

سلسلة الدراسات والبحوث

سلسلة بحثية تصدر عن إدارة البحوث

الإدارة العامة للبحوث والإحصاء

بنك السودان

الإصدار رقم (2)

مايو 2004م

إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي

تجربة السودان

د. صابر محمد حسن

محافظ بنك السودان

تنويه

كل ما يرد في هذه الإصدار من وجهات نظر وآراء لا تمثل بالضرورة
راي بنك السودان إنما تقع المسؤولية على الكاتب

المحتويات

3	.....مقدمة.....
5	.....أهم ملامح القطاع المصرفي السوداني.....
6	.....خصوصية تجربة السودان.....
8	.....السياسة النقدية فى الإطار الاسلامى.....
9	.....تجربة بنك السودان.....
9	.....أ. منهجية وتصميم السياسة النقدية فى السودان.....
11	.....ب. آليات السياسة النقدية.....
13	.....ج. الآليات غير المباشرة وعمليات السوق المفتوح.....
13	.....(1) شهادات مشاركة البنك المركزى.....
14	.....(2) شهادات مشاركة الحكومة.....
15	.....(3) تقييم تجربة شهامة وشمم.....
16	.....تلخيص التجربة.....
18	.....الملاحق :.....
18	.....الملحق الاول تطورات السياسة النقدية فى السودان.....
29	.....الملحق الثانى شهادات المشاركة (شمم،شهامة).....
32	.....الملحق الثالث نوافذ تمويل البنك المركزى.....
35	.....الملحق الرابع الجيل الثانى من الأوراق المالية الاسلامية.....
39	.....الملحق الخامس صيغ التمويل الاسلامى المستخدمة فى السودان.....

بسم الله الرحمن الرحيم

تقديم

بسم الله والحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله.

لقد اسعدني وشرفني السيد / محافظ بنك السودان بتقديم ورقته عن تجربة السودان في مجال السياسة النقدية. جاءت هذه الورقة في الوقت المناسب بعد ان تخطت تجربة السودان بدايتها كتجربة رائدة في ادارة جهاز مصرفي مؤسس على النظام الاسلامي. ولقد أبرزت هذه الورقة التسلسل التاريخي لتطور سياسة نقدية كلية موائمة لادارة جهاز مصرفي اسلامي يشكل بديلا للنظام المصرفي التقليدي. ان لهذه التجربة اهمية خاصة في تطوير ادبيات السياسة النقدية وفي دفع اسلمة الاجهزة المصرفية.

لقد تطلب الامر من صانعي السياسة النقدية في السودان تطوير اهداف تتسق مع مقاصد الشريعة الاسلامية وتطوير ادوات تتجنب استخدام سعر الفائدة كما تفعل المصارف التقليدية وان يتم كل ذلك تحت رقابة اجهزة شرعية. سيجد القارئ ان هنالك جهدا كبيرا قد بذل في تطوير ادوات نقدية لادارة الاجهزة المصرفية والاقتصاد الكلي، ولقد تم في بداية التجربة الأخذ بوسائل التحكم المباشر في أنشطة الجهاز المصرفي بغرض التحكم في السيولة الكلية في الاقتصاد ثم التخلي التدريجي عن هذا المنحى الى منحى التحكم غير المباشر بعد ان تم تطوير ادوات لادارة السيولة الكلية.

ولعل ما يثير اهتمام القارئ كيفية التنسيق بين السياسة النقدية الكلية والمالية الكلية، ولقد قامت الورقة بابرار دور بنك السودان في هذا الشأن الذي نجح نجاحا كبيرا في تحقيق نمو اقتصادي متواصل مصحوبا باستقرار اقتصادي بعد ان تم تفاقم التضخم المالي وتدهور سعر الصرف وساد الركود لسنوات عدة. ان الورقة تقر بان تطوير السياسة النقدية في اسلام الجهاز المصرفي لم يصل بعد الى ذروته فالامر كما تشير الورقة يتطلب بذل كثير من الجهد لتطوير آليات لعمل السوق فيما بين البنوك الاسلامية والتعاون فيما بين هذه البنوك والبنوك غير الاسلامية.

ان تطور آليات السياسات النقدية وتنوعها مثير للاهتمام ومحفز لدراستها من حيث تكوينها وطرق استخدامها ومقارنتها بالآليات التقليدية المناظرة لها، ولكن هذا يجب ان لا يشغلنا عن متابعة الخط البياني المتصاعد الذي رسمته الورقة لتطور السياسة النقدية الكلية التي تعمل على الحفاظ على الاستقرار في الاقتصاد كما تنشأ تنميتها عن طريق التحكم في السيولة النقدية الكلية. ويجب الا يغيب عن انظارنا التطور المؤسسي الذي شمل بنك السودان من حيث انشاء جهاز رقابة شرعية فيه وقانون ينظم علاقته ببقية اجهزة الدولة، واعطائه الصلاحيات اللازمة لادارة الاقتصاد الكلي وادارة الجهاز المصرفي والعمل على تطويره وفق المنهج الاسلامي الذي تنتهجه الدولة.

ان بنك السودان مؤهل بحكم تجاربه التي امتدت لما يزيد عن اربعة عقود لمواجهة ما ستأتي به السنوات القادمة من تحديات. ولقد مر بمراحل كانت فيها السياسة النقدية تخضع خضوعا تاما للسياسة المالية وكانت الدولة تتحكم في مفاصل الاقتصاد، اما البنوك فكانت منذ نشأتها بنوكا تقليدية تعمل على النمط الغربي.

اعقب ذلك ظهور البنوك الاسلامية التي كانت تعمل جنبا الى جنب مع البنوك التقليدية، الوطنية منها والاجنبية. ثم تمت اسلمة البنوك جميعا واعقب ذلك تحرير للاقتصاد وانفتاحه على العالم الخارجي. وفي كل ذلك كان لبنك السودان دور مهم اكسبه نضجا وخبرة ستعينه على مواكبة المستجدات وابتكار ما يلزمها من اجراءات. ان هذه الورقة من شأنها ان تزيد ايمان الذين عملوا لانجاح هذه التجربة ورعوها منذ بدايتها، كما ستقنع المنصفين الذين يهتمون بالنتائج العملية لاسلمة الجهاز المصرفي وادارة السياسة النقدية الكلية، كما نرجو ان تخفف من تشكك المتشككين في جدوى التجربة برمتها. انني اشكر الدكتور صابر على هذه الورقة المتفردة في موضوعها والسلسلة في عرضها لموضوع اصبحت له اهمية تتخطى حدود العالم الاسلامي ولاشك ان الدكتور صابر من اقدر الناس على الكتابة في هذا الموضوع بحكم انه مؤمن بهذه التجربة وعاصرها منذ حداثتها وساهم فيها وتعهدا برعايته كمحافظ لبنك السودان.

د. عز الدين ابراهيم حسن

2004/3/30

ادارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الاسلامي

تجربة السودان¹

1- مقدمة :

ان تجربة بنك السودان المركزى فى تصميم وادارة السياسة النقدية لها أهمية خاصة لأنها تختلف عن تجارب بقية المصارف المركزية العربية. والسبب الأساسى فى هذا الاختلاف هو أن القطاع المصرفى السودانى يعمل بكامله وفق النظام المصرفى الاسلامى، وبالتالي فان السياسات النقدية فى السودان تطبق فى هذا الاطار. ومن المعلوم ان هنالك فروقات جوهرية بين النظام المصرفى التقليدى والاسلامى ولتلك الفروقات مدلولات عديدة بالنسبة للسياسة النقدية سواء كان ذلك فى المنهجية أو التطبيق .

تستعرض هذه الورقة تجربة بنك السودان فى ادارة السياسة النقدية، سواء كان فى مرحلة النظام المصرفى التقليدى أو بعد التحول للنظام المصرفى الاسلامى مع توضيح الفروقات فى المنهجية والأهداف والآليات . والغرض من ذلك ليس فقط التعريف بالتجربة وانما أيضا اخضاعها للتقييم من قبل هذا التجمع المتميز من أهل العلم والدراية بادارة السياسات النقدية أملاً فى تطوير التجربة بمعالجة سلبياتها والبناء على ايجابياتها.

تبدأ الورقة بمدخل تعريفى مقتضب عن أهم ملامح القطاع المصرفى السودانى ، النشأة والتطور والقوانين الحاكمة ، والتحول من النظام التقليدى للنظام الاسلامى وأسس العمل المصرفى الاسلامى. وتعرض الورقة بعد ذلك الى توضيح خصوصية التجربة السودانية، ثم يتلو ذلك فصل تمهيدى عن السياسة النقدية فى الإطار الإسلامى. تنتقل الورقة بعد ذلك الى تجربة بنك السودان حيث يتم استعراض منهجية وتصميم السياسة النقدية فى السودان وآليات السياسة النقدية المباشرة منها وغير المباشرة وبنوع من التركيز على تجربة آليات السوق المفتوحة (شمم ، وشهامة)، وتنتهى الورقة بتلخيص للتجربة. لا بد من الإشارة هنا الى أن الورقة بطبيعتها ورقة وصفية غير تحليلية ويجب النظر إليها من هذه الناحية لأن الهدف أساسى هو استعراض التجربة بقصد التعريف وتبادل الخبرات.

2- أهم ملامح القطاع المصرفى السودانى :

يرجع تاريخ قيام القطاع المصرفى السودانى الى أوائل القرن الماضى عندما قامت بعض المصارف العالمية بفتح فروع لها (مثلا بنك باركليز فى عام 1903م) ويمكن تلخيص أهم خصائص ومكونات القطاع المصرفى السودانى فيما يلى :

1 أعدت هذه الورقة بمبادرة من الدكتور/جاسم المناعى رئيس مجلس الادارة والمدير العام لصندوق النقد العربى فى اطار تبادل التجارب بين البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية فى اجتماعهم السنوى الراتب. وقد تم تقديمها فى الاجتماع الدورى للسادة المحافظين والمنعقد فى مدينة أبوظبى لدولة الامارات العربية فى الثامن من سبتمبر 2001م

- يتكون القطاع المصرفي السوداني الآن من تركيبة معقدة من المصارف التجارية والمتخصصة ومصارف الاستثمار ومؤسسات مالية غير مصرفية وصناديق استثمار عامة ومتخصصة ويتميز القطاع بأنه يقوم بكامله على أساس النظام المصرفي الاسلامي فى كل عملياته .
- تختلف طبيعة الملكية من مصرف لآخر منها الحكومى ومنها المملوك للقطاع الخاص المحلى ومنها المشترك بين الحكومة والقطاع الخاص المحلى والمشارك بين القطاعين الخاص المحلى والأجنبى ومنها فروع البنوك الأجنبية .
- للقطاع المصرفي السوداني إرث تاريخى ترك بصماته فى تطور القطاع حيث بدأ كفروع لبنوك أجنبية من دول مختلفة (أوروبية وعربية وآسيوية) وبأنظمة محاسبية وهياكل مختلفة وطرق للادارة متباينة. ثم تلى ذلك عمليات التأميم و ثم عمليات الدمج لأسباب وأهداف متباينة مما كان له أثر واضح فى هياكل وأنظمة هذه المصارف وطبيعة المشاكل والمصاعب التى تعانى منها .
- مر القطاع المصرفي السوداني بمراحل مختلفة من محاولات الاصلاح بعضها اصلاحات جزئية عن طريق دمج بعض البنوك المملوكة للدولة وبعضها اصلاحات قانونية مثل قانون البنوك والادخار وقانون تشجيع الاستثمار فى فترة السبعينات ثم قانون تنظيم العمل المصرفي وبرامج توفيق الأوضاع والسياسة المصرفية الشاملة لاعادة هيكلة وتطوير القطاع المصرفي.
- ظل كل القطاع المصرفي يعمل بالنظام التقليدى وفى السبعينات قامت بعض البنوك على الأساس الاسلامي بحيث أصبح النظام مزدوجاً مع وجود مصارف إسلامية ومصارف تقليدية وفى عام 1984 كانت أولى إجراءات اسلمة القطاع المصرفي وتحويله من النظام التقليدى الى النظام الاسلامي وفى عام 1991/1992م بدأت خطوات تعميق الاسلمة الحالية ويعمل القطاع المصرفي السوداني بأكمله وفق النظام الإسلامى بما فى ذلك البنك المركزى.
- علاقة المصارف مع البنك المركزى مرت بمراحل تميزت فى المرحلة الأولى بالتحكم الشديد والتدخل المباشر تخللتها فترات الانفتاح والتحرير النسبي وفى الفترات الأخيرة تركز دور البنك المركزى فى إعلان السياسات ومتابعة ومراقبة الأداء عن طريق آليات غير مباشرة وابتعد البنك المركزى كثيراً عن التدخل المباشر والتحكم الشديد.

3- خصوصية تجربة بنك السودان :

- ان أهم ما يميز تجربة بنك السودان عن تجارب البنوك المركزية ومؤسسات النقد العربية الأخرى - كما سبق أن أشرنا من قبل - هو النظام المصرفي الاسلامي . ولذلك فمن المهم وقبل الدخول فى استعراض تجربة بنك السودان فى مجال السياسة النقدية - أن نشير الى أهم ملامح النظام المصرفي الاسلامي. وهى وإن كانت معلومة إلا أن التذكير بها قد يكون مفيداً خدمة لأغراض الورقة.

من أهم خواص المصارف الاسلامية أنها تستبعد سعر الفائدة في عملياتها على أساس أنها لا تتفق مع أسس وقواعد الشريعة الاسلامية، وتعتمد بدلاً عن ذلك صيغاً للتمويل تبنى على المشاركة في الغنم والغرم أو عقود البيوع أو الاجارة أو الوكالة . وقد شهدت الفترة الأخيرة نمواً مطرداً للمصارف الاسلامية في مختلف بلدان العالم الاسلامي حتى أصبحت الآن ظاهرة عالمية معترفاً بها، حتى أن عدداً من كبريات المؤسسات المصرفية الغربية فتحت نوافذ للعمل المصرفي الاسلامي . وتشير الاحصائيات الى أن المصارف الاسلامية توجد الآن في أكثر من 50 دولة وأن جملة الموارد التي تتحكم فيها تفوق ثلاثمائة مليار دولار وأن معدل نموها يصل الى 15% في العام.

وهناك اختلافات أخرى غير سعر الفائدة تميز المصارف الاسلامية عن المصارف التقليدية منها اتساع أهداف ومجالات عمل المصارف الاسلامية بالمقارنة مع المصارف التقليدية، فالمصارف الاسلامية لا تكتفى بدور الوساطة المالية فقط، بل يتعدى نشاطها الى العمل التجاري والاستثماري المباشر. وهي بهذه الصورة أقرب ما تكون لمفهوم المصرف الشامل (Universal bank). وكذلك فإن أهداف المصارف الاسلامية تشمل مجالات اجتماعية وتنموية ودينية بخلاف أهداف المصارف التقليدية. فالمسئولية الاجتماعية والدينية ورفاهية المجتمع من المدخلات الهامة التي تحكم أهداف ومناشط المصارف الاسلامية. وهي بهذا المعنى أشبه بما يعرف في الغرب حديثاً بالمؤسسات المسؤولة اجتماعياً (Socially Responsible Institutions (SRI) .

وتشير التجربة أيضاً الى أن صيغ التمويل الاسلامية تتميز بمرونة كبيرة مما يجعل من الممكن دائماً تطوير وابتكار صيغة مناسبة لكل حالة من حالات التمويل التي تقدم للمصرف الاسلامي ولعل تباين هذه الصيغ من مربحة ومضاربة ومشاركة وسلم ومزارعة ومساقاة ومقاولة واستصناع.. الخ خير دليل على المرونة التي نشير اليها (التفاصيل في الملحق رقم 5).

هناك جانب آخر مهم لا بد من الاشارة إليه وهو أن تميز المصرف الإسلامي عن التقليدي يجعل للنظام المصرفي الاسلامي بعض الخواص التي لا بد من مراعاتها وأخذها في الاعتبار عند تطبيق بعض المعايير الدولية والتقليدية سواء كان ذلك في مجال المعايير المحاسبية أو الاحترافية أو الرقابية، إذ أن تطبيق هذه المعايير على المصارف الاسلامية دون مراعاة لتلك الفوارق فيه أضرار بها، ويؤدي إلى نتائج غير مرغوب فيها . وفي ظل عدم وجود اتفاق أو اجماع حول كيفية التعامل مع هذه المصارف تبرز مصاعب جمة ليس في مواجهة المصارف الاسلامية فقط وإنما أيضاً في مواجهة السلطات الرقابية والبنوك المركزية التي تخضع تلك المصارف لرقابتها، إذ أن كل سلطة رقابية تجتهد بطريقتها الخاصة مما يجعل المصارف الاسلامية تخضع لضوابط وأسس رقابية مختلفة حسب أماكن تواجدها. ولعل من المهم الاشارة الى التطورات الايجابية التي تمت مؤخراً بقيام بعض المؤسسات التي يمكن أن تساعد في سد هذه الثغرات مثل هيئة معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الاسلامية (AAIOFI) ومجلس الخدمات المالية الاسلامية (IFSB) . وتهدف هذه المؤسسات الى تطوير وتوحيد المعايير والضوابط التي تخضع لها البنوك الاسلامية .

ففى اطار النظام المصرفى الاسلامى تواجه البنوك المركزية مصاعب فى مجالات جمة نذكر منها على

سبيل المثال المجالات التالية :

• كيفية القيام بالدور الرقابى والاشرافى (Supervisory and Regulatory Role).

• كيفية ادارة السياسة النقدية (Conduct of Monetary Policy).

• كيفية القيام بدور المقرض أو الممول الأخير (Lender or Financier of Last Resort).

وفى ضوء هذه الخصوصية للنظام المصرفى السودانى سنتعرض فى هذه الورقة بشىء من التفصيل

للتجربة السودانية فى مجالات ادارة السياسة النقدية.

4- السياسة النقدية فى الاطار الاسلامى (المنهج والأهداف والوسائل) :-

بالطبع لا نحتاج إلى ذكر وتفصيل مفهوم السياسة النقدية وأهدافها وآلياتها فى اطار النظام المصرفى

التقليدى فهذا أمر معروف وممارس يومياً. ولكن من المهم أن نبدى بعض الملاحظات حول مفهوم السياسة النقدية

وأهدافها وآلياتها فى اطار النظام المصرفى الاسلامى .

تشير كتابات العلماء المسلمين المتقدمين منهم والمتأخرين الى أن مفهوم النقود وبالتالي مفهوم السياسة

النقدية وأهدافها فى اطار أحكام الشريعة الاسلامية لا تختلف كثيراً عن المفهوم التقليدى حيث تقر تلك

الكتابات أهمية النقود مع التركيز على أهمية دورها الأساسى فى النشاط الاقتصادى وفى حياة المجتمعات كما

تعرف تلك الدراسات النقود بذكر خواصها ومهامها (Functions of Money) كوسيط للتبادل ومعيار للقيمة

ومخزن لها (Medium of exchange, measure of value and store of value) . وتركز الأدبيات المتوافرة فى هذا

المجال - قديمها وحديثها - على أهمية الحفاظ على استقرار قيمة النقود وتؤكد مسئولية الدولة فى حماية قيمة

العملة وتولى اصدارها مما يعنى مسئولية الدولة فى احتواء معدلات التضخم (Control of inflation) وضمان

استقرار قيمة النقود أو الأسعار (Financial stability) تنادياً للظلم ، كما تؤكد تلك الأدبيات أهمية ابتعاد

الدولة عن كل ما يمكن أن يؤثر سلباً على قيمة النقود مثل اللجوء للتمويل بالعجز أو الاسراف فى طباعة النقود

(Deficit financing) (ابن القيم ، الغزالي وابن حنبل) . وتؤكد الأدبيات أيضاً دور النقود فى تسهيل

المعاملات وتحقيق الرفاهية والعدل الاجتماعى .

بناءً على هذا ومع استصحاب تعاليم الاسلام المتعلقة بالكسب والانفاق كما جاء فى القرآن والسنة

نستطيع أن نقول إن أهداف السياسة النقدية فى الاطار الإسلامى (وهى جزء من الأهداف الاقتصادية الكلية)

يمكن تلخيصها فى خلق الاستقرار المالى والاقتصادى وتحقيق النمو والرفاهية والعمالة الكاملة وتحسين عدالة

توزيع الثروة . وهى بالتالى لا تختلف كثيراً عن الأهداف المنشودة لأى سياسات اقتصادية أو مالية أو نقدية فى أى

نظام آخر.

الفرق الرئيسى فى السياسة النقدية فى اطار النظام المصرفى الاسلامى يأتى فى الآليات والوسائل المتاحة

للبنك المركزى لإدارة السياسة النقدية. فمن المعلوم أن معظم آليات السياسة النقدية المتاحة فى النظام التقليدى لها

ارتباط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بسعر الفائدة . فنظام سعر الخصم ودور المقرض الأخير والأوراق المالية الخاصة بعمليات السوق المفتوحة كلها مرتبطة بسعر الفائدة. ولا نحتاج إلى التذكير بأن سعر الفائدة لا يتم التعامل به في النظام الاسلامي . وبالتالي فإن كل هذه الآليات غير متاحة للبنك المركزي في الاطار الاسلامي . ويجب أن نلاحظ أن هذه هي آليات التدخل غير المباشرة والأكثر كفاءة في ادارة السياسة النقدية وتنظيم السيولة . وفي هذه الحالة لم يبق للبنك المركزي في الاطار الاسلامي غير آليات التدخل المباشر مثل السقوف التمويلية (الائتمانية) والتوجيهات المباشرة لتوزيع التمويل المصرفي بين القطاعات والحث الأدبي . ولا بد من التنبيه هنا الى أن هذه الآليات المباشرة معروفة بتدنى كفاءتها وعدم مرونتها مما يجعل ادارة السياسة النقدية في اطار النظام المصرفي الاسلامي تحدياً كبيراً للبنوك المركزية . وبالتالي كان لا بد لأي بنك مركزي يعمل في اطار نظام مصرفي اسلامي كما هو الحال لبنك السودان - من السعي لايجاد آليات غير مباشرة وأن تكون متوافقة مع الأسس الشرعية لإدارة السياسة النقدية وتنظيم السيولة وأن تتمتع بكفاءة مناسبة وفي الصفحات القادمة سنحاول استعراض تجربة بنك السودان في هذا المضمار .

5- تجربة بنك السودان :

(أ) منهجية وتصميم السياسة النقدية في السودان :

من السهل أن نفرق بين مرحلتين مختلفتين في تجربة بنك السودان في إدارة السياسة النقدية، المرحلة الأولى إمتدت حتى التسعينات وتميزت بعدم وجود سياسة نقدية مستقلة تدار من قبل البنك المركزي بأهداف ووسائل محددة وانما كانت الأوضاع النقدية في السودان مجرد انعكاس للسياسة المالية ونتاج تمويل الحكومة والمؤسسات الزراعية الحكومية الكبرى من قبل بنك السودان . وكان دور البنك المركزي في التأثير على الأوضاع النقدية ينحصر في توزيع المتاح لدى البنوك التجارية من التمويل المصرفي بين قطاعات الاقتصاد المختلفة عن طريق السقوفات والتدخل المباشر. وقد كان بنك السودان يقوم بإصدار توجيهات وأوامر ومنشورات تتضمن تفاصيل دقيقة حول كيفية توزيع الائتمان المصرفي وبأسعار فائدة متعددة حسب القطاعات الاقتصادية والتي تم توزيعها الى قطاعات ذات أولوية وغير ذات أولوية وقطاعات محظورة وتحتوى المنشورات على حدود دنيا وقصى لحجم التمويل وسقوفات قطاعية وعلى مستوى كل مصرف وتوزيع جغرافى وفي بعض الاحيان توزيع سلعى للتمويل. وفرضت تلك التوجيهات الحصول على التصديق المسبق من بنك السودان لكل عملية تمويلية تزيد عن مبالغ معينة. كما تميزت تلك الفترة بالتمويل المباشر من بنك السودان للمؤسسات الحكومية الكبيرة الى جانب توفير التمويل المطلوب لعجز الموازنة العامة. اذاً لم تكن للبنك المركزي خلال تلك الفترة سياسات نقدية نشطة ومؤثرة ولم تكن السياسة النقدية توظف بطريقة فاعلة لادارة الاقتصاد والتأثير على المتغيرات الكلية . كان هذا هو الوضع بالرغم من أن السودان ظل يعمل وفق برامج صندوق النقد الدولي منذ أواخر الستينات وطبق عدداً منها . واستمر هذا الوضع حتى عام 1996 ، حيث بدأ الوضع في التغير ويمكن أن نعتبر عامى 96 و 97 بداية المرحلة

الثانية والتي شهدت ميلاد الدور الفاعل للسياسات النقدية في السودان، وستكون هذه الفترة مركز استعراضنا (التفاصيل في الملحق رقم 1).

في عام 1996 تم وضع برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي في اطار متوسط المدى يستهدف معالجة الاختلالات والعلل التي يعاني منها الاقتصاد السوداني وفي مقدمتها عدم الاستقرار المالي والذي تمثل في الارتفاع المطرد لمعدلات التضخم والتدهور المستمر في سعر صرف العملة الوطنية . في اطار هذا البرنامج تم تحديد دور رئيسي للسياسة النقدية بالتنسيق مع السياسات المالية وترك أمر وضع وتنفيذ السياسات النقدية للبنك المركزي في تناسق تام مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق الأهداف المحددة للبرنامج .

تقتضى منهجية برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل أن تقوم القيادة السياسية في البلاد بتحديد الأهداف الاقتصادية القومية المطلوب تحقيقها في المدى المتوسط وذلك بناء على الدراسات الفنية التي تقوم بها جهات الاختصاص ومن بينها وزارة المالية وبنك السودان ، ومن ثم تتم ترجمة البرنامج متوسط المدى الى برامج سنوية يتم بمقتضاها تحديد الأهداف الاقتصادية المراد تحقيقها بنهاية العام . وتشمل هذه الأهداف عدداً من المتغيرات الكلية من ضمنها معدلات النمو في الناتج الاجمالي المحلي ومعدلات التضخم . في ضوء هذه الأهداف يتم تصميم السياسات المالية والنقدية المناسبة والقادرة على تحقيقها.

وبتوظيف البرمجة المالية المعروفة (Financial Programming) في اطار أنموذج للاقتصاد الكلي (Macroeconomic model) تقوم وزارة المالية وبنك السودان بتحديد الزيادة المطلوبة في الكتلة النقدية بالحجم الذي يضمن تحقيق معدلات النمو والتضخم المستهدفة . بعد تحديد النمو المناسب في الكتلة النقدية يتم تحديد نصيب القطاع الخاص والحكومة بالتشاور بين بنك السودان ووزارة المالية ويكون هذا التحديد في اطار الأهداف الكلية والدور المتوقع لكل من القطاع العام والخاص . وفي ضوء ذلك يقوم بنك السودان بتحديد الأهداف الوسيطة في شكل متغيرات نقدية (Monetary variables) تشمل النمو في الكتلة النقدية (Growth in broad money) وصافى الأصول المحلية للبنك المركزي (Net Domestic Assets) بحيث يمكن مراقبتها واستهدافها بالسياسات والاجراءات .

لأغراض ادارة وتنفيذ السياسة النقدية يقوم بنك السودان في نهاية ديسمبر من كل عام باصدار بيان سنوي (Annual Policy Statement) يوضح فيه السياسة النقدية والتمويل المصرفي للعام الجديد ويشتمل هذا البيان على أهداف التمويل المصرفي (أهداف كلية وقطاعية وأهداف اقتصادية واجتماعية) والموجهات العامة والمؤشرات التي تساعد على تحقيق تلك الأهداف . ويشتمل بيان بنك السودان السنوي أيضاً على الأسس والضوابط التي تحكم التمويل المصرفي بما في ذلك مؤشرات تكلفة التمويل والضمانات والمتطلبات الاحترازية . ولأغراض الرقابة والمتابعة يقوم بنك السودان بتوزيع الأهداف الوسيطة الى مؤشرات كمية ربع سنوية بحيث تتم مراقبة هذه الأهداف الوسيطة لضمان التزام البرنامج بمساره المحدد وتحقيق الأهداف الكلية بنهاية البرنامج والسعى لمعالجة أى اختلالات تنشأ بعد دراستها ومعرفة أسبابها.

بالطبع يتطلب تنفيذ السياسة النقدية وادارة السيولة وسائل وآليات تمكن البنك المركزي من القيام بدوره . ومن المهم أن نعيد التذكير هنا بما سبق أن أشرنا اليه بأن أهم الوسائل والآليات التقليدية للسياسة النقدية وادارة السيولة وبصفة خاصة الآليات غير المباشرة غير متاحة لبنك السودان في اطار النظام المصرفي الاسلامي. وقد وحاول بنك السودان التغلب على هذه المعضلة بطريقتين، الأولى الاستفادة لأقصى حد من الآليات والوسائل التقليدية التي لا تتعارض مع العمل المصرفي الاسلامي والثانية ابتكار وسائل وآليات جديدة بديلة للآليات غير المباشرة القائمة على سعر الفائدة.

(ب) آليات السياسة النقدية :

في المراحل الأولى وفي غياب بدائل لآليات السياسة النقدية غير المباشرة والقائمة على سعر الفائدة اعتمد بنك السودان في تنفيذ السياسة النقدية وادارة السيولة على الآليات المباشرة وقد شملت هذه الوسائل الإقناع الأدبي واصدار التوجيهات المباشرة للبنوك لكيفية توظيف التمويل بالطريقة التي تساعد على تحقيق الأهداف الكمية ومن أهم هذه الموجهات السقوفات الفردية لكل بنك والسقوفات القطاعية وفق تقسيم الاقتصاد الى قطاعات ذات أولوية (كالزراعة والصادر مثلاً) وقطاعات غير ذات أولوية (التجارة المحلية). ونشاطات محظور تمويلها (تجارة العملة والعقار بغرض التجارة) . ويشير تقييم التجربة إلى أن هذه الآليات مكنت بنك السودان من تحقيق الأهداف الكمية المحددة. وكما يتضح من الجدول رقم (4) في ملحق رقم (1) فإن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى خلال عامى 97 و1998م بلغ 6.6% و6% مع انخفاض معدل التضخم من 47% الى 17% بالرغم من ارتفاع مستوى التمويل المصرفى المقدم للقطاع الخاص حيث ارتفع من 41.9بليون دينار الى 48.1بليون دينار خلال هذين العامين (المستهدف 45.4 لعام 1997م و49.1 لعام 1998م)، علماً بأن معدل نمو عرض النقود الاسمى انخفض من 37% الى 29% خلال هذه الفترة مقارنة بالمستهدف 34% و22.6% على التوالى. ومن هذا المنطلق يمكن اعتبارها آليات فعالة في اطار الاقتصاد السودانى إلا أنه وكما هو معلوم فان التدخل المباشر بهذه الطرق في توظيف التمويل المصرفى له تكاليف اقتصادية عالية من ضمنها خلق تشوهات في سوق التمويل، وعدم الكفاءة في توظيف الموارد. هذا إلى جانب عدم المرونة التي تتميز بها هذه الآليات بحيث يجعل من الصعب توظيفها في ادارة السيولة بطريقة مستمرة على أساس أسبوعى أو شهرى .

لهذه الأسباب ظلت مجهودات بنك السودان مستمرة في البحث عن آليات غير مباشرة تتفق مع الأسس الشرعية لتنفيذ السياسة النقدية وادارة السيولة ولتخفيض التكلفة الاقتصادية والادارية للوسائل المباشرة . وتركزت المجهودات في البداية على ايجاد بديل شرعى لسعر الفائدة يمكن استهدافه وتوظيفه كآلية للسياسة النقدية وكانت أول محاولة هي تجربة العائد التعويضى . وتقوم فكرة العائد التعويضى أساساً على التفريق بين سعر الفائدة الاسمى أو النقدى (nominal interest rate) وسعر الفائدة الحقيقى (real interest rate) والمقصود بسعر الفائدة الحقيقى هو سعر الفائدة النقدى مطروحاً منه معدل التضخم (أو قيمة التآكل في القوة الشرائية للعملة).والعائد التعويضى يساوى سعر الفائدة النقدى بحيث يكون سعر الفائدة الحقيقى صفر (Zero real interest rate) . ونشير هنا الى أن الفكرة القائلة بجواز العائد التعويضى شرعاً فكرة قديمة وليست مقولة

جديدة وقد وردت كثيراً في أدبيات الاقتصاد الاسلامي (Zero real interest rate is not riba) والشئ الجديد في تجربة السودان هو محاولة تطبيق الفكرة عملياً . على كل حال لم تجد فكرة العائد التعويضي قبولاً بل تعرضت لانتقادات شديدة من قبل الجمهور والفقهاء ووصفت بأنها محاولة للالتفاف حول تحريم سعر الفائدة أو إعادة تسمية له مما أجبر بنك السودان على التخلي عنه بعد تطبيقه لفترة محددة.

الخطوة التالية التي لجأ إليها بنك السودان كآلية غير مباشرة للسياسة النقدية وإدارة السيولة هي هوامش المربحات ونصيب العميل في عقود المشاركة وهوامش الادارة في عقود المضاربة . وقد اتضح من التجربة بأن التغيير في هذه النسب يمكن أن يؤثر بطريقة مباشرة على جانبى العرض والطلب للتمويل المصرفى وذلك من خلال أثره على مقدرة ورغبة كل من البنك والعميل . مثلاً لتنفيذ سياسة نقدية توسعية يتم تخفيض هوامش المربحات ومساهمة العميل في عقود المشاركة والعكس صحيح لتنفيذ سياسات انكماشية وقد قام بنك السودان بتوظيف التغيير في هذه النسب كآلية لادارة السيولة بطريقة فاعلة في الأعوام 96 و97 وكانت النتائج لتلك التجربة سريعة وطيبة .

من الوسائل الأخرى التي لجأ إليها بنك السودان كآلية للسياسة النقدية وادارة السيولة اجراء تعديلات من وقت لآخر في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بغرض التأثير على مقدرة البنوك في توفير التمويل . بالرغم من أن البنوك المركزية عادة لا تلجأ الى تعديل نسبة الاحتياطي النقدي القانوني الا في فترات متباعدة ولأسباب قوية (وذلك بسبب قوة تأثيره) الا أننا في بنك السودان قمنا خلال عام 2000 باجراء تعديلات في نسبة الاحتياطي القانوني في فترات متقاربة نسبية (6 أشهر) بغرض التأثير على حجم السيولة في الاقتصاد وبالطبع فان أثره كان أيضاً قوياً وسريعاً كما هو متوقع .

من الوسائل غير التقليدية التي لجأ إليها بنك السودان في تجربته في ادارة السياسة النقدية عمليات مبادلة النقد الأجنبي (foreign exchange swaps). ففي أوقات معينة خلال عام 2000 قام بنك السودان بعمليات بيع وشراء النقد الأجنبي كوسيلة للتأثير على حجم السيولة المتاحة للبنوك التجارية . ونشير هنا الى أن نجاح عمليات مبادلة النقد الأجنبي كوسيلة لتنظيم السيولة تتطلب توفر ظروف معينة قد لا تتوفر في كل وقت أو كل اقتصاد .

في غياب امكانية خصم الكمبيالات من قبل البنوك التجارية ابتكر بنك السودان ما عرف بنوافذ البنك المركزي للتمويل أو نوافذ التمويل ليس فقط للاستعانة بها في تنظيم وضع السيولة في المصارف عن طريق لعب دور الممول (المقرض) الأخير وإنما أيضاً كآلية من آليات تنفيذ السياسة النقدية . وتتكون نوافذ البنك المركزي من نافذتين أولاهما ما يعرف بنافذة العجز السيولى والثانية ما يعرف بنافذة تمويل الاستثمار. استهدفت النافذة الأولى (العجز السيولى) القيام بدور الممول (المقرض) الأخير (Financier(Lender) of last resort) بحيث يلجأ إليها أى مصرف يواجه مشكلة سيولة مؤقتة وتحكم النافذة أسس وضوابط محددة تضمن مساعدة البنك في مواجهة مشكلة السيولة المؤقتة ويمنع سوء الاستغلال من قبل أى مصرف (التفاصيل في الملحق رقم 3). أما النافذة الثانية (تمويل الاستثمار) فلها هدفان هدف كلى وهدف جزئى . أما الهدف الكلى فهو معالجة

القصور في موارد المصارف في توفير السيولة المطلوبة لحركة الاقتصاد وفق البرنامج على المستوى الكلى . ويتم ذلك بتوفير موارد من بنك السودان بصيغة المضاربة المطلقة تتنافس عليها المصارف عن طريق المزاد في إطار شروط محددة، ويكون في شكل وديعة استثمارية عامة. أما الهدف الجزئي فهو معالجة مشكلة الموسمية في طلب التمويل المصرفي حيث إن هنالك مواسم معينة ترتبط بدورة الزراعة يزداد فيها الطلب على التمويل المصرفي بشكل ملحوظ ولا تتمكن المصارف من الاستجابة له أو مقابلته بالكامل. ويتم توظيف موارد النافذة في هذه الحالة بصيغة المضاربة المقيدة وعن طريق المزاد. وتحكم نافذة تمويل الاستثمار أيضاً أسس وضوابط عديدة تتعلق بعضها بشروط الأهلية اذ ليس في مقدور كل بنك اللجوء لهذه النافذة (التفاصيل في الملحق رقم 3) وقد لعبت هذه النوافذ خلال عام 1999 و 2000 دوراً هاماً في تمكين بنك السودان من ادارة السيولة سواء كان ذلك على المستوى الكلى أو على مستوى البنوك منفردة.

(ج) الآليات غير المباشرة (عمليات السوق المفتوحة):-

بالرغم من تعدد آليات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية التي لجأ إليها بنك السودان في تنفيذ السياسة النقدية وإدارة السيولة فقد ظلت الآليات غير المباشرة والتي تتميز بالمرونة والتي يمكن توظيفها بشكل مستمر لإدارة السيولة اسبوعياً أو شهرياً مشكلة حقيقية تواجه بنك السودان وبعد بحث إستمر حوالي عام ونصف وبجهد مشترك بين بنك السودان والهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية وخبير من صندوق النقد الدولي تم ابتكار نوع جديد من الشهادات التي تتوافق مع الأسس الشرعية وتصلح كآلية لإدارة السيولة عن طريق تداولها في عمليات أشبه بعمليات السوق المفتوحة. وقد سمي الجيل الأول من هذه الشهادات شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) وشهادات مشاركة الحكومة (شهامه) وتمثل الشهادات في اساسها نوعاً من التوريق لأصول بنك السودان ووزارة المالية. واعتبر هذا التطور نقله نوعية في إدارة السياسات النقدية في السودان بحيث توفرت لبنك السودان آليات غير مباشرة.

(ج- 1) شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم):-

شمم أو شهادات مشاركة البنك المركزي عبارة عن سندات تمثل أنصبه محددة في صندوق خاص يحتوى على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي. وهي بذلك نوع من توريق الأصول وتم إصدار هذه الشهادات في يونيو 1998م. وفيما يلي أهم خصائص شمم (التفاصيل في الملحق رقم 2) :-

- لها قيمة إسمية محددة (face value) تكون مظهرة في الشهادة وقيمة محاسبية (fair market value) يتم اعلانها كل ثلاثة أشهر وتعكس الأرباح الحقيقية وجزء من الزيادة الرأسمالية في قيمة الشهادات، وسعر للتبادل (selling price) ويتحدد عن طريق التفاوض بين البائع والمشتري عند تبادل الشهادة .

- ليست لها فترة سريان محددة وهى قابلة للتداول وسهلة التسييل (no maturity, negotiable and highly liquid).
- البيع والشراء يتم أساسا من خلال مزادات ولكن توجد معاملات خارج المزاد.
- عمليات المزاد تحكمها أسس وضوابط محددة منها أن يحتوى الطلب على عروض لاتزيد عن خمسة وباسعار مختلفة يتم ترتيبها بطريقة تنازلية وأن لا يزيد مجموع العروض للمصرف عن 25% من جملة المزاد ولا يسمح لأى مصرف أن يتقدم بعرض نيابة عن مصرف آخر.
- تمثل منفذاً استثمارياً سريع التسييل للمصارف التجارية وآلية لادارة السيولة بالنسبة للبنك المركزى.
- يكون العائد على شمم فى شكل ارباح رأسمالية يتم تحقيقها عند بيع الشهادة ولا تدفع فيها أرباح نقدية .
- تستخدم هذه الآلية من قبل البنك فى التحكم فى إدارة السيولة فإذا رأى أن النشاط الاقتصادى فى حاجة الى سيولة عرض شراء هذه الشهادات من مالكيها ، وإذا شعر بزيادة فى السيولة عرض ما عنده من شهادات للبيع بالقدر الذى يمتص السيولة الزائدة وبالطبع يلعب السعر الذى يعرضه البنك للشهادة دوراً هاماً فى تنفيذ عمليات البيع والشراء.
- توجد لشمم الآن سوق ثانوية.

(ج- 2) شهادات مشاركة الحكومة (شهادة):

- تعتبر شهادة ايضا سندات قائمة على أصول حقيقية يتم اصدارها مقابل حقوق ملكية الدولة فى عدد من المؤسسات الربحية وتم اصدارها فى مايو 1999م وعلى الرغم من أن الهدف الأساسى من وراء اصدار شهادة كان هو توفير آليات للبنك المركزى تعينه فى إدارة السيولة إلا أنها اصبحت خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل الميزانية العامة تستطيع من خلالها الحكومة الحصول على موارد حقيقية من الجمهور لتغطية عجز الميزانية العامة بدلاً من اللجوء للاستدانة من القطاع المصرفى. تحمل شهادات شهادة قيمة اسمية ثابتة تمثل انصبه محددة فى صندوق خاص يحتوى على اصول الحكومة فى عدد من المؤسسات الربحية ومن أهم خصائصها مايلى (التفاصيل الكاملة فى الملحق رقم (2) :-
- تمثل وسيلة لتمويل عجز الموازنة وآلية لإدارة السيولة من قبل البنك المركزى .
 - تمثل وسيلة لتجميع المدخرات القومية وتشجع المؤسسات والأفراد على استثمار فوائضهم وتساعد فى تطوير سوق النقد .
 - لها عائد مرتفع يتراوح الآن بين 28 - 33% وهى عائدات حقيقية تمثل الأرباح التشغيلية والرأسمالية للمؤسسات المكونة للصندوق .
 - لها فترة سريان محددة بعام كامل وهناك خطوات لاصدار شهادات بفترة سريان أقل.
 - سهلة التسييل ولها سوق ثانوية متطورة .
 - تسجل الشهادات بأسماء من يحملها فى سجل خاص .
 - قابلة للتحويل ويتم تداولها فى سوق الخرطوم للأوراق المالية .

- تعرض عن طريق مزادات فى فترات محددة وتحكم عملية المزاد ضوابط محددة .

(ج- 3) تقييم تجربة شهامة وشمم :

بالرغم من أن الفترة الزمنية التى تعامل فيها بنك السودان بشهامة وشمم تعتبر قصيرة ولا تكفى لاصدار حكم عليها إلا أن التقييم الأولى للتجربة يشير بوضوح الى نجاحها كآليات غير مباشرة للسياسة النقدية وإدارة السيولة وأنها توفر للبنك المركزى بديلاً معقولاً للسندات القائمة على سعر الفائدة للتدخل من خلال عمليات السوق المفتوحة. وقد شهد العامان السابقان استخدام هذه الشهادات بفعالية كبيرة مما شكل عاملاً مساعداً فى نجاح السياسات النقدية اسهمت فى تثبيت سعر الصرف وخفض معدل التضخم الى 14.2% ثم الى 8.1% خلال عامى 1999 و2000م علماً بأن المستهدف للعامين 12% و 10% على التوالى رغم ارتفاع حجم التمويل المقدم للقطاع الخاص من 52.6 الى 92.5 بليون دينار (المستهدف 52.6 و 67.6 للعامين على التوالى)، علماً بأن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى ايضا ارتفع من 6.2% فى عام 1999م الى 8.3% فى عام 2000م مقارنة بالمستهدف 6.2% و 6.5% على التوالى (انظر ملحق رقم 1). ولا شك أن التجربة تحتاج الى مزيد من التطوير والتحسين فهناك ملاحظات عدة يمكن الاشارة اليها فى هذا الاطار ومن أهمها:

- يعتمد الطلب المتزايد على شهامة على الربحية العالية لهذه الشهادات والتى تصل الى 30% فى العام ولكن هذه الربحية لحاملى شهامة تمثل من الناحية الأخرى تكلفة عالية للحكومة يصعب عليها الاستمرار فى تحملها فى المدى الطويل . وفى نفس الوقت فان أى تدنى فى هذا العائد بتضمين مؤسسات أقل ربحية فى الصندوق الذى يمثل قاعدة شهامة سيؤثر سلباً على الطلب.
- الى جانب العائد المرتفع فإن ضمان استمرار ونمو الطلب على شهامة وشمم مستقبلاً يتطلب استمرار وتعزيز سهولة تسييلها عن طريق تعميق الأسواق الثانوية وتبسيط إجراءات التداول كما يتطلب تأسيس إجراءات معقولة بمستوى جيد من الشفافية تضمن توفير المعلومات الكاملة حول أداء الاستثمارات المكونة لشهامة وشمم وربحياتها لجمهور المتعاملين .
- لتمكين صغار المدخرين من المشاركة الفاعلة فى الطلب على شمم وشهامة فإن الأمر قد يتطلب إصدار شهادات بفئات صغيرة يكون شراؤها فى مقدور عامة الجمهور وكذلك استكمال اجراءات اصدار الفئات قصيرة المدى ثلثه أشهر وستة أشهر.
- لتفعيل دور شهامة وشمم كآليات للسياسة النقدية لا بد من أن يطور بنك السودان سياسات واضحة حول اسعار الشراء والبيع داخل وخارج المزاد وكذلك عندما يكون البيع بمبادرة من المصارف أو برغبة من البنك المركزى وتحديد معادلات تتسم بالشفافية.
- من الأمور الحيوية أيضاً لتعزيز سيولة هذه الشهادات استكمال اجراءات تطوير نظام صناع السوق (Market Makers) الذى يعمل بنك السودان على إنشائه لتقوية وتعميق السوق الثانوية بما فى ذلك سوق ما بين البنوك.

- هنالك مخاطر على هذه الشهادات من برنامج الخصصة التي تنتهجها الدولة للتخلص من أصولها وتتمثل في تآكل قاعدة الصناديق الممثل له لشمم وشهامة ولذلك فإن الأمر يقتضى السعى فى ايجاد آليات بديلة أو مساعدة وبالفعل يتم الآن تطوير الجيل الثانى من الآليات غير المباشرة للسياسة النقدية ومن أهمها صكوك التأجير وصكوك السلم وصكوك التنمية (التفاصيل فى الملحق رقم (4) .

6- تلخيص التجربة :-

- مرت تجربة بنك السودان فى إدارة السياسة النقدية بمرحلتين مختلفتين من ناحية المنهجية والأدوات.
- فمن ناحية المنهجية ظلت السياسة النقدية فى السودان فى المرحلة الاولى والتي امتدت حتى منتصف التسعينات مجرد انعكاس أو نتاج للسياسة المالية دون أن يكون لها دور فعال أو شخصية مستقلة. واقتصر الدور الأساسى لها فى تمويل عجز الموازنة وتوفير التمويل للمؤسسات الحكومية الكبيرة وبصفة خاصة المشاريع الزراعية الكبيرة وتوجيه البنوك بتخصيص تمويلها لقطاعات ذات اولوية. واستمر هذا الدور غير النشط للسياسة النقدية فى المرحلة التي كان يعمل فيها القطاع المصرفى السودانى بالنظام التقليدى كما ظل على نفس الوتيرة فى المراحل الاولى بعد التحول للنظام المصرفى الاسلامى. وفى المرحلة الثانية ومنذ منتصف التسعينات اخذت السياسة النقدية فى السودان وضعا نشطاً ومستقلاً عن السياسة المالية حيث اصبحت هناك منهجية محددة يتم بموجبها تحديد الاهداف والوسائل والاجراءات. كما يمكن ايضا ملاحظة تغير فى المنهجية من ناحية اخرى مرتبطة بتحول النظام المصرفى من التقليدي الى الاسلامية.
- من ناحية آليات السياسة النقدية فقد تميزت المرحلة الاولى بما فى ذلك الفترة الأولى من إسلام الجهاز المصرفى بالتركيز على الآليات المباشرة والمتمثلة فى السقوفات الائتمانية والتوجيهات الصادرة للبنوك بكيفية توظيف مواردها. وبعد منتصف التسعينات تم التحول الى الآليات غير المباشرة. علماً بأن الآليات التي تم توظيفها فى الفترة ما قبل الأسلمة كانت تتضمن اسعار الفائدة واسعار الخصم للسندات الحكومية القائمة على سعر الفائدة. وفى المرحلة الثانية تم استبعاد سعر الفائدة وكل الآليات المرتبطة بها وادخال آليات جديدة تتوافق مع الأسس الشرعية . وشملت هذه المرحلة أيضاً توظيف آليات أخرى كالاحتياطي النقدى القانونى على الودائع بالعملة المحلية والأجنبية ، ونوافذ التمويل (والتي عملت ايضا لتحقيق دور الممول (المقرض) الأخير) وهوامش المربحات ومساهمة العميل فى عقود المشاركة الى جانب بيع وشراء النقد الأجنبي.

بعد عام 1997 كانت النقلة النوعية فى السياسة النقدية حيث ابتكر بنك السودان آليات غير مباشرة لادارة السياسة النقدية وتنظيم السيولة كما أدخل تعديلات فى الآليات القائمة لجعلها أكثر كفاءة وفاعلية . فى يونيو 1998 تم إدخال شهادات مشاركة البنك المركزى (شمم) ومن بعدها شهادة مشاركة الحكومة (شهامة) كآليات لتنظيم السيولة فى الاقتصاد وهى سندات ملكية بديلة لسندات الدين

القائمة على سعر الفائدة وتم توظيفها في عمليات السوق المفتوحة. كذلك فإن هوامش المربحة ونوافذ التمويل قد تم تطويرها لتكون أكثر ملاءمة لخدمة السياسات النقدية .

- بالرغم من أن آليات السياسة النقدية المتاحة لبنك السودان قد خدمت اغراضها بصورة جيدة حتى الآن إلا أن الامكانيات المتاحة لهذه الآليات لم تستغل بعد بالكامل. ويمكن اعتبار مجموعة الآليات المتاحة حالياً لبنك السودان كافية لتنظيم السيولة وادارة السياسة النقدية بدرجة كفاءة معقولة في هذه المرحلة من التطور الاقتصادي في السودان إذا ما تم توظيف المقدرات الكامنة فيها بالكامل.
- حالياً يوظف بنك السودان الاحتياطي النقدي القانوني، عمليات السوق المفتوحة عن طريق شهامة وشمم، نوافذ التمويل، وهوامش المربحات ونسب المشاركات في تنظيم السيولة ، عمليات مبادلة النقد الاجنبي . في الماضي وحتى عام 2000م كان الدور الاساسي للاحتياطي القانوني هو الدور الاحترازي لضمان وحماية الودائع ولكن في عام 2000م وظف بنك السودان الاحتياطي القانوني بطريقة نشطه لأغراض تنظيم السيولة في المصارف. توظف الآن شهادات شهامة وشمم لتنظيم السيولة إما بمبادرة من البنوك التجارية لاستثمار سيولتها الفائضة أو من البنك المركزي بيعاً وشراءً لأغراض السياسة النقدية. مزادات التمويل من خلال النافذة الاستثمارية تقوم بدور كبير في معالجة فجوات التمويل الموسمية ومقابلة متطلبات القطاعات الرائدة في الاقتصاد بينما يستفيد كثير من البنوك من نافذة التمويل السيولي لمعالجة مشاكلها المؤقتة . أما هوامش المربحات فهي تستعمل كمؤشر للبنوك برغبة وتوجه البنك المركزي فيما يختص بتكلفة التمويل ومعدلات العائد على الاستثمار في الاقتصاد وكرسالة للقطاع المصرفي عن الرغبة في زيادة او تحفيض تكلفة التمويل المصرفي.

حاولت هذه الورقة استعراض تجرية بنك السودان في ادارة السياسة النقدية ياجاز شديد تاركة التفصيل لمجموعة الملاحق المرفقة . وكما سبق أن أشرنا في المقدمة فإن هذه الورقة بطبيعتها ورقة وصفية وغير تحليلية نأمل أن تكون قد أوفت بالهدف المطلوب لتبادل تجارب بنوكنا المركزية ومؤسساتنا النقدية العربية بغرض التطوير وتعميم الفائدة .

والله من وراء القصد

الملاحق

ملحق رقم (1)

تطور السياسة النقدية في السودان (1990 - 2003)

- طرأت على السياسة النقدية و التمويلية تغييرات جوهرية في جوانب إعدادها وصياغتها وأهدافها وآليات وأساليب تنفيذها ومراجعتها وقد تمثلت هذه التغييرات في الجوانب التالية :
1. إعداد السياسة النقدية و التمويلية في ضوء الجهات الخاصة بالبرنامج الثلاثي للإنقاذ الاقتصادي حيث تم وضع أهداف واضحة ومحددة تتوافق مع أهداف البرنامج الاقتصادي، وقد تمثلت أهداف السياسة التمويلية والنقدية في الآتي :
 - أ. تنمية القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية .
 - ب. العمل على تخفيف حدة التضخم .
 - ج. تحقيق العدالة في توزيع الدخل والثروة قطاعياً وجغرافياً .
 - د. تنمية وحشد الموارد وترشيد استخدامها بحيث يساهم عملاء البنوك بجزء من مواردهم في تمويل الأنشطة الاقتصادية .
 2. إشراك كافة الجهات ذات الصلة بالسياسة النقدية و التمويلية في إعدادها وصياغتها بغية تلمس آراء تلك الجهات واحتياجاتها والاستهداء بمقترحاتهم سداً للثغرات وتقليل التعديلات خلال فترة التنفيذ .
 3. توسيع نطاق الأنشطة الاقتصادية ذات الأولوية لتشمل قطاعات النقل والتخزين والحرفيين وصغار المنتجين والمهنيين والعقارات السكنية والفئوية هذا بالإضافة الى قطاعات الزراعة ، الصناعة ، الصادر .
 4. توجيه السياسة النقدية و التمويلية لتمويل الأنشطة الاقتصادية ذات الأولوية بصفة عامة وقطاع الزراعة بصفة خاصة باعتباره القطاع الرائد المعول عليه في تحقيق الطفرة الاقتصادية حيث تم تخصيص نسب تفضيلية للقطاع الزراعي .
 5. تطوير وتوسيع صيغ التمويل الإسلامية بدلاً عن صيغة التعامل القائمة على سعر الفائدة تمشياً مع العمل وفق النظام المصرفي الإسلامي.

أهم التطورات والتغييرات في السياسة التمويلية والنقدية خلال 1990 - 2002 :

في عام 1990 :-

- استحداث التمويل الريفي ، استخدام 50% من جملة الودائع في ذات المنطقة .
- تحديد سقف فرعي للقطاع الزراعة بنسبة 40% من جملة التمويل المصرفي.
- تمويل مؤسسات محددة للقيام بعمليات الصادر .

في عامي 1991 - 1992 :

- البدء في انتهاج سياسة التحرير الاقتصادي .

- تحديد أهداف واضحة للسياسة التمويلية لأول مرة .
- توسيع قاعدة القطاعات ذات الأولوية .

في عام 1993 :

وهو يعتبر العام الأول لبرنامج الاستراتيجية القومية الشاملة والتي من أهم موجهاتها الاقتصادية مضاعفة الدخل القومي بنهاية البرنامج عن طريق رفع معدلات الاستثمار فى القطاع الزراعي والصناعي ومضاعفة عائدات الصادر ومكافحة التضخم.

- توحيد تاريخ إصدار السياسة المالية والنقدية .
- رفع نسبة تمويل القطاعات ذات الأولوية الى 90% .
- رفع نسبة تمويل القطاع الزراعي من 40% إلى 50%.
- الأدوات التي استخدمت فى هذا العام اشتملت على استخدام نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ونسبة السيولة الداخلية إضافة إلى هوامش أرباح التمويل والسقوف التمويلية للقطاعات المختلفة (انظر جداول "1" و"2" و"3" المرفقة).

في عام 1994 :

إنصبت السياسات الكلية للدولة فى مجال دعم التوجهات بالاعتماد على الذات ورفع معدلات الإنتاج وتخفيض حدة التضخم عن طريق ترشيد الاستهلاك وتنظيم السيولة فى الاقتصاد وتركيز التمويل المصرفي فى قطاعات الإنتاج . أما السياسة التمويلية والنقدية فقد ركزت على :-

- إضافة هدف جديد وهو مساعدة البنوك على توفيق أوضاعها طبقاً لمتطلبات قانون تنظيم العمل المصرفي .
- تخفيض نسبة تمويل القطاع الزراعي الى 40% .
- تعديل هوامش الأرباح (انظر جدول رقم 3).
- إلغاء السقوف التمويلية على مستوى كل مصرف والإبقاء على السقوف القطاعية .
- تحديد نسبة للسيولة الداخلية للبنوك لمقابلة السحوبات اليومية .
- ظلت أدوات السياسة النقدية كما هي دون تغيير يذكر.

في عام 1995 :

- إضافة هدف جديد وهو إبراز شخصية المصرف الإسلامي .
- التوجيه بإعطاء أولوية فى تمويل شركات المساهمة العامة والمسجلة لدى سوق الخرطوم للأوراق المالية .
- حظر تمويل صرافات النقد الأجنبي .
- ظلت السياسة كما هي مع تخفيض الاحتياطي القانوني الى 25% بدلاً عن 30% .

في عام 1996 :

يمثل هذا العام بداية ميلاد السياسة النقدية النشطة في إطار برنامج إصلاح اقتصادي شامل. وقد هدفت السياسة الاقتصادية الكلية الى تحقيق معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 7% وتخفيض التضخم الى 30% واستقرار سعر الصرف ، وفي إطار تحقيق هذه الأهداف تم تصميم سياسة نقدية واضحة المعالم يقوم بإدارتها البنك المركزي وفق آليات محددة.

إلى جانب ذلك تضمنت السياسة بعض الجوانب الجديدة منها :-

- وضع برامج محددة لمعالجة الديون المتعثرة لدى البنوك في إطار مشروع توفيق أوضاع البنوك التجارية وتشجيع قيام المحافظ التمويلية وتطويرها .
- توسيع مجال التمويل وذلك بالسماح بتمويل استيراد الأجهزة الطبية ومدخلات الصناعة .
- مراجعة ضوابط التمويل وتحديد آليات السياسة النقدية وأهمها هوامش الأرباح (جدول رقم 3)

في عام 1997 :

السياسات الكلية هدفت الى تحقيق معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 4.5% وتخفيض التضخم الى 20% مع استقرار سعر الصرف وتركزت التعديلات في السياسة النقدية على الآتي:-

- تطبيق احتياطي نقدي قانوني بنسبة 4% على الودائع بالعملة الأجنبية و26% على الودائع بالعملة الوطنية بجانب الاحتياطي النقدي بالعملة المحلية البالغ 26%
- زيادة نسبة تمويل القطاعات ذات الأولوية من 90% الى 95% من اجمالي التمويل الممنوح .
- السماح لفروع البنوك الأجنبية بقبول ودائع الاستثمار بالعملة المحلية .

في عام 1998

هدفت السياسات الكلية التي تحقيق معدل نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 6.6% وتخفيض معدل التضخم الى 20% وبهذا فقد ركزت السياسة النقدية على الجوانب الآتية:-

- تنمية وحشد الموارد وترشيد استخدامها بحيث يساهم عملاء البنوك بجزء من مواردهم الذاتية لتمويل الأنشطة المختلفة.
- خفض تكلفة التمويل لتواكب الانخفاض في معدلات التضخم ولهذا تم تخفيض هوامش الأرباح (جدول رقم 3).
- الاستمرار في تعميق إسلام الجهاز المصرفي وإبراز شخصية البنك الإسلامي حسب مفهوم البنك الشامل.
- البدء في تطبيق المعايير المحاسبية الإسلامية
- الاستمرار في معالجة الديون المتعثرة لدى المصارف
- الاستمرار في تشجيع قيام المحافظ التمويلية وتطويرها.
- الاحتياطي القانوني 26% للعملة المحلية و4% للنقد الأجنبي (عدلت في منتصف العام الى 6%).
- تحديد نسبة 25% من التمويل لقطاع الصادر

- خفض نسبة المشاركة فى تمويل التجارة الداخلية من 10% الى 5% .
- التوجيه بمراجعة الضمانات المطلوبة للسلع الممولة بمبالغ تفوق عشر مليون جنيه وتصفية عمليات الاتجار المحلى خلال فترة لا تتجاوز الثلاثة أشهر.
- دخلت لأول مرة شهادات مشاركة البنك المركزى (شمم) ضمن أدوات السياسة النقدية بجانب الاحتياطى النقدى ونسبة السيولة.

فى عام 1999

يعتبر هذا العام بداية البرنامج الاقتصادي الرباعي والأخير (98- 2002) من الإستراتيجية القومية الشاملة واستهدفت السياسات الكلية تحقيق معدل نمو حقيقى فى الناتج المحلى الاجمالى بنسبة 6.2% وتخفيض معدل التضخم الى 14% مع العمل على استقرار سعر الصرف ولهذا كانت أهم موجهات السياسة النقدية تتمثل فى الآتى:-

- الاهتمام بجانب العرض والاستمرار فى السياسات المؤدية للاستقرار النقدى
- تسريع إزالة القيود وتحرير السياسات المصرفية حتى تتسجم مع الإصلاحات التي تمت فى مجالات السياسات الكلية الأخرى.
- دخول شهادات مشاركة الحكومة (شهامه) كآلية للسياسة النقدية.
- توسيع وتفعيل قدرة البنك المركزى على الإدارة المثلى للسيولة وذلك باستيعاب تمويل المؤسسات العامة فى إطار السياسة النقدية وبتوظيف شمم وشهامه بصورة فعالة.
- إخضاع النشاط المصرفى للمؤسسات المالية غير المصرفية لإشراف بنك السودان.
- الاحتياطى القانونى 28% للودائع المحلية و6% للأجنبية ليتمشى مع معدل النمو الأسمى فى عرض النقود والذى حددت له نسبة 22.6% مما يقتضى نمو التمويل المصرفى للقطاع غير الحكومى بنسبة 24% بنهاية عام 1999م.

- تطبيق سيولة داخلية بنسبة 10% للمصارف.
- تحديد الحد الأدنى لهامش المربحة بنسبة 20%.
- حظر تمويل الحكومة ومؤسساتها المركزية والولائية من قبل المصارف التجارية.
- استمرار السقف الخاص بالقطاعات ذات الأولوية والمحدد بنسبة 95% من التمويل وتخصيص نسبة 5% منها للقطاع الاجتماعى.
- الموافقة للبنوك على الاحتفاظ بأصول سائله كشهادات المشاركة (شمم وشهامه) فى محافظها التمويلية بالنسبة التى يرونها.

فى عام 2000م

هدفت السياسة الاقتصادية الكلية الى تحقيق معدل نمو حقيقى فى الناتج المحلى الإجمالى بنسبة 6.5% مع تخفيض التضخم الى 10% والعمل على استقرار سعر الصرف. ولم تتغير أهداف السياسة النقدية حيث هدفت

الى تحقيق معدل نمو اسمي لعرض النقود بنسبة 19% والذي اقتضى نمو التمويل المصرفي غير الحكومي بنسبة 57% كحد اقصى بنهاية عام 2000م، ووجهت السياسة بالآتي:-

- تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية من 28% فى عام 1999 الى 20% فى عام 2000م (وتم خلال العام التخفيض الى 15%) وذلك لإتاحة موارد إضافية للمصارف لمنح التمويل .
- زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة الأجنبية الى 10% مقارنة ب 6% فى عام 1999 (وتم خلال العام رفعه الى 15%) وذلك بغرض توحيد النسبة بين المحلى والأجنبي .
- تخفيض الحد الأدنى لجملة التمويل الممنوح للقطاعات ذات الأولوية بنهاية العام من 95% فى عام 1999 الى 90% فى عام 2000م .
- تخفيض نسبة الحد الأدنى لهوامش أرباح المربحات من 20% الى 18% .
- توجيه البنوك بتخفيض نسبة التمويل الممنوح بصيغة المربحة الى 30% من إجمالي التمويل بنهاية العام وأن يتم التمويل وفقاً للمرشد الفقهي لصيغة المربحة .

فى عام 2001 م

هدفت السياسات الاقتصادية الكلية الى تحقيق معدل نمو حقيقى فى الناتج المحلى الاجمالي بنسبة 6.5% على الا يتجاوز معدل التضخم 5% بنهاية العام و7% فى المتوسط للعام مع الحفاظ على استقرار سعر الصرف وتحقيق معدل نمو لعرض النقود فى حدود 15% والتركيز على تحسين موقف الأصول الأجنبية لبنك السودان والبنوك التجارية والاستمرار فى بناء احتياطيات مقدره من النقد الأجنبي، الى جانب ذلك هدفت السياسة النقدية الى مزيد من تحرير التمويل المصرفى مع الحفاظ على السلامة المصرفية.

- المضى قدماً فى إعطاء المصارف قدراً أوسع من المرونة فى مجال تمويل القطاع الخاص وذلك بإزالة عدد من القيود المطلوبة لمنح التمويل.
- تخفيض نسبة الاحتياطي القانونى ليصبح 12% للودائع بالعملتين المحلية والأجنبية.
- إلغاء القيد الخاص بنسبة السيولة الداخلية بحيث يترك أمر تقديرها للبنوك.
- تنشيط نوافذ البنك المركزى.
- إلغاء الحظر على تمويل بعض القطاعات خصوصاً قطاع العقارات وقطاع الاستيراد بحيث يسمح للبنوك بتمويل كافة الأنشطة الاقتصادية عدا تجارة العملة وإلغاء ما تبقى من سقوفات على التمويل الممنوح بما فى ذلك السقف المحدد للتجارة الداخلية.
- السماح باستخدام كافة صيغ التمويل الإسلامى ما عدا صيغة المضاربة المطلقة وإلغاء هامش الجدية فى صيغة المربحة على الأ تتعدى نسبة التمويل بالمربحة 30% من المحفظة التمويلية لكل بنك.
- تخفيض هامش المربحة الى 12% وترك امر تحديد هوامش الادارة فى المضاربات والمشاركات ونسبة العميل فى المشاركات للمصارف.

- إعطاء مرونة اكبر فى مجال التمويل بالنقد الأجنبي مع النظر فى إلغاء القيد الزمني المفروض على المصدرين للاحتفاظ بالحصيلة وزيادة الفترة المحددة لاستردادها.
- إعادة النظر فى العمل بموجب الإقرارات الجمركية الخاصة بالعملة الأجنبية.
- تبسيط إجراءات التمويل وإعادة النظر فى بعض الضوابط مثل نسبة التركيز والضمانات ونوعها.

في عام 2002 م

- هدفت السياسات الاقتصادية الكلية إلى تحقيق معدل نمو حقيقى في الناتج المحلى الإجمالي بنسبة 7٪، و نسبة تضخم لا تتجاوز 5٪ بنهاية العام و7٪ في المتوسط للعام ، وتحقيق معدل نمو لعرض النقود في حدود 18٪ ، مع العمل على تحقيق مرونة و استقرار سعر الصرف وتحسين أداء القطاع الخارجي والاستمرار في تحرير التمويل المصرفي، و فيما يلي نوجز أهم موجهات السياسة:
- على كل مصرف الاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني بنسبة 14٪ بالعملة المحلية والأجنبية .
- على كل مصرف الاحتفاظ بسيولة داخلية لمقابلة سحبوات العملاء مع استصحاب الحد الأدنى الذي كان معمول به (10٪ من جملة الودائع) كمؤشر .
- يجوز للمصارف الاحتفاظ بأصول سائلة إضافية في شكل شهادات (شهم وشهامة) واسهم الشركات المسجلة في سوق الخرطوم للأوراق المالية .
- الاستمرار بالسياسة السارية لنوافذ البنك المركزي .
- السماح للمصارف بتمويل كل القطاعات والأنشطة بكل صيغ التمويل الإسلامي و توجيه نسبة لا تقل عن 10٪ من إجمالي رصيد التمويل المصرفي بنهاية العام للتنمية الاجتماعية .
- تخفيض نسبة التمويل المتعثر بحيث لا تتجاوز 9٪ من أجمالي التمويل القائم بنهاية ديسمبر 2002.
- السماح باستخدام كافة صيغ التمويل الإسلامية ما عدا صيغة المضاربة المطلقة و ألا يتجاوز التمويل بصيغة المرابحة 30٪ من أجمالي رصيد التمويل بنهاية العام .
- تطبيق هامش مرابحة بنسبة 12٪ في العام كمؤشر فقط على أن تحدد المصارف نسب المشاركات و هوامش الإدارة في المشاركات ونصيب المضارب في المضاربات .
- بنك السودان باستحداث نقله نوعيه في إدارة السياسة النقدية هذا خلال العامين 2002 - 2003 م حيث تم التحول إلى استهداف النمو في عرض النقود في إجراءات السياسة بدلاً عن سعر الصرف وتم تشكيل وحدة إدارة العمليات النقدية في بنك السودان لتقوم بتنفيذ السياسات التي تقررها اللجنة العليا للسياسات المالية والنقدية وهى لجنة مشتركة بين المالية والبنك برئاسة السيد / وزير المالية وتضم وزراء الدولة بالمالية ومحافظ بنك السودان ونواب المحافظ والقيادات التنفيذية في كل من المالية وبنك السودان وتهدف اللجنة لمتابعة التنسيق بين السياسات المالية والنقدية وضمن تناغم الإجراءات لتحقيق الأهداف الكلية للبرنامج الاقتصادي وتجتمع اللجنة كل أسبوعين في بنك السودان . وقد أثبتت هذه الطريقة نجاحها حيث تشير التطورات إلى انه سيتم تحقيق الأهداف الكلية التي وضعت في البرنامج الاقتصادي بإذن الله .

الجدول رقم (1)

تطور أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (1994 - 2002)

العام	أدوات السياسة النقدية	
	مباشرة	غير مباشرة
1994	السقوف التمويلية الكلية	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات
1995	لا توجد	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات
1996	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات
1997	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات
1998	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات وشهادات مشاركة البنك المركزي.
1999	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات وشمم وشهامة.
2000	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات وشمم وشهامة ومبادلات النقد الأجنبي.
2001	-	الاحتياطي النقدي القانوني/هوامش المربحات ونسب المشاركات وشمم وشهامة.
2002	-	الاحتياطي النقدي القانوني / هوامش المربحات ونسب المشاركات وشمم وشهامة .
2003	-	الاحتياطي النقدي القانوني / هوامش المربحات ونسب المشاركات وشمم وشهامة ، عمليات مبادلة النقد الاجنبي.

الجدول رقم (2)

تطور أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (1994 - 2003)

نسبة الاحتياطي القانوني

العام	5. النسبة بالمحلى	النسبة بالأجنبي
1994	20%	لا توجد
1995	30% حتى منتصف العام ثم 25% الى نهاية العام	لا توجد
1996	25%	لا توجد
1997	26%	4%
1998	26%	6%
1999	28%	6%
2000	15%	15%
2001	12%	12%
2002	14%	14%

جدول رقم (3)

تطور نسب المشاركة وهوامش أرباح المراجعات للفترة (1994 - 2002)

2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	يوليو - ديسمبر 1995	94/95	93/94	الصيغة / القطاع
نسبة المشاركة										
ترك تعديدها للبنوك	ترك تعديدها للبنوك	ترك تعديدها للبنوك	ترك تعديدها للبنوك	70%	80%	70%	55%	50%	50%	تجارة محلية
				36%	45%	35%	25%	20%	-	الصادر
				36%	35%	25%	15%	15%	-	المهنيين والحرفيين
				36%	30%	20%	حسب الاتفاق	حسب الاتفاق	-	صغار المنتجين
				36%	45%	30%	20%	15%	10%	التعاون للإنتاج
				36%	25%	25%	25%	25%	10%	التعاون أخرى
36%	40%	35%	25%	20%	20%	ذات الأولوية				
هوامش المراجعة										
*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تجارة محلية
12-15%	12-15%	18%	20%	36%	45%	30%	30%	30%	-	الصادر
12-15%	12-15%	18%	20%	36%	40%	20%	25%	25%	-	المهنيين والحرفيين
12-15%	12-15%	18%	20%	36%	35%	15%	15%	15%	-	صغار المنتجين
12-15%	12-15%	18%	20%	36%	45%	30%	30%	30%	-	زراعة وصناعة
12-15%	12-15%	18%	20%	36%	45%	36%	36%	36%		ذات الأولوية

* تم العمل بها حتى يونيو 2002 وتم تعديلها الى 12% كمؤشر

جدول رقم (4)

جدول رقم (4)

الأداء المالي والنقدي

(القيمة ببلابن الدينارات)

2002		2001		2000		1999		1998		1997		
فعلي	مستهدف	فعلي	مستهدف	فعلي	مستهدف	فعلي	مستهدف	فعلي	مستهدف	فعلي	مستهدف	
6.50%	7%	6.40%	6.50%	8.30%	6.50%	6.20%	6.20%	6%	6.20%	6.60%	9.60%	1. معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
30.30%	18%	24.70%	15%	32.98%	19.40%	24.60%	22.60%	29%	22.60%	37%	34%	2. معدل نمو عرض النقود الأسمى
12.9	9	10	10	8	8	12	12	9	10	7.9	8	3. التمويل الحكومي من بنك السودان (Flow)
130.8	145.4	137.4	116.1	115.3	106.1	98.8	-	73.7	-	58.7	-	4. التمويل الحكومي من بنك السودان (stock)
5.7	9.9	14.8	5.8	17.1	8.8	8.8	8.6	15	-	13.6	-	5. تمويل المؤسسات العامة من بنك السودان
178.4	188	129.9	132.6	711.5	67.6	52.6	52.6	48.1	49.1	41.9	45.4	6. التمويل المصرفي للقطاع الخاص
624.4 -	669.7 -	696.6 -	683.4 -	678 -	660.1 -	-722.7	-	-670	-	-493.5	-	7. صافى الأصول الأجنبية
211.8	-	130.6	-	107.3	97	60.3	-	50.2	-	41.2	-	8. موارد البنوك للتمويل
8.30%	7%	4.90%	7%	8.10%	10%	14.20%	12%	17%	14%	47%	20%	9. معدل التضخم
261.7	260	258.9	258	257.3	260	258	260	237	-	174.2	-	10. سعر الصرف
محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 15%	محلئ 15%	محلئ 28%	محلئ 28%	محلئ 26%	محلئ 26%	محلئ 26%	محلئ 26%	11. نسبة الاحتياطي النقدي القانوني
محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 14%	محلئ 15%	محلئ 15%	محلئ 6%	محلئ 6%	محلئ 6%	محلئ 4%	محلئ 4%	محلئ 4%	
محلئ 16%	محلئ 12*	محلئ 14%	محلئ 12%	محلئ 22%	محلئ 15%	محلئ 27%	محلئ 20%	محلئ 45%	محلئ 30%	محلئ 45%	محلئ 45%	12. هوامش الأرباح
7.80%	8.10%	8.70%	7.40%	8.70%	6.90%	9.40%	10%	10.50%	5.00%	11.40%	5.00%	13. سرعة دوران النقود

* بدأ العمل به في يونيو 2002

جدول رقم (5)

متوسط معدلات التضخم خلال الفترة 1990 - 2002 م

معدل التضخم %	العام
67.4	1990
123.7	1991
117.6	1992
98.3	1993
115.4	1994
68.4	1995
132.7	1996
46.7	1997
17.1	1998
16.0	1999
8.0	2000
4.9	2001
8.3	2002

جدول رقم (6)

تدفق التمويل المصرفي حسب القطاعات الاقتصادية لفترة

من 1990 وحتى 2002م

بملايين الدينارات*

السنة	الزراعة	الصناعة	الصادرات	الواردات	التجارة محلية	أخري	المجموع
1990	840 4%	1.762 10%	12.162 68%	219 1%	779 4%	1.906 10%	17.668
1991	3.728 26%	2.772 19%	2.565 18%	278 2%	1.931 13%	2.753 19%	14.027
1992	11.252 34%	4.551 13%	5.704 17%	368 1%	3.832 11%	7.401 22%	33.108
1993	1.865 35%	827 15%	1.154 21%	43 0.8%	318 6%	1.065 20%	5.272
1994	2.946 29%	1.840 18%	2.236 22%	105 1%	566 5%	2.379 23%	10.072
1995	3.579 24%	2.618 18%	3.947 27%	1.227 8%	419 3%	2.726 18%	14.516
1996	8.997 26%	6.385 18%	6.643 19%	1.705 5%	1.216 3%	9.003 26%	33.949
1997	12.522 30%	7.284 17%	8.387 20%	858 2%	1.738 4%	10.767 26%	41.556
1998	15.763 33%	8.908 18%	8.114 17%	325 0.6%	2.038 4%	12.235 25%	47.383
1999	14.833 30%	7.184 14%	8.359 17%	1.519 3%	2.816 5%	14.021 285%	48.732
2000	17.807 22%	8.343 10%	16.839 21%	1.125 3%	8.243 10%	26.867 33%	79.224
2001	19.605 13%	22.215 15%	30.267 21%	12.806 9%	21.928 10%	33.247 23%	140.077
2002	23.678 12%	25.408 13%	23.268 12%	26.076 13%	39.425 20%	55.346 28%	193.201
الجملة	137.415 20%	100.097 14%	129.645 19%	46.654 6%	85.249 12%	179.716 26%	678.776

المصدر : التقارير السنوية لبنك السودان

❖ لا يشمل التمويل المقدم من بنك السودان أو البنك الزراعي

ملحق رقم (2)

شهادات مشاركة البنك المركزي

1. شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم)

ظل بنك السودان يعتمد اعتماداً كلياً على الاحتياطي القانوني لخفض أو زيادة عرض النقود. وهذه الآلية غير فاعلة بالقدر الكافي إذ لا يمكن تغيير نسبة الاحتياطي القانوني في أوقات متقاربة في الوقت الذي يمكن إجراء عمليات السوق المفتوحة يومياً .. وعليه فقد اتضح جلياً أن بنك السودان والبنوك المركزية في الدول الإسلامية تعاني من عدم وجود ورقة مالية في السوق النقدية تتوافق مع النهج الإسلامي بحيث تتم على أساس صيغ شرعية مثل المشاركة أو المضاربة ولا تضمن لحاملها ربحاً مسبقاً أو تضمن له عدم الخسارة وتتحقق فيها في ذات الوقت شروط العقود الشرعية وتتسم كذلك بالمرونة الكافية بما يسمح باستخدامها في إدارة السيولة وتنظيمها وتستطيع أن تؤثر في سيولة البنوك وقدرتها على خلق النقود .

وعليه فقد تم الاتفاق مع وزارة المالية والاقتصاد الوطني على إصدار شهادات مشاركة البنك المركزي . وهذه الشهادات يصدرها بنك السودان مقابل مساهماته ومساهمات وزارة المالية والاقتصاد الوطني في رؤوس أموال بعض البنوك التجارية وهي شهادات تتسم بأنها ذات قيمة واحدة وقابلة للتداول و مفتوحة الأجل ليس لها تاريخ استحقاق ولحامل الشهادة الحق في المشاركة في أرباح وخسائر البنوك المعنية. وليس لحامل الشهادة أرباح نقدية بل يحق له الحصول على أرباح عند بيعها كما يحق لحاملها بيعها مباشرة لبنك السودان في أي وقت يشاء . ويتم تحديد القيمة المحاسبية The Fair Value للبنوك المكونة للصندوق من مجموع حقوق المساهمين Equity زائداً إعادة تقييم صافي أصول وخصوم النقد الأجنبي لهذه البنوك . وهذه القيمة المحاسبية يتم تحديدها كل شهر من الرواجع التي تعدها البنوك التجارية وقد بلغت هذه القيمة المحاسبية في 1998/4/30 لمجموعة البنوك 3.94 بليون دينار . بما أن القيمة الاسمية للشهادة تبلغ واحد مليون دينار فقد تم إصدار 3940 شهادة وهذه القيمة الاسمية للشهادة لن تتغير وكذلك عدد الشهادات التي تم إصدارها .

القيمة المحاسبية تتأثر شهرياً سلباً أو إيجاباً بأي تغيرات في سعر الصرف وكذلك في صافي أصول وخصوم النقد الأجنبي . وتضاف إلى هذه المتغيرات ما يستحق من أرباح لصالح بنك السودان أو وزارة المالية . وكذلك زيادة حقوق المساهمين بزيادة رأس المال والأرباح غير الموزعة . وعليه فإن النمو في القيمة المحاسبية لمجموعة البنوك سينعكس على قيمة الشهادة عند بيعها .

إذا أراد بنك السودان تخفيض السيولة لدى البنوك التجارية فإنه يقوم بإصدار شهادات بقدر المبلغ الذي يود سحبه من البنوك التجارية . فإذا كان المبلغ المستهدف 0.4 بليون دينار سيقوم بطرح 400 شهادة في عطاء للبنوك لتقديم عروضها بعدد الشهادات المراد شراءها وكذلك الأسعار التي ترغب في تقديمها .

إعادة الشراء :

إذا قرر البنك المركزي زيادة السيولة في الاقتصاد الوطني فسوف يطلب من البنوك تقديم عروض لبيع شهادات مشاركة البنك المركزي . وسوف يتم تحديد السعر وفقاً لنتيجة المزاد .. ولكن هنا السعر يكون الأعلى الذي يقابل آخر طلب يجعل المجموع التراكمي للشهادات مساوياً لما يرغب البنك المركزي في شرائه . ويمكن لأحد البنوك بيع الشهادات الى بنك آخر كما يحق له بيعها لبنك السودان دون الدخول في عطاء.

مشاركة منفعة :

ان شهادات المشاركة لا تعنى ان حاملها مالك لأسهم بنك السودان أو وزارة المالية في البنوك الأخرى ولكن تعنى أن حاملها يشارك في المنفعة التي تتحقق لبنك السودان ووزارة المالية . ان المشاركة في المنفعة التي تتحقق من الاستثمار في مجموعة كبيرة من البنوك يقلل كثيراً من المخاطر وبالطبع ستكون المخاطر أقل بكثير لو كانت هذه المحفظة تشمل شركات من قطاعات اقتصادية مختلفة .

درجة سيولة الشهادات :

يمكن أن تتداول الشهادات بين البنوك بأسعار يتفق عليها وبنك السودان على استعداد لشرائها وبالتالي يمكن اعتبارها من ضمن الأصول السائلة ولا تؤثر على برنامج توفيق أوضاع البنوك .

2. شهادات مشاركة الحكومة (شهامة) :

قامت وزارة المالية والاقتصاد الوطني في 1999/5/8 بطرح أول إصدار لشهادات المشاركة الحكومية (شهامة) عن طريق شركة السودان للخدمات المالية . وقد بلغت القيمة الاسمية للشهادة الواحدة خمسمائة ألف دينار تمثل نصيباً في صافي حقوق الملكية في بعض المؤسسات والشركات المملوكة كلياً أو جزئياً للدولة . وتتيح الشهادة لحاملها المشاركة في الأرباح التي تتحقق من أعمال مجموع الشركات والمؤسسات التي تكون الصندوق الذي أصدرت مقابله الشهادات . وتصفى هذه المشاركة بعد عام من شراء الشهادات وحينها يحصل حامل الشهادة على قيمتها ونصيبه من الأرباح التي تتحقق ان شاء الله . ولهذا الغرض فوضت وزارة المالية بنك السودان تفويضاً غير قابل للنقض أو الإلغاء لخصم قيمة الشهادات والأرباح من حساب الحكومة الرئيسي أضافته لحساب خاص تسدد منه قيمة الالتزامات المالية تجاه حاملي الشهادات عند حلول تاريخ تصفية المشاركة .

يتكون الصندوق الذي أنشئ لإصدار الشهادات من عدد من المؤسسات التي تشمل الشركة السودانية للاتصالات (سود اتل) وشركة النيل للزيوت وفندق هيلتون وشركة أرياب للتعدين و الشركة السودانية للمناطق والأسواق الحرة وشركة خطوط الأنابيب وغيرها .

وتتفاوت نسبة مساهمات هذه الوحدات في الصندوق ، فشركة سود اتل تمثل 28% وشركة أرياب 31% والشركة السودانية للمناطق والأسواق الحرة تمثل 16% أى أن هذه الشركات الثلاث تمثل 75% من صندوق الشهادات والشركات الأخرى تمثل 25% .

وتتسم هذه الوحدات بربحيته العالية الناتجة من الادارة المتميزة وهذا ما تعكسه ميزانياتها المتتالية لعدة أعوام سابقة . وتكوين الصندوق من عدة شركات فى قطاعات اقتصادية مختلفة يقلل من المخاطر الاستثمارية وذلك أنه من غير المحتمل أن تتخفف إنتاجية كل الشركات فى مختلف القطاعات الاقتصادية فى وقت واحد .

الأهداف الأساسية :

إن إصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهامة) يحقق أهدافاً عديدة للفرد والاقتصاد الوطني يمكن إيجازها فى الآتي :

1. إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلى عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة بالتحكم فى السيولة قبضاً أو بسطاً وفى ظل الشريعة الإسلامية .
2. تغطية جزء من العجز فى الموازنة الذى كان من المعتاد تغطيته بطباعة أوراق نقدية بواسطة بنك السودان أو ما يسمى بالاستدانة من البنك المركزي ، حيث أن طباعة هذه الأوراق له آثار تضخمية على الاقتصاد الوطني خصوصاً فى بلد كالسودان تفوق فيه مرونة عرض النقود بدرجة عالية مرونة عرض البضائع والخدمات ، اذ يواجه الإنتاج معوقات عديدة مثل نقص الطاقة وشح موارد النقد الأجنبي وموسمية الانتاج المراعى الذي يعتمد على العوامل الطبيعية وضعف البنية التحتية .
3. تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار عن طريق نشر الوعى الادخارى بين الجمهور وهذا بدوره يؤدى الى زيادة الاستثمار .

مقارنة بين شمم وشهامة

رغم أن شمم وشهامة يتشابهان كثيراً باعتبار أن كل منهما مستمد من صيغة المشاركة مع بنك السودان ووزارة المالية فى أرباح المؤسسات التى يساهمان فيها . الا أن هناك بعض الاختلافات فى الأهداف .

شهامة	شمم	
تهدف لتوفير التمويل للحكومة	تهدف الى التحكم فى السيولة عند المصارف	الغرض أو الهدف
الجمهور عموماً بما فيه المصارف	المصارف والمؤسسات المالية الكبيرة	السوق المستهدف
أسهم الحكومة فى بعض المؤسسات المالية والخدمية الناجحة والرابحة .	أسهم الحكومة وبنك السودان فى مختلف المصارف	التكوين
لها أجل محدد مما يسهل من عملية تمويل الحكومة حتى لفترات قصيرة .	ليس لها أجل محدد مما يمكن من تداولها فى الأسواق الثانوية	الأجل
ليس هناك التزام من بنك السودان بإعادة الشراء عند الطلب .	بنك السودان مستعد لشرائها عند الطلب فى أى وقت	درجة السيولة

ملحق رقم (3)

نوافذ تمويل بنك السودان

(أ) نافذة العجز السيولى:-

بدأ تطبيق نوافذ التمويل فى أواخر التسعينات بحيث يقوم بنك السودان بتوفير التمويل للبنك الذى يرغب فيه من خلال نافذتي تمويل العجز غير المتوقع والمتوقع فى السيولة وأيضاً تقديم تمويل استثماري للبنوك من نافذة التمويل الاستثماري حسب شروط التمويل التي يحددها بنك السودان ويتم تقاسم الأرباح حسب الصيغة المستخدمة

ومنذ عام 2000 تم استبدال نافذتي تمويل العجز غير المتوقع والمتوقع فى السيولة فى نافذة واحدة أطلق عليها نافذة تمويل العجز السيولى .

أ. نافذة العجز السيولى :

الغرض من هذه النافذة هو تغطية العجز السيولى للبنك الذى تواجهه مشاكل سيولية طارئة ويتم التمويل وفقاً للإجراءات التالية:-

1. تقدم طلبات التمويل فى استمارة مخصصة ويتوقيع المدير العام فقط.
2. تعنون الطلبات للإدارة العامة للإصدار والتمويل (إدارة التمويل)
3. تتم إضافة مبلغ التمويل المصدق مباشرة لحساب البنك لدى بنك السودان.
4. تكون فترة التمويل الممنوح أسبوعاً واحداً قابلة للتجديد لأسبوع واحد آخر فقط ولن يتم تمديدتها لفترة أخرى مهما كانت الظروف.
5. يتم استرداد التمويل الممنوح تلقائياً بخصمه من حساب البنك بنهاية الفترة.
6. يجوز منح التمويل السيولى فى حدود السقف المقرر لكل بنك بمعدل طلبات لا تزيد عن مرتين فى الشهر وعلى أن لا تتعدى الأربع طلبات خلال ثلاثة شهور.
7. يتاح هذا التمويل بصيغة المضاربة المطلقة (وديعة استثمارية لأجل) وفى حالة تمكن البنك من رد التمويل خلال 7 أيام من تاريخ المنح يعفى البنك من دفع أى عائدة عليه أما فى حالة تجاوز هذه الفترة يدفع البنك لكل الفترة (أسبوعين) على أن يكون نصيب بنك السودان فى توزيع العائد على هذا التمويل 90% من العائد مقابل 10% للبنك المعنى.
8. فى حالة تجاوز رصيد البنك المكشوف طرف بنك السودان للسقف المقرر له يجوز منح التمويل شريطة أن يقوم البنك بتغذية حسابه بالفرق حتى يتمكن من دخول غرفة المقاصة وفى حالة الإخفاق فى ذلك يحال البنك المعنى للإدارة العامة لتنمية الجهاز المصرفي للتقرير بشأنه ويطبق هذا الإجراء أيضاً فى حالة أن يتقدم البنك بطلبات لهذا التمويل تفوق المعدل المقرر (أكثر من طلبين فى الشهر أو أكثر من أربعة طلبات خلال ثلاثة شهور) .

ب. نافذة التمويل الاستثماري :

درج بنك السودان على استخدامها لتغطية فجوة تمويلية فى الاقتصاد وذلك عن طريق صيغة المشاركة أو المضاربة المطلقة مع المصارف التجارية أو لتمويل بعض القطاعات ذات الأولوية أو المشروعات الكبيرة عن طريق صيغة المضاربة المطلقة . وفى مارس 2000 م بدا بنك السودان يطلب من البنوك التقدم بعروضها فى شكل مزاد للحصول على التمويل ويوضح فى العرض كيفية قسمة الأرباح المحققة من هذا التمويل وصيغة التمويل المستخدمة . ويسمح لجميع البنوك العاملة التقدم بطلب التمويل الاستثماري وفقا للشروط التالية :-

شروط الدخول للمنافسة:-

1. أن لا يكون للبنك المتقدم للعطاء أى تمويل سيولى قائم
2. أن يكون موقف البنك فى المقاصة مستقراً على مستوى مجموع حساباته مع فروع بنك السودان.
3. أن لا تزيد نسبة حجم التمويل المتعثر عن 20% من جملة التمويل.
4. أن لا يقل العائد الموزع لحسابات الاستثمار عن 18%.

صيغة التمويل:-

- أ. يتم طرح هذا التمويل بواسطة بنك السودان فى عطاءات كتمويل استثماري متاح لفترات محددة وبصيغة المضاربة المطلقة.
- ب. فى حالة طرح تمويل استثماري موجه لعمليات او قطاعات معينة فى مواسم معينة يحددها بنك السودان فى إطار الفجوة الكلية للتمويل ستكون صيغة التمويل هى المشاركة.
- ج. فترة سداد التمويل تحدد حسب غرض أو نوع التمويل.
- د. تقدم طلبات التمويل الاستثماري فى الاستمارة رقم 2 بالنسبة لصيغة المضاربة المطلقة وفى الاستثمار رقم 3 لصيغة المشاركة على أن يوقع المدير العام او نائبة على الاستمارة.

كيفية تخصيص التمويل (ترسية العطاءات):-

- تتم ترسية العطاءات (تخصيص التمويل) على أساس المفاضلة فى نسبة توزيع العائد على التمويل أو المشاركة وفق ما يلى :
- (أ) بالنسبة لعطاءات التمويل بصيغة المضاربة المطلقة تتم الترسية على أساس نسبة توزيع العائد على التمويل (البنك الذي يعرض أعلى نسبة مئوية لبنك السودان فى الأرباح).
 - (ب) بالنسبة لعطاءات التمويل الموجه (المقيد لعمليات أو قطاعات معينة) تتم الترسية على نسبة المشاركة فى التمويل (البنك الذي يعرض أعلى نسبة للمشاركة فى العملية من موارده).
- لذلك على البنوك المتقدمة لهذه المنافسات أن توضح فى طلبها هذه النسبة فى الاستثمارات الخاصة بتلك المنافسة وإلا استبعد طلبها.
- تم طرح خمسة عطاءات بقيمة إجمالية بلغت حوالي 7935 مليون دينار تم التصديق بمبلغ 2100 مليون دينار حسب الجدول أدناه:

نافذة التمويل الاستثماري

(بملايين الدينارات)

عدد	العام	العطاءات	المبلغ المطروح	عدد البنوك المتقدمة	القيمة الكلية للعطاءات المقدمة	عدد البنوك المستفيدة	المبلغ المصدق	أسماء البنوك المستفيدة
1	2000	الأول	500	7	2.325	3	500	المزارع ، فيصل ، الثروة الحيوانية
		الثاني	500	4	850	-	-	لم يمنح أى بنك تمويل بسبب ضعف العطاءات المقدمة
		الثالث	500	2	600	1	100	بنك النيل الأزرق
2	2001	الرابع	500	3	1200	2	500	الثروة الحيوانية والمزارع
3	2002	الخامس	1000	5	2960	2	1000	الثروة الحيوانية وتنمية الصادرات
		الجملة	3000	21	7935	8	2100	

ملحق رقم (4)

الجيل الثاني من الأوراق المالية الإسلامية المستحدثة

على الرغم من النجاح الكبير الذي حققته شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وشهادات البنك المركزي (شمم)، إلا أنه قد بات واضحاً وفي ظل برنامج خصخصة المؤسسات الحكومية أن هذه الشهادات محدودة من حيث القيمة والعدد وبالتالي فإن الاستمرار في استخدامها كأداة للسياسة النقدية لإدارة السيولة في المستقبل قد تكتنفها بعض المصاعب.

عليه رأت السلطات النقدية بالسودان أن هناك حاجة ماسة لاستنباط واستحداث أوراق مالية إسلامية جديدة تتوفر فيها شروط العقود الشرعية وتتسم بالمرونة والتنوع وبآجال مختلفة بحيث تلبى رغبات كافة المستثمرين بما يتناسب مع مواردهم المالية ومواقفهم السيولة وتصلح في ذات الوقت أن تكون آليات تعين البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية. وتعرض فيما يلي بإيجاز إلى الأدوات الجديدة المتوقع استخدامها قريباً لتعمل جنباً إلى جنب مع شهادتي شهادة وشمم.

1. صكوك التأجير الإسلامية:-

صكوك التأجير الإسلامية يتم إصدارها على صيغة الإيجارة أو المشاركة في الإنتاج وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها حكومة السودان ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني. وتهدف هذه الصكوك بصفة عامة إلى تحقيق الأهداف التالية:-

- (أ) إدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في السيولة قبضاً وبسطاً عبر أداة مالية إسلامية.
- (ب) تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة من موارد نقدية حقيقية باستخدام مدخرات الأفراد والمؤسسات المالية المختلفة كبديل للجوء للجهاز المصرفي للتمويل بالعجز.
- (ج) تجميع المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار عن طريق نشر الوعي الادخاري بين الجمهور مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار.
- (د) إيجاد مجالات جديدة للاستثمار بتفعيل الأصول الثابتة التي تملكها الدولة.

هذا ويتم إصدار هذه الصكوك وفق الموجهات التالية:-

- ◆ تقوم الحكومة بطرح نسبة معينة من ملكيتها في بعض الأصول (30% مثلاً) لصالح محفظة الصكوك الإسلامية التي تديرها إدارة الصكوك الحكومية بوزارة المالية والاقتصاد الوطني حيث تقوم ببيع هذه النسبة للمحفظة التي ستنشأ لهذا الغرض.
- ◆ تقوم محفظة الصكوك الإسلامية بإصدار صكوك بقيمة هذه الأصول وتطرح على المستثمرين من الأفراد والشركات ذات الشخصية الاعتبارية والمؤسسات المالية المختلفة في الداخل والخارج.

- ◆ تقوم الحكومة ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني (أو أى طرف ثالث) باستئجار الأصل من المالكين الجدد (حملة الصكوك) بعائد تأجيري وبموجب عقد ايجارة منتهية بالتملك. وفى نهاية الاستحقاق يسترد المستثمر اصل الصك فقط بينما يمثل الإيجار العائد (الريح) على هذه الصكوك.
- ◆ فى حالة رغبة المستثمرين فى بيع هذه الصكوك تمنح الحكومة أولوية لشراء هذه الصكوك حيث يلتزم كافة المستثمرين بعرضها على الحكومة لشرائها بسعر السوق . وفى حالة عدم رغبة الحكومة فى الشراء يمكن عرض الصكوك على جهات أخرى لشرائها.
- ◆ تصدر هذه الصكوك لمدة عام من تاريخ الإصدار وتلتزم الحكومة التزاماً غير مشروط بإعادة شراء الجزء المباع من أصولها عند تاريخ استحقاق الصكوك، كما تلتزم كذلك باستمرارية استئجارها لتلك الأصول طيلة فترة الإصدار المحددة للصك.

2. صكوك التنمية الإسلامية:-

يمكن تطوير هذا النوع من الصكوك كوسيلة لجذب واستقطاب الودائع قصيرة الأجل بهدف استخدامها فى تمويل مشاريع البنية التحتية، وذلك عن طريق توريق بعض الأصول المحسوسة المملوكة للدولة ل طرحها فى شكل صكوك على المستثمرين وصولاً لاستقطاب موارد نقدية حقيقية لتمويل بعض المشاريع الرأسمالية الحكومية، وخاصة مشاريع البنية التحتية. تهدف هذه الصكوك الى إدارة السيولة فى الاقتصاد الكلى وتغطية جزء من العجز فى موازنة الدولة من موارد نقدية وحقيقية باستخدام مدخرات المجتمع وإيجاد مجالات جديدة للاستثمار وتمويل مشاريع البنية التحتية خدمة للاقتصاد الوطني. يتم إصدار هذه الصكوك على النحو التالى:-

- (أ) يقوم البنك المركزي او أى وكيل للحكومة بتكوين صندوق مضاربة مقيدة ذات غرض محدد ("SPRM" Special Purpose Restricted Mudarabah) وذلك بهدف توفير الموارد اللازمة لتمويل إحدى المشاريع التنموية او مشاريع البنية التحتية مثل الطرق والكباري والمطارات والمستشفيات والموانئ البحرية أو النهرية.
- (ب) تقوم الحكومة او وكيلها فى هذه الحالة ببيع أصول محسوسة لصندوق المضاربة الخاصة المقيدة.
- (ج) يقوم مدير الصندوق بإصدار صكوك التنمية الإسلامية عن طريق توريق الأصل ويتم عرضها على المستثمرين من الأفراد والشركات على أساس ملكية مؤقتة ويتم استلام قيمة هذه الصكوك بواسطة الصندوق.

(د) يتم إعداد الترتيبات والاتفاقيات لتشييد إحدى مشاريع البنية التحتية المحددة عن طريق عقد الاستصناع (أو أى صيغة شرعية أخرى) يتم فيه تحديد كافة المتطلبات والمواصفات والإجراءات المتعلقة بتشييد المشروع إضافة لأى عقود أخرى يتطلبها الموقف.

(هـ) تقوم الحكومة أو أى جهة أخرى باستئجار الأصل الذى تم التعاقد على إنشائه أو بعد تشييده عن طريق الايجارة والاقتناء من المالكين وذلك مقابل عائد تأجيرى يتم الاتفاق عليه بموجب عقد أيجارة منتهية بالتملك.

(و) يقوم مدير الصندوق بإدارة أصول وخصوم الصندوق.

(ز) تلتزم الحكومة وتقدم ضماناً غير مشروط بإعادة شراء الأصل من المالكين والمشتريين عند نهاية الإصدار ويكون الشراء بالقيمة الاسمية للصك (مبلغ الإيجار يمثل العائد على الصك) كما تلتزم الحكومة باستمرارية استئجارها للصك طيلة فترة الإصدار المحددة للصك.

هذا ويدفع العائد على الصكوك (عائد التأجير) كل ثلاثة أشهر لمنح المستثمرين درجة معقولة من السيولة .

3. صكوك السلم قصيرة الأجل :-

صكوك السلم قصيرة الأجل هى وحدات استثمارية فى عملية مضاربة (جربتها بنجاح دولة البحرين) يقوم بموجبها البنك المركزى، بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، بشراء أصول (نقط مثلاً) من الحكومة بصيغة السلم حيث تقوم المحفظة بدفع ثمن السلعة عاجلاً واستلام السلعة آجلاً. فعقد السلم إذن هو عقد بيع لسلعة موصوفة فى الذمة مقابل ثمن يدفع حالاً عند توقيع العقد على أن يلتزم البائع بتسليم السلعة آجلاً.

تعتبر صكوك السلم بديلاً إسلامياً لسندات الخزانة الحكومية التى تستند الى سعر الفائدة وبالتالي لا تستطيع البنوك الإسلامية المشاركة فيها. ونسبة لأهمية هذه الصيغة فقد عمل بنك السودان بالتنسيق مع وزارة المالية والاقتصاد الوطنى والهيئة العليا للرقابة الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية، مستفيدين من تجربة دولة البحرين الخاصة بصيغ بيع السلم فى استنباط واستحداث أسلوب عملي لإصدار سندات حكومية إسلامية لا تتعارض والشريعة الإسلامية. تتلخص الأهداف الخاصة بإصدار صكوك بيع السلم الإسلامى فيما يلى:

- (أ) تطوير أدوات مالية ذات جودة عالية للسوق البينية للمصارف الإسلامية والشركات والمؤسسات المالية لاستخدامها فى معالجة فوائض السيولة النقدية قصيرة الأجل لدى تلك الجهات والتي يستثمر جزء منها الآن خارج الاقتصاد الوطنى ووفق معاملات ربوية.
- (ب) استخدام صكوك السلم كأداة هامة لإنجاح فكرة إنشاء سوق مالية ونقدية عالمية إسلامية تعمل السلطات النقدية فى السودان بالاشتراك مع الدول الإسلامية لإنشائها.

(ج) إعطاء دور أكبر للمؤسسات المالية الإسلامية لتوفير التمويل اللازم للاحتياجات الحكومية قصيرة الأجل.

تتلخص آلية إصدار صكوك السلم قصيرة الأجل فيما يلي:-

- ◆ يقوم البنك المركزي (بصفته ممثلاً لوزارة المالية) بدعوة البنوك والأفراد والشركات والمؤسسات المالية الراغبة في الاستثمار في الصكوك للمشاركة في محفظة الصكوك بالقدر الذي ترغب في شرائه من صكوك السلم المصدرة واستلام قيمة الصكوك المحددة لكل جهة للدخول في مضاربة ينفذها البنك نيابة عن تلك الجهات بغرض شراء السلعة التي تمثلها الصكوك (كمية محددة من النفط مثلاً) بسعر عاجل يتم التعاقد عليه مع وزارة المالية ثم بيع تلك السلعة عند حلول الأجل.
- ◆ يقوم البنك المركزي بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم بتوقيع عقد السلم مع وزارة المالية كممثل للحكومة المالكة للسلعة (النفط) والذي ينطوي على اتفاق بين الطرفين لشراء الأول نفطاً بمواصفات وكمية وسعر محدد يدفع عاجلاً وإقرار من الطرف الثاني بقبض الثمن والتزامه بتسليم السلعة أو قيمتها حسب سعر البيع للنفط لاحقاً تسليم ثلاثة شهور بريح معلوم وذلك لأن أسعار النفط تسليم ثلاثة شهور مثلاً هو سعر معروف مسبقاً ويمكن تبعاً لذلك التعاقد عليه.
- ◆ يتم تحديد أحد البنوك كطرف ثالث ليوقع مع البنك المركزي (مدير المحفظة) على الوعد الملزم بالشراء بالقيمة المحددة وفقاً للأسعار الدولية للسلعة تسليم ثلاثة شهور كجهة ضامنة لشراء السلعة في حالة عدم تمكن الجهة المسوقة للحكومة من شراء تلك السلعة بذلك السعر.
- ◆ عند انتهاء أجل السلم يقوم البنك المركزي بتحصيل قيمة السلعة موضوع السلم وتوزيعها على المستثمرين في هذه السلعة.

ملحق رقم (5)

بعض صيغ التمويل الإسلامية المستخدمة في النظام المصرفي السوداني

1. المراجعة :

المراجعة في اللغة من الربح بمعنى الزيادة والنماء واصطلاحاً هو بيع بمثل رأس مال المبيع مع زيادة ربح معلوم . ويشترط فيها أن يكون رأس المال معلوماً وأن يكون العقد خالياً من الربا.

بيع المراجعة للأمر بالشراء :

وهو البيع الذي يتفاوض ويتفق فيه شخصان أو أكثر ثم يتواعدان على تنفيذ الاتفاق الذي يطلب بموجبه الأمر من المأمور شراء سلعة معينة أو موصوفة ثم يعده بشراء هذه السلعة وتربحة فيها على أن يعقدا على ذلك بيعاً جديداً.

2. المشاركة :

وهو عقد بين شخصين فأكثر على أن يكون الأصل والربح بينهما ويتشاركان في الربح والخسارة بنفس نسب المساهمة في رأس المال وذلك وفقاً للضوابط الشرعية والخاصة بأهلية الشركاء ومعلومية رأس المال والنص على نسب توزيع الأرباح وغيرها .

3. المضاربة :

المضاربة لغةً هي الضرب وهي السير في الأرض لطلب الرزق واصطلاحاً تعنى أن يدفع رب المال الى المضارب مالاً يتجر فيه ويكون الربح مشتركاً بينهما بحسب ما يشترطان على أن تكون الوضعية (الخسارة) على رأس المال . ولا يتحمل المضارب شيئاً من الخسارة الا اذا ثبت أنه قد تعدى على رأس المال أو قصر . وقد اتفق علماء الأمة على جواز المضاربة واستدلوا على ذلك بأدلة من القرآن الكريم والسنة والإجماع والقياس . وتنقسم المضاربة الى : مضاربة مطلقة ومضاربة مقيدة.

4. الاستصناع

هو عقد على بيع في الذمة يشترط فيه العمل على وجه مخصوص . ويشترط في صحته أن يكون المعقود عليه معلوماً (الجنس والنوع) ومما يجرى به التعامل و يكون العمل والمادة من الصانع مع تحديد أجل تسليمه.

5. المقاوله

عقد يتعهد أحد الطرفين بمقتضاه أن يصنع شيئاً أو يؤدي عملاً مباحاً شرعاً لقاء مقابل يتعهد به الطرف الآخر على أن يكون عقد المقاوله مكتوباً وليس شفاهه مع وصف المحل والنوع والمقدرة والطريقة والمدة .

6. بيع السلم أو بيع السلف (شراء بتسليم مؤجل) :

وهو بيع آجل بعاجل وهو بيع يتقدم فيه الثمن ويسمى رأس المال وتتأخر فيه السلعة لأجل معين وتسمى المسلم فيه . وهو بيع موصوف بالذمة وعقد تتموي يستخدم في مجال التمويل الزراعي والصناعي وكل الأنشطة الإنتاجية .

في هذه الصيغة من صيغ توظيف الأموال يمكن للبنك الاسلامي أن يقدم التمويل اللازم لرجال الأعمال أو المنتجين عموماً على أن يحصل مقابله على منتجات منهم في موعد محدد. وهذه العملية تقتصر على السلع التي يمكن تحديد كميتها ونوعيتها في وقت التعاقد. وعادة ما تستخدم في السلع الزراعية والصناعية .

7. الاجارة :

في هذه الصيغة يمكن أن يحصل الشخص على أصل إنتاجي معين بمبلغ معين خلال فترة محددة ، ويمكن في هذه العملية الاتفاق بين البنك والشريك على أن يتم توزيع جزء من العائد بينهما ويحتفظ بالباقي على أساس أن يكون للشريك الحق في ملكية الأصل الإنتاجي ، إذ أن الجزء المحتفظ به يعتبر قسطاً لسداد حصة البنك ، وتعرف هذه الحالة الأخيرة " بالمشاركة المنتهية بالتمليك " . والبعض يدخل المزارعة والمقاولة ضمن هذه الصيغة ويعتبرها صيغ قرين منها .

8. الجعالة :

وهي عبارة عن أجر يدفع مقابل مزاولة خدمة معينة تتطابق مع شروط العقد المتفق عليه بين الطرفين كالأجر المدفوع للعمليات الاستشارية وتوظيف الموارد .

9. المزارعة والمساقاه:

وهي عقد على الزرع ببعض الخارج من الأرض أو هي الشركة من الزرع وهي معاملة العامل في الأرض ببعض ما يخرج منها على أن يكون البذر من المالك أو هي دفع الأرض إلى من يزرعها أو يعمل عليها والزرع بينهما .