



بنك السودان المركزي



النشرة الدورية لبنك السودان المركزي  
**Central Bank of Sudan  
Public Information Note**

السنة الاولى العدد (4)

أغسطس ٢٠١٠

## المحتويات

1- الاقتصاد العالمي وشركاء التجارة الخارجية للسودان : .....	2
2- أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد السوداني: .....	4
3- التضخم: .....	4
4- عرض النقود: .....	5
5- سعر الصرف وسوق النقد الاجنبي: .....	7
6- التمويل المصرفي وتطور الجهاز المصرفي: .....	8
7- موقف القطاع الخارجي: حركة التجارة الخارجية وميزان المدفوعات: .....	9
8- عمليات السوق المفتوحة وسوق الأوراق المالية : .....	9
9- منحني العائد على شهادات شهامة:- .....	11
10- منحني العائد على صكوك الإستثمار الحكومية: .....	13
11- منحني العائد المتوقع على الودائع الاستثمارية بالبنوك للعام 2010: .....	14

بسم الله الرحمن الرحيم

## النشرة الدورية لبنك السودان المركزي (أغسطس 2010)

Central Bank of Sudan

### Public Information Note (August 2010)

"تهتم النشرة ب توفير معلومات دقيقة و موثقة على أساس شهري عن أداء الاقتصاد السوداني و تنفيذ السياسة النقدية والمصرفية وسياسات سعر الصرف ، وهي تعكس نشاط لجنة السياسات في البنك المركزي و تهدف إلى تملك الرأي العام معلومات عامة عن مسار الاقتصاد و الفرض و التحديات الماثلة و التدابير و الاجراءات المطبقة لضمان الاستقرار المالي و النقدى و تحقيق الاهداف التنموية في السودان"

#### 1- الاقتصاد العالمي وشركاء التجارة الخارجية للسودان :

أبدى خبراء الاقتصاد قلقهم من معاودة تدهور الاقتصاد العالمي في النصف الثاني من العام الحالي ، ومن المؤكد ان حرائق الغابات في روسيا والفيضانات في الباكستان والصين والهند وعدم التأكيد والركود الذي برب من بيانات اقتصاد الولايات المتحدة والتي ستؤثر على مجمل الاداء الاقتصادي العالمي وهناك موجة غلاء عالمي ارتبطت بمواد الغذاء يتوقع ان ترتفع من معدلات التضخم الدولي، ولذلك لابد من تكثيف الجهود لدى المخزون الاستراتيجي بالبلاد والاهتمام بمجالس السلع لمراقبة حركة اسعار السلع الغذائية عالمياً ووضع الترتيبات التي تساعده في تحجيم كوارث ازمة الغذاء المتوقعة، وذلك من خلال تشجيع الاتاج الزراعي المحلي للاستفادة من فرص ارتفاع اسعار القمح عالمياً والاهتمام بتوفير التمويل و تقليل تكلفة الاتاج و توفير مدخلات الاتاج و مواجهة تحديات انخفاض الاتاجية بتوطين التقنية وتحسين البيئة المحلية لاتاج وتصنيع الغذاء .

أفرغت الشكوك حول تعافي الاقتصاد العالمي ومشكلة ديون أوروبا الكبير من حمافظ الاستثمار وزادت من إقبال المستثمرين على شراء الذهب في الربع الثاني من العام الجاري حيث سجلت مشترياتهم زيادة قدرها 36% عن الفترة ذاتها من العام الماضي، وهذا يفسر استمرار ارتفاع اسعار الذهب عالمياً حتى كتابة هذه السطور، في المقابل انخفضت مؤشرات البورصات العالمية وتلاشت الامال حول عدم ارتفاع مؤشر داو جونز عن 10000 نقطة بعدهما اظهرت التذبذبات المرتبطة بمستويات التصحيح تراجع المؤشر من 11200 نقطة في مايو الماضي الى ادنى من

نقطة خلال يوليو 2010م ويعود الارتفاع مجدداً إلى 10400 نقطة في أغسطس 2010م ، وجاء اداء الاسواق المالية الاوربية والاسيوية والعربية على نفس النسق مما يدل على ان تعافي الاسواق المالية العالمية من الازمة المالية العالمية لم يتحقق بعد . وهناك مخاطر تكتيف التعافي من ضمنها تنامي الدين العام في اقتصاديات البلدان المقدمة . وبالرغم من ذلك فقد جدد صندوق النقد الدولي توقعاته حول نمو الاقتصاد العالمي بمعدل 4.25% لعام 2010م و 4.5% في العام 2011م . وبالتالي يصبح التحدي الأكبر الذي يواجه الاقتصاد العالمي هو كيفية تحفيض الدين العام والمحافظة على استقرار الأسواق المالية، وهذا بطبيعة الحال يتطلب إجراءات أكثر صرامة من السابقة بما فيها تشديد السياسات النقدية في بلدان آسيوية مثل الصين والهند خشية حصول ضغوط تصخمية من شأنها رفع معدلات التضخم الدولي وتحجيم التجارة الخارجية . وتشير التوقعات إلى استقرار التضخم في منطقة اليورو والولايات المتحدة .

يهم البنك المركزي الياباني بالخروج من دائرة انكمash الأسعار وارتفاع سعر اليان الذي سجل أعلى مستوى له في عشرة أعواماً أمام الدولار (84 ين للدولار) مما يهدد بوقف الاتعاش الذي تقويه الصادرات ، وتتوقع أسواق المال خروج اليابان من نفق الانكمash والانخفاض قيمة اليان وفقاً للسياسات التي تنهجها اليابان حالياً .

حققت الصين 109 مليار دولار من مبيعات البرمجيات خلال النصف الأول من هذا العام وهذا يؤكد تنامي قطاع البرمجيات على نحو استحواذ الهند على قدر كبير من هذه الصناعة وبالتالي أصبح قطاع البرمجيات يمثل قطاعاً رائداً في عدد من اقتصاديات الدول الصاعدة ، عليه لابد من الاسراع في بناء المدينة التقنية في السودان لتوظيف الكفاءات الوطنية في هذا المجال لتوطين التقانة الحديثة والاستفادة من الفرص ومقابلة تحديات تحديث قطاع التقنية في البلاد .

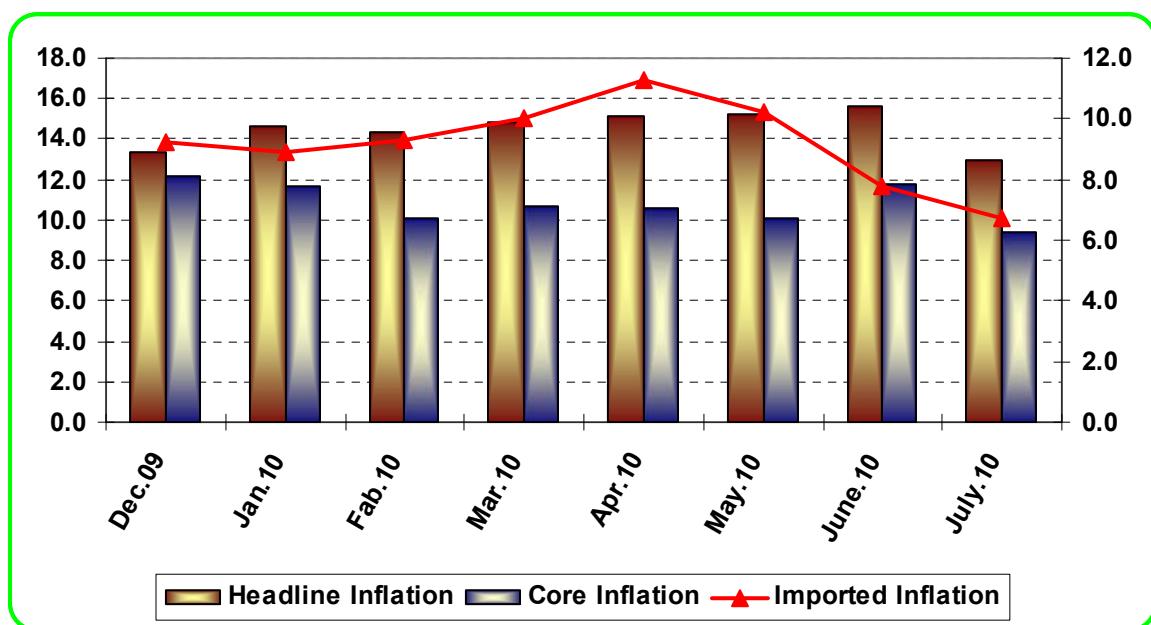
استقرت معدلات التضخم لدى شركاء التجارة الخارجية للسودان في شهر أغسطس 2010م لعدد من الدول شملت، الامارات العربية (1.3%)، كوريا (2.6%)، اليابان (0.6-%)، الهند (10%)، منطقة اليورو (1.6%) بينما ارتفعت معدلات التضخم في كل من الصين (3.7%) السعودية (5.5%)، مصر (10.7%)، وارتفع سعر صرف اليوان واليin بينما انخفض الجنيه المصري ويتوقع ان تعكس التغيرات في اسعار الصرف والتضخم لدى شركاء التجارة الخارجية على بحمل نشاط حركة التجارة الخارجية وبالتالي تؤدي الى رفع معدلات التضخم المستورد بالبلاد .

## 2- أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد السوداني:

### 1-2 التضخم:

لم تصدر بيانات التضخم لشهر اغسطس 2010 م حتى كتابة هذه السطور، لكن يتوقع ان ترتفع معدلات التضخم في شهر رمضان وعلى وجه الخصوص في مجموعة السلع الغذائية ، وتشير التوقعات ايضاً الى ارتفاع اسعار الملبوسات لفترة العيد، فقد انخفض التضخم الكلى (Headline Inflation) من 15.6% في شهر يونيو الى 13.0% في شهر يوليو وانخفض كل من التضخم المستورد (Imported Inflation) من 11.8% في شهر يونيو الى 9.4% في شهر يوليو ، والتضخم الاساسي (Core Inflation) من 7.8% في شهر يونيو الى 6.7% في شهر يوليو، لكن تشير التوقعات الى امكانية استمرار ارتفاع معدلات التضخم عليه لابد من الاستمرار في تشديد السياسة النقدية وتحقيق استقرار سعر الصرف للسيطرة على معدلات التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

الشكل رقم (1) أنواع التضخم في السودان يناير - يوليو 2010 م



تكمن العلة الاساسية في القطاع الاقتصادي السوداني في اعتماده على الخارج في معظم النشاط الاقتصادي، ولذلك اى تغيرات في اسعار الصرف العالمية او ارتفاع التضخم الدولي من شأنه ان يؤدي الى ارتفاع التضخم المستورد في البلاد ، ولهذا لابد من توفير الغذاء محلياً عن طريق دعم الزراعة لتوفير السلع الضرورية ، حالياً يمثل الغذاء 16% من جملة الواردات ، ايضاً لغياب قاعدة تصنيع حقيقة على غرار تجربة التمور الآسيوية اصبحت الواردات من اليات

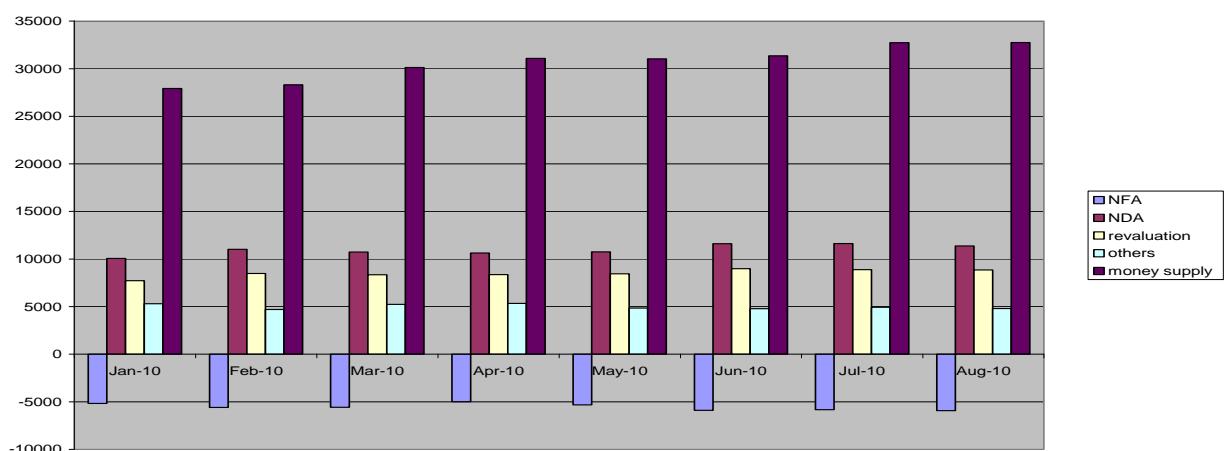
ومعدات تمثل 26% من جملة الاستيراد، وتمثل المواد المصنعة 25% من جملة الواردات ، ولذلك لابد من تضافر الجهد لبناء قاعدة تصنيع تساهم في توفير السلع المصنعة داخلياً وقليل الاعتماد على الخارج وتوفير موارد النقد الاجنبى لدعم البنية التحتية وتنشيط التصنيع من اجل التصدير وتوسيع قاعدة الانتاج المحلية لتحقيق مجتمع الوفرة وبذلك يمكن السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلاد .

## 2-2 عرض النقود:

بلغ عرض النقود بـنهاية اغسطس 32760 مليون جنيه مقارنة بـ 32727 مليون جنيه في يوليو بمعدل نمو تراكمي 15.6% من النسبة المستهدفة في معدل النمو الاسمي لعرض النقود 28.1% (نهاية ديسمبر 2010م) كهدف وسيط . بزيادة عن الموقف المستهدف بنسبة 1.7%، وبزيادة عن الموقف بـنهاية يوليو بنسبة 0.1%، وبالتالي يتسرق اداء القطاع النقدي مع السياسات المعلنة بواسطة البنك المركزي لتجحيم النمو النقدي . من ناحية موقف عرض النقود كأصول او استخدامات تشير العوامل المؤثرة على القاعدة النقدية الى انخفاض صافي الاصول الاجنبية من 5817 مليون جنيه الى - 5931 مليون جنيه بسبب ضغوط عجز القطاع الخارجى . بينما ظلت العوامل المؤثرة على عرض النقود الاجرى مستقرة والاثر الكلى هو الحافظة على النمو النقدي في الحدود المطلوبة من اجل تجحيم التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف مع مراقبة اوضاع السيولة في الجهاز المصرفي بما يضمن تحريك الاشطة الاقتصادية الحقيقية في البلاد .

### الشكل رقم (2) العوامل المؤثرة في عرض النقود يناير - اغسطس 2010م

العوامل المؤثرة في عرض النقود يناير - اغسطس 2010م  
بملايين الجنيهات

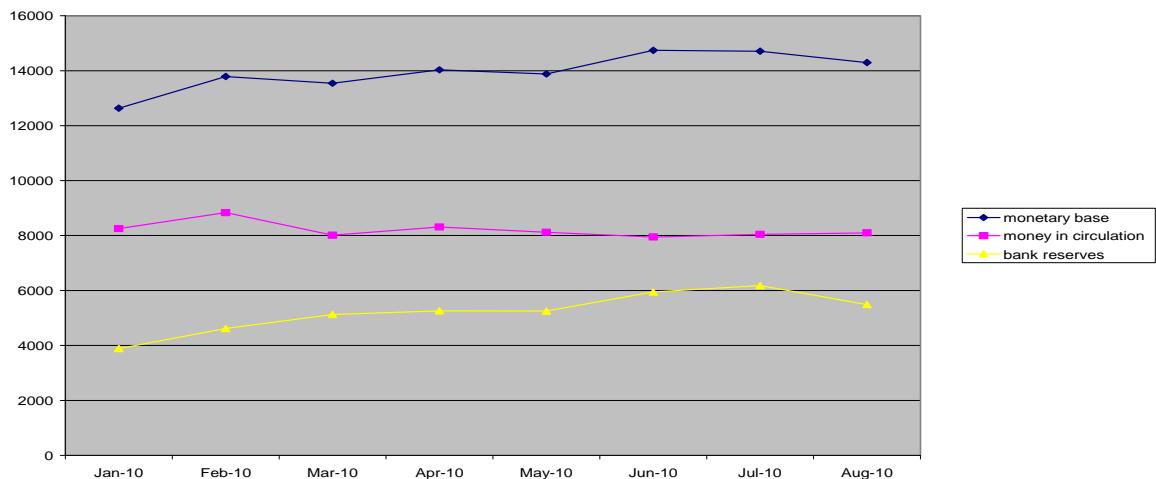


المصدر : بنك السودان المركزي

اما من ناحية تحليل مكونات عرض النقود كخصوم او موارد يلاحظ ارتفاع القاعدة النقدية (monetary base)، واستقرار النقود لدى الجمهور واحتياطيات البنك المركزي واحتياطيات البنك وهذا دليل على اتجاه العملاء الى زيادة ودائهم طرف البنك المحلي بالعملتين المحلية والاجنبية ويرجع ذلك الى ارتفاع العائد الذى توزعه البنك لاصحاب الودائع الاستثمارية والتى تصل الى 8-10% ، فضلاً عن منح البنك التمويل للعملاء مما وسع من القاعدة النقدية بشكل كبير وهى مؤشرات تؤكد سلامة الجهاز المصرفي وتدلل على تحسن التمويل للقطاع الخاص مما يساعد فى دعم الاتجاه وتوفير فرص العمل .

### الشكل رقم (3) مكونات عرض النقود يناير -أغسطس 2010م

مكونات عرض النقود يناير -أغسطس 2010م (بملايين الجنيهات)



### جدول (1) العوامل المؤثرة على عرض النقود يناير -أغسطس 2010م

	NFA	NDA	revaluation	monetary base	money in circulation	bank reserves	multiplier	money supply	cumulative growth
Jan-10	-5172	10065	7744	12636	8251	3886	2.21	27934	1.5
Feb-10	-5577	11017	8493	13789	8832	4620	2.05	28314	3.9
Mar-10	-5563	10740	8366	13543	8010	5127	2.22	30132	6.4
Apr-10	-4982	10643	8368	14028	8309	5264	2.22	31099	9.8
May-10	-5327	10758	8451	13881	8116	5252	2.23	31030	9.6
Jun-10	-5877	11615	9000	14738	7945	5941	2.13	31356	10.7
Jul-10	5817-	11632	8937	14707	8043	6182	2.23	32727	14.9
August -10	5931-	11365	8860	14294	8095	5485	2.29	*32760	15.6

يلاحظ انخفاض صافي الاصول المحلية (NDA) خلال شهر اغسطس 2010م مقارنة بشهر يوليو ، بسبب انخفاض صافي المطلوبات على الحكومة (net claims on government) ، وبالتالي هناك تنسيق عالى بين السياسة

النقدية الفشففية التي ينتهجها البنك المركزي حالياً للسيطرة على التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف في مقابل السياسة المالية التي تطبقها وزارة المالية . وهناك ارتفاع واضح في المضاعف النقدي من 2.3 خلال شهر يوليو الى 2.29 خلال اغسطس 2010م بسبب تمويل القطاع الخاص ، وهذا يدل على سلامة الاجراءات التي اتخذها البنك المركزي للمحافظة على الاستقرار النقدي فبالرغم من رفع الاحتياطي النقدي القانوني الى 11% الا ان البنك استطاعت ان تزيد من تمويل القطاع الخاص .

### **2-3 سعر الصرف وسوق النقد الاجنبي:**

سجل متوسط سعر صرف الدولار مقابل الجنيه السوداني لدى بنك السودان المركزي ارتفاعاً طفيفاً من 2.365 جنيه للدولار في يوليو الى 2.366 جنيه للدولار في اغسطس 2010م ، بينما بلغ سعر الدولار في السوق الموازي 2.87، وارتفع متوسط سعر صرف اليورو مقابل الجنيه السوداني من 3.01 جنيه في شهر يوليو الى 3.05 جنيه في شهر اغسطس 2010م . وتأتي مرونة حركة سعر الصرف استجابة لارتفاع القطاع الخارجي والذي تشير معظم التوقعات الى امكانية تحسن الموقف مع ارتفاع العائدات البترولية بسبب ارتفاع اسعار البترول وزيادة الكميات المنتجة وايضاً للتحسن الكبير في مجال الصادرات غير البترولية .

وفي إطار المراجعة المستمرة للصوابط المتعلقة بعمليات النقد الاجنبي ، اصدر بنك السودان المركزي منشوراً قضي بالسماح لشركة الهجرة ، اليمامة ، أرجين للصرافة باليبيع النقدي بغرض أداء شعيرة العمرة عن طريق البحر في حدود مبلغ 3000 ريال سعودي للمعتمر الواحد على أن يتم تسليم المبالغ المباعة تقدماً لمستحقيها داخل صالات الميناء فقط .

يراقب البنك المركزي تحرك اسعار الصرف لدى البنك التجاري من نطاق السعر التأشيري وفق نظام المرونة المعول به حالياً ولا يسمح بتجاوز النطاق المحدد .

يرصد ويتابع البنك المركزي موقف النقد الاجنبي لدى البنك العاملة في البلاد للتأكد التام من التزام البنك بتصحيح مركز الاصول والخصوم بالنقد الاجنبي ويشمل ذلك البنود خارج الميزانية مما يساعد في تحسين ادارة موارد واستخدامات النقد الاجنبي ، وبالتالي لا يسمح باكتناز النقد الاجنبي لدى البنك او الدخول في التزامات تؤثر سلباً

على مركز النقد الاجنبى فى كل بنك على حدة، وذلك بتحليل مركز النقد الاجنبى لكل بنك ومراقبة موقف السيولة بالعملة المحلية دوريًا .

## 2- 4 التمويل المصرفي وتطور الجهاز المصرفي:

حسب موجهات السياسة التمويلية للعام 2010 ، استمر بنك السودان المركزي بتوجيهه البنك التجارى لتمويل القطاعات الاتاجية ، وتبذل جهود مكثفة للإشراف والرقابة المصرفية للتأكد التام من التزام البنك والصرافات بتوجيهات البنك المركزي لتحقيق الاستقرار المالى والتأكد من توفير التمويل للقطاعات الاتاجية ، ومن المتعارف عليه هناك مخاطر تمويل تنوع حسب النشاط الاقتصادي، وبالتالي هناك دائمًا توفيق بين هدف تحقيق الاستقرار المالى وهدف تشجيع التمويل المصرفي لدفع الاتاج ، ولذلك وضعت الضوابط الازمة لضمان استرداد التمويل ودارة مخاطر الائتمان للتأكد من ضمان حقوق المودعين كاحد اهم اهداف البنك المركزي .

يتضح من الجدول أدناه الارتفاع النسبي للتمويل المصرفي لكافة القطاعات الاتاجية فى شهر يوليو والتي تمثل فى زيادة تدفق التمويل لكل القطاعات بالعملتين المحلية والاجنبية حيث حاز تمويل التجارة المحلية والواردات على اعلى نسبة تغير حيث بلغت 14.9 % و 13.3 % على التوالي يليه القطاع الصناعى بـ 11.5 % والزراعى بـ 10.5 % بالمقارنة مع حجم التمويل الممنوح لشهر يوليو . من حيث الصيغ بلغت نسبة مساهمة المراجحة 32.7 ، المشاركة 15.9 ، المضاربة 9.5 ، السلم 1.3 ، المقاولة 25.2 ، الاجارة 0.1 ، اخرى 15.4 من اجمالي تدفق التمويل المصرفي بالعملة المحلية لشهر يوليو .

الجدول رقم (2) رصيد التمويل المصرفي حسب القطاعات - شهر يوليو 2010 :

مليون جنيه

النسبة %	المجموع	اجنبى	محلي	القطاع
10.5	2122.8	7.3	2111.5	الزراعة
11.5	2338.6	581.4	1757.1	الصناعة
2.2	454.3	67.3	387.0	الصادر
5.3	1076.5	45.4	1031.1	النقل والتخزين
14.9	3023.8	259.3	2764.5	التجارة المحلية

13.3	2687.4	1372.9	1314.5	الوارد
42.3	8571.7	1179.5	7392.2	اخرى
100.0	20274.9	3513.1	16761.8	المجموع

المصدر: بنك السودان المركزي

## 5-2 موقف القطاع الخارجى: حركة التجارة الخارجية وميزان المدفوعات:

تحسن الموقف الكلى لميزان المدفوعات فى النصف الاول لهذا العام 2010 مقارنة بالعام 2009 نتيجة لارتفاع اسعار البترول وارتفاع حصيلة الصادرات غير التقليدية كالذهب ومن المتوقع ان تساهم الصادرات غير بتولية بنسبة اكبر في الصادرات الكلية خاصة مع اقتراب موسم الحدي وارتفاع الطلب على اللحوم السودانية بالاسواق العربية بالإضافة للتوسيع في صادر الايثانول والذهب. حيث بلغ اجمالى الصادرات لشهر يوليو 861 مليون دولار منها 820 مليون دولار صادرات بتولية و 41 مليون دولار صادرات غير بتولية فيما بلغت قيمة الواردات 881 مليون دولار ليصبح العجز في الميزان التجارى لشهر يوليو 19 مليون دولار .

### 5- الذهب:

شهدت أسعار الذهب السودانية خلال شهر اغسطس ارتفاعاً طفيفياً مقارنة بشهر يوليو ، حيث سجل سعر الجرام عيار 24 حوالي (39.9) دولار مقارنة بـ 39.4 دولار في المتوسط لشهر يوليو، وينتشر التعدين التقليدي للذهب حالياً في ولاية نهر النيل والقصارف والشمالية ويتوقع أن تدخل ولايات كردفان والنيل الازرق في توسيع دائرة التنقيب عن الذهب مما يضاعف الانتاج التقليدي للذهب ويساهم في زيادة إيرادات الدولة من النقد الاجنبى خلال المرحلة المقبلة.

## 6-2 عمليات السوق المفتوحة وسوق الاوراق المالية :

لم يطرأ أي تغير على الحجم الكلى لإصدارات شهادات شهامة مقارنة بالموقف السابق حيث بلغ الحجم الكلى لإصدارات شهامة 8795.63 مليون جنيه في 31 اغسطس 2010 ، فبلغت نسبة الاجانب في قطاع البنوك التجارية 0.45% ، وقطاع المؤسسات والصناديق بنسبة 0.13% ، كما بلغت النسبة الكلية للاجانب 0.58% . حيث تم شراء عدد 54572 شهادة ، وبلغ إجمالي حركة التداول في السوق الثانوي بالنسبة لشهادات شهامة في

21 يوليو 124.90 مليون جنيه و 50.80 مليون جنيه في 3 أغسطس بانخفاض 74.10 مليون جنيه، وكان العائد السنوي من واقع السوق لعدة اصدارات يتراوح ما بين 15.50 % إلى 16 %.

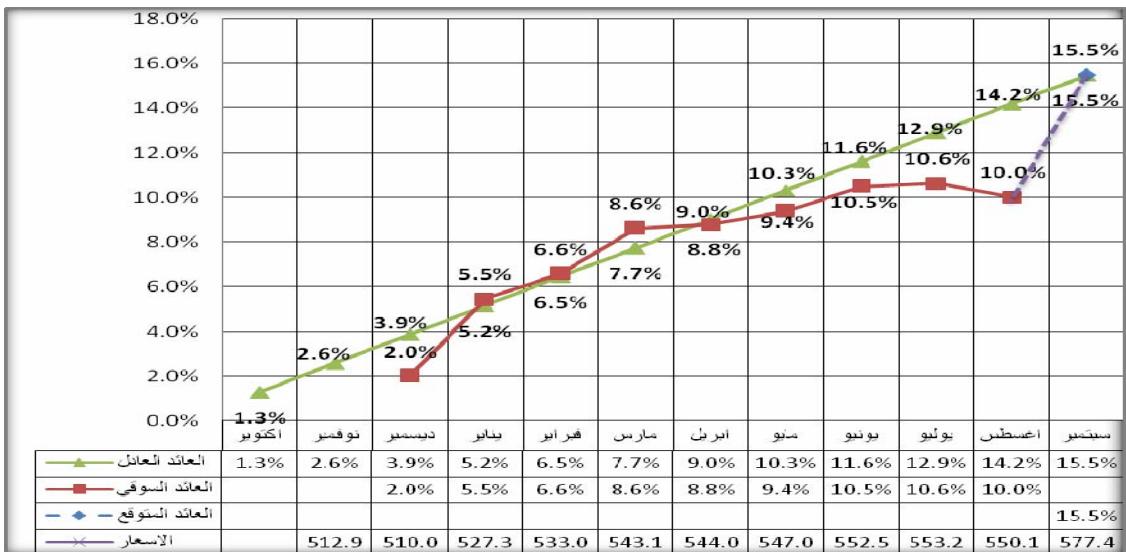
وكذلك بمقارنة الحجم الكلي لإصدارات صرح مع الفترة السابقة اتضح انه لا توجد أي إصدارات جديدة إذ بلغ الحجم الكلي لاصدارات شهادات صرح 2154.40 مليون جنيه في 31 أغسطس 2010 ، فسجلت نسبة الاجانب في قطاع المؤسسات والصناديق 7.24 %، بينما سجل بنك السودان المركزي ادنى نسبة. كما بلغت النسبة الكلية للاجانب 12.31 %. وبلغ إجمالي حركة التداول في السوق الثانوي بالنسبة لشهادات صرح في 21 يوليو 0.01 مليون جنيه و 1.84 مليون جنيه في 3 أغسطس بزيادة 1.83 مليون جنيه وبلغ متوسط العائد السنوي . 16 %

يدرس البنك المركزي حالياً امكانية تشريع عمليات السوق الثانوية في شهادات صرح على غرار النجاح الذي حققه شهادات شهامة ، وذلك لتوفير مصادر مستدامة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة من ناحية وايضاً لتوفير وعاء ادخارى جاذب لشريحة واسعة من المعاملين الافراد والشركات والبنوك مما يسهم فى شحذ المدخرات وتطوير موعين الادخار بالبلاد .

ارتفع مؤشر الخرطوم لسوق الأوراق المالية من 2365.25 في شهر يوليو الى 2365.29 في شهر أغسطس بفارق 0.04 نقطة ، وأنخفضت الأسهم المتداولة في قطاع البنوك من 6434083 في يوليو الى 168466 في شهر أغسطس . وارتفعت الأسهم المتداولة من 539215 الى 746403 سهماً ، في حين أرتفعت التداول في عدد الصكوك من 436254 الى 551330 صكًا ، وأنخفضت جملة العقود المنفذة من 756 في يوليو إلى 677 عقداً في أغسطس . وأهم القطاعات المدرجة : البنوك، التأمين ، القطاع التجاري ، القطاع الصناعي ، القطاع الزراعي ، قطاع الصناديق ، قطاع الشهادات ، قطاع الاتصالات ، القطاعات الأخرى .

منحنى العائد على شهادات شهامة:-

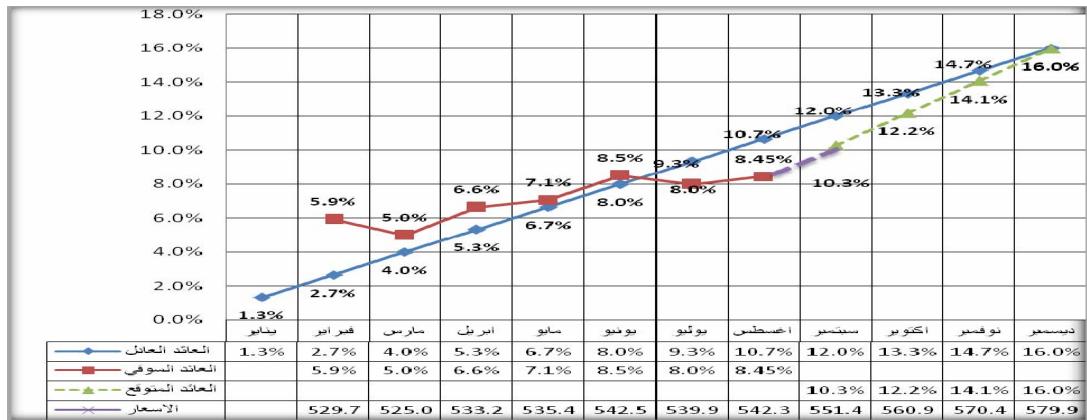
شكل رقم (3) منحنى العائد على شهادات شهامة 43 اصدار 1/10/2009:-



المصدر: إدارة التمويل

بدأت الشهادة 43 بمعدل عائد لقيمة السوقية قدره 2% أقل من القيمة العادلة بـ 1.9%. ثم ارتفعت تدريجياً في يناير وفبراير ومارس لتحقيق عوائد أعلى من القيمة العادلة ، وفي شهر يونيو بلغ عائد الشهادة في المتوسط 10.4% بسعر السوق و 10.3% بالسعر العادل. منذ يونيو وحتى الان تلاحظ هبوط العائد بسعر السوق عنه بالسعر العادل . شهد شهر اغسطس انخفاض العائد على الشهادة عن شهر يوليو بـ 0.6% وبانحراف كبير عن العائد المتوقع للشهادة بلغ أكثر من 4% ويعزي ذلك الى انخفاض التوزيعات الحقيقة على شهادات شهامة والتي انخفضت الى 13% في توزيعات اغسطس 2010. وكانت الاصدارة أقل تذبذباً مقارنة مع الإصدارات الأخرى حيث بلغ الانحراف المعياري لسعر السوق 2.8.

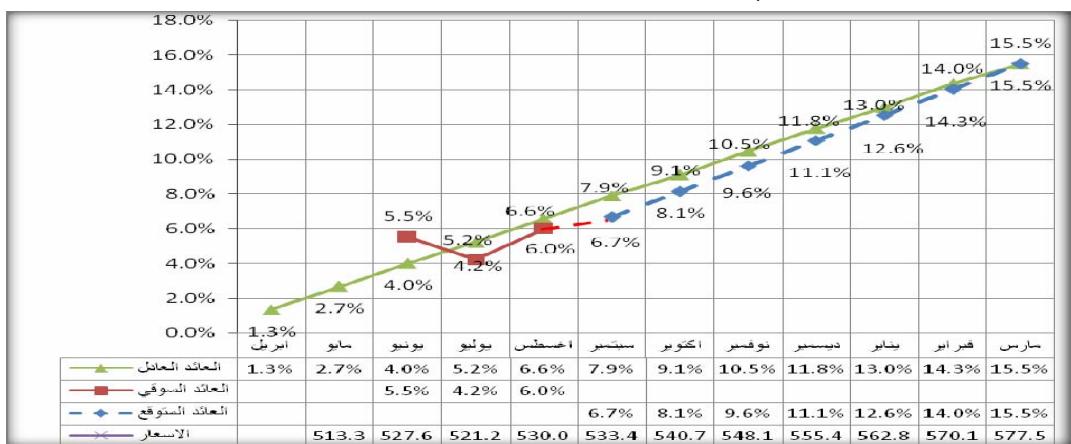
## شكل رقم (4) منحني العائد على شهادات شهامة 44 اصدار 1/1/2010 :-



المصدر: إدارة التمويل

يلاحظ ان الفرق ما بين العائد بسعر السوق والعائد بالسعر العادل في بداية تداول الورقة 44 بلغ 3.2% حيث عكست هذه الزيادة في عائد السوق قوة الطلب عليها وقلة المعروض، ويمكن تفسير ذلك باوضاع السيولة لدى حملة الشهادات من شركات وافراد وبنوك ، ومنذ شهر مارس وحتى يونيو بدأت اسعار السوق تقارب سعر الشهادة العادل . في اغسطس عكست اسعار السوق تراجعاً مما جعلها اقل من السعر العادل بمتوسط يبلغ حوالي 2.3% حيث كان العائد بسعر السوق في اغسطس 8.39% وتبقى لتاريخ تصفيتها 4 اشهر مما يجعل العائد المتوقع للشهادة علي حسب توقعات السوق في حدود 13.5% بينما العائد المتوقع علي حسب نشرة الاصدار 16%. بلغ متوسط العائد المتوقع للشهادة 44 حوالي 13.15 و كانت الاصدار اقل تذبذباً مقارنة بالاصدار 43 حيث بلغ الانحراف المعياري لسعر السوق 1.3 .

## شكل رقم (5) منحني العائد على شهادات شهامة 45 اصدار 1/4/2010 :-

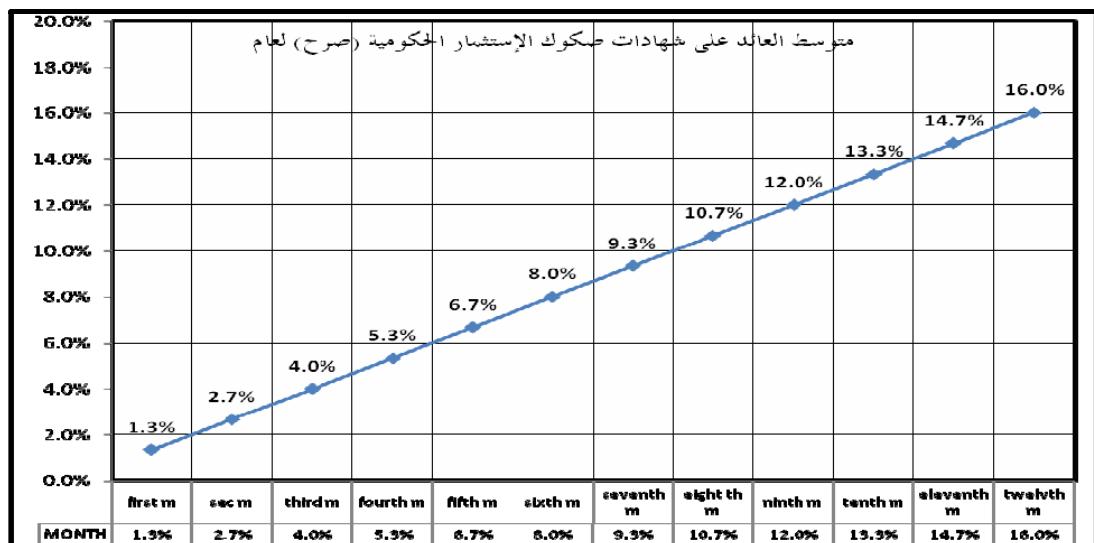


المصدر: إدارة التمويل

بدأت الشهادة 45 بعائد قدره 5.5% في يونيو بسعر السوق وهو عائد أعلى من السعر العادل بحوالي 1.5% ، ومن ثم انخفض العائد بسعر السوق في يوليو إلى 4.2% بينما شهد شهر أغسطس زيادة طفيفة للعائد بسعر السوق إلى 6% إلا أنه ما زال أدنى من القيمة العادلة بحوالي 1.6% وتعتبر الشهادة هي الوحيدة التي شهد العائد عليها زيادة ظاهرة عن الشهر السابق مقارنة بالشهادات الأخرى والتي شهد العائد عليها استقراراً للثلاث شهور السابقة. بلغ متوسط العائد المتوقع للشهادة 45 حوالي 11.0 وبلغ الأخراف المعياري فقط 0.9 وهذا يعني أن الشهادة 45 هي أقل تذبذباً في العائد من بين جميع شهادات شهامة المطروحة حالياً في السوق .

**منحنى العائد على صكوك الاستثمار الحكومية:**

**شكل رقم (6) متوسط العائد على صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) للعام 2010**



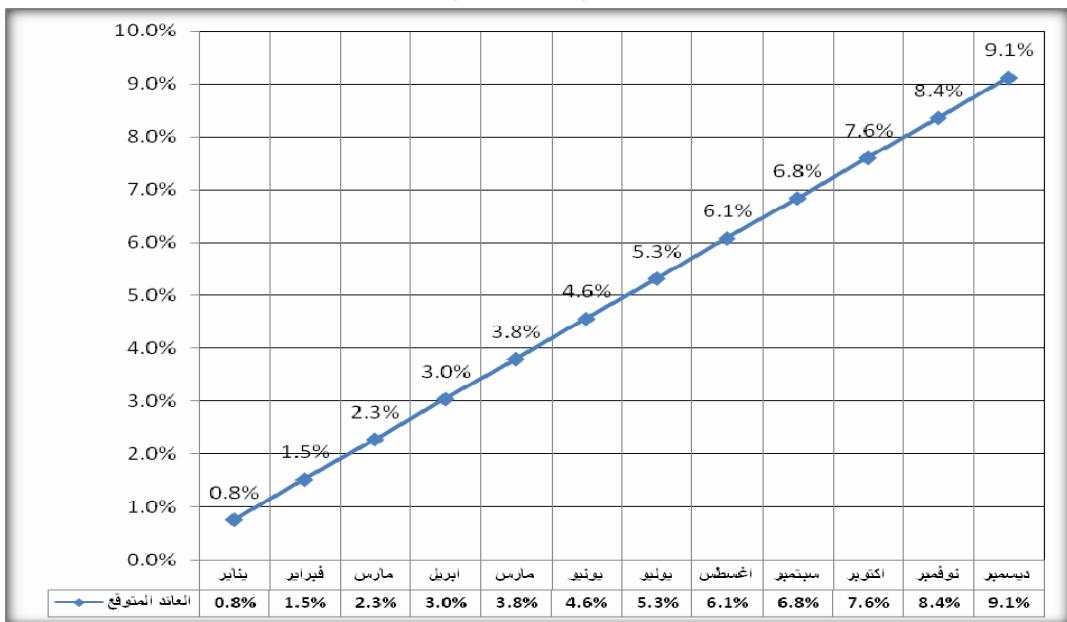
المصدر: إدارة التمويل

يوضح الشكل اعلاه عائد صكوك الاستثمار وفق نشرات الاصدار ويلاحظ ان تداول هذه الصكوك في السوق الثاني ضعيف ويعزى ذلك الى طبيعة هذه الاصدارات اذ توزع عائداتها بصورة رب سنوية ونصف سنوية بعض الاصدارات، تشير معظم التوقعات الى امكانية توسيع نشاط السوق الثانية لصرح في المستقبل . ويتوقع اصدار صكوك المصفاة بالتنسيق بين شركة السودان للخدمات المالية ووزارة المالية ، وبالتالي يمكن ان تسهم هذه الصكوك في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من ناحية وتكون احد مواعين الادخار لشريحة كبيرة من المعاملين الافراد والشركات والبنوك من ناحية اخرى .

يدرس البنك المركزي تشحيط عمليات السوق الثانوية في صكوك الاستثمار الحكومية كأحد أدوات السياسة النقدية بعد النجاح الذي تحقق في مزادات شهامة، وبالتالي أصبحت عمليات السوق المفتوحة تدار وفقاً لاتجاهات السياسة النقدية في التوسيع أو الانكماش، وتم التحول من أساليب الشراء والبيع المباشر إلى المزادات المفتوحة، ودرجت البنوك التجارية على متابعة موقف ارصادتها من الأوراق المالية والدخول في المزادات لادارة السيولة وتحقيق الارباح .

**منحي العائد المتوقع على الودائع الاستثمارية بالبنوك للعام 2010:**

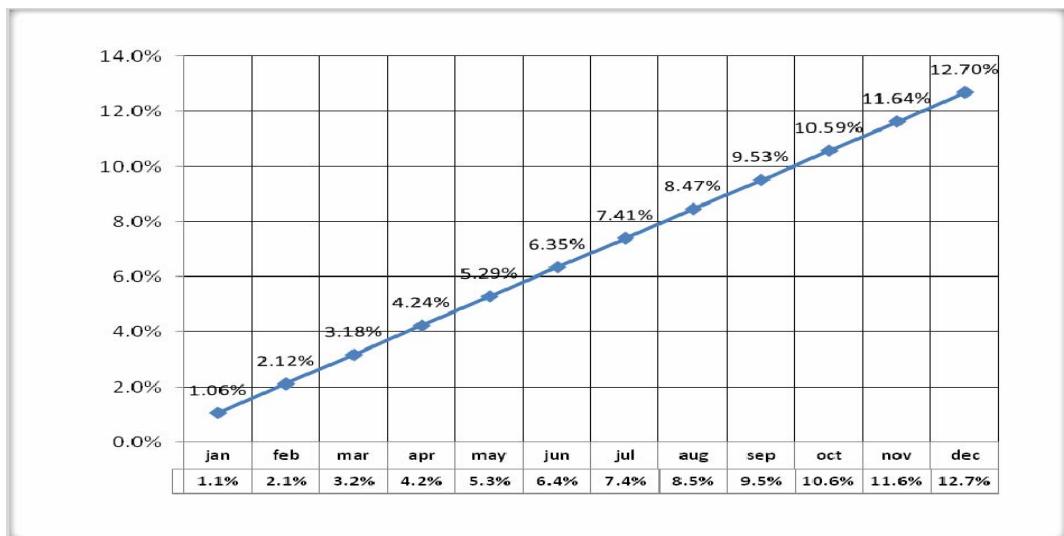
**شكل رقم (7) منحي العائد المتوقع على الودائع الاستثمارية للعام 2010**



المصدر: إدارة التمويل

متوسط العائد المتوقع للودائع الاستثمارية في نهاية العام 2010 في حدود 9.1% وهي تمثل أحد معايير الادخار لشريحة كبيرة من المعاملين لامكانية حصولهم على تسهيلات ائمانية كإصدار خطابات الضمان والاعتماد او الحصول على التمويل من قبل البنك التجارية .

## شكل رقم (8) منحني العائد المرجح الكلي على شهادات شهامة وصرح وودائع البنوك



المصدر: إدارة التمويل

من المتوقع ان يبلغ العائد الكلى المرجح لكل الاوعية الاستثمارية بنهائية العام 2010م حوالي 12.7% لكافة شهادات شهامة وصرح وودائع الاستثمارية طرف البنوك التجارية .

### جدول رقم (3) اوزان الاوعية الادخارية المكونة للمنحني بالشكل رقم (8)

الوزن النسبي	القيمة (ملايين الجنيهات)	اسم الوعاء الادخاري
45%	8,581.6	الودائع الاستثمارية بالبنوك
44%	8,280.12	شهادات المشاركة الحكومية (شهامة)
11%	2,116.7	شهادات الاستثمار الحكومية (صرح)
100%	18,978.42	الإجمالي

والله الموفق ،

بنك السودان المركزي- إدارة البحوث والتنمية