



Contents lists available at ScienceDirect

ScienceDirect

journal homepage: www.elsevier.com/locate/aebj

أزمة العملة السودانية في 2012: دراسة قياسية

Currency Crisis in Sudan in 2012: An Econometric Analysis



Dr. Alamedin Bannaga*

Univeristy of Sudan for Sciences and Technology – Khartoum - Sudan

ARTICLE INFO

ملخص

Article history:

Received 15 October 14

Received in revised form 14 February 15

Accepted 24 February 15

الكلمات الدالة:

أزمة العملة

السودان

معدل الصرف

البيانات التجريبية

Keywords:

Currency crisis

Sudan

Exchange rate

Empirical evidence

ABSTRACT

The Sudan currency crisis in 2012 occurred when the Sudanese pound lost 66 percent of its value against the US dollar. In this article we adopt statistical methods such as the signal approach and econometric methods such as the Probit Model for identifying and evaluating the currency crisis. We utilize some economic indicators that have the ability to predict the crisis. We examined the capability of these indicators in generating an early warning system for Sudan currency crisis. The study confirms that the incidence of currency crisis in Sudan increases by increase in inflation rate, increase in import percentage of GDP, rise in claims against the central government, reduction in external reserves and existence of political crisis. Moreover, the study finds that the most important predictor of currency crisis in Sudan is decline in external reserves.

© 2015 Holy Spirit University of Kaslik. Hosting by Elsevier B.V. All rights reserved.

* Alamedine Bannaga. Tel.: 00249911103364;

E-mail address: abannaga@hotmail.com

Peer review under responsibility of Holy Spirit University of Kaslik.



Hosting by Elsevier

1. مقدمة

تعتبر أزمة العملة إحدى مظاهر النظام النقدي الدولي قديماً و حديثاً. وقد عانت الكثير من الدول المتقدمة والنامية من انهيار العملات. ومن أشهر هذه الأحداث انهيار نظام بريتون وودس (Bretton Woods System) في الفترة (1971-1973)، أزمة الجنيه الإسترليني في بريطانيا في عام (1976)، أزمة آلية سعر الصرف الأوروبية (European Exchange Rate Mechanism) في العام (1992/1993)، انهيار عملة المكسيك في العام (1994/1995)، انهيار العملات الآسيوية في العام (1997/1998)، انهيار العملة الروسية في العام (1998)، انهيار الليرة التركية في الأعوام (1994/2001)، انهيار عملة الأرجنتين في عام (2002) و الانهيارات المتعددة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية في عام (2008).

من أهم أسباب أزمت العملات السابقة: الاختلالات المالية، العجز في الحساب الجاري، ارتفاع قيمة العملة المحلية (Overvaluation) في مقابل العملات الأخرى، اتباع نظام سعر صرف غير مناسب، الضعف الهيكلي في قطاعي البنوك والشركات، وعدم الاستقرار السياسي. وترجع كثير من هذه الأسباب إلى إفراط القطاعين العام والخاص في الاقتراض، وعدم شفافية و تناسق السياسات و في العادة تكون نتائج و آثار أزمت العملة شديدة على اقتصاد الدولة، وتجع منها خسائر في الإنتاج والتوظيف، علاوة على انخفاض الدخل الحقيقية للسكان، وانكماش كبير في الاستثمار وهروب رأس المال الاجنبي و المحلي. بالإضافة الى فقدان الدولة لمصدافية سياساتها الاقتصادية الكلية. ولكن قد تكون أزمة العملة في بعض الحالات بمثابة التنفيس الاقتصادي والسياسي للدولة، حيث أنها تتسبب في تخفيض سعر الصرف مقابل العملات الأخرى (Devaluation)، ومن مزايا هذا التخفيض أنه يؤدي الى استعادة القدرة التنافسية مؤقتاً و الى تحسين موقف الحساب الجاري. و من الناحية السياسية، فقد تقود أزمة العملة الى جلب نظام سياسي جديد أقر على الإصلاح الاقتصادي و أكثر انفتاحاً من الدروس السابقة. و يعتمد نطاق ومدى و عواقب أزمة العملة على مقدرة الدولة على ادارة السياسات الاقتصادية الكلية بطريقة متناسقة و منسجمة و ذات مصداقية.

واجه السودان تدهوراً اقتصادياً كبيراً في عام 2012، تمثل في اختلال الميزان الداخلي والخارجي و ارتفاع التضخم و ارتفاع البطالة و زيادة معدل الهجرة الى خارج البلاد (كما سيرد تفصيله في القسم الثاني من الدراسة). و قد كان أهم مظاهر الانهيار الاقتصادي، انهيار سعر صرف العملة السودانية في ذلك العام. تتمثل مشكلة الدراسة في تفسير و تحليل أزمة الجنيه السوداني في عام 2012 و ذلك باستخدام منهجية علمية حديثة و الاستفادة من تجارب الدول الأخرى التي واجهت أزمت مماثلة.

وتحاول الدراسة الاجابة عن الأسئلة: (هل كان انهيار الجنيه السوداني متوقعاً و هل كان بالمكان نقادي الانهيار و ما هي أسباب و تداعيات ذلك؟). و تأتي أهمية موضوع الدراسة من استمرار التدهور في سعر صرف الجنيه السوداني في عامي 2013 و 2014 و من عدم تعافي الاقتصاد السوداني من التدهور الاقتصادي حتى نهاية 2014. و كذلك تتبع أهمية الدراسة من عدم وجود دراسات مماثلة في موضوع الدراسة في السودان. أما بالنسبة لمنطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا فقد كثرت حوادث أزمت العملات في المنطقة حيث بلغ عددها 25 حادثاً و وفقاً لدراسة (Laeven and Valencia, 2008) مما يؤكد على أهمية دراسة هذه الظاهرة. و قد كان آخرها هو انهيار العملة الإيرانية في عام 2013 بعد فرض العقوبات الدولية. و تهدف هذه الدراسة الى توضيح أزمة العملة السودانية في عام 2012 و تحديد أسبابها و تداعياتها الاقتصادية. و قد قمنا بفحص و تقييم إشارات الانذار المبكر الصادرة عن بعض المؤشرات الاقتصادية في الفترة التي سبقت وقوع الأزمة و استخدمنا نموذج الانحدار الاحتمالي (Probit Model) لتقييم العلاقة بين هذه المتغيرات و احتمالية حدوث أزمة العملة في السودان. و نسترشد بنتائج هذه الدراسة في تقييم مدى صلاحية بعض المؤشرات الاقتصادية في التنبؤ بوقوع أزمة العملة في السودان و معرفة نتائج الانهيار و التحديات التي تواجهها الاقتصاد السوداني في ظل هذا الوضع.

و تعرف أزمة العملة بأنها حدوث هبوط سريع و مفاجئ في قيمة العملة. و دائماً ما تحدث هذه الأزمة في ظل نظام سعر الصرف المثبت. و في العادة يفشل دفاع الدولة عن عملتها في وجه هجوم المضاربين على سعر الصرف مما يؤدي الى استنزاف كل احتياطات الصرف الأجنبي فتزداد الضغوط على الحكومة للتخلي عن نظام سعر الصرف السائد آنذاك. يؤدي انهيار العملة الى انخفاض الاستثمار المحلي و الأجنبي و تدهور النشاط الاقتصادي. و عادة تحاول الحكومة تخفيض عجز الميزانية حتى تستعيد السيطرة على قيمة العملة المحلية و بالتالي تستعيد ثقة المستثمرين. فتنبئ الحكومة سياسات تشفيية في وقت يعاني فيه الاقتصاد من الركود مما يفاقم مشكلة تندي الإنتاج المحلي و البطالة. و علاوة على ذلك، فان استخدام احتياطات النقد الأجنبي في البنك المركزي لتثبيت قيمة العملة المحلية لا ينجح عادة في وجه هجوم المضاربين المتواصل على سعر الصرف. و بمرور الوقت تنفذ كل احتياطات النقد الأجنبي مما قد يتطلب تدخل جهات أجنبية (مثل صندوق النقد الدولي أو غيره من الدائنين) لاستعادة الثقة في اقتصاد الدولة. و من ناحية أخرى، فان تخفيض قيمة العملة المحلية تجاه العملات الأخرى يزيد تكلفة سداد الدين الخارجي و من ثم يتفاقم وضع ميزان المدفوعات. و تتفاوت هذه الآثار بين البلدان المختلفة، فالبلدان الأكثر انفتاحاً على التجارة الخارجية تكون على الأرجح هي الأقل تدهوراً من ناحية النمو الاقتصادي كما أنها الأسرع نهوضاً عقب الأزمة (Milesi-Ferretti and Razin, 1998; Gupta et al, 2003). و كمثال على ذلك، فقد ساعد نمو الصادرات السريع في البلدان الآسيوية على سرعة تعافي اقتصادات هذه البلدان من الركود الاقتصادي عقب الأزمة الآسيوية في الفترة (1997-98)، (Glick and Hutchison, 2011).

سعر الصرف هو سعر رئيسي في اقتصاد الدولة، فالتغير في هذا السعر يؤدي الى تغير في مجموعة كبيرة من المتغيرات الكلية و الجزئية. و يعتبر الاقتصاديين التقليديين أن سعر الصرف من أهم أدوات التعديل الاقتصادي (Economic adjustment). حيث تؤثر هذه الأداة على جوانب العرض الكلي، بنية الاقتصاد الكلي، الطلب الكلي و المقدرة الاستيعابية للاقتصاد. فيستخدم تخفيض سعر الصرف في تحقيق العديد من الاهداف الاقتصادية مثل معالجة عجز الميزان التجاري و زيادة تنافسية الصادرات. فمن ناحية، يؤدي تخفيض سعر الصرف الى تخفيض الإنفاق الكلي و بالتالي تخفيض الاستيعاب الحقيقي. و من ناحية أخرى، يؤدي تخفيض سعر الصرف الى تغيير الإنفاق الكلي بتغيير تركيب و توزيع الإنفاق الداخلي على السلع المحلية و الأجنبية. فيعمل على تغيير الإنفاق الكلي من خلال تغيير حوافز التصدير و الاستيراد. فتزيد الحوافز على التصدير (لأنخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بالأجنبية) و تنخفض الحوافز على الاستيراد (لارتفاع أسعار السلع الأجنبية مقارنة بالمحلية) فيتحسن وضع ميزان المدفوعات بالدولة. و لكن يشترط في هذا التحسن اسيفاء شرط (the Marshal Lerner condition) و الذي يقول أن نجاح تخفيض سعر الصرف في تحسين ميزان المدفوعات يعتمد على كون مجموع مروونات الصادرات و الواردات في الدولة أكبر من الواحد الصحيح كما هو معروف في نظرية المرونة (The elasticity approach). و من النظريات الأخرى التي بينت فوائد تخفيض سعر الصرف نظرية الاستيعاب (Absorption Approach) و النظرية النقدية و غيرها كما هو موضح في (Cook and Kirkpatrick, 1990).

تفسر بعض النماذج النظرية لأزمة العملة أسباب وقوع هذه الأزمة. فالجيل الأول من النماذج كنموذج كروممان (Krugman (1979) يتحدث عن السياسات الاقتصادية غير الملائمة كسبب رئيسي في وقوع أزمة العملة في الدول النامية. فتمويل العجز الكبير في ميزانية الدولة يستدعي ضمناً طباعة نقود جديدة أو تخفيف الاحتياطات النقدية. و في العادة، يقود اصدار نقود جديدة الى ارتفاع معدل التضخم و أخيراً الى انهيار نظام سعر الصرف المثبت. و قد تم تبني هذا النموذج لتفسير انهيار عملات المكسيك في الفترة (1973-1982) و الأرجنتين في الفترة (1978-1981)؛ (Glick and Hutchison (2011) and Krznar (2004). أما الجيل الثاني من نماذج أزمت العملة، مثل نموذج أوبسفيدل (Obstfeld (1986، 1996)، فيبين أن الشكوك في مقدرة الحكومة على الحفاظ على سعر الصرف يؤدي الى ايجاد توازن متعدد (Multiple equilibria). و تؤكد هذه النماذج على طبيعة أزمة العملة التي تتحقق ذاتياً (Self-fulfilling)، فمجرد الشك في وقوع أزمة العملة يقود الى الأزمة. و قد استخدمت هذه النماذج في تفسير أزمت العملة في أوروبا و المكسيك في تسعينات القرن الماضي. أما الجيل الثالث من نماذج أزمة العملة فيؤكد دور الأزمت المالية و المصرفية التي تقود في نهاية الأمر الى أزمة العملة. و في هذا الصدد، فان الخطر الأخلاقي (Moral hazard) و انتقال العدوى المالية (Contagion) هي أهم العوامل الرئيسية المؤدية الى أزمة العملة، و الأمثلة على نموذج الجيل الثالث كثيرة*.

* Aghion, Bacchetta, and Banerjee (2001), Chang and Velasco (2001), Burnside, Eichenbaum, and Rebelo (2001 and 2004).

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/994882>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/994882>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)