = متوجه العوامل الشرطية، والتي تشمل سرعة دوران النقود  $VELO$ ، معدل النمو الاقتصادي  $GRY$ ، طباعة النقود (التمويل بالعجز)  $SEIY$ ، تغيرات سعر الصرف  $GREX$ ، النمو النقدي  $GREM$  حسب فكرة (. Wallace fiscal dominance model)

.(Wallace fiscal dominance model)



من الشكل أعلاه هناك ارتباط وثيق بين تغيرات سعر الصرف والنمو النقدي ونسبة التمويل بالعجز عن طريق طباعة النقود. لاختبار العلاقة بين هذه المتغيرات المفسرة والتضخم انتهج البحث نموذج حسب التوصيف التالي:

ARCH&GARCH

## GARCH(1,1)

$$Y_t = \gamma_0 + \gamma_1 X_{1t} + \dots + \gamma_k X_{kt} + e_t \quad (2)$$

$$\sigma_t^2 = \omega + \alpha e_{t-1}^2 + \beta \sigma_{t-1}^2 \quad (3)$$

### Fiscal dominance ECM:

Standard errors & t-statistics in parentheses

| Cointegrating Eq: CointEq1    |                        |                        |                        |                        |
|-------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| INF(-1)                       | 1.000000               |                        |                        |                        |
| SEIY(-1)                      | 47.61901               |                        |                        |                        |
|                               | (19.3331)              |                        |                        |                        |
|                               | (-2.46309)             |                        |                        |                        |
| GREX(-1)                      | 45.90337               |                        |                        |                        |
|                               | (70.8376)              |                        |                        |                        |
|                               | (0.64801)              |                        |                        |                        |
| GRY(-1)                       | 7.321154               |                        |                        |                        |
|                               | (6.40844)              |                        |                        |                        |
|                               | (11.14242)             |                        |                        |                        |
| C                             | -50.05279              |                        |                        |                        |
| Error Correction:             | D(INF)                 | D(SEIY)                | D(GREX)                | D(GRY)                 |
| ECT                           | -0.271607<br>(2.08459) | -0.002732<br>(0.00372) | -0.006006<br>(0.00203) | -0.047600<br>(0.02308) |
| D(INF(-1))                    | -0.463419<br>(0.16315) | -0.004785<br>(0.00718) | 0.005022<br>(0.00392)  | -0.007917<br>(0.04452) |
| D(INF(-2))                    | -0.220760<br>(0.15309) | -0.008666<br>(0.00673) | 0.000381<br>(0.00368)  | -0.021953<br>(0.04178) |
| D(SEIY(-1))                   | -2.050602<br>(5.94042) | -0.236517<br>(0.26127) | -0.315919<br>(0.14275) | -1.309656<br>(1.62108) |
| D(SEIY(-2))                   | -3.048427<br>(5.52347) | -0.121761<br>(0.24293) | -0.211574<br>(0.13273) | -0.799895<br>(1.50730) |
| D(GREX(-1))                   | 34.08275<br>(6.77432)  | 0.202630<br>(0.29794)  | -0.573699<br>(0.16279) | 3.541433<br>(1.84865)  |
| D(GREX(-2))                   | 14.97141<br>(7.39200)  | -0.116799<br>(0.32511) | -0.294451<br>(0.17764) | 0.672124<br>(2.01721)  |
| D(GRY(-1))                    | 1.657100<br>(0.88198)  | -0.002259<br>(0.03879) | -0.004748<br>(0.02119) | -0.277414<br>(0.24068) |
| D(GRY(-2))                    | 2.678186<br>(0.78440)  | 0.044743<br>(0.03450)  | -0.007491<br>(0.01885) | 0.091769<br>(0.21405)  |
| C                             | -1.030884<br>(3.04849) | -0.009436<br>(0.13408) | 0.003306<br>(0.07326)  | 0.221929<br>(0.83190)  |
|                               | (-0.33816)             | (-0.07037)             | (0.04512)              | (0.26677)              |
| R-squared                     | 0.672606               | 0.256306               | 0.575327               | 0.442378               |
| Adj. R-squared                | 0.559277               | -0.001127              | 0.428325               | 0.249355               |
| Sum sq.resides                | 8577.443               | 16.59194               | 4.953366               | 638.7543               |
| S.E. equation                 | 18.16319               | 0.798844               | 0.436479               | 4.956558               |
| F-statistic                   | 5.934996               | 0.995624               | 3.913733               | 2.291844               |
| Log likelihood                | -149.6025              | -37.13895              | -15.37966              | -102.8498              |
| Akaike AIC                    | 8.866805               | 2.618831               | 1.409981               | 6.269433               |
| Schwarz SC                    | 9.306671               | 3.058697               | 1.849847               | 6.709300               |
| Mean dependent                | 0.005000               | -0.000595              | 0.000133               | 0.169444               |
| S.D. dependent                | 27.35958               | 0.798394               | 0.577283               | 5.720883               |
| Determinant Residualcovarianc | 174.4134               |                        |                        |                        |
| Log Likelihood                | -297.2329              |                        |                        |                        |
| Akaike Information Criteria   | 18.95738               |                        |                        |                        |
| Schwarz Criteria              | 20.89279               |                        |                        |                        |

### ARCH Test:

| F-statistic   | 0.245303    | Probability           | 0.623412    |
|---|-------------|-----------------------|-------------|
| Obs*R-squared                                       | 0.257179    | Probability           | 0.612065    |
| Dependent Variable: STD_RESID^2                     |             |                       |             |
| Method: Least Squares                               |             |                       |             |
| Sample(adjusted): 1971 2008                         |             |                       |             |
| Included observations: 38 after adjusting endpoints |             |                       |             |
| Variable  | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic |
| C   | 1.102803    | 0.244772              | 4.505431    |
| STD_  | -0.081829   | 0.165218              | -0.495281   |
| RESID^2(-1)   |             |                       |             |
| R-squared   | 0.006768    | Mean dependent var    | 1.022577    |
| Adjusted  | -0.020822   | S.D. dependent var    | 1.119632    |
| R-squared   |             |                       |             |
| S.E. of   | 1.131228    | Akaike info criterion | 3.135681    |
| Egression   |             |                       |             |
| Sum squared   | 46.06840    | Schwarz criterion     | 3.221870    |
| resid   |             |                       |             |
| Log likelihood                                      | -57.57795   | F-statistic           | 0.245303    |
| Durbin-Watson                                       | 1.987164    | Prob(F-statistic)     | 0.623412    |
| tat   |             |                       |             |

تم تحويل النموذج إلى نموذج تصحيح الخطأ ECM بعد اختبار سكونية البيانات عن طريق اختبار ADF الموضح في الجدول إلى الأسفل. حيث اتضح أن البيانات غير ساكنة في المستوى لكنها ساكنة في الفرق. وهي طبيعة معظم المتغيرات الاقتصادية الكلية. ما يعني إمكانية إجراء اختبار التكامل المشترك للحصول على العلاقة التوازنية بين التضخم ومحدداته وفقاً لنموذج السيطرة المالية:

Table (16) ADF tests of stationarity:

| Variable | ADF t     | Critical values |
|----------|-----------|-----------------|
| DEFY     | -5.465674 | -3.6228         |
| GRY      | -5.952167 | -3.6228         |
| GREX     | -7.565475 | -3.626784       |
| SEIY     | -5.740661 | -3.6228         |

بعد خبيث النمو النقدي والتمويل بالعجز من النموذج والاستعانت فقط بمتغير SEIY لإبعاد مشكلة الارتباط الخطى multicolleanarity تم تقدير نموذج تصحيح الخطأ وأمكن الحصول على النتائج التالية:

ملموساً، لكن مع آثار الأزمة المالية العالمية الراهنة بدأ الدين العام يمثل إشكالية حقيقة، مما يتطلب تضافر المجهود بين البنك المركزي ووزارة المالية لاحتواء التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف.

#### توصي الدراسة بالاتي:

- البحث عن إمكانية تطوير نموذج اقتصادي كلى يتناصف مع ظروف الاقتصاد السوداني وتطبيقه لمعرفة اتجاهات التغير في المتغيرات الاقتصادية الكلية والتنبؤ بالتدفقات المالية والتحسب للصدمات المختلفة.
- الاهتمام بمعالجة العجز في الموازنة العامة والتقليل من الاستدانة من الجهاز المركزي والاستدانة من الخارج كتعديل هيكلى في الاقتصاد.
- ربط معدل النمو النقدي بالتضخم المستهدف عن طريق استهداف التضخم والسيطرة على مصادر نمو الكتلة النقدية.
- التقليل من الإيرادات الضريبية غير المباشرة والتركيز على عائدات النفط وتجيئها نحو البنى الأساسية في إطار ميزانية التنمية ليتسنى للقطاعات الاقتصادية المختلفة التفاعل والاستفادة من الروابط الخلفية والأمامية. بدلاً من التركيز على الإنفاق الجاري.
- توجيه موارد الموازنة العامة لخلق بيئة جاذبة للاستثمار الأجنبي والوطني لاستغلال الموارد، مع مراعاة التقليل من فرض الضرائب والرسوم الطاردة للاستثمار. لابد من إستراتيجية واضحة للتصنيع من أجل التصدير إلى الخارج.
- السيطرة على التضخم واستقرار سعر الصرف عن طريق الاستهداف النقدي أو استهداف التضخم.

يوضح الجدول إلى الأعلى طبيعة العلاقة بين التضخم والتمويل بالعجز عن طريق الاستدانة من الجهاز المركزي. 67 % من التغير في التضخم تم تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة والباقي سببه المتغيرات الأخرى. حيث تشير معلمات النموذج في المدى البعيد إلى أن أكبر محدد للتضخم هو التمويل بالعجز (معلمة 47) ومن ثم تغيرات سعر الصرف بعلمة (45). بالرغم من أن بعض المعلمات ليست ذات دلالة إحصائية وهذه نتيجة طبيعية لعشونائية الأثر بين متغيرات نموذج تصحيح الخطأ. في المدى القصير يعتبر التغير في سعر الصرف أهم محددات التضخم في فترة الإبطاء الأولى والثانية (34) و (14) على التوالي، بينما التمويل بالعجز لا يؤثر على التضخم في المدى القصير بشكل كبير (المعلمة (2-3). على التوالي. وهذه النتيجة تتطابق مع النظرية الاقتصادية التي تقرر بان عجز الموازنة يأخذ فترة إبطاء طويلة ليظهر أثره على التضخم. معامل تصحيح الخطأ 0.27 بإشارة المتوقعة (بين 0 و 1) وذو دلالة إحصائية مما يوضح بان ثلث عدم التوازن يمكن استعادته خلال عام، أي إذا حدثت صدمة في الاقتصاد على غرار الأزمة المالية العالمية الحالية فان الاقتصاد يحتاج إلى أكثر من ثلاثة سنوات لاستعادة التوازن.

#### خاتمة و توصيات:

بنيت هذه الدراسة على فكرة رئيسية هي أن عجز الموازنة العامة إذا تمويله بالاستدانة من الجهاز المركزي بسبب عدم فعالية عمليات السوق المفتوحة وضمور التمويل الخارجي فان تنامي النقود سيؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض سعر العملة الوطنية (سعر الصرف)<sup>1</sup>. إلا أنه يلاحظ تحسن الأداء الاقتصادي بصفة عامة بعد إنتاج وتصدير البترول ومنذ 1997م أصبح أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية يعكس تحسناً

1) لأنه في أغلب الأحيان عند ظهور عجز في الميزانية الحكومية في أغلب الأحيان يتم اللجوء إلى طباعة النقود وترتبط على ذلك ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد مسبباً لارتفاع معدلات التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية عبر الزمن

### قائمة المراجع:

1. العرض الاقتصادي لوزارة المالية والاقتصاد، إعداد مختلف.
2. التقرير السنوي لبنك السودان - أعداد مختلفة.
3. عمارة جمال (2004) "أساسيات الموازنة العامة للدولة" المفاهيم والقواعد والمراحل والاتجاهات الحديثة" - دار الفجر للنشر والتوزيع النزهة الجديدة - القاهرة. مصر.
4. زين العابدين ناصر (1975) "مبادئ علم المالية العامة" دار النهضة العربية 32 عبد الخالق ثروت - القاهرة - مصر.
5. مجلدات وزارة المالية والاقتصاد - ميزانيات السودان. أعداد متفرقة. الطابعون دار جامعة أم درمان الإسلامية للطباعة والنشر.
6. Ali Abdel Gadir Ali (2004) "On the Challenges of Economic Development in Post-Conflict Sudan" Arab Planning Institute, Kuwait., presented to ERF.s 11th Annual Conference , Beirut, 1317-December.
7. Casey McCracken (2006) " Whether State Fiscal Policy Affects State Economic Growth" Economics Department Stanford University Stanford, CA 94305
8. Dong Fu, Lori L. Taylor and Mine K. Yücel (2003) FISCAL POLICY AND GROWTH" FEDERAL RESERVE BANK OF DALLAS, Research Department, Working Paper 0301, 2200 N. Pearl Street Dallas, TX 75201, USA.
9. Obiageli Katrynn Ezequwesili et- al (2007) "SUDAN Public Expenditure Review" Report No. 41840-SD, Poverty Reduction and Economic Management Unit, Africa Region, The World Bank.
10. R. A. Musgrave and P.B. Musgrave (1973) "Public finance, in theory and practice" London.UK.
7. التأكيد على ولية المالية على المال العام لضمان السيطرة على إيرادات الدولة وتطبيق قاعدة الشيوع والإزام كافة المؤسسات العامة بضبط الصرف والالتزام الصارم بالموازنة المجازة من قبل الدولة وإدارة الموارد المالية بشفافية عالية وتقديم المعدين على المال العام إلى محاكمات عادلة وفورية.
8. الاهتمام بتوريق وتصكيم الأوراق المالية لتمويل عجز الموازنة بدلاً من التمويل عند العجز عن طريق الاستدانة من الجهاز المركزي وطباعة النقود. مع ضرورة وضع الترتيبات الالزامية لتصفية الالتزامات سنوياً عبر مخصصات محددة تفرد في خطاب الموازنة سنوياً.
9. على غرار الشهادات المصدرة (شهاب، شهامة، صرح) يمكن التفكير في تصكيم مؤسسات الدولة في القطاعات الخدمية لتمويل التعليم والصحة وفقاً لقواعد الشرعية لإصدار الصكوك وشهادات الملكية. ويمكن أن يشمل إصدار الصكوك والشهادات مؤسسات ولائية أو محلية لتمويل التنمية.
10. لابد من تفعيل وتنشيط عمليات السوق المفتوحة وكذلك سوق الأسهم (البورصة) لتوفير موارد تشجيع الأدخار وتمويل الموازنة العامة وكذلك تمويل المشروعات الإنتاجية.
11. مع اتجاهات الوحدة والانفصال لابد من دراسة مستقبل الموازنة العامة وفقاً لاستراتيجية محددة للسيناريوهات.



حسن مجحوب الزبير  
ادارة البحث والاحصاء

## أضواء على سياسات بنك السودان المركزي السارية



المشار إليها في ملحق إدارة السياسات رقم 2009/4) الصادر بتاريخ (17/3/2009م).

2- في حالة اختيار المستفيد صرف التحويل الوارد من الخارج. نقداً يتم دفع مبلغ التحويل بالنقد الأجنبي أو العملة المحلية حسب طلب المستفيد. وفي حالة الدفع بالعملة المحلية بشرط دفع قيمة التحويل المعلن في اللوحة في تاريخ صرف التحويل.

3- غير مسموح للمصارف شراء النقد الأجنبي من شركات الصرافة.

4- إلغاء شرط ختم وتوثيق المستندات من وزارة التعليم العالي والبحث العلمي في حالة تحويلات رسوم الدراسة للطلاب الدارسين بالخارج.

كما أكد المنشور على استمرار سياسات البنك المركزي المتعلقة بحرية التحويل من الحساب الحر بالنقد الأجنبي للخارج والحساب النقدي دون قيد

في إطار متابعة وتنفيذ سياسات بنك السودان المركزي للعام 2009م ومراجعة الضوابط والإجراءات المختصة بعمليات النقد الأجنبي تم إصدار المنشورات الآتية خلال الربع الأخير من العام 2009:

1/ ملحق إدارة السياسات رقم (10/2009) بتاريخ (29/12/2009) معنون لكافحة المصارف المعتمدة بعنوان تعديل في ضوابط وإجراءات النقد الأجنبي تقرير موجبة:

أولاً: في مجال سوق النقد الأجنبي:

1- يسمح للمصارف البيع بغير السفر في حدود مبلغ (2000 يورو) أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية الأخرى. على أن يمنح الشخص المسافر (1000 يورو) نقداً (1000 يورو) خول للبلد المقصود السفر إليه في حالة وجود مراسل للمصرف به. على أن يدفع المبلغ نقداً بالكامل في حالة عدم وجود مراسل للمصرف المعنى. يتم ذلك بعد تقديم المستندات

2- يتم دفع مبلغ التحويل الوارد من الخارج بالنقد الأجنبي أو العملة المحلية حسب طلب المستفيد، وفي حالة الدفع بالعملة المحلية يشترط دفع قيمة التحويل حسب السعر المعلن في اللوحة في تاريخ صرف التحويل.

3- غير مسموح لشركات الصرافة بيع النقد الأجنبي للمصارف على أن يتم التقييد بالبيع للجمهور فقط.

4- إلغاء شرط ختم وتوثيق المستندات من وزارة التعليم العالي والبحث العلمي في حالة تحويل رسوم الدراسة للطلاب الدارسين بالخارج.

5- تظل بقية فقرات الملحق المذكورة أعلاه والضوابط الأخرى المنظمة لعمل شركات الصرافة الواردة بكتيب ضوابط وتوجيهات إدارة السياسات لشركات الصرافة لعام 2009 سارية دون تعديل.

3/ منشور إدارة السياسات بتاريخ (26/10/2009) حول تنظيم عمليات صادر الذهب بغرض التصنيع والإعادة. تقرر بموجبة أن تكون فترة شيك الضمان بالقيمة المراد تصديرها حسب شهادة الهيئة العامة للمواصفات والمقاييس شهر واحد فقط من تاريخ تحرير الشيك. وفي حالة فشل العميل في إرجاع الذهب المصدر بغرض التصنيع والإعادة خلال فترة الشهر المذكورة على المصارف إخطار بنك السودان المركزي لاتخاذ الإجراءات اللازمة.

4/ منشور إدارة السياسات بتاريخ 28/12/2009م معنون إلى كافة المصارف المعتمدة. بعنوان ضوابط استيراد ودخول الأرز والفول المصري والعدس والذي تقرر بموجبه منع دخول هذه السلع عبر الحدود السودانية المصرية جميعها وخاصة ميناء اوسيف. على أن يتم استيراد هذه الأصناف عبر ميناء بورتسودان أو سواكن.

أو شرط.

ثانيا: في مجال الصادر:

- أن تكون طريقة الدفع المستخدمة في صادر الذهب الحر هي طريقة الدفع المقدم بتحويل القيمة من الخارج.

- على المصارف مد إدارة النقد الأجنبي بالإدارة العامة للأسواق المالية براجعة شهرية لصادر الذهب الحر حسب الاستمارة المرفقة.

ثالثا: في مجال الاستيراد:

السماح للمصارف بتكميله الإجراءات المصرفية وإصدار استمار (IM) لسندات الاستيراد (بخلاف خطابات الاعتماد) التي ترسل بواسطة المصدرين بالخارج للمصرف المعنى مباشرة في حالة تعذر إرسالها عبر المراسل.

رابعا: تظل بقية فقرات الملحق المشار إليه عاليه والضوابط الأخرى المنظمة لعمل النقد الأجنبي والواردة بكتيب ضوابط وتوجيهات النقد الأجنبي لعام 2009 سارية دون تعديل.

2/ ملحق إدارة السياسات رقم (11/2009) الصادر بتاريخ (29/12/2009م) معنون إلى كافة شركات الصرافة المعتمدة بعنوان تعديلات في ضوابط النقد الأجنبي (ضوابط الصرافات) تقرر بموجبة الآتي:

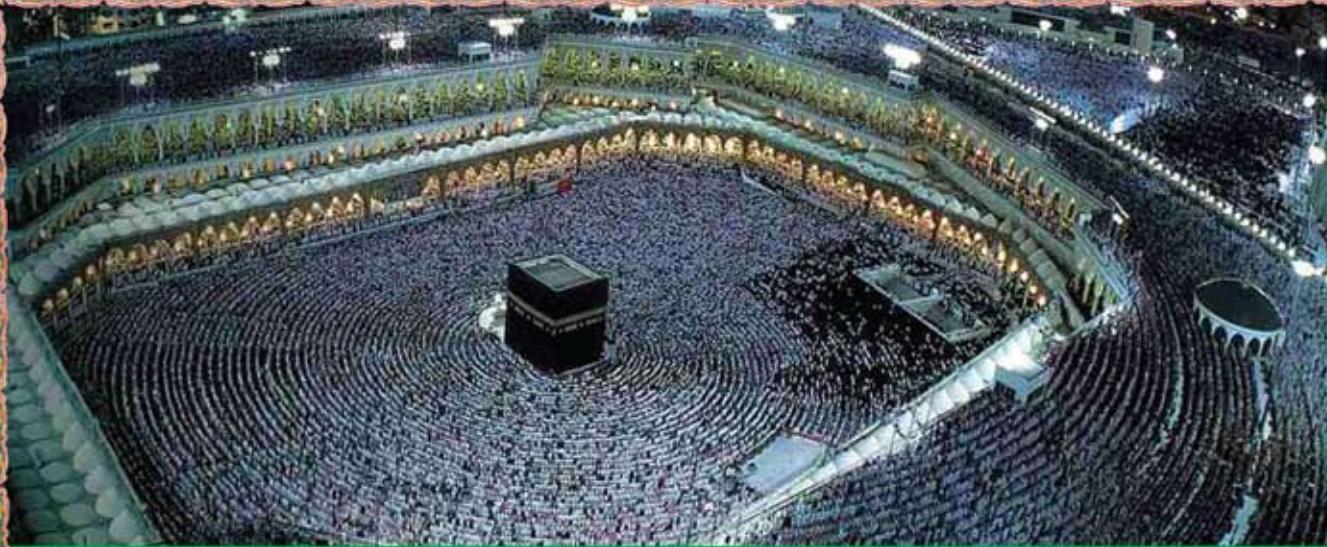
1- يسمح لشركات الصرافة البيع بغرض السفر في حدود مبلغ لا يتجاوز (2000 يورو) أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية الأخرى. على أن يمنح الشخص المسافر (1000 يورو) نقداً وتحويل المتبقى للبلد المقصود السفر إليه في حالة وجود مراسل للصرافة به. على أن يدفع المبلغ بالكامل في حالة عدم وجود مراسل للصرافة المعنية. ويتم ذلك بتقديم المستندات المشار إليها في ملحق إدارة السياسات رقم (3/2009) الصادر بتاريخ 3/3/2009م.



# الهیئة العليا للرقابة الشرعية تصدر فتوى حول ضوابط نظام السيولة التشغيلية

أجازت الهيئة العليا من حيث المبدأ نظام التمويل النقدي عن طريق المشاركة في عمليات استثمارية قائمة. وأعربت الهيئة عن تخوفها من وجود بعض الصعوبات التي تواجه تطبيق هذا المقترن. وعلمت الهيئة أن السيد/ المحافظ قد كون لجنة للنظر في إمكانية تطبيق هذا المشروع من الناحية العملية بناءً على ذلك تقدم البنك بمقترن ضوابط نظام السيولة التشغيلية للمصارف، في أثناء مناقشة هذه الضوابط توقفت الهيئة عن الفقرة الأخيرة من المادة (3) في الفتوى تحت الأسباب والحكم صفة 2. وتقرأ هذه الفقرة:

(ويجوز أيضاً أن تدخل في المحافظ الاستثمارية المعاملات التي آلت إلى أعيان ومنافع ونقد وديون، بشرط أن تكون الأعيان والمنافع هي الغالبة).



رأى بعض الأعضاء في الهيئة أنه لا يجوز تصكيم الديون القائمة بمجرد خلطها مع الأعيان والمنافع. مع غلبة الأعيان والمنافع. وبما أن الهيئة تعكف الآن على دراسة هذا الأمر، فقد رأت جواز العمل بما ورد في صدر المادة (3) الذي يقرأ:

(جواز تصكيم كل المعاملات التي تستند على أصول حقيقة كالمشاركات والمضاربات والإجارة. يجوز الدخول فيها مشاركة. سواء أكانت على أساس كل عملية على حده أم على أساس مجموعة عمليات «محفظة»).

وعليه يجوز للمصارف تصكيم كل المعاملات التي تستند على أصول حقيقة كالمشاركات والمضاربات والإجارة. وتأجل العمليات التي تؤول إلى ديون كما في المربحة والسلم حتى تصدر الهيئة حكمها على خلط الديون القائمة مع الأعيان والمنافع.

والله ولي التوفيق والسداد...

د. أحمد علي عبد الله  
الأمين العام

البروفيسور/ عبد الله الزبير عبد الرحمن  
رئيس الهيئة

## ورشة عمل حول:

# مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب



رصد ومتابعة: صفاء عبد الباقى عبد الرحمن  
الادارة العامة للخدمات التنفيذية

العائدات الإجرامية إلى النظام المالي، والمرحلة الثانية هي مرحلة التغطية أو التمويه وهي تحويل العائدات من حساب إلى حساب آخر أو أنشطة خارجية، والمرحلة الثالثة هي مرحلة الدمج وهي إعادة دمج الأموال المغسلة في الاقتصاد بالإضافة صفة الشرعية عليها.

كما تطرقت الورقة لتعريف الإرهاب في القانون السوداني لسنة 2001 بأنه يقصد به كل فعل من أفعال العنف أو التهديد أياً كانت بوعنته أو أغراضه لتنفيذ مشروع إجرامي فردي أو جماعي يهدف إلى إلقاء الرعب بين الناس أو إلحاق الضرر بالبيئة أو الأموال العامة أو الخاصة بالمرافق أو الممتلكات العامة أو الخاصة أو تعريض الموارد الوطنية للخطر.

كما استعرضت الورقة أمثلة لحالات واقعية لحالات غسل الأموال مثل حالة عصابات المخدرات

نظم بنك السودان المركزي بالتنسيق مع سوق الخرطوم للأوراق المالية في التاسع والعشرين من ديسمبر 2009 ورشة عمل حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب بقاعة السيد الفيل ببنك السودان المركزي.

تناولت الورشة ورقتين قدمهما الأستاذ علاء الدين الجزوئى مدير إدارة الالتزام والمخاطر بالبنك العربى السودانى.

كانت الورقة الأولى بعنوان (مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب) تناولت الورقة تعريف غسل الأموال حسبما عرفته مجموعة (الفاتف) Financial Action Task Force (FATF) بأنه عملية تحويل أو نقل الممتلكات بغرض إخفاء أو تمويه أصلها غير الشرعي. كما تناولت الورقة المراحل التي تمر بها دورة غسل الأموال والمتمثلة في مرحلة الإيداع وهي إدخال

ومحاولة معرفة مصادر أموال العميل ونشاطاته والتعرف على المستفيد الحقيقي من الحساب المفتوح لدى الوسيط بسوق الأوراق وعدم التعامل مع الأشخاص مجهولي الهوية أو الذين يحملون أسماء وهمية.

وكذلك وضع ضوابط ونظم داخلية لمكافحة غسل الأموال بالأسواق المالية وال وكلاء المعاملين معها والاحتفاظ بالسجلات والمستندات لمدة لا تقل عن خمس سنوات، والتبليغ لدى الجهات المختصة في حالة الاشتباه في عملية غسل الأموال، وتدريب وتأهيل وتنقيف الموظفين في مجال مكافحة غسل الأموال.

واختتمت الورقة بالجهود المبذولة في السودان في مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والمتمثلة في قانون مكافحة غسل الأموال لسنة 2003م، ومنشورات بنك السودان المركزي، وقانون مكافحة الإرهاب لسنة 2001م، وقانون الأمن الوطني لسنة 1999م تعديل 2001م الذي يعاقب بالإعدام أو السجن المؤبد، والقانون الجنائي لسنة 1991م الذي يحرم الإرهاب ومنظماته. كما تم إنشاء اللجنة الإدارية برئاسة المدعي العام لجمهورية السودان، وكذلك تم إنشاء وحدة التحريات المالية ببنك السودان المركزي والتي تقوم بالتنسيق مع اللجنة الإدارية بالتحقيق والتفتيش وإبلاغ الجهات المختصة بالشكوك حول كل معاملة مشبوهة وتحديد معايير الاشتباه والشك.

المثير بالذكر أن الورقة استهدفت العاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية وشركة السودان للخدمات المالية.

الكولومبية والتي كانت تقوم ببيع وشراء الماس والذهب تم تهريبه. وكذلك حالة (هرنان لوتيرو) تاجر مخدرات كان يقوم بإيداع مبالغ نقدية في البنوك باستخدام الرشوة لمسؤولي وموظفي البنوك وغيرها .... الخ. في حين تناولت الورقة الثانية والتي جاءت بعنوان (مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في قطاع أسواق الأوراق المالية)، تناولت سوء استغلال الوسطاء ومتداولو الأوراق المالية في غسل الأموال فقد أوضحت الورقة أن المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية قد حثت على وضع ضوابط لمنع غسل الأموال مجال الأوراق المالية. وتناولت الورقة أيضاً مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب في قطاع الأسواق المالية المتمثلة في اضطراب الأوراق المالية والأسهم. كما تطرقت الورقة أيضاً لبعض الحالات الواقعية لسوء استغلال الأموال مثل قضية النصب الكبرى المتهم فيها (نبيل البوشى) الذي قام بالاستيلاء على مبالغ مالية كبيرة من عدد من رجال الأعمال في مصر والإمارات بغرض توظيفها في البورصة.

كذلك قضية رجل الأعمال الامريكي (برنا رد باد وف) الذي حكم بالسجن 150 عاماً في اكبر قضية في التعامل في الأسهم على مستوى العالم. وأوضحت الورقة أساليب مكافحة غسل الأموال في أسواق الأوراق المالية والمتمثلة في وضع ضوابط وقواعد تنظم عمليات التداول، وزيادةوعي المستثمرين بدورهم في عملية التداول وأهمية مطابقة القوانين واللوائح والنظم، وذلك لسلامة عمليات التداول وإتباع مبدأ أعرف عميلاً

# ندوة حول: سياسة أمن المعلومات



رصد ومتابعة: بشرى خير الحاج خير  
الادارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

الهجمات والاعتداءات وأساليبها التقنية وطرق الحماية عند حدوث الاعتداءات والأساليب الاحترازية لمنع الاعتداءات. واختتم حديثه بأهم الحقائق التي يجب على الجميع الاهتمام والعمل بها في كل الأحوال.

وقد استخدم مقدم الندوة في توضيح فكرته العروض التقديمية بالإضافة إلى الاستعانة بفيلم وثائقي يوضح ويوثق لكيفية حدوث التحايل واحتراق المؤسسات والنظم. الأمر الذي أدى إلى حسن المتابعة والإصغاء والتفاعل من الحضور. يمكن تلخيص أهم ما جاء في العرض التقديمي في المحاور التالية:  
أولاً: التعريف بأمن وسياسة المعلومات:  
1. علم أمن المعلومات:

يعرف من الزاوية الأكاديمية بأنه العلم الذي يبحث في توفير الحماية للمعلومات من المخاطر التي تهددها ومن أنشطة الاعتداء عليها. أما من الناحية التقنية فهو عبارة عن مجموعة الوسائل والأدوات والإجراءات اللازم توافرها لضمان حماية المعلومات من المخاطر الداخلية والخارجية. أما من الزاوية القانونية فهو العلم الذي يهتم بوضع التشريعات لحماية المعلومات من الأنشطة غير المشروعة وغير القانونية التي تستهدف المعلومات ونظمها (جرائم الكمبيوتر والإنترنت).

2. سياسة أمن المعلومات وكيفية بناءها:  
هي عبارة عن مجموعة القواعد التي يطبقها الأشخاص لدى التعامل مع التقنية ومع المعلومات داخل المنشأة وتتصل بشؤون الدخول إلى المعلومات والعمل على نظمها وإدارتها. والتي لا بد أن يساهم في إعدادها وفهمها وتقابها وتنفيذها كل من: مسؤولي أمن الموقع مدير الشبكات. وموظفي الكمبيوتر. فريق الإستجابة للحوادث والاعطاب. ومثلي مجموعات المستخدمين. ومستويات الإدارة العليا.

3. متى توصف سياسة أمن المعلومات بأنها ناجحة؟  
يرتبط خاتم السياسة إذا كانت تتوافق على درجة عالية من التعميم، القبول، الواقعية. توفر الأدلة والتوجيهات والإرشادات والوضوح.

في إطار خطتها الرامية لتطوير وحماية وأمن المعلومات. نظمت الإدارة العامة لتقنية المعلومات ندوة بعنوان السياسة التأمينية للمعلومات استهدفت بها الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء. حيث حضرها موظفي الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء. افتتح الندوة السيد جمال عبد الرحيم مدير إدارة التقنية المصرفية مستعرضاً أهم النظم التقنية المستخدمة في البنك وموضحاً أن البنك يمتلك بنية حديثة من شبكات وبرامج ونظم تضاهي تلك التي توجد في الدول المتقدمة كنظام (symbol) والمamacare الالكترونية ونظام التسويات الآلية الإجمالية (RTGS) بالإضافة إلى عدد آخر من النظميات الصغيرة والتي تصل إلى عشرة أو أكثر كنظام الحضور والانصراف...الخ. مسيراً إلى أن امتلاك هذا العدد من النظم والبرمجيات في شبكة كبيرة تبلغ سعتها ما يزيد على 1200 شخصاً متصلة داخلياً وخارجياً. الأمر الذي يحتم على الإدارة بذل مجهود كبير لتأمينها من المخاطر حاثاً الجميع على التعاون لتحمل المسؤولية التي قد تتجاوز إدارة التقنية لتشمل كل ادارات البنك. ومنوهاً لأهمية زيادة الوعي بأمن المعلومات بضرورة الحرص على المعرفة والتواصل مع إدارة التقنية في حالة المشاكل التي تواجههم أثناء العمل. ومسيراً إلى أن الهدف من السياسة التأمينية يتلخص في تعريف المستخدمين والإداريين بالتزاماتهم وواجباتهم المطلوبة لحماية نظم الكمبيوتر والشبكات. وكذلك حماية المعلومات بكل منها في مراحل إدخالها ومعالجتها وتخزينها ونقلها وإعادة إسترجاعها. بالإضافة إلى تحديد الأجهزة الإلكترونية التي يتم من خلالها تحقيق وتنفيذ الواجبات لكل من له علاقة بالمعلومات ونظمها وتحديد المسؤوليات عند حدوث الخطأ. وبيان الإجراءات المتبعة لتجاوز التهديدات والمخاطر والتعامل معها والجهات المناظر بها القيام بذلك.

قام بتقديم الندوة المهندس عمار أيوب احمد. حيث تركز حديثه في ثلاثة محاور رئيسية تمثلت في التعريف بأمن وسياسة أمن المعلومات والتعريف بالمخاطر والتهديدات ونقاط الضعف وأنواع

- \* اعتراض الاتصالات.
- \* إنكار الخدمة.

\* عدم الإقرار بالقيام بالتصرف.

## 2. نقاط الضعف (Vulnerabilities):

وتعني عنصر أو نقطة أو موقع في النظام يتحمل أن ينفذ من خلاله المعتدي أو يتتحقق بسببه الاختراق. وهي الأسباب المحركة لتحقيق التهديدات أو المخاطر كالأشخاص الذين يستخدمون النظام ولم يكن لهم تدريب كافٍ. الاتصال بالإنترنت إذا لم يكن مشفراً. الموضع المكاني للنظام إذا لم يكن غير مجهز بوسائل الحماية. لذا يجب أن تكون هناك الوقاية (Countermeasures) هي الوسيلة الألية للتغلب على نقاط الضعف.

## 3. الهجمات (Attacks):

اصطلاح لوصف الاعتداءات بنتائجها أو بموضع الإستهداف. ويستخدم كاصطلاح مرادف للهجمات. وإصطلاح الإختراقات أو الإخلالات (Breaches) من أمثلة الهجمات: هجمات إنكار الخدمة، هجمات إرهابية، هجمات البرمجيات، هجمات الموظفين المستأمين. الهجمات المزاحية والهجمات الخاقنة.

ثالثاً: وسائل الأمان التقنية:

1- توفر خطط احترازية

2- توفر الإجراءات ومراحل تنفيذها.

3- استخدام كلمة السر (Password).

4- وضع سياسات وضوابط للدخول للشبكة.

5- المجدان النارية (Firewalls).

6- التشفير (Cryptography).

7- نظام خرى الاختراق (IDS-Detection System).

8- نظام منع الاختراق (Intrusion Prevention System).

9- برمجيات مقاومة الفيروسات (Antiviruses).

وخلاصة القول انه لا بد من توفير نظام متكامل للتعامل مع المخاطر والحوادث والاعتداءات. وبعد ذلك مطلباً رئيسياً بالنسبة لمؤسسات الأعمال كما في حالة البنوك والمؤسسات المالية، وان يعلم الجميع الحقائق الآتية:

المحقيقة الأولى:

\* علينا أن ندرك إبتداءً أن الكمبيوتر الآمن على نحو مطلق هو فقط الكمبيوتر الذي لم يصل بعد بمصدر الكهرباء.

المحقيقة الثانية:

\* إن تحديد المخاطر والثغرات والإعتداءات عملية مستمرة. يوماً بعد يوم، وهي هنا ما يميز خطط الأمان بعضها عن بعض.

المحقيقة الثالثة:

\* أنه لا يوجد مؤلف أو باحث أو مرجع يقدم قائمة شاملة للمخاطر والإعتداءات وثغرات الحماية لأن الهجمات تتمد عبر طريق يضم أكثر الأشخاص إحترازاً للجريمة مع أكثرهم بساطة. ويضم هواة وخبراء. ويضم حاذدين وحسني النيّة. ويضم جواسيس يلفظهم المجتمع.

4. ما هي منطلقات أساس سياسة أمن المعلومات:  
تتركز في الحرص على الإجابة على الأسئلة الآتية. ماذَا أريد أن أحمي؟ ماذَا أحمي المعلومات؟ كيف أحمي المعلومات؟ وهنا يجب التمييز بين معلومات لا تتطلب الحماية وقد يصلها من يشاء ومعلومات يصل إليها أشخاص معينين ومعلومات سرية للغاية يصلها شخص معين.

## 5. مناطق ومستويات أمن المعلومات:

تشمل أمن الاتصالات وأمن الكمبيوتر بكل مستوياته والمتمثلة في الحماية المادية، الحماية الشخصية، الحماية الإدارية، الحماية الإعلامية - المعرفية.

## 6. عناصر أمن المعلومات:

\* السرية أو الموثوقية (Confidentiality): التأكد من أن المعلومات لا تكشف و لا يطلع عليها من قبل أشخاص غير مخولين بذلك.

\* التكاملية وسلامة المحتوى (Integrity): التأكد من أن محتوى المعلومات صحيح ولم يتم تعديله أو العبث به في أية مرحلة من مراحل المعالجة.

\* استمرارية تدفق المعلومات أو الخدمة (Availability): التأكد من استمرار عمل النظام المعلوماتي وتفاعلاته معه، وأن مستخدم المعلومة لن يتعرض إلى منع استخدامه لها أو دخوله إليها.

\* عدم إنكار التصرف المرتبط بالمعلومات من قام به (Non-Repudiation): ويقصد به ضمان عدم إنكار الشخص الذي قام بتصرف ما متصل بالمعلومات أو مواقعها.

## 7. سياسة أمن الإنترنٍت:

تنصب أساسيات أمن المعلومات في حقل تحقيق أمن الإنترنٍت على موضع ثلات تشمل: أمن الشبكة، أمن التطبيقات، وأمن النظم.

ثانياً: المخاطر ونقاط الضعف وأنواع الهجمات وأساليبها التقنية:

### 1. المخاطر:

تتجه المخاطر والإعتداءات إلى الأجهزة والمعدات والأدوات المادية التي تتكون منها النظم، كالمخدمات (Servers) والطابعات (Printers) ومكوناتها الداخلية ووسائل التخزين المادية و البرامج وكافة البيانات المدخلة والمعلومات المستخرجة عقب معالجتها بالإضافة إلى الاتصالات والتي تشمل شبكات الإتصال التي تربط أجهزة الحاسوب بعضها ببعض محلياً وإقليمياً ودولياً. وتنتج هذه المخاطر عادة من الآتي:

\* انقطاع المصدر كهربائي عن الكمبيوتر.

\* سوء استخدام كلمة المرور.

\* اختراق الأنظمة.

\* الاعتداء على حق التحويل.

\* زراعة نقاط الضعف.

\* مراقبة الاتصالات.

# الأصول والقواعد الموحدة للاعتمادات المستندية



ياسر بانقا احمد  
الادارة العامة للسياسات والبحوث والاحصاء

معاملات التبادل التجاري إلى حدٍ كبير بين التجار والمعاملين في هذا المجال بالمقارنة بالطريقة الأولى. حيث إن وضع أساس متعارف عليها من قبل الغرفة التجارية الدولية أدى إلى القضاء على تعدد القواعد بين مختلف دول العالم. الأمر الذي ساعد على تقليل الخلافات بين أختادات المصارف لكل بلد. كما ساعد في توضيح كيفية التعامل بالاعتمادات المستندية ب مختلف أنواعها. وكذلك في توحيد مدلولات المصطلحات التي تستخدم في الاعتمادات وإزالة اللبس والغموض في بعض العبارات والمصطلحات وطريقة تفسيرها من مصرف إلى آخر ومن دولة إلى دولة أخرى.

## تطور الأصول والأعراف الموحدة للاعتمادات المستندية:

جرى نشر الأصول والأعراف الموحدة للاعتمادات المستندية للمرة الأولى في سنة 1933 حتى النشرة رقم 500. وتم تعديل ذلك النص أربعة مرات أولها في سنة 1951. والثاني في سنة 1962. والثالث في سنة 1983. والرابع سنة 1993 وأخيراً في عام

## مقدمة:

كان نظام التعامل التجاري الدولي المستخدم قديماً هو الشحن مقابل المستندات، أو المستندات مقابل الدفع، أو قبول الكمبيوترات. اتضح أن هذا النظام قد يعرض المصدر (صاحب البضاعة) لفقدان بضائعه وفقد الثمن في آن واحد. مما أدى في كثير من الأحيان إلى منازعات قضائية لا حصر لها. ولم يكن تدخل المصارف في إتمام معاملات الاستيراد والتصدير بالصورة المطلوبة لإنتمام تلك الصفقات، وذلك نظراً لاختلافات الأصول والأعراف بين المصارف من جهة، والتعددية في القوانين في مختلف دول العالم من جهة أخرى. مما استدعى تدخل غرفة التجارة الدولية لتسهيل عمليات تمويل التجارة الدولية لإنتمام الصفقات التجارية على أكمل وجه، وذلك عن طريقتين. الأولى عن طريق السحوبات (Inward and Outward Bills for Collections) والثانية عن طريق فتح خطابات الاعتماد المستندية (Documentary Letter of Credits). وقد أثبتت خطابات الاعتماد جدارتها بحفظ الحقوق في

\* موقع غرفة التجارة الدولية [www.iccwbo.org](http://www.iccwbo.org)

الموحدة للاعتمادات المستندية نشرة 500 من قبل لجنة اتفاقية الأمم المتحدة حول قانون التجارة الدولي، وقامت العديد من الحكومات بتوفير الإطار القانوني لهذه القواعد من خلال تبنيها ضمن قوانينها المصرفية. وقد دخلت القواعد والأعراف حيز التنفيذ منذ يناير 1994م، وبعد مرور عدد من السنوات قامت الغرفة التجارية التي تتخذ من باريس مقر لها بإدخال العديد من التعديلات عليها، وذلك من أجل تكييفها مع بيئة الأعمال المتغيرة والأساليب المصرفية والتأمينية الخاصة بالنقل والمواصلات. وتم آخر تعديل لها في أكتوبر 2006م وأصدرت بموجبه النشرة رقم 600 للأصول والأعراف الموحدة للاعتمادات المستندية من قبل اللجنة المصرفية لغرفة التجارة الدولية، حيث تضمنت 39 مادة شملت نطاق تطبيقها، تعاريف وتفسيرات للمصطلحات، تعريف الاعتمادات والعقود، المستندات والبضاعة والخدمات والتنفيذ، تعليمات إصدار/تعديل الاعتمادات، الاعتمادات القابلة للنقض وغير القابلة للنقض، التزام المصرف المبلغ، نقض الاعتماد، التزام المصارف المصدرة والمعززة للاعتماد، معيار فحص المستندات، ترتيبات التغطية فيما بين المصارف، تاريخ إصدار المستندات وتاريخ إصدار الاعتماد، مستندات النقل البحري والجوي، مستندات التأمين، الفواتير التجارية، بوليصة الشحن، طريقة الشحن، تاريخ انتهاء الصلاحية ومكان تقديم المستندات، الاعتمادات القابلة للتحويل والتنازل عن المستحقات.

وما يجدر ذكره أن هذه القواعد والأعراف الجديدة قد دخلت حيز التنفيذ منذ مطلع يوليو 2007م.

2007م. فكانت جميع هذه النصوص والتي ساهمت فيها اللجنة المصرفية لغرفة التجارة الدولية مستهدفة تسهيل التجارة الدولية من خلال توحيد الأصول والأعراف المطبقة على الاعتمادات المستندية. وتشكل هذه الأصول قواعد عملية شاملة لا غنى عنها لجميع الأطراف المعنية في عمليات الاعتمادات المستندية كالمصارف والمحامين والمستوردين والمصدرين والأجهزة التنفيذية في قطاع النقل وجميع الأطراف المعنية بعمليات التجارة الدولية. ولكن هذه الأصول والأعراف ليس لها صفة الإلزام وإنما جاءت لتكميل إرادة المتعاقدين ولواجهة النص فيما لم يتفقا عليه. ولذا فهي لا تسرى إلا إذا اتفق أصحاب الشأن صراحة على الأخذ بها في العقود التي يتم إبرامها فيما بينهم. ومن الناحية العملية توضح النماذج المستخدمة في عملية الاعتماد المستندى أنه خاضع لهذه الأصول. ويمكن للإطراف الاتفاق على ما يخالفها، أو النص على عدم الخضوع لها، أو على القبول الجزئي لبعض موادها دون باقي المواد.

#### **القواعد والأعراف الدولية الموحدة للاعتمادات المستندية:**

تعتبر النشرة رقم 500 هي القواعد المقبولة عالمياً والتي تحدد وتنظم خطابات الاعتماد الصادرة بما في ذلك اعتمادات الضمان في جميع أنحاء العالم. وتنتمي الإحالة إليها من قبل المحاكم والمحاكم في جميع أنحاء العالم في حالة ظهور أي نزاع بين الأطراف المتعاقدة من الموردين والمصدرين. وقد تم تبني القواعد والأعراف

د. مجدي الامين نورين

الادارة العامة للسياسات والبحوث والاحصاء



## معالجة المشاكل الاقتصادية المعاصرة في الفكر الإسلامي

بحيث يتعين البدء بإنتاج السلع والخدمات الضرورية لكافة أفراد المجتمع ابتداءً وبعدها يكن النظر في تشجيع إنتاج غيرها من الحاجيات والتحسينات.

2/ توفير فرص العمل وفرضه على كل عامل قادر على العمل وإتاحة سبل التكسب بتشجيع الملكية الخاصة، وتوفير الإمكانيات المادية لاصحاب الخبرات الفنية، واعتبار الطاقات البشرية ثروة من ثروات المجتمع وليس عبئاً على قدراته الاقتصادية ، والتركيز على تنمية العنصر البشري تنمية شاملة.

3/ توزيع إمكانيات التنمية بما يضمن مشاركة كل قادر من أبناء المجتمع في العملية الإنتاجية ومن ثم بما يؤدي بالتبعية إلى توزيع ثمار هذه التنمية ومتانة كافة فئات المجتمع بها.

4/ الاعتماد على تمويل التنمية بالموارد الذاتية وبالموارد الخارجية طبقاً لصيغ التمويل والاستثمار الإسلامية، ومن أهمها المشاركة والمضاربة والمرابحة والسلم والاستصناع والإجارة، ولا يمكن أن تتحقق أي تنمية عن طريق النظام الربوي.

وكذلك من المشاكل عدم استقرار الأسعار، حيث اشار إلى أن من بين أهم أسباب التضخم وارتفاع الأسعار الاعتماد على التمويل بنظام الفائدة، وانخفاض الإنتاج وزيادة النفقات الحكومية، واستشراء نزعات الماكاكة في الاستهلاك الترفيي وذلك إلى جانب الأثر المتزايد للتضخم على الاقتصاد والذي أصبح يعتمد كلياً على الاستيراد في الوفاء بحاجات المجتمع لمواجهة مشكلة التضخم وارتفاع الأسعار الأمر الذي يستلزم اتخاذ خطوات أساسية من أهمها ما يلي:

1) العمل على زيادة الإنتاج والإنتاجية، وإحلال الاستثمار القائم على نظم المشاركة بدلاً من الفائدة الربوية باعتبارها

تواجه الدول الإسلامية التي توجد بينها علاقات تبادلية عدد من المشاكل الاقتصادية بحث أن علاج مشكلة معينه قد يساهم في علاج مشكلة أخرى مساهمه جزئية ولكن المعالجات المقترحة قد لا تظهر أثارها بالكامل أو في الحال إلا في ظل التطبيق الشامل للنظام الإسلامي، وهذا يتطلب بعض الوقت قد يطول أو يقصر، وقد نتج عن تطبيق النظام الاقتصادي الوضعي بعض المشاكل وخاصة الآثار التي ترتب على تطور نظام المستحقات المالية والذي أدى إلى إرتفاع الديون وقد نتج عن ذلك الأزمة المالية الحالية، والاقتصاد الإسلامي يقدم المعالجة المرحلية وبوضوح أنه في ظل تطبيقه تطبيقاً شاملأً سوف تختفي هذه المشاكل وإن وجد بعضها سيكون لمرحلة مؤقتة وسيكون العلاج ميسراً وقد ناقش الكاتب في هذه الدراسة بعض المشكلات الاقتصادية ومعايير المنهج الاقتصادي الإسلامي لعلاجه، ومن أول تلك المشاكل مشكلة التنمية الاقتصادية، حيث لم تحقق بقارب الدول العربية والإسلامية في التنمية الاقتصادية طبقاً للمناهج الوضعية - رأسمالية كانت أم اشتراكية ، تقدماً ملماساً حتى بمقاييس هذه المنهج ذاتها، ويرجع ذلك لغريبة هذه المنهج عن تكوين الإنسان المسلم وقيمه ومثله.

وحتى يحقق المجتمع الإسلامي التنمية الحقيقة اقترح الكاتب ما يلي:

1/ التخصيص السليم لإمكانيات المجتمع المادية والبشرية

\* د. حسين حسين شحاته، سلسلة بحوث ومقالات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، جامعة الأزهر 2008م.

من أهم الطرق الناجحة تمثل في مواجهة المشكلة من الداخل كما يلي :

1/ وضع خطة متوازنة للتنمية الاقتصادية تهتم بجميع قطاعات النشاط الاقتصادي في إطار فقه الأولويات.

2/ التعبئة الرشيدة للمدخرات الضائعة مثل الاكتنار والناتج المفقود نتيجة الطاقة الإنتاجية الضائعة وما يهدد نتيجة الاستهلاك غير الرشيد سواء كان عاماً أو خاصاً، وكذلك ضرورة الحد من التصرف غير الرشيد في النقد الأجنبي ومتاخرات الضرائب وتهرب رؤوس الأموال المحلية للخارج. العمل على تخفيض البطالة المقنعة والخسائر الناجمة من التخصص غير الأمثل للموارد الاستثمارية.

3/ محاولة زيادة حصيلة الصادرات ما أمكن لزيادة الاحتياطيات من العملات الأجنبية.

4/ ترشيد انسياح رؤوس الأموال الأجنبية داخل البلاد لخفض مدفوعات خدمة عوائدها.

5/ عدم التعامل بالربا أخذأ وعطاءً وتطبيق نظم التمويل الإسلامية التي تقوم على المشاركة والبيوع. ومن أهم المشاكل التي تعاني منها اقتصادات الدول الإسلامية والعربية هي مشكلة النظام النقدي والمصري، حيث أشار الكاتب أن هذه الدول تighbطت في بداية مراحلها ما بين الاشتراكية تارة والرأسمالية تارة أخرى تقتبس منها أنظمتها وبطريقة مشوهة أحياناً ومن ذلك النظام النقدي والنظام المصرفى فاجتمع من هذين النظامين فى مصر عيوب النظم الاشتراكية والرأسمالية وقد صاحب ذلك ظهور التضخم الركودي وتذبذب فى أسعار الصرف، ويرى الكاتب أن من أهم الحلول لهذه المشاكل تمثل الآتى: 1) إيدال نظام الفائدة الريوية بنظم المشاركة لتشجيع المدخرات وتوظيفها فى التنمية.

2) أن تكون الزيادة في عرض النقود على أساس سليمة والحد أو الامتناع كليه عن التمويل التضخمي لميزانية الدولة

3) رفع كفاءة الجهاز المصرفي والارتفاع بمستوى خدماته.

4) إنشاء مجموعة متكاملة متناسقة من المشروعات الاستثمارية في إطار خطة التنمية الموضوعة.

5) إنشاء سوق نشطة حرية للأوراق المالية يشتراك فيها الشركات المساهمة ومصارف الاستثمار وشركات الاستثمار بصفة أساسية.

وفوق كل ما ذكره الكاتب واقترحه فان حل هذه المشاكل وتنفيذ البرامج الإصلاحية يتطلب تفعيل البرنامج السابق للإصلاح الاقتصادي مع ضرورة معالجة المعوقات الأساسية على رأسها التنمية البشرية وإيجاد الإنسان الحر العامل والذي يتوافر فيه منظومة من القيم الإيمانية والأخلاقية والسلوكية والخبرة الفنية المعاصرة بجانب الولاء والانتماء للوطن، وهذا لن يتحقق إلا من خلال التربية الإسلامية.

من أهم أسباب التضخم.

2) ضبط قيمة النقود المتداولة في المجتمع. وإيقاف أسلوب تمويل عجز موازنة الدولة عن طريق الإصدار النقدي. وضع الضوابط المنظمة لدور المصارف التجارية في خلق النقود الألتمنانية أي إصلاح النظام النقدي والمصري.

3) ضبط وترشيد الإنفاق الحكومي عن طريق جنب إهدار المال العام وإنفاقه على الترف والمناسبات، وذلك إلى جانب ضرورة قيام الحكومة بتشجيع المبادرات والجهود الذاتية في مجال الخدمات.

4) الحد من الاعتماد على الاستيراد وتحويل الطاقات الإنتاجية المستخدمة في إنتاج السلع الهامشية إلى إنتاج السلع النافعة ومنها الضروريات وال الحاجيات.

5) الإسراع في استكمال تحرير النظام النقدي. كذلك تعتبر مشكلة ضعف إنتاجية العامل سبباً أساسياً لكثير من المشكلات التي يعاني منها اقتصادات الدول الإسلامية منها ارتفاع الأسعار وتدور في ميزان المدفوعات وزيادة الطلب على القروض الأجنبية بفائدة وغيرها ، ومن ثم فإن علاج هذه المشكلة سوف ينعكس بآثاره الإيجابية على حل العديد من المشكلات الأخرى، ويرى الكاتب أنه يمكن زيادة الإنتاجية بالوسائل الآتية:

1/ الاهتمام بالإنسان العامل. اختياراًً إعداداً وتدريبهاً وضرورة بنائه إيمانياً وخلقياً وسلوكياً وفنياً.

2/ تنمية واستغلال الموارد الطبيعية المتوفرة وحمايتها من سوء الاستغلال والاستخدام.

3/ توفير الطمأنينة لرؤوس الأموال لتشجيعها على القيام بالمشروعات الإنتاجية وحمايتها من المصادر والابتزاز ونحو ذلك.

4/ وضع خطط التعاون والتكامل بين البلدان الإسلامية باعتبارها مكونات لأمة واحدة لقوله تعالى «إن هذه أممكم أمة واحدة» (الأنبياء الآية: 92).

كذلك هناك مشكلة الديون. حيث تعتبر مشكلة الديون من أخطر المشكلات التي تواجه الدول العربية والإسلامية الفقيرة (النامية) بصفة عامة حيث أن تفاقم هذه المشكلة قد ينتج عنه تعثر عملية التنمية الاقتصادية وإضعاف القدرة على الاستيراد، وارتفاع العجز في ميزان المدفوعات و معدل التضخم وظهور التبعية الاقتصادية والسياسية للخارج وبالتالي الخضوع لتوجهات المنظمة المالية الدولية.

ومن أهم أسباب هذه المشكلة في رأي الكاتب هو ضعف دور ومشاركة معظم الدول العربية والإسلامية في التجارة الدولية، وتفاقم مشكلة السيولة الدولية وتزايد اعتمادها على التمويل الخارجي بالفوائد الريوية الباهظة، وأيضاً غياب التخطيط السليم للتقدم الاقتصادي والاجتماعي وعدم وجود سياسة سليمة للاقتراض الخارجي. ويرى الكاتب أن



## أحداث اقتصادية محلية وعالمية

إعداد: مصطفى إبراهيم عبد النبي  
الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

أحداث  
الاقتصادية

# المؤتمر الاقتصادي الدولي حول تحديات عولمة الأنظمة المالية

والتي من أبرزها البيئة التشريعية للأسواق المالية والسياسات الرقابية للبنوك المركزية في العالم، وانعكاسات الأزمة المالية على الأسواق المالية الناشئة والنظام المالي الإسلامي كنظام مالي جديد وإعادة الرهن العقاري ومعايير المحاسبة والتدقيق الدولية.. إضافة إلى إدارة المخاطر والرقابة الداخلية. وأضاف بأن المؤتمر يهدف إلى تحديد الأبعاد المختلفة لأثر العولمة على الأنظمة المالية العالمية ودور عولمة الأسواق في تعميق الأزمات المالية وربط الاقتصادات العالمية مع بعضها البعض وأثر الأزمة المالية العالمية على أسواق البلدان العربية، ومحاولات اقتراح البديل والحلول المساعدة في فهم أبعاد الأزمة، وذلك لوضع الترتيبات والتحوطات اللازمة لتحييد آثارها السالبة أو على الأقل التقليل منها.

انعقدت في مدينة الزرقاء الأردنية في أواسط أكتوبر 2009 اجتماعات المؤتمر العلمي الأول حول تحديات عولمة الأنظمة المالية بمشاركة عدد من المسؤولين في القطاع المصرفي والمالي والأكاديميين والاقتصاديين والباحثين والخبراء من 14 دولة عربية وأجنبية. ويتضمن جدول أعمال المؤتمر مناقشة 25 بحثاً وورقة علمية في مجالات المحاسبة والعلوم المالية والإدارة والاقتصاد والقانون التجاري بهدف الاطلاع على أحدث الأبحاث والتطورات العلمية في هذه المجالات.

وقد أشار رئيس اللجنة التحضيرية للمؤتمر أن المؤتمر سيناقش العديد من المحاور الهامة والتي من شأنها الوصول إلى أفكار من شأنها التخفيف من آثار الأزمة المالية العالمية على الأسواق العربية

## وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة العشرين يطرحون خطط لدعم وإصلاح الاقتصاد العالمي

والإقليمية الحالية بنهاية شهر يناير للعام 2010 لدعم الاستمرار في الإصلاح الاقتصادي. وذلك بما يوفر فرص عمل على أساس قابل للاستمرار ويعزز من موقف المؤشرات الاقتصادية الكلية العالمية ويعمل على إعادة الثقة بين مختلف بلدان العالم.

أعلن وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة العشرين في اجتماعهم الذي عقد في يومي 7-6 نوفمبر 2009 في بلدة سانت اندرؤز الاسكتلندية على انهم ملتزمون بجدول زمني لنظام جديد يتيح للبلدان اجراء مراقبة متبادلة لاقتصادياتها ويقضي ذلك بأن تطرح البلدان خططها القومية

## اجتماعات صندوق النقد والبنك الدوليين بهدف الإصلاح الاقتصادي

جراء الأزمة، والعمل على الحد من ظهور مخاطر جديدة. وأكدت الاجتماعات على ضرورة قيام كل من صندوق النقد والبنك الدوليين بالتحديث اللازم لسيرة التطورات الاقتصادية والمخاطر التي تواجه النظام الاقتصادي العالمي، وذلك بتعزيز الوسائل الرقابية والإشرافية على الاقتصاد العالمي. كما أمن المشاركون في الاجتماعات على ضرورة الحاجة لتحديث مؤسسات بيرتون وودز ومراجعة الأدوار التي تلعبها في إدارة الاقتصاد العالمي. كذلك ناقشت الاجتماعات أوضاع الاقتصاد العالمي في ظل الأزمة العالمية التي يواجهها العالم منذ العام 2007. كما بحث المشاركون طرق إجراء المزيد من الإصلاحات المالية وتعزيز مشاركة الدول النامية والاقتصاديات الناشئة لزيادة دورها وتشجيع التعاون على الساحة الدولية بما يضمن العدالة واستمرارية الإصلاح على نحو شامل ومتكملاً.

انتظمت في العاصمة التركية اسطنبول في السابع من أكتوبر 2009 فعاليات الاجتماعات السنوية لصندوق النقد والبنك الدوليين، بمشاركة وزراء المالية ومحافظو البنوك المركزية وكبار المسؤولين من حوالي 186 دولة في العالم. وقد هدفت إلى حث حكومات دول العالم على مواصلة الإصلاحات الاقتصادية، خاصة في ظل الظروف الاقتصادية العالمية الراهنة التي من أبرز معالمها وتداعياتها الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وأثارها على مختلف اقتصادات دول العالم. حيث أشار رئيس الجلسة العامة ل الاجتماعات إلى أن الوضع يتطلب المزيد من التعاون الدولي للتعامل مع المشكلات الاقتصادية. مضيفاً أنه تم الاتفاق على ضرورة مواصلة البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وحكومات الدول من خلالبذل جهود وتعاون مشترك لاستعادة الثقة في الأسواق المالية ومعالجة المخاطر التي نتجت من

## رئيس أوبك يتوقع استمرار أسعار النفط الحالية في عام 2010

صرح رئيس منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) في خواتيم العام 2009 في أحد لقاءاته الاقتصادية بأن أسعار النفط الحالية التي تتراوح حول مستوى الـ 75 دولاراً للبرميل قد تستمر في عام 2010 مشيراً إلى أن الانتعاش الذي يشهده الاقتصاد العالمي الآن قد يحول دون انخفاض أسعار النفط في المرحلة المقبلة، وذلك حسب المؤشرات والقراءات الاقتصادية المختلفة.

## جدول رقم (1)

### الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للفترة 2005 - 2007

سنة الأساس (100 = 1990)

| الدخل الدنيا | الدخل المتوسطة | الدخل العليا | الفترة |
|--------------|----------------|--------------|--------|
| 2005         |                |              |        |
| 35,041.4     | 34,909.4       | 34,078.3     | ديسمبر |
| (9.9)        | (8.5)          | (7.0)        |        |
| 2006         |                |              |        |
| 39,968.1     | 40,392.1       | 39,629.8     | ديسمبر |
| 15.1         | 15.7           | 16.3         |        |
| 2007         |                |              |        |
| 43,258.6     | 43,948.4       | 42,854.7     | ديسمبر |
| (8.2)        | (8.8)          | (8.1)        |        |

### الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للعامين 2008 - 2009

سنة الأساس (100 = 2007)

| المناطق الحضرية | المناطق الريفية | كل السودان | الفترة |
|-----------------|-----------------|------------|--------|
| 2008            |                 |            |        |
| 106.8           | 106.6           | 106.6      | مارس   |
| (8.1)           | (7.8)           | (7.8)      |        |
| 112.4           | 119.4           | 115.8      | يونيو  |
| (13.4)          | (21.0)          | (17.1)     |        |
| 115.9           | 126.0           | 120.9      | سبتمبر |
| (15.2)          | (23.3)          | (19.2)     |        |
| 113.8           | 120.5           | 116.9      | ديسمبر |
| (11.5)          | (18.8)          | (14.9)     |        |
| 2009            |                 |            |        |
| 117.4           | 118.0           | 118.0      | يناير  |
| (10.8)          | (11.8)          | (11.2)     |        |
| 118.0           | 119.2           | 118.4      | فبراير |
| (10.8)          | (11.5)          | (11.1)     |        |
| 117.9           | 118.9           | 118.2      | مارس   |
| (10.4)          | (11.5)          | (10.9)     |        |
| 118.2           | 120.2           | 119.0      | أبريل  |
| (9.1)           | (8.1)           | (8.5)      |        |
| 118.8           | 122.6           | 120.5      | مايو   |
| (9.0)           | (8.8)           | (8.9)      |        |
| 124.7           | 130.0           | 127.2      | يونيو  |
| (11.0)          | (8.8)           | (9.9)      |        |
| 128.3           | 134.3           | 131.2      | يوليو  |
| (11.8)          | (8.1)           | (9.8)      |        |
| 131.9           | 139.0           | 135.3      | أغسطس  |
| (13.8)          | (7.6)           | (10.4)     |        |
| 132.5           | 140.9           | 136.6      | سبتمبر |
| (14.6)          | (11.5)          | (12.9)     |        |
| 131.2           | 136.9           | 133.9      | أكتوبر |
| (14.5)          | (11.4)          | (12.9)     |        |
| 131.8           | 138.3           | 134.9      | نوفمبر |
| (15.0)          | (13.9)          | (14.5)     |        |
| 129.7           | 135.9           | 132.7      | ديسمبر |
| (14.0)          | (12.8)          | (13.4)     |        |

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء

(معدلات التضخم بين الأقواس)



سامية عبد المنعم الفوزي  
الادارة العامة  
للسياحات والبحوث والاحصاء

جدول رقم (2)

أسعار صرف الدولار بين بنك السودان المركزي (باليمني السوداني)

| الفترة | الشراء | البيع  |
|--------|--------|--------|
| 2005   |        |        |
| ديسمبر | 2.3010 | 2.3125 |
| 2006   |        |        |
| ديسمبر | 2.0083 | 2.0183 |
| 2007   |        |        |
| ديسمبر | 2.0290 | 2.0390 |
| 2008   |        |        |
| مارس   | 2.0200 | 2.0300 |
| يونيو  | 2.0530 | 2.0630 |
| سبتمبر | 2.1262 | 2.1369 |
| ديسمبر | 2.1897 | 2.2004 |
| 2009   |        |        |
| يناير  | 2.2163 | 2.2271 |
| فبراير | 2.2423 | 2.2532 |
| مارس   | 2.2021 | 2.2128 |
| ابريل  | 2.3503 | 2.3618 |
| مايو   | 2.3502 | 2.3597 |
| يونيو  | 2.3670 | 2.3785 |
| يوليو  | 2.3857 | 2.3973 |
| اغسطس  | 2.4462 | 2.4581 |
| سبتمبر | 2.3519 | 2.3633 |
| اكتوبر | 2.1932 | 2.2039 |
| نوفمبر | 2.2423 | 2.2531 |
| ديسمبر | 2.2359 | 2.2468 |

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (3)

أسعار صرف الدولار بصرفات البنوك (بالجنيه السوداني)

| البيع  | الشراء | الفترة |
|--------|--------|--------|
|        |        | 2005   |
| 2.3180 | 2.2995 | ديسمبر |
|        |        | 2006   |
| 2.0250 | 2.0060 | ديسمبر |
|        |        | 2007   |
| 2.0600 | 2.0300 | ديسمبر |
|        |        | 2008   |
| 2.0555 | 2.0118 | مارس   |
| 2.0757 | 2.0300 | يونيو  |
| 2.1737 | 2.0700 | سبتمبر |
| 2.2450 | 2.1500 | ديسمبر |
|        |        | 2009   |
| 2.2546 | 2.1500 | يناير  |
| 2.3030 | 2.1500 | فبراير |
| 2.3412 | 2.2600 | مارس   |
| 2.4003 | 2.3200 | أبريل  |
| 2.4250 | 2.3400 | مايو   |
| 2.5025 | 2.3467 | يونيو  |
| 2.5780 | 2.3600 | يوليو  |
| 2.5950 | 2.4500 | أغسطس  |
| 2.5700 | 2.3043 | سبتمبر |
| 2.5690 | 2.2704 | أكتوبر |
| 2.4500 | 2.2635 | نوفمبر |
| 2.4500 | 2.1917 | ديسمبر |

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (4)  
أسعار صرف الدولار بشركات الصرافة (بالجنيه السوداني)

| البيع  | الشراء | الفترة |
|--------|--------|--------|
|        |        | 2005   |
| 2.3140 | 2.3050 | ديسمبر |
|        |        | 2006   |
| 2.0200 | 2.0100 | ديسمبر |
|        |        | 2007   |
| 2.0400 | 2.0300 | ديسمبر |
|        |        | 2008   |
| 2.0470 | 2.0200 | مارس   |
| 2.0723 | 2.0400 | يونيو  |
| 2.1600 | 2.1200 | سبتمبر |
| 2.2200 | 2.1600 | ديسمبر |
|        |        | 2009   |
| 2.2580 | 2.2000 | يناير  |
| 2.3050 | 2.2200 | فبراير |
| 2.3300 | 2.2500 | مارس   |
| 2.3750 | 2.3000 | أبريل  |
| 2.4058 | 2.3500 | مايو   |
| 2.4840 | 2.3500 | يونيو  |
| 2.5205 | 2.4000 | يوليو  |
| 2.5120 | 2.5210 | أغسطس  |
| 2.5000 | 2.3100 | سبتمبر |
| 2.4100 | 2.2700 | أكتوبر |
| 2.3925 | 2.2501 | نوفمبر |
| 2.3726 | 2.2452 | ديسمبر |

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (5)

مؤشرات نقدية

مليون جنيه

| 2009 |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          | 2008     |  |  | 2007 |  |  |  |  | 2006 |                                   | 2005 |  |  |
|------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--|--|------|--|--|--|--|------|-----------------------------------|------|--|--|
|      |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |          |  |  |      |  |  |  |  |      |                                   |      |  |  |
|      | 26,337.3 | 25,004.1 | 23,716.1 | 22,933.2 | 22,492.5 | 21,039.3 | 20,286.9 | 19,714.6 | 18,279.1 | 17,868.6 | 17,683.8 | 17,871.8 | 14,031.4 |  |  |      |  |  |  |  |      | عرض النقود                        |      |  |  |
|      | 7,234.5  | 6,569.2  | 6,534.3  | 6,774.6  | 6,317.6  | 5,443.1  | 5,364.9  | 5,639.8  | 4,574.9  | 4,442.1  | 4,570.5  | 5,355.3  | 3,740.4  |  |  |      |  |  |  |  |      | العملة لدى الجمهور                |      |  |  |
|      | 7,514.7  | 7,612.0  | 7,144.4  | 6,862.9  | 6,300.2  | 6,418.7  | 6,089.5  | 5,734.9  | 5,886.6  | 5,858.4  | 5,298.6  | 5,168.8  | 4,447.6  |  |  |      |  |  |  |  |      | الودائع تحت الطلب                 |      |  |  |
|      | 11,588.1 | 10,822.9 | 10,037.4 | 9,295.7  | 9,874.7  | 9,177.5  | 8,832.4  | 8,340.0  | 7,817.6  | 7,568.2  | 7,814.6  | 7,347.7  | 5,843.4  |  |  |      |  |  |  |  |      | شبيه النقود                       |      |  |  |
|      | 34,824.1 | 32,996.7 | 30,985.5 | 30,649.9 | 29,984.0 | 28,402.0 | 26,180.4 | 26,197.4 | 25,266.2 | 23,320.2 | 23,851.2 | 23,144.3 | 16,979.7 |  |  |      |  |  |  |  |      | إجمالي أصول (خصوم) البنوك         |      |  |  |
|      | 16,829.0 | 16,113.3 | 15,457.7 | 14,961.1 | 14,011.6 | 13,397.2 | 13,777.5 | 12,998.5 | 12,013.7 | 11,991.3 | 11,479.4 | 11,139.6 | 7,689.1  |  |  |      |  |  |  |  |      | إجمالي التمويل المصري             |      |  |  |
|      | 20,126.7 | 19,349.6 | 18,026.4 | 16,760.9 | 16,178.3 | 16,050.9 | 15,279.0 | 14,533.6 | 13,824.5 | 13,534.1 | 13,116.2 | 12,784.8 | 10,621.3 |  |  |      |  |  |  |  |      | إجمالي الودائع المصرفية           |      |  |  |
|      | 27.5     | 26.3     | 30.1     | 29.9     | 28.0     | 30.5     | 30.0     | 29.1     | 32.2     | 32.8     | 30.0     | 28.9     | 31.7     |  |  |      |  |  |  |  |      | الودائع تحت الطلب / عرض النقود %  |      |  |  |
|      | 28.5     | 30.4     | 27.6     | 29.5     | 28.1     | 25.9     | 26.4     | 28.6     | 25.0     | 24.9     | 25.8     | 30.0     | 26.7     |  |  |      |  |  |  |  |      | العملة لدى الجمهور / عرض النقود % |      |  |  |
|      | 44.0     | 43.3     | 42.3     | 40.5     | 43.9     | 43.6     | 43.5     | 42.3     | 42.8     | 42.4     | 44.2     | 41.1     | 41.6     |  |  |      |  |  |  |  |      | شبيه النقود / عرض النقود %        |      |  |  |
|      | 83.6     | 83.3     | 85.8     | 89.3     | 86.6     | 83.5     | 90.2     | 89.4     | 86.9     | 88.6     | 87.5     | 87.1     | 72.4     |  |  |      |  |  |  |  |      | إجمالي التمويل المصري / الودائع % |      |  |  |

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (6)

رصيد التمويل المصري في حسب القطاعات الاقتصادية بالعملة المحلية والأجنبية

مليون جنيه

| السنة       | القطاع  | الزراعة | الصناعة | الصادرات | الواردات | التجارة المحلية | أخرى   | المجموع |
|-------------|---------|---------|---------|----------|----------|-----------------|--------|---------|
| <b>2005</b> |         |         |         |          |          |                 |        |         |
| 7,000.2     | 1,796.1 | 1,739.2 | 2,012.5 | 421.1    | 637.1    | 394.1           | دسمبر  |         |
| <b>2006</b> |         |         |         |          |          |                 |        |         |
| 11,139.6    | 4,498.3 | 2,023.3 | 2,328.3 | 356.2    | 938.5    | 995.0           | دسمبر  |         |
| <b>2007</b> |         |         |         |          |          |                 |        |         |
| 11,479.4    | 4,886.5 | 2,084.4 | 2,134.9 | 329.5    | 1,033.8  | 1,010.4         | مارس   |         |
| 11,991.3    | 4,786.6 | 1,985.8 | 2,902.5 | 288.6    | 1,086.6  | 941.1           | يونيو  |         |
| 12,013.7    | 4,743.3 | 2,005.8 | 2,842.5 | 222.4    | 1,222.9  | 976.8           | سبتمبر |         |
| 12,998.5    | 5,216.2 | 2,311.8 | 2,743.7 | 282.4    | 1,392.5  | 1,052.0         | دسمبر  |         |
| <b>2008</b> |         |         |         |          |          |                 |        |         |
| 13,777.5    | 5,221.4 | 2,505.4 | 3,097.9 | 384.3    | 1,378.9  | 1,189.5         | مارس   |         |
| 13,397.2    | 5,580.5 | 2,319.8 | 2,581.7 | 352.4    | 1,445.7  | 1,117.1         | يونيو  |         |
| 14,011.6    | 5,762.6 | 2,267.0 | 2,575.2 | 305.4    | 1,673.4  | 1,428.0         | سبتمبر |         |
| 14,961.1    | 6,294.0 | 2,429.9 | 2,908.4 | 278.0    | 1,683.2  | 1,367.5         | دسمبر  |         |
| <b>2009</b> |         |         |         |          |          |                 |        |         |
| 15,270.4    | 6,038.3 | 2,764.5 | 2,895.9 | 299.3    | 1,697.8  | 1,574.6         | يناير  |         |
| 15,377.2    | 5,991.9 | 2,729.6 | 3,095.3 | 296.0    | 1,657.1  | 1,607.4         | فبراير |         |
| 15,457.7    | 6,060.9 | 2,722.4 | 2,973.7 | 312.2    | 1,710.2  | 1,678.3         | مارس   |         |
| 15,629.3    | 6,274.0 | 2,742.0 | 2,914.6 | 337.5    | 1,773.5  | 1,587.8         | أبريل  |         |
| 15,935.0    | 6,662.8 | 2,843.1 | 2,708.5 | 323.1    | 1,843.4  | 1,554.0         | مايو   |         |
| 16,113.3    | 6,885.2 | 2,836.9 | 2,812.6 | 314.6    | 1,762.8  | 1,501.3         | يونيو  |         |
| 16,392.7    | 7,067.6 | 2,878.9 | 2,922.3 | 329.8    | 1,663.0  | 1,531.1         | يوليو  |         |
| 16,498.6    | 7,149.3 | 2,735.6 | 3,116.8 | 333.8    | 1,738.6  | 1,424.5         | أغسطس  |         |
| 16,829.0    | 7,265.4 | 2,803.9 | 3,240.1 | 357.1    | 1,718.3  | 1,444.2         | سبتمبر |         |
| 17,249.1    | 7,556.8 | 2,927.2 | 3,116.3 | 374.0    | 1,716.3  | 1,558.5         | أكتوبر |         |
| 17,415.6    | 7,620.3 | 2,956.9 | 3,147.3 | 363.7    | 1,772.4  | 1,555.0         | نوفمبر |         |
|             |         |         |         |          |          |                 | ديسمبر |         |

تمويل الحكومة المركزية غير مضمون

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (7)  
تدفق التمويل المصري حسب الصيغة التمويلية

مليون جنيه

| 2009          |              |             |            | 2008          |              |             |            | 2007          | 2006         | 2005         | العام    |
|---------------|--------------|-------------|------------|---------------|--------------|-------------|------------|---------------|--------------|--------------|----------|
| أكتوبر-ديسمبر | يوليو-سبتمبر | أبريل-يونيو | يناير-مارس | أكتوبر-ديسمبر | يوليو-سبتمبر | أبريل-يونيو | يناير-مارس | أكتوبر-ديسمبر | يوليو-سبتمبر | يناير-ديسمبر | الصيغة   |
| 2,406.0       | 2,051.7      | 1,865.7     | 1,856.8    | 1,778.8       | 1,797.9      | 2,003.2     | 1,319.8    | 1,456.9       | 5,559.1      | 3,010.3      | المربحة  |
| 53.2          | 63.6         | 53.8        | 42.1       | 41.1          | 46.7         | 52.6        | 49.0       | 65.0          | 53.4         | 43.3         | %        |
| 486.1         | 327.5        | 288.1       | 501.8      | 693.2         | 281.9        | 462.2       | 332.0      | 314.4         | 2,122.3      | 2,143.0      | المشاركة |
| 10.8          | 10.2         | 8.3         | 11.4       | 16.0          | 7.3          | 12.1        | 12.3       | 14.0          | 20.4         | 30.8         | %        |
| 286.6         | 203.4        | 154.6       | 309.7      | 332.5         | 248.5        | 167.1       | 128.3      | 102.9         | 546.6        | 292.3        | المضاربة |
| 6.3           | 6.3          | 4.5         | 7.0        | 7.7           | 6.5          | 4.4         | 4.8        | 4.6           | 5.2          | 4.2          | %        |
| 54.4          | 36.9         | 84.2        | 174.0      | 92.1          | 139.1        | 37.1        | 22.4       | 5.2           | 133.0        | 145.2        | السلم    |
| 1.2           | 1.1          | 2.4         | 3.9        | 2.1           | 3.6          | 1.0         | 0.8        | 0.2           | 1.3          | 2.1          | %        |
| 1,288.2       | 604.6        | 1,077.2     | 1,568.0    | 1,436.2       | 1,380.9      | 1,140.0     | 888.2      | 360.4         | 2,054.3      | 1,362.9      | أخرى     |
| 28.5          | 18.8         | 31.0        | 35.6       | 33.1          | 35.9         | 29.9        | 33.0       | 16.1          | 19.7         | 19.6         | %        |
| 4,521.3       | 3,224.1      | 3,469.9     | 4,410.3    | 4,332.8       | 3,848.2      | 3,809.5     | 2,690.8    | 2,239.9       | 10,415.3     | 6,953.7      | المجموع  |
| 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

جدول رقم (8)

تدفق التمويل المصري حسب القطاعات الاقتصادية

مليون جنيه

| 2009    |         |         |         | 2008    |         |         |         | 2007    | 2006     | 2005    | العام           |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|-----------------|
| ديسمبر  | أكتوبر  | يوليو   | أبريل   | ديسمبر  | أكتوبر  | يوليو   | أبريل   | ديسمبر  | ديسمبر   | ديسمبر  | القطاع          |
| 548.3   | 217.5   | 426.3   | 496.1   | 409.0   | 594.2   | 268.3   | 214.2   | 140.0   | 786.1    | 571.1   | الزراعة         |
| 12.1    | 6.7     | 12.3    | 11.2    | 9.4     | 15.4    | 7.0     | 8.0     | 6.3     | 7.5      | 8.2     | %               |
| 565.8   | 416.1   | 323.1   | 234.0   | 524.5   | 502.3   | 584.4   | 292.8   | 201.0   | 848.5    | 830.5   | الصناعة         |
| 12.5    | 12.9    | 9.3     | 5.3     | 12.1    | 13.1    | 15.3    | 10.9    | 9.0     | 8.1      | 11.9    | %               |
| 114.4   | 105.7   | 43.2    | 106.6   | 192.4   | 75.2    | 136.6   | 76.9    | 69.0    | 351.3    | 339.5   | الصادر          |
| 2.5     | 3.3     | 1.2     | 2.4     | 4.4     | 2.0     | 3.6     | 2.9     | 3.1     | 3.4      | 4.9     | %               |
| 551.4   | 355.0   | 445.3   | 969.2   | 766.3   | 477.5   | 640.2   | 486.5   | 456.4   | 1,821.1  | 1,493.6 | التجارة المحلية |
| 12.2    | 11.0    | 12.8    | 22.0    | 17.7    | 12.4    | 16.8    | 18.1    | 20.4    | 17.5     | 21.5    | %               |
| 2,741.4 | 2,129.8 | 2,232.0 | 2,604.5 | 2,440.6 | 2,199.0 | 2,179.9 | 1,620.3 | 1,373.4 | 6,608.3  | 3,719.0 | أخرى            |
| 60.6    | 66.1    | 64.3    | 59.1    | 56.3    | 57.1    | 57.2    | 60.2    | 61.3    | 63.4     | 53.5    | %               |
| 4,521.3 | 3,224.1 | 3,469.9 | 4,410.3 | 4,332.8 | 3,848.2 | 3,809.5 | 2,690.8 | 2,239.9 | 10,415.3 | 6,953.7 | المجموع         |
| 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

8. El-Badawi, I. A., Domowitz, I. 1987. An error-correction approach to money demand: The case of Sudan. *Journal of Development Economics* 26: 257-275.
9. Engle, R.F., Granger, C.W.J. 1987. Cointegration and error-correction: Representation, estimation, and testing. *Econometrica* 55: 251-276.
10. Harb, N. 2004. Money demand function: A heterogeneous panel approach. *Applied Economics Letters* 11(9): 551-555.
11. Hamburger, M. J. 1977. The demand for money in an open economy: Germany and the United Kingdom. *Journal of Monetary Economics* 3:25-40.
12. Hueng, C. J. 1998. The demand for money in an open economy: Some evidence from Canada. *North American Journal of Economics and Finance* 9(1):15-31.
13. James, G. A. 2005. Money Demand and Financial Liberalization in Indonesia. *Journal of Asian Economics* 16: 817-829.
14. Johansen, S., Juselius, K. 1990. Maximum likelihood estimation and inference on cointegration with application money demand. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 52: 169-210.
15. Johansen, S. 1991. Estimation and hypothesis testing of cointegration vectors in Gaussian vector autoregressive models. *Econometric* 59: 1551-1580.
16. Johansen, S. 1995. Likelihood-based inference in cointegrated vector autoregressive Models. Oxford: Oxford University Press.
17. Kaplan, M., Kalyoncu, H., Yucel and Fatih Yucel. 2008. Currency substitution: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics* 21, 158-62.
18. Masih, A. M., Masih, R. 2004. Fractional cointegration, low frequency dynamics and long-run purchasing power parity: an analysis of the Australian dollar over its recent float. *Applied Economics* 36: 593-605.
19. McNow, R., Wallace, M. S. 1992. Cointegration test of a long-run relation between money demand and the effective exchange rate. *Journal of International Money and Finance* 11: 107-114.
20. Miles, M. A. 1978. Currency substitution, flexible exchange rate, and monetary Independence. *American Economic Review* 68: 429-436.
21. Mundell, R. A. 1963. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29: 475-485.
22. Nachega, J.-C. 2001. A cointegration analysis of broad money in Cameroon. *IMF Working Papers* WP/01/26.
23. Pesaran, H.M., Shin, Y., 1997. An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis. *University of Cambridge Working Paper*.
24. Pesaran, H.M., Shin, Y., Smith, R.J., 2001. Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics* 16(3): 289-326.
25. Samreth, S. 2008. Estimating money demand function in Cambodia: ARDL Approach. Munich Personal ReEc Archive (MPRA). Accessed on January 4<sup>th</sup>, 2010 at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/16274/> MPRA paper No. 16274, posted 15 July 2009 / 09:57.
26. Yol, Marial A. 2007. Demand for money and the role of foreign financial variables: Evidence from Malaysia: *Malaysian Journal of Economic Studies* 44(1), 36-49.

## 5. CONCLUSIONS AND POLICY IMPLICATIONS

This paper estimates the effect of foreign financial variables in addition to the traditional macroeconomic variables such as price level, real income and interest rates on money demand in Sudan by applying the bounds testing approach to annual data over period 1970-2008. Various test results have generally confirmed the existence of both the long-run and short relationships among the variables.

First, the results of the short-run ARDL model (Table 2) reveal that the coefficient of real income is statistically significant at 1% level and correctly positive which is consistent with theory. Additionally, the coefficient of domestic interest rate is significant, implying that domestic interest rates do affect the demand for real money balances in the long run in Sudan. Likewise, the demand for real money balances is negatively influenced by nominal exchange rate, which implies the existence of currency substitution phenomenon. However, the coefficient of foreign world interest rate is insignificant.

Second, the results of the error-correction model (Table 4) indicate that the coefficients of real output and domestic interest rates are statistically significant at reasonable level. The error-correction term is significant at 1% level and correctly negatively signed, suggesting that approximately 18% of total disequilibrium in real money demand was being corrected in each year in Sudan across the study period.

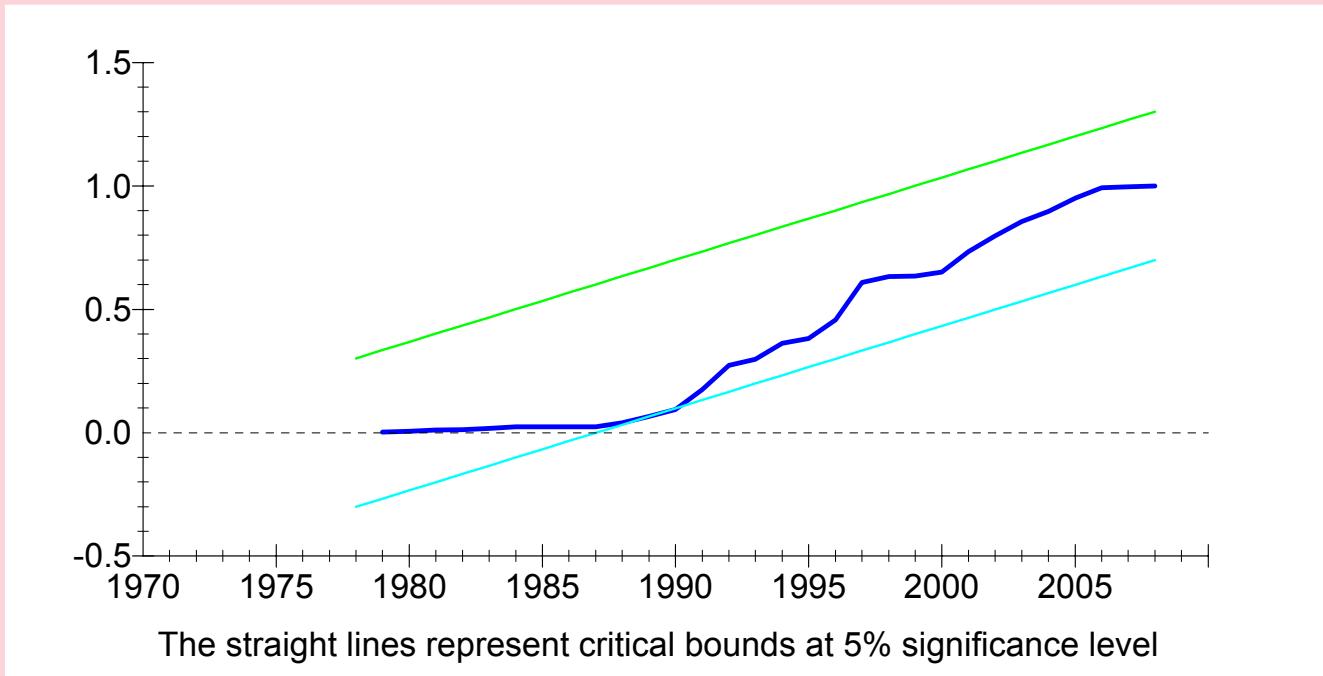
Finally, the results of the long-run ARDL model (Table 5) reveal that demand for real money balances is positively and negatively impacted by real output and domestic interest rate as the theory would predict. The most important implication of the findings of this study is the confirmation of the existence of both the long-run and short-run relationships among the variables. More importantly, real demand for money is significantly affected by domestic real output and domestic interest rates in the long run in Sudan. As the results have clearly revealed that exchange rate

variable significantly and negatively affect demand for real money balances in the short run, policy makers may need to formulate an exchange rate policy flexible enough to ensure stable and predictable money demand function in both short-and-long runs in Sudan. This is because currency substitution by the country's residents can have far-reaching implications for the macroeconomic performance of a country in terms of government deficit financing, exchange rate policy, conduct of independent monetary policy and foreign debt management.

## REFERENCES

1. Arango, S., Nadiri, M. I. 1981. Demand for money in open economies. *Journal of Monetary Economics* 7: 69-83.
2. Bahmani-Oskooee, M., Malixi, M. 1991. Exchange rate sensitivity of the demand for money in developing countries, *Applied Economics* 23: 1377-1384.
3. Bahmani-Oskooee, M., Techaratanachai, A. 2001. Currency substitution in Thailand. *Journal of Policy Modeling* 23: 141-145.
4. Bergstrand, J. H. and T. P. Bundt. 1990. Currency substitution and monetary autonomy: the foreign demand for US demand deposits. *Journal of International Money and Finance* 9, 325-334.
5. Bjørnland, H. C. 2005. A stable demand for money despite financial crisis: The case of Venezuela. *Applied Economics* 37(4): 375-385.
6. Boyer, R. S. and G. H. Kingston. 1987. Currency Substitution under finance constraint. *Journal of International Money and Finance* 6, 235-50.
7. Darrat, A. F., Al-Mutawa, A. 1996. Modelling Money Demand in the United Arab Emirates. *The Quarterly Review of Economics and Finance* 36(1): 65-87.

Figure 3. Plot of cumulative sum of squares of recursive residuals (CUSUMSQ)



#### 4.3 Long-run Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Estimation Results

After establishing a long-run relationship among real money, real output, nominal exchange rate and domestic and foreign interest rates, we can proceed to estimate equation (2) in the following ARDL (n, p, q, r, s) specification

$$h_m_t = \alpha_0 + \sum_{i=0}^n \alpha_i h_m_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_i h_y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \alpha_i h_e_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_i R_{t-i} + \sum_{i=0}^s \alpha_i R_{t-i}^* + \mu_t \quad (3)$$

The results of the ARDL model results reported in Table 5 reveal that only the coefficients of real output and domestic interest rates are statistically significant at least at the 10% level in addition to carrying correct positive and negative signs respectively. The value of the estimated income elasticity of money demand is greater than 1, which is inconsistent with the hypothesis of economies of scale in money holding predicted by the transactions and precautionary theories. In this regard, Hueng (1998) argued that such a high valued could be due to the use of broader definition of money as is the case in this study. However, the coefficients of exchange rate and foreign (US) interest rate are not statistically significant.

Table 5: Long-run Autoregressive Distributed Lag Results ARDL(1, 0, 1, 0, 0]

| Regressors | Coefficients | Standard Deviations | p-Values |
|------------|--------------|---------------------|----------|
| Intercept  |              |                     |          |
| y          | 1.4153**     | 0.6773              | 0.045    |
| e          | -0.0875      | 0.1197              | 0.470    |
| R          | -0.0554*     | 0.0313              | 0.088    |
| R*         | -0.0256      | 0.0562              | 0.651    |
| Constant   | -15.0076     | -13.4389            | 0.273    |

Note: (\*\*) and (\*) refer to 1% and 5% level of significance.

**Table 4: Error correction representation for the selected ARDL model (1, 0, 1, 0, 0)**

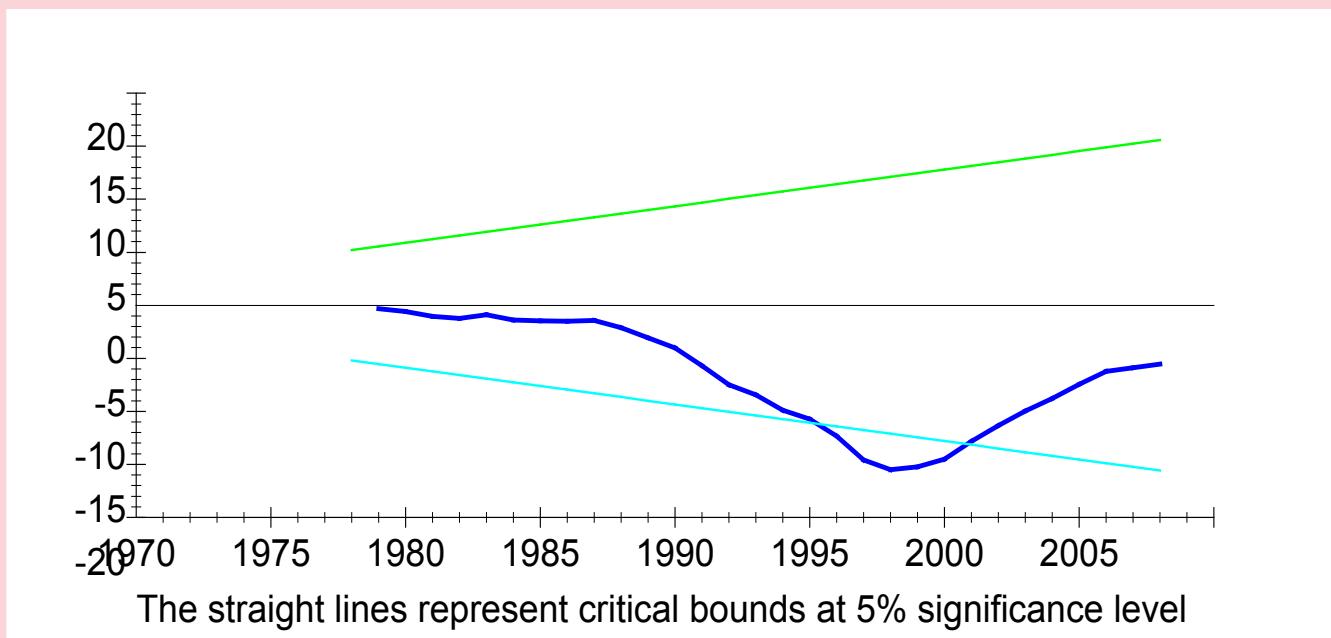
| Results of the selected error-correction model |             |                |          |
|--|-------------|----------------|----------|
| Regressor                                      | Coefficient | Standard Error | p-values |
| $\Delta y$                                     | 0.2581*     | 0.1514         | 0.098    |
| $\Delta e$                                     | 0.0894      | 0.0589         | 0.139    |
| $\Delta R$                                     | -0.0101**   | 0.0039         | 0.014    |
| $\Delta R^*$                                   | -0.0047     | 0.0099         | 0.639    |
| ECM(-1)  | -0.1824**   | 0.0715         | 0.097    |
| $\Delta$ Constant                              | -2.7367**   | 2.6243         | 0.016    |
| R-square                                       | 0.4264      |                |          |
| Durbin-Watson test                             | 2.0389      |                |          |
| F-Stat. F(5, 32)                               | 4.6091      |                |          |

Note: (\*\*) and (\*) refer to 1% and 5% level of significance.

$Ecm = \ln M - 1.4153 * \ln Y + 0.0874 * \ln RER + 0.0554 * IR + 0.0256 * WIR + 15.0076 * C$

To check whether the estimation regression equations were stable during the study period, we plot the CUSUM and CUSUM of squares tests (Brown et al; 1975) as shown in Figures 2-3. The importance of these tests is that a movement of the CUSUM and CUSUM squared residuals outside the critical lines is suggestive of the instability of the estimated coefficients and parameter variance over the sample period. In both Figures, the statistics fall inside 5% critical lines, implying that regression equations are correctly specified and no systematic changes have occurred in the regression coefficients across the study period. Figure 2 shows that a slight shift in MDF was observed in the period 1996-2001 in which the statistics fall outside 5% critical line.

**Figure 2. Plot of cumulative sum of recursive residuals (CUSUM)**



Similarly, when real output is the dependent variables, the calculated F-statistics, 4.3181 lies above the upper bounds of the critical values of 4.049 at the 5% level. Finally, when domestic interest rate is the dependent variables, the calculated F-statistics, 19.2457, lies above the upper bounds of the critical values of 5.122 at the 1% level. These test results indicate the existence of cointegration among the variables when real money supply, real output and domestic interest rates are the dependent variables respectively. In contrast, when nominal exchange rate or world interest rates are, in turn, the dependent variables, the calculated F-statistics, 3.5765 and 0.8124 fall below the lower bound of the critical value bands at any level of significance, suggesting that there is no cointegration among the variables. Thus, the results indicate the existence of at least three cointegration relations among the variables only when real money supply, real output and domestic interest rate are the dependent variables in the Sudan's (MDF) model and hence, these variables could be considered as the 'long-run forcing' variables for the explanation of real money demand in Sudan across the study period.

Before estimating equation (2), the lag length was selected using Schwarz-Bayesian Criterion (SBC). Using 1 as the maximum lag length with real money as the dependent variable, the results of equation (7) are reported in Table 2 in which the coefficients of all the variables except that of exchange rate and foreign interest rate are statistically insignificant.

The results of the ARDL model reported in Table 3 indicate that real money supply is positively influenced by real output while negatively by first lag of nominal exchange rate and domestic interest rate respectively. The coefficient of determination, which gives the total variation in real money supply explained by the model, is as high as 0.9179, suggesting the overall goodness of fit. Furthermore, the model passes the three diagnostic tests of no serial correlation, no incorrect functional form and no heteroscedasticity. The Durbin-Watson statistic is as high as 2.0389, indicating no problem of serial correlation.

**Table 3: Autoregressive Distributed Lag Results ARDL(1, 0, 1, 0, 0)**

| egressors          | Coefficients | Standard Deviations | P-VALUES |
|--------------------|--------------|---------------------|----------|
| Intercept          | -2.7027      | 2.6473              | 0.315    |
| m(-1)              | 0.8176***    | 0.7159              | 0.000    |
| y                  | 0.2581*      | 0.1514              | 0.098    |
| e                  | 0.0894       | 0.0589              | 0.139    |
| e(-1)              | -0.1054*     | 0.0565              | 0.072    |
| R                  | -0.0101**    | 0.0039              | 0.014    |
| R'                 | 0.0023       | 0.0091              | 0.639    |
| R-Adj.             | 0.9179       |                     |          |
| DW-Stat.           | 2.0389       |                     |          |
| S.E.               | 0.1332       |                     |          |
| Diagnostic tests   |              | F-statistics        |          |
| Serial Correlation |              | F(1, 30) = 0.0721   | [0.796]  |
| Functional Form    |              | F(1, 30) = 0.3832   | [0.563]  |
| Heteroscedasticity |              | F(1, 36) = 0.0309   | [0.854]  |

Note: (\*\*) and (\*) refer to statistical significance level at 1% and 5% respectively.

#### 4.4 Estimates of Error Correction Representation for the selected ARDL model

Since we established the existence of long-run relationship among the variables, we can estimate equation (2) by including error correction terms as independent variables. This is because tests involving differenced variables can be misspecified and some important information may be lost if the variables are cointegrated. This problem can be avoided only when lagged error-correction terms (ECMs), derived from long-run cointegrating vectors, are included as independent explanatory variables in the estimation process.

The results of the error-correction model are reported in Table 4. Only the coefficients of changes in real output and domestic interest rates are statistically significant and correctly signed. The underlying short-run ADRL equation also passes other tests such as the Durbin-Watson, which is close to 2, and the significant F-test. The error-correction term that represents the proportion by which a long-run disequilibrium in the dependent variable can be corrected in each short-run period is statistically significant at 1% level and correctly signed, suggesting that approximately 18% of total disequilibrium in real money demand was being corrected in each year in Sudan during the period of study. The calculation in this study indicates that the implied half-life is approximately 2 years and 9 months.

semi-elasticity was statistically significant and carries correct positive sign, as the theory would predict. The absolute value of the foreign interest rate semi-elasticity was higher than that of domestic interest rate, suggesting that demand for M2 in Malaysia responds to foreign interest rates much faster than to domestic interest rates in the long-run. Sovannroeun (2008) found that money demand in Cambodia was influenced by real output and inflation in the long run. The study finds that the coefficient of exchange rate was negatively signed, which suggested the case of currency substitution phenomenon in the country. Similar findings were reported by Kaplan et al. (2008) in case of Turkey. The study finds that, in addition to real output and nominal interest rate, exchange rate negatively impacted money demand, indicating the presence of currency substitution in the country.

## 5. ESTIMATION TECHNIQUES

Estimating and interpreting long-run cointegrating vectors which may include  $I(0)$  and  $I(1)$  variables has often presented researchers with some paramount difficulties. For this reason, Pesaran et al. (2001) developed the bounds testing technique within an autoregressive distributed lag framework (thereafter ARDL).

The underlying statistic is the usual Wald or F-statistic in a generalized Dickey-Fuller type of regression used for testing the significance of lagged levels of the variables under consideration in a continual unrestricted equilibrium correction model (ECM). Although the asymptotic distributions of both statistics are non-standard under the null of no cointegration in levels among the variables, regardless whether the regressors are purely  $I(0)$ , purely  $I(1)$ , or mutually cointegrated, Pesaran et al. (2001) established the consistency of the proposed test by deriving the test asymptotic distribution under the null of alternatives for a set of regressors which are a mixture of  $I(0)$  and  $I(1)$  variables. The test sets two asymptotic critical values for the two extreme cases which assume that all the regressors, on the one hand, are purely  $I(1)$  and, on the other, purely  $I(0)$ . The test postulates three possible outcomes: (1) If the computed F-statistic falls above the upper critical value bounds, the null of no cointegration is rejected in favor of cointegration, irrespective of the integration/cointegration status of the underlying regressors; (2) if

the statistic falls below the lower bound, then there is no cointegration among the variables and (3) if the statistic falls inside the bounds, the test result is inconclusive and as a result, the researcher would need to know the order of integration before making any further conclusions.

## 6. THE EMPIRICAL MODEL RESULTS

### 6.1 Data Description

The empirical analysis is carried out on annual data on domestic money supply ( $M2$ ), domestic output ( $GDP$ ), nominal exchange rates ( $E$ ), domestic interest rates ( $R_i$ ) and world interest rates ( $R^*$ ) over the period 1970-2008. The data were obtained from the IMF International Finance Statistics (IFS) database. Money and domestic output are measured in real terms using the consumer price indices (2005 = 100) as the deflators. With the exception of interest rates, all the variables are in log form.

### 6.2 Bounds Test results

As the application of the bounds test (Pesaran et al., 2001) approach for cointegration test does not necessarily require pre-testing the underlying series for unit root, we perform the bounds test of cointegration among real money, real output, nominal exchange rate, domestic and foreign interest rates. The results of the bounds test shown in Table 2 reveal that the calculated F-statistic for testing the joint null hypothesis of no cointegration between real money demand and the specified independent variables,  $F(m|y, e, R, R^*)$ , is 11.5787. Since this value lies above the upper bound of the critical value band of 5.122 at the 1% level, the null of no long-run relationship among the variables can be rejected at that significance level when real money is the dependent variable, irrespective of the order of their integration.

**Table 2: Results of Bounds Test of Cointegration**

| Critical value bounds of the F-statistic with intercept and no trend |           |          |           |        |        |
|--|-----------|----------|-----------|--------|--------|
| K  | 95% level |          | 99% level |        |        |
|  | $I(1)$    | $I(0)$   | $I(1)$    | $I(0)$ | $I(1)$ |
| 4  |           | 2.850    |           | 4.049  | 3.817  |
|  |           |          |           |        | 5.122  |
| Calculated F-statistic   |           |          |           |        |        |
| $F(m y, e, R, R^*)$  | 11.5787   | [0.002]  |           |        |        |
| $F(y m, e, R, R^*)$  | 4.3181    | [0.036]  |           |        |        |
| $F(e m, y, R, R^*)$  | 3.5765    | [0.050]  |           |        |        |
| $F(R m, y, e, R)$  | 19.2457   | [0.0001] |           |        |        |
| $F(R^* m, y, e, R)$  | 0.8124    | [0.698]  |           |        |        |

Note: The critical values were computed by Pesaran et al. (2001). Figures in squared parentheses are p-values

Germany, the U. K. and the US, McNown and Wallace (1992) for the US, Darrat and Al-Mutawa (1996) for the United Arab Emirates, Hueng (1998) for Canada, Carruth and Sanchez-Fung (2000) for Dominican Republic, Bahmani-Oskooee (2001) for the US, Japan and Thailand, James (2005) for Indonesia, Bjørnland (2005) for Venezuela and Yol (2007) for Malaysia, *inter alia*, include foreign monetary variables in addition to the traditional real income/output and interest rate variables in estimating money demand functions. However, the findings are characterized by wide range of differences. For example, Hamburger (1977) surprisingly finds that only the coefficient of domestic interest rate was statistically significant whereas domestic and foreign interest rates moved together. Hamburger justifies this finding by arguing that "if [the domestic rate] and [the foreign interest rate] are included in the same equation, only the coefficient of the former remains statistically significant" (p.31). In the same direction, Arango and Nadiri (1981) find statistically significant coefficients of the level of exchange rates in each case, concluding that 'rebalancing effect' of exchange rate changes does affect demand for real cash balances.

Similarly, Bahmani-Oskooee and Malixi (1991) arrive at the same conclusion as Hamburger does, that exchange rate should be included in the money demand estimation only when the exchange rates are under floating system. However, such studies by Bahmani-Oskooee and Malixi (1991) and Hueng (1998) consider the findings of Hamburger (1977) and Arango and Nadiri (1981) to be flawed for using the data from the fixed exchange rate period, arguing that the insignificance of the coefficients of foreign monetary variables in their results could be attributed to the relative stability under fixed exchange rate system. Hueng considers the studies to have failed to provide theoretical model to justify the specifications of the empirical money demand function.

In the estimation of an open-economy money demand function for Canada, Hueng includes both the domestic and foreign interest rates in addition to real income and real exchange rate. The estimated coefficients on the two interest rates were positive and negative respectively as expected, consistent with the comparative static of the model. The author argues that the negative sign on the long-run estimated coefficient

of domestic interest rate semi-elasticity is an indication that an increase in the domestic interest rate raises the opportunity cost of holding money, thereby lowering the demand for money. On the other hand, the positive sign on the long-run estimated coefficient of foreign interest rate semi-elasticity indicates that since domestic and foreign moneys could be regarded as imperfect substitutes for one another, the demand for domestic money would increase as the opportunity cost of holding foreign currency increases. In addition, Hueng finds the effect of real exchange rate on domestic money demand to be negative, arguing that a depreciation of domestic currency could be associated with decrease in the demand for money, hence, offsetting the positive effect generated by the increase of foreign demand of domestic money. Hueng asserts that a depreciation of real exchange rate reduces the rate of return to foreign residents holding domestic bonds, hence, raising the demand for domestic money.

Carruth and Sanchez-Fung (2000) find that the US interest rate negatively impact on money demand while real exchange rate has no significant impact. The authors justify this inverse relationship by arguing that since Dominican and the US residents would likely increase their holdings of US securities following a rise in the US interest rate, they would finance this holding by either drawing down on their domestic money holdings or by selling off domestic assets. James (2005) includes the domestic and foreign interest rates without real exchange rates in his estimation of the effect of liberalization on money demand in Indonesia. Although the estimated coefficient of the long-run domestic interest rate semi-elasticity was negatively signed as expected, the long-run estimated coefficient of foreign interest rate semi-elasticity was negative too in direct contradiction to his expectations and findings.

Recently, Yol (2007) finds a positive and statistically significant coefficient of real exchange rate, implying that a depreciation of domestic currency would cause wealth holders to demand more real money balances in the long run. The coefficient of domestic interest rate semi-elasticity was found to be insignificant which suggests that domestic interest rates do not significantly affect the demand for real money in the long run in Malaysia. However, the coefficient of foreign (US) interest rate

rates. In other words, higher prices or incomes increase people's demand for liquidity and thus raise the demand for money. In contrast, the higher the interest rates on money, the more money people will demand. However, the higher the interest paid on alternative assets to money, the more people would want to shift from money to those alternative assets. This view, however, has been empirically challenged recently on the ground that it ignores the importance of foreign monetary developments on domestic demand for money<sup>(1)</sup>. Specifically, the view ignores the possibility that domestic and foreign currencies could be a substitutes in demand by domestic residents. In other words, residents of a country could demand both domestic and foreign currencies. A number of resident institutions such as the multinational entities need to hold various currencies simultaneously with objective of reducing the costs of foreign transactions in addition to providing safe havens against risks associated with asset portfolio diversification.

Following the Mundell conjecture, it is now standard to include foreign monetary variables such foreign interest rate and foreign exchange rate in addition to the other domestic variables when estimating the money demand function. In that respect, money demand function can be specified in the following functional form:

$$M^d / P = f(Y_t, E_t, R, R^*) \quad (1)$$

where  $M^d$  denotes demand for nominal money balances;  $P$  represents the price level;  $Y$  is a scale variable (income, wealth, expenditure, in real terms);  $E$  is nominal exchange rate,  $R$  and  $R^*$  are domestic and foreign interest rates respectively. The above specification, which represents the long-run real money demand function, assumes a long-run unitary elasticity of the nominal cash balances with respect to the price level. If we assume log-linearity, then real money demand function can be written in the following form:

$$m_t^d = \beta_0 + \beta_1 y_t + \beta_2 e_t + \beta_3 R_t + \beta_4 R_t^* + \varepsilon_t \quad (2)$$

where the lower-case letters represent the logarithm of variables. For given values of the right-hand variables and their long-run impact on money demand, the

1) For example; Hamburger (1977), Arango and Nadiri (1981) and M - Nown and Wallace (1992).

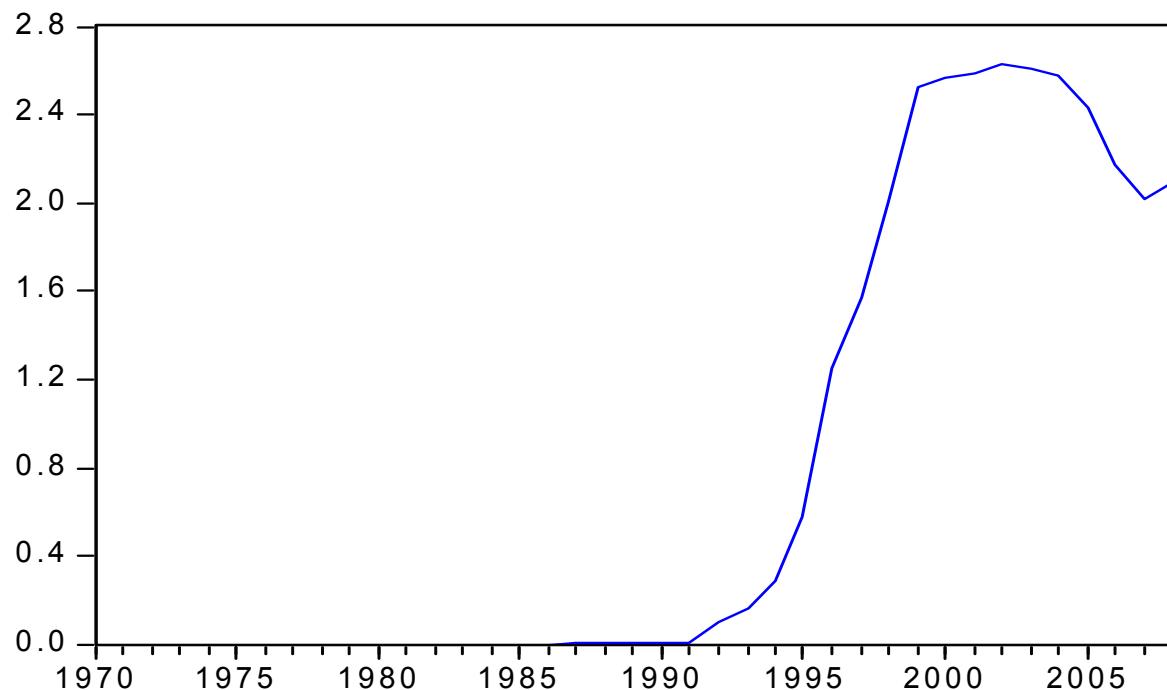
equilibrium relationship is such that money demand is at  $m^d$ , assuming that real money demand adjusts instantaneously to real money supply and prices and income are log-linear.

#### 4. REVIEW OF RECENT LITERATURE ON MONEY DEMAND FUNCTION

The important influence of foreign interest rates on money demand has been consistently underlined in the literature. Hamburger (1977), for example, expresses concern over the influence of foreign interest rates on domestic money demand in open economies, and hence the substitutability between domestic and foreign assets, in determining the controllability of domestic money stocks. The author argues that, under fixed exchange rate regime and close substitution between domestic and foreign assets, the impact of open market operations falls exclusively on international capital flows and fluctuations in foreign exchange reserves rather than on the domestic monetary stock of the monetary base. Concurrently, Arango and Nadiri (1981) suggest addressing question of monetary linkages among national economies in the context of literature on capital mobility. Assuming that aggregate demand for money in a country is inelastic with respect to foreign monetary developments(exchange rates and foreign interest rates), the analysis of the impact of adjustments in international reserves on a domestic money supply indicates that domestic monetary policy could be fairly ineffective and domestic financial markets highly vulnerable to changes in financial and monetary developments unless both the supply and demand sides are systematically taken into consideration. In that respect, the effects of changes in foreign financial conditions on a national economy would be diluted or even neutralized, unlike those described by previous traditional portfolio studies. All these statements underline the central fact that the effects of monetary developments in one country can inevitably spill over into other countries' domestic monetary systems.

In the literature, very few studies have included financial variables such as exchange rates and foreign interest rates in addition to the traditional determinants in estimating money demand function. In this regard, Hamburger (1977) for Germany and the United Kingdom, Arango and Nadiri (1981) for Canada,

Figure 1. Nominal Exchange Rates Evolution in the Sudan (1970-2008)



Source: International Financial Statistics and Various Issues of the Central Bank of Sudan Annual Reports

Second, persistent and continuous exchange rate depreciation during the same period seemed to have been a driving force behind continuously rising demand for money. In the period 1978-91, numerous devaluation episodes were implemented with objective of alleviating problems pertaining to balance of payments deficits, domestic demand management, boosting agricultural sector production, stabilizing financial sector etc. Consequently, as shown in Figure 1, the Sudanese currency depreciated by more than 650% over period 1978-91.

### 3. The empirical model

In strict economic terms, the word 'money' specifically refers to all assets that are widely employed and generally accepted as means of payment in exchange of goods and services in addition to debt settlement. Apart from being a unit of account and a store of value, money performs the most important task as a medium of exchange. In this capacity, money has saved communities from the inconvenience commonly known in economics as double coincidence of wants. Money breaks down the barter system of exchange into selling

and buying processes. It has eliminated the inefficient, complex and time-consuming system of trade, known as barter, in which one buyer must find another buyer who has the item he wants and who is willing to exchange that item for what he has.

In general, demand for money is the quantity of monetary assets such as cash and checking accounts that consumers include in their portfolio – the set of all the assets that a holder of wealth chooses to own. The quantity of money wealth holders demand is a function of various factors such as the expected return, risk associated with an asset and the liquidity of money and other assets. Two features of money are worth mentioning in this regard. First, money is the most liquid asset among all the assets known in economics and, second, money pays a low return. Therefore, people's demand for money is determined by the tradeoff between their need for liquidity and the cost of lower return.

The traditional view that dominated the money demand literature in the past has been that the macroeconomic variables that have the greatest impact on money demand are the price level, real income and interest

a decline in the amount of credits in domestic currency, forcing domestic private firms to borrow in foreign currencies. This increases the currency and default risks of firms, making them more vulnerable to speculative attacks as seen in Indonesia in 1996-97. In addition, borrowing in foreign currency raises the domestic-currency value of foreign-currency debt obligation in the wake of domestic currency devaluation. Furthermore, currency substitution has the potential of worsening government budget deficits since seigniorage revenue is the main source of income governments especially in high-inflation countries.

The objective of this paper is to estimate the effect of foreign financial variables in addition to the traditional macroeconomic variables such as price level, real income and interest rates on money demand in Sudan over period 1970-2008. The study employs the bounds testing approach to cointegration within an autoregressive distributed lag (ARDL) model. The bounds testing techniques possesses a number of important advantages over alternative techniques such as the two-step residual-based cointegration procedure and the system-based cointegration approach. In the first place, bounds test can be applied to test the existence of a relationship between variables in levels irrespective of whether they are purely  $I(0)$ , purely  $I(1)$  or mutually cointegrated. Secondly, bounds testing technique can be applied to studies that employ small-size samples that are a common feature of data from many developing countries, unlike the other approaches. The results of this study will certainly make this research a valuable contribution to the extant literature on money demand function. Therefore, we hope that the results of bounds tests approach can provide important insights into the relationship between money demand and financial variables in Sudan.

The remainder of the paper is organized as follows: Section 2 presents a brief overview of the monetary developments in the Sudan while section 3 presents the empirical model. Section 4 reviews the past literature on money demand while Section 5 discusses the empirical model estimation techniques. Finally, section 6 summarizes the study conclusions and policy implications.

## 2. BRIEF OVERVIEW OF SUDAN'S MONETARY DEVELOPMENT

The choice of Sudan for this study is primarily motivated by two main factors. First, with inflation coming back after a lull of almost a decade, there is general concern about the

role of money growth in the economy. Although inflation rate reached the peak of 122.5% in 1991, it started to reverse in 1997 following rigorous attempts to rescue the economy from the virtual collapse. Inflation fell below 50% only in 1997 for the first time in seven years, reaching 16.2% in 1999 and a single-digit rate of 8.1% in 2000. Inflation continued in that trend until 2007 when the rate came down to 8.1% although it recorded a double-digit rate of 14.3% in 2008, prompting fears that inflation is coming back. Although the steep rise in prices was mainly due to structural changes in economy that accompanied the economic liberalization policies, in addition to imported inflation, money growth was considered to be an important accelerator of inflation during this period. That was due to rapidly rising government deficits that were financed via money printing.

The period 1991-95 witnessed the highest growth rates of money supply as the government was grappling with a host of socio-economic and political problems. Table 1 shows that M2 growth rates reached unprecedented record of 99.6%, 168.7 and 89.7% in 1991, 1992 and 1993 respectively. M2 growth slowed down only after 1997 for the first time when the growth rose by approximately 22% in 1998 although it increased to 33% in 2000. Other factors thought to have contributed to inflationary pressures include rapid growth of aggregate demand, imported inflation and rapid depreciation of exchange rate.

**Table 1. Money Supply (M2) Growth in Sudan (1990-2008)**

| Year | Money Supply (M2)<br>(SDG Millions) | M2 Growth<br>Rates (%) | M2 / GDP<br>(%) |
|------|-------------------------------------|------------------------|-----------------|
| 1990 | 26.40                               | 16.3                   | 24.0            |
| 1991 | 52.70                               | 99.6                   | 27.1            |
| 1992 | 141.59                              | 168.7                  | 33.6            |
| 1993 | 268.58                              | 89.7                   | 28.3            |
| 1994 | 405.34                              | 50.9                   | 21.5            |
| 1995 | 705.87                              | 74.1                   | 35.2            |
| 1996 | 1,165.98                            | 65.2                   | 11.4            |
| 1997 | 1,597.14                            | 45.6                   | 10.0            |
| 1998 | 2,069.51                            | 21.9                   | 10.4            |
| 1999 | 2,579.18                            | 24.6                   | 10.5            |
| 2000 | 3,429.83                            | 33.0                   | 10.8            |
| 2001 | 4,322.13                            | 24.7                   | 14.6            |
| 2002 | 5,632.70                            | 30.3                   | 16.7            |
| 2003 | 7,340.90                            | 30.3                   | 17.5            |
| 2004 | 9,604.50                            | 30.8                   | 18.0            |
| 2005 | 13,781.90                           | 43.5                   | 21.4            |
| 2006 | 17,871.80                           | 29.7                   | 22.3            |
| 2007 | 19,714.60                           | 10.3                   | 21.8            |
| 2008 | 22,933.20                           | 16.3                   | 19.0            |

Sources: Compiled from various Annual reports of the Bank of Sudan.

# The Role of Foreign Financial Variables on Domestic Money Demand Revisited: The Case of Sudan

Marial A. Yol \*

Research Directorate, Policies, Research and Statistics Department  
Central Bank of Sudan, Khartoum, Sudan



## ABSTRACT

*This paper estimates the effect of foreign financial variables in addition to the traditional macroeconomic variables such as price level, real income and interest rates on money demand in Sudan by applying the bounds testing approach to annual data over period 1970-2008. The results of the bounds test reveal at least three cointegration relations among the variables. The ARDL model results indicate that money demand is significantly influenced by real output, nominal exchange rate and domestic interest rate in the short run while by real output and domestic interest rate in the long run. The significant and negative coefficient of nominal exchange rate variable implies the existence of currency substitution phenomenon in the Sudan. Additionally, the negatively signed and significant error-correction term suggests that approximately 18% of total disequilibrium in real money demand was being corrected in each quarter in Sudan.*

*JEL classification: E41; F41*

*Keywords: Money demand; financial variables; cointegration test*

## 1. Introduction

The inclusion of financial variables such as exchange rate and foreign interest rates in the formulation and estimation of money demand function (MDF) by Hamburger (1977) and Arango and Nadiri (1981) was an important recognition of the role of these variables in money demand. The inclusion of

exchange rate in the estimation of money demand function, although debatable, has recently gain support. This implicit relationship between money demand and exchange rate was first pointed out when Mundell (1963) conjectured that money demand could depend on exchange rate in addition to the traditional fundamentals such as real income, price level and interest rate. The monetary independence assumption, which argued that domestic and foreign currencies should not be regarded substitutes, has been seriously challenged. Critics have strongly argued that a rational holder of money balances would seek to diversify his portfolio of currencies in the same way that investors do diversify their portfolios of interest-earning assets. If currency substitution exists as claimed, domestic money demand, therefore, should be sensitive to changes in both domestic and foreign influences. Consequently, if the policy makers ignore the existence of currency substitution, domestic economies would be exposed to monetary shocks from both home and abroad. As the exchange rate and foreign interest rates are important conduits through which foreign financial developments can influence the domestic economy, a monetary policy that ignores these variables may cause the money demand function to be unstable.

In periods of high and rising inflation as experienced in the Sudan in the 1980s and 1990s, currency substitution provides save haven in which investors and consumers of a country seek refuge. However, currency substitution phenomenon can have important implications for the macroeconomic performance of a country in terms of government deficit financing, setting of an appropriate exchange rate regime, and the conduct of independent monetary policy. Bahmani-Oskooee and Techaratanachai (2001) have observed that, following currency substitution, an increase in the size foreign currency deposits leads to

\* The author is World Bank Consultant in the Central Bank of Sudan. The views expressed in this paper are solely the author's and do not reflect the views of either the World Bank or the Central Bank of Sudan.

Corresponding address: Research Directorate, Department of Policies, Research and Statistics, Central Bank of Sudan, Khartoum. Tel.: (249)-187056072, (249)-0908655479, e-mail address: yol40@yahoo.com.