



بنك السودان المركزي



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

السنة الاولى العدد (4) First Year Issue

اغسطس ٢٠١٠ August

المحتويات

- 1- الاقتصاد العالمي وشركاء التجارة الخارجية للسودان : 2
- 2- أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد السوداني: 4
- 1-2 التضخم: 4
- 2-2 عرض النقود: 5
- 2-3 سعر الصرف وسوق النقد الاجنبي: 7
- 2-4 التمويل المصرفي وتطور الجهاز المصرفي: 8
- 2-5 موقف القطاع الخارجى: حركة التجارة الخارجية وميزان المدفوعات: 9
- 2-6 عمليات السوق المفتوحة وسوق الاوراق المالية : 9
- منحني العائد علي شهادات شهامة:- 11
- منحني العائد على صكوك الإستثمار الحكومية: 13
- منحني العائد المتوقع علي 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 بتوفير معلومات دقيقة وموثقة علي أساس شهري عن أداء الإقتصاد السوداني وتنفيذ السياسة النقدية والمصرفية وسياسات سعر الصرف ، وهي تعكس نشاط لجنة السياسات في البنك المركزي وتهدف الى تمليك الرأى العام معلومات عامة عن مسار الاقتصاد والفرص والتحديات الماثلة والتدابير والاجراءات المطبقة لضمان الاستقرار المالى والنقدى وتحقيق الاهداف التنموية فى 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 فى روسيا والفيضان فى الباكستان والصين والهند وعدم التأكد والركود الذى برز من بيانات اقتصاد الولايات المتحدة والتي ستؤثر على مجمل الاداء الاقتصادى العالمى وهناك موجة غلاء عالمى ارتبطت بمواد الغذاء يتوقع ان ترفع من معدلات التضخم الدولى، ولذلك لا بد من تكثيف الجهود لدى المخزون الاستراتيجى بالبلاد والاهتمام بمجالس السلع لمراقبة حركة اسعار السلع الغذائية عالمياً ووضع الترتيبات التى تساعد فى تجنب كوارث ازمة الغذاء المتوقعة، وذلك من خلال تشجيع الانتاج الزراعى المحلى للاستفادة من فرص ارتفاع اسعار القمح عالمياً والاهتمام بتوفير التمويل وتقليل تكلفة الانتاج وتوفير مدخلات الانتاج ومواجهة تحديات انخفاض الانتاجية بتوطين التقنية وتحسين البيئة المحلية لانتاج وتصنيع الغذاء .

أفرغت الشكوك حول تعافى الاقتصاد العالمي ومشكلة ديون أوروبا الكثير من محافظ 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، فى المقابل انخفضت مؤشرات البورصات العالمية وتلاشت الامال حول عدم ارتداد مؤشر داو جونز عن 10000 نقطة بعدما اظهرت التدبذبات المرتبطة بمستويات التصحيح تراجع المؤشر من 11200 نقطة فى مايو الماضى الى ادنى من

10000 نقطة خلال يوليو 2010م و ليعاود الارتفاع مجدداً الى 10400 نقطة فى اغسطس 2010م ، وجاء اداء الاسواق المالية الاوروبية والاسيوية والعربية على نفس النسق مما يدل على ان تعافى الاسواق المالية العالمية من الازمة المالية العالمية لم يتحقق بعد . وهناك مخاطر تكثف التعافى من ضمنها تنامى الدين العام فى اقتصاديات البلدان المتقدمة . وبالرغم من ذلك فقد جدد صندوق النقد الدولى توقعاته حول نمو الاقتصاد العالمى بمعدل 4.25% لعام 2010م و 4.5% فى العام 2011م . وبالتالي يصبح التحدي الأكبر الذي يواجه الاقتصاد العالمى هو كيفية تخفيض الدين العام والمحافظة على استقرار الأسواق المالية، وهذا بطبيعة الحال يتطلب إجراءات أكثر صرامة من السابق بما فيها تشديد السياسات النقدية فى بلدان آسيوية مثل الصين والهند خشية حصول ضغوط تضخمية من شأنها رفع معدلات التضخم الدولى وتوجيه التجارة الخارجية . وتشير التوقعات الى استقرار التضخم فى منطقة اليورو والولايات المتحدة .

يهم البنك المركزي الياباني بالخروج من دائرة انكماش الأسعار وارتفاع سعر الين الذي سجل أعلى مستوى له فى عشرة أعواماً أمام الدولار (84 ين للدولار) مما يهدد بوقف الانتعاش الذي تقوده الصادرات ، وتوقع أسواق المال خروج اليابان من نفق الانكماش وانخفاض قيمة الين وفقاً للسياسات التى تنتهجها اليابان حالياً .

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

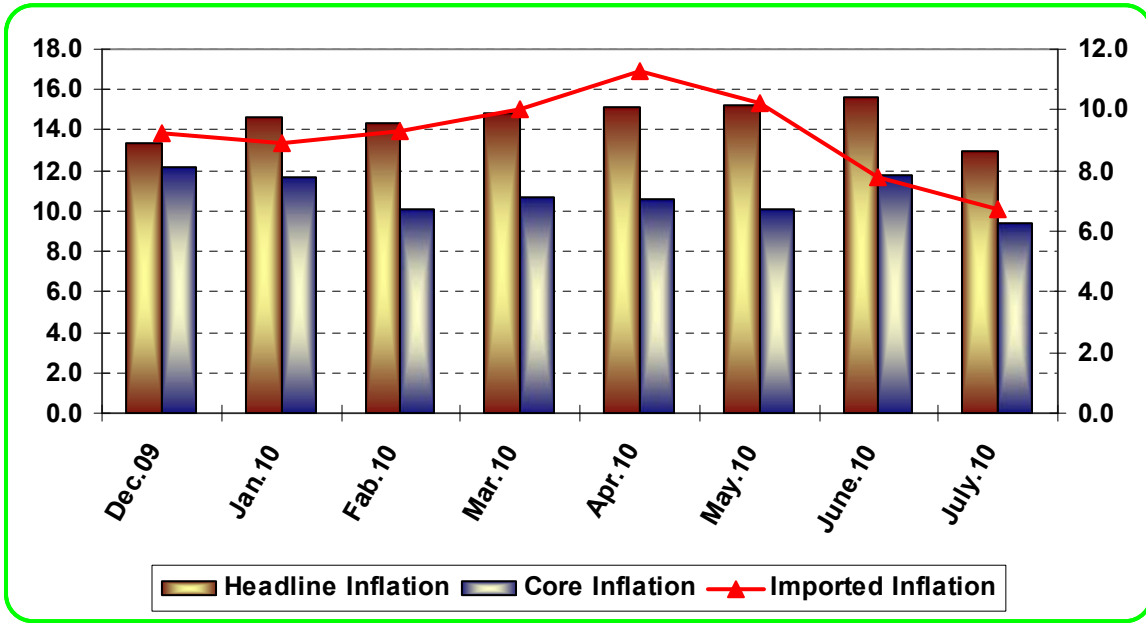
استقرت معدلات التضخم لدى شركاء التجارة الخارجية للسودان فى شهر اغسطس 2010م لعدد من الدول شملت، الامارات العربية (1.3%)، كوريا (2.6%)، اليابان (-0.6%)، الهند (10%)، منطقة اليورو (1.6%) بينما ارتفعت معدلات التضخم فى كل من الصين (3.7%) السعودية (5.5%)، مصر (10.7%)، وارتفع سعر صرف اليوان والين بينما انخفض الجنيه المصرى ويتوقع ان تنعكس التغييرات فى اسعار الصرف والتضخم لدى شركاء التجارة الخارجية على مجمل 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 الملابس لفترة العيد، فقد انخفض التضخم الكلي (Headline Inflation) من 15.6% في شهر يونيو الي 13.0 % في شهر يوليو وانخفض كل من التضخم المستورد (Imported Inflation) من 11.8% في شهر يونيو الي 9.4 % في شهر يوليو ، والتضخم الاساسي (Core Inflation) من 7.8 % في شهر يونيو الي 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



تكمن العلة الاساسية في القطاع الاقتصادي السوداني في اعتماده على الخارج في معظم النشاط الاقتصادي، ولذلك اي تغييرات 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 حقيقية على غرار تجربة النمر الاسيوية اصبحت الواردات من اليات

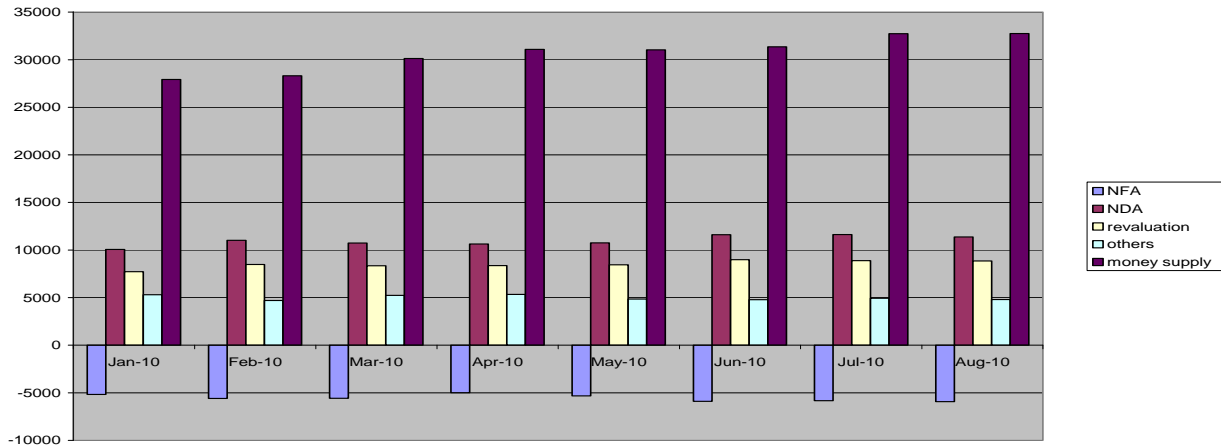
ومعدات تمثل 26% من جملة الاستيراد، وتمثل المواد المصنعة 25% من جملة الواردات ، ولذلك لابد من تضافر الجهود لبناء قاعدة تصنيع تسهم في توفير السلع المصنعة داخلياً وتقليل الاعتماد على الخارج وتوفير موارد النقد الاجنبي لدعم البنيات التحتية وتنشيط التصنيع من اجل التصدير وتوسيع قاعدة الانتاج المحلية لتحقيق مجتمع الوفرة وبذلك يمكن السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادى فى البلاد .

2-2 عرض النقود:

بلغ عرض النقود بنهاية اغسطس 32760 مليون جنية مقارنة بـ 32727 مليون جنية فى يوليو بمعدل نمو تراكمي 15.6% من النسبة المستهدفة في معدل النمو الاسمي لعرض النقود 28.1% (بنهاية ديسمبر 2010م) كهدف وسيط. بزيادة عن الموقف المستهدف بنسبة 1.7%، وبزيادة عن الموقف بنهاية يوليو بنسبة 0.1%، وبالتالي يتسق اداء القطاع النقدى مع السياسات المعلنة بواسطة البنك المركزى لتحجيم النمو النقدى . من ناحية موقف عرض النقود كاصول او استخدامات تشير العوامل المؤثرة على القاعدة النقدية الى انخفاض صافى الاصول الاجنبية من -5817 مليون جنية الى -5931 مليون جنية بسبب ضغوط عجز القطاع الخارجى . بينما ظلت العوامل المؤثرة على عرض النقود الاخرى مستقرة والاثر الكلى هو المحافظة على النمو النقدى فى الحدود المطلوبة من اجل تحجيم التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف مع مراقبة اوضاع السيولة فى الجهاز المصرفى بما يضمن تحريك الانشطة الاقتصادية الحقيقية فى البلاد .

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

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

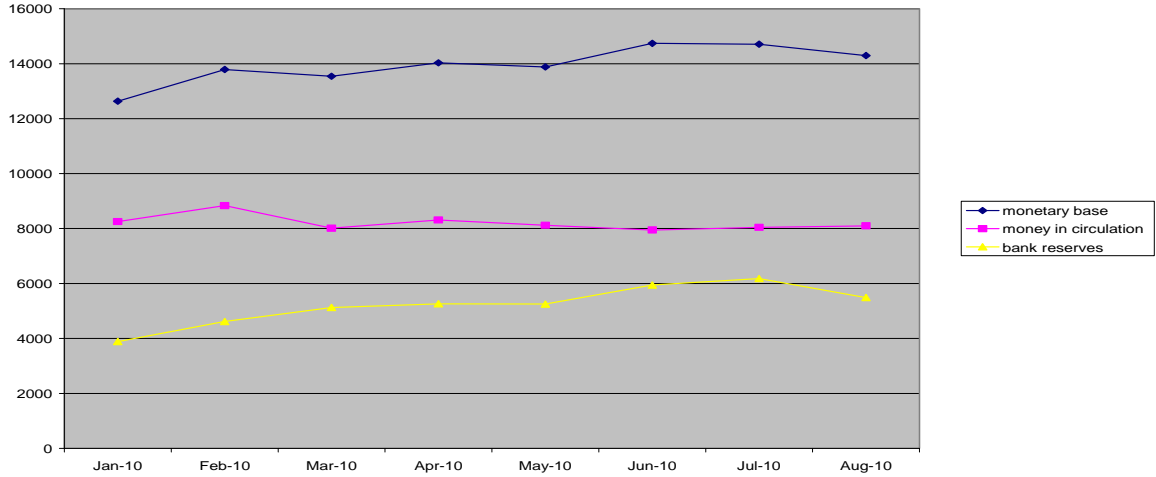


المصدر : بنك السودان المركزى

اما من ناحية تحليل مكونات عرض النقود كخصوم او موارد يلاحظ ارتفاع القاعدة النقدية (monetary base)، واستقرار النقود لدى الجمهور واحتياطيات البنك المركزي واحتياطيات البنوك وهذا دليل على اتجاه العملاء الى زيادة ودائعهم طرف البنوك المحلية بالعملتين المحلية والاجنبية ويرجع ذلك الى ارتفاع العائد الذي توزعه البنوك لاصحاب الودائع الاستثمارية والتي تصل ال 8-10% ، فضلاً عن منح البنوك التمويل للعملاء مما وسع من القاعدة النقدية بشكل كبير وهي مؤشرات تؤكد سلامة الجهاز المصرفي وتدلل على تحسن التمويل للقطاع الخاص مما يساعد في دعم الانتاج 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 عالي بين السياسة

النقدية التشفية التي ينتهجها البنك المركزي حالياً للسيطرة على التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف في مقابل السياسة المالية التي تطبقها وزارة المالية . وهناك ارتفاع وضح 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 البنوك استطاعت ان تزيد من تمويل القطاع الخاص .

3-2 سعر الصرف وسوق النقد الاجنبي:

سجل متوسط سعر صرف الدولار مقابل الجنيه السوداني لدي بنك السودان المركزي ارتفاعاً طفيفاً من 2.365 جنيه للدولار في يوليو الي 2.366 جنيه للدولار في أغسطس 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 الي 3.05 جنيه في شهر أغسطس 2010م . وتأتي مرونة حركة سعر الصرف استجابة لوضع القطاع الخارجى والذى تشير معظم التوقعات الى امكانية تحسن الموقف مع ارتفاع العائدات البترولية بسبب ارتفاع اسعار البترول وزيادة الكميات المنتجة وايضاً للتحسن الكبير فى مجال الصادرات غير البترولية .

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

يراقب البنك المركزي تحرك اسعار الصرف لدى البنوك التجارية من نطاق السعر التاشيرى وفق نظام المرونة المعمول به حالياً ولا يسمح بتجاوز النطاق المحدد .

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

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

2-4 التمويل المصرفي وتطور الجهاز المصرفي:

حسب موجهات السياسة التمويلية للعام 2010 ، استمر بنك السودان المركزي بتوجيه البنوك التجارية لتمويل القطاعات الانتاجية ، وتبذل جهود مكثفة للاشراف والرقابة المصرفية للتأكد التام من التزام البنوك والصرافات بتوجيهات البنك المركزي لتحقيق الاستقرار المالى والتأكد من توفير التمويل للقطاعات الانتاجية ، ومن المتعارف عليه هناك مخاطر تمويل تنوع حسب النشاط الاقتصادى، وبالتالي هناك دائماً توفيق بين هدف تحقيق الاستقرار المالى وهدف تشجيع التمويل المصرفى لدفع الانتاج ، ولذلك وضعت الضوابط اللازمة لضمان استرداد التمويل ودارة مخاطر الائتمان للتأكد من ضمان حقوق المودعين كاحد اهم اهداف البنك المركزى .

يتضح من الجدول ادناه الارتفاع النسبى للتمويل المصرفى لكافة القطاعات الانتاجية فى شهر يوليو والتي تمثلت فى زيادة تدفق التمويل لكل القطاعات بالعملتين المحلية والاحنبيه حيث حاز تمويل التجارة المحلية والواردات على اعلى نسبة تغير حيث بلغت 14.9% و13.3% على التوالى يليه القطاع الصناعى بـ 11.5% والزراعى بـ 10.5% بالمقارنة مع حجم التمويل الممنوح لشهر يونيو . من حيث الصيغ بلغت نسبة مساهمة المراجعة 32.7% ، المشاركة 15.9% ، المضاربة 9.5% ، السلم 1.3% ، المقاوله 25.2% ، الاجارة 0.1% ، اخري 15.4% من اجمالى تدفق التمويل المصرفي بالعملة المحلية لشهر يوليو .

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

مليون جنيه

النسبة %	المجموع	اجنبي	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

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

المصدر: بنك السودان المركزي

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

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

5- الذهب:

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

6-2 عمليات السوق المفتوحة وسوق الاوراق المالية :

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

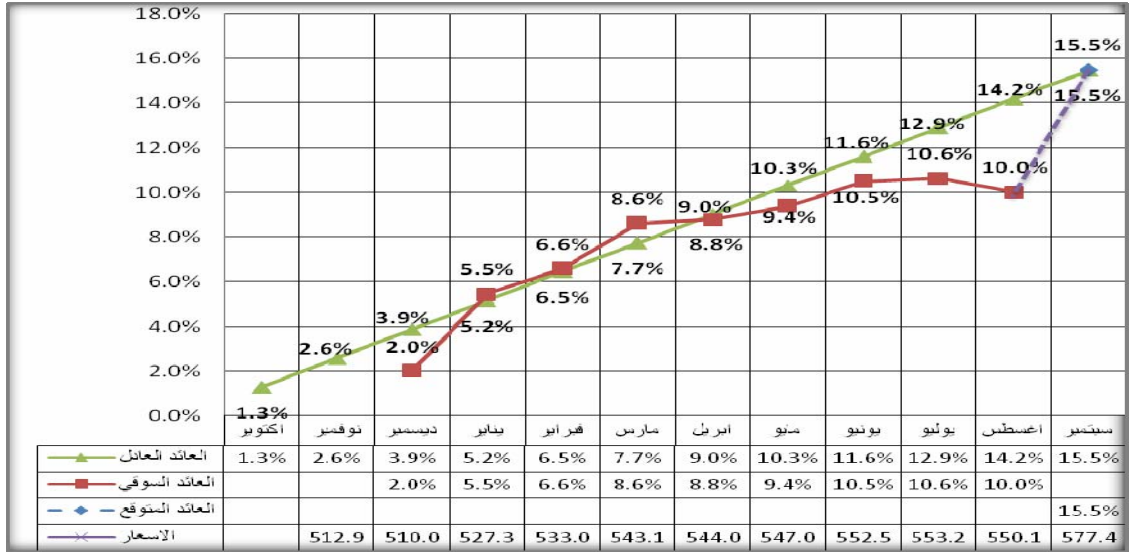
21 يوليو 124.90 مليون جنية و50.80 مليون جنية في 3 أغسطس بإنخفاض 74.10 مليون جنية، وكان العائد السنوي من واقع السوق لعدة اصدارات يتراوح ما بين 15.50 % الى 16% . وكذلك بمقارنة الحجم الكلي لإصدارات صرح مع الفترة السابقة اتضح انه لا توجد أي إصدارات جديدة إذ بلغ الحجم الكلي لاصدارات شهادات صرح 2154.40 مليون جنية في 31 أغسطس 2010 ، فسجلت نسبة الاجانب في قطاع المؤسسات والصناديق 7.24% ، بينما سجل بنك السودان المركزي ادني نسبة . كما بلغت النسبة الكلية للاجانب 12.31% . وبلغ إجمالي حركة التداول في السوق الثانوي بالنسبة لشهادات صرح في 21 يوليو 0.01 مليون جنية و 1.84 مليون جنية في 3 أغسطس بزيادة 1.83 مليون جنية وبلغ متوسط العائد السنوي 16% .

يدرس البنك المركزي حالياً امكانية تنشيط عمليات السوق الثانوية في شهادات صرح على غرار النجاح الذي حققته شهادات شهامة ، وذلك لتوفير مصادر مستديمة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة من ناحية وايضاً لتوفير وعائ ادخاري جاذب لشريحة واسعة من المتعاملين الافراد والشركات والبنوك مما يسهم في شحذ المدخرات وتطوير مواعين الادخار بالبلاد .

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

منحني العائد علي شهادات شهامة:-

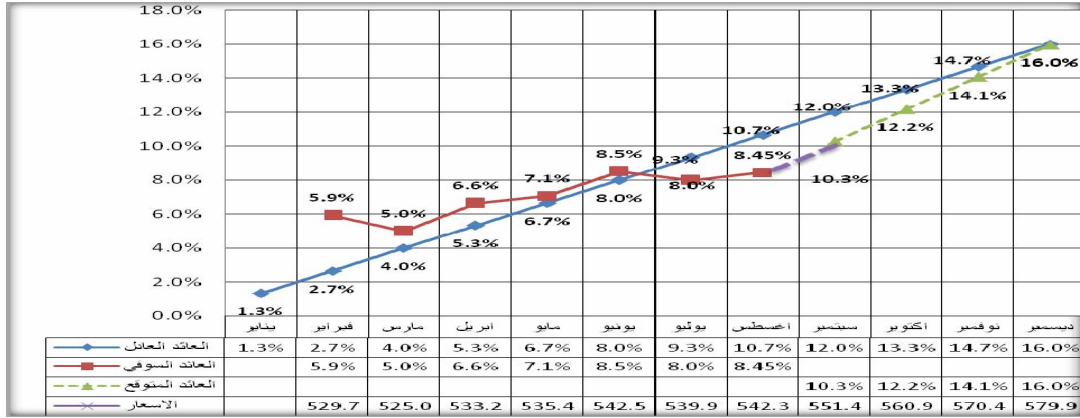
شكل رقم (3) منحني العائد علي شهادات شهامة 43 اصدار 2009/10/1:-



المصدر: إدارة التمويل

بدأت الشهادة 43 بمعدل عائد للقيمة 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 الآن تلاحظ هبوط العائد بسعر السوق عنه بالسعر العادل . شهد شهر أغسطس انخفاض العائد علي الشهادة عن شهر يوليو بـ 0.6% وبانحراف كبير عن العائد المتوقع للشهادة بلغ أكثر من 4% ويعزي ذلك إلى انخفاض التوزيعات الحقيقية علي شهادات شهامة والتي انخفضت إلى 13% في توزيعات أغسطس 2010 . وكانت الإصدار أقل تذبذباً مقارنة مع الإصدارات الأخرى حيث بلغ الانحراف المعياري لسعر السوق 2.8 .

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



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% وتبقي لتاريخ تصفيتهما 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 وكانت الاصدار اقل تذبذباً مقارنة بالاصدار 43 حيث بلغ الانحراف المعياري لسعر السوق 1.3 .

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

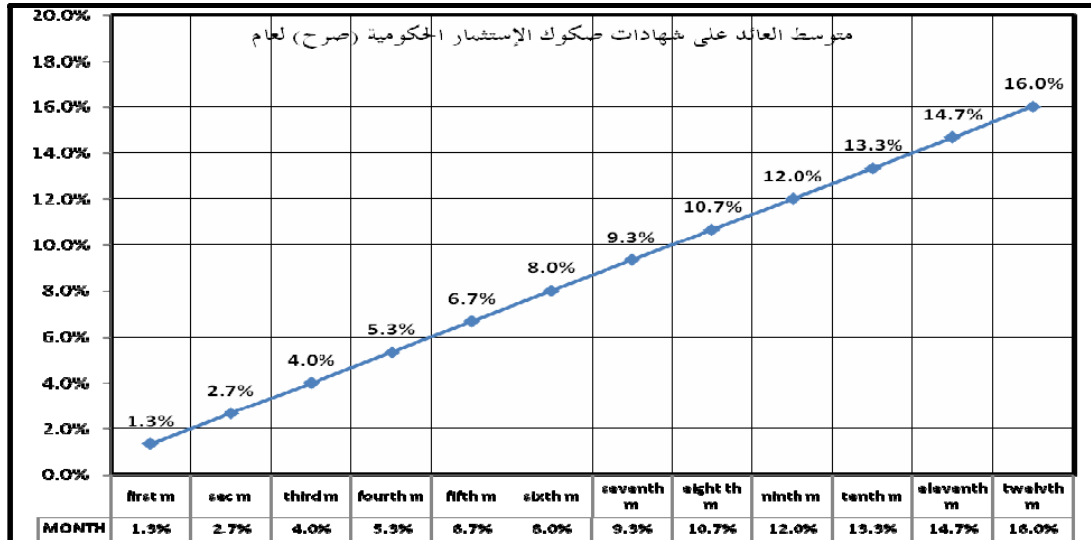


المصدر: إدارة التمويل

بدأت الشهادة 45 بعائد قدره 5.5% في يونيو بسعر السوق وهو عائد اعلى من السعر العادل بجوالى 1.5% ، ومن ثم انخفض العائد بسعر السوق في يوليو الى 4.2% بينما شهد شهر اغسطس زيادة طفيفة للعائد بسعر السوق الي 6% الا انه مازال ادنى من القيمة العادلة بجوالى 1.6% وتعتبر الشهادة هي الوحيدة التي شهد العائد عليها زيادة ظاهرة عن الشهر السابق مقارنة بالشهادات الاخرى والتي شهد العائد عليها استقرارا للثلاث شهور السابقة. بلغ متوسط العائد المتوقع للشهادة 45 حوالي 11.0 وبلغ الانحراف المعياري فقط 0.9 وهذا يعنى ان الشهادة 45 هي اقل تذبذباً في العائد من بين جميع شهادات شهامة المطروحة حالياً في السوق .

منحني العائد على صكوك الإستثمار الحكومية:

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



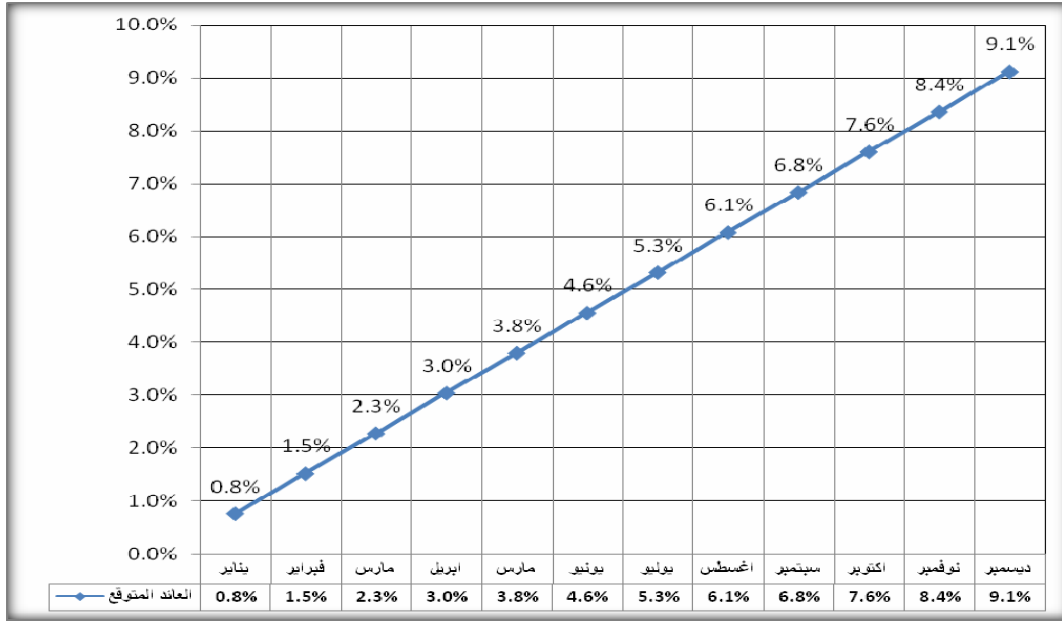
المصدر: إدارة التمويل

يوضح الشكل اعلاه عائد صكوك الاستثمار وفق نشرات الاصدار ويلاحظ ان تداول هذه الصكوك في السوق الثانوي ضعيف ويعزى ذلك الي طبيعة هذه الاصدارات اذ توزع عائداتها بصورة ربع سنوية ونصف سنوية لبعض الاصدارات، تشير معظم التوقعات الى امكانية توسع نشاط السوق الثانوية 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 المتعاملين الافراد والشركات والبنوك من ناحية اخرى .

يدرس البنك المركزي تنشيط عمليات السوق الثانوية في صكوك الاستثمار الحكومية كأحد ادوات السياسة النقدية بعد النجاح الذي تحقق في مزادات شهامة، وبالتالي أصبحت عمليات السوق المفتوحة تدار وفقاً لاتجاهات السياسة النقدية في التوسع او الانكماش، وتم التحول من اساليب الشراء والبيع المباشر الى المزادات المقفولة، ودرجت البنوك التجارية على متابعة موقف ارصدها من الاوراق المالية والدخول في المزادات لادارة السيولة وتحقيق الارباح .

منحني العائد المتوقع علي الودائع الاستثمارية بالبنوك للعام 2010:

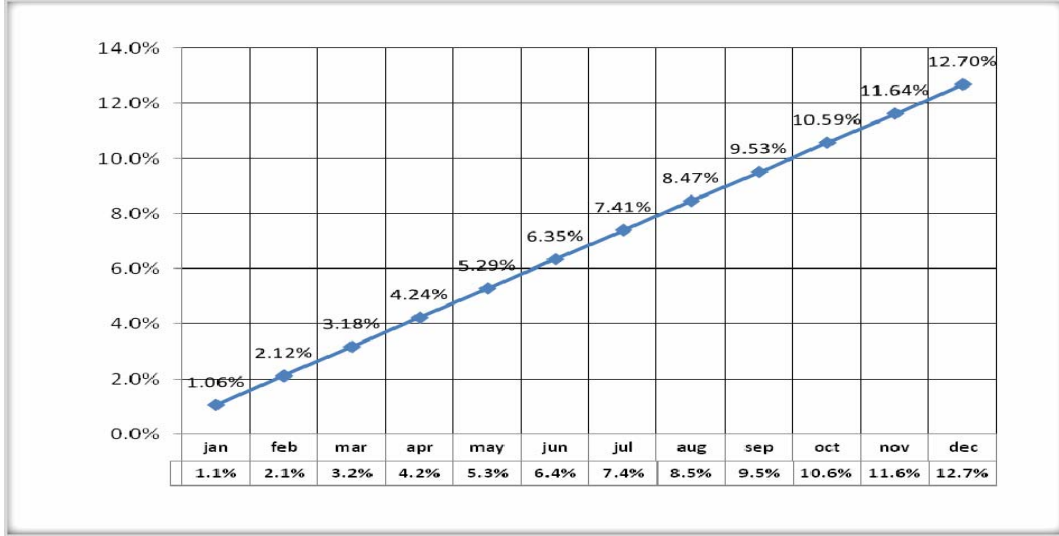
شكل رقم (7) منحني العائد المتوقع علي الودائع الاستثمارية للعام 2010



المصدر: إدارة التمويل

متوسط العائد المتوقع للودائع الاستثمارية في نهاية العام 2010 في حدود 9.1% وهي تمثل احد مواعين الادخار لشريحة كبيرة من المتعاملين لامكانية حصولهم على تسهيلات ائتمانية كأصدار خطابات الضمان والاعتماد او الحصول على التمويل من قبل البنوك التجارية .

شكل رقم (8) منحني العائد المرجح الكلي على شهادات شهامة و صرح وودائع البنوك



المصدر: إدارة التمويل

من المتوقع ان يبلغ العائد الكلي المرجح لكل الاوعية الاستثمارية بنهاية العام 2010م حوالى 12.7% لكافة شهادات شهامة و صرح و الودائع الاستثمارية طرف البنوك التجارية .

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

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

والله الموفق ،،

بنك السودان المركزى - إدارة البحوث والتنمية