



جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا

أثر رقابة المؤسسات المالية على تنشيط أسواق المال (دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية 2006-1995)

Effect of Supervision of Financial Institutions on
Activation of Capital Markets:
A Case Study of Khartoum Stock Exchange (2006 -1995)
بحث لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد

إشراف:

اعداد الطالبة:

سمية عثمان بشير

د. خالد حسن البيلي

أبريل 2009

بسم الله الرحمن الرحيم

قال تعالى :

(يرفع الله الذين امنوا منكم والذين اتوا
العلم درجات والله بما تعملون خبير)

صدق الله العظيم

سورة المجادلة الاية (11)

الإهداء

لتلك الشموع التي ما فتأت تنير طريقى كل يوم لترى لى
موقع علي ظهر البسيطة...المعطاءة بحجم النيل وفرة
وصفاء الي ...

أمي ..

المرأة النخلة

أبي ..الوجل

الفقيه

أبنائي .. ثمرة

الفؤاد

زوجي ..

الطموح

لكل هؤلاء ارفع هذا البحث

الشكر

ارفع الشكر لأولئك الرائعين الذين تركوا بصماتهم علي هذا البحث ايمانا منهم بحديث المصطفى عليه اتم الصلاة والتسليم (من دعا إلي هدي كان له من الأجر مثل أجور من تبعه لا ينقص ذلك من أجورهم شيئا) واخص بالشكر الدكتور خالد حسن البيلي المشرف علي الرسالة الذي كان لمناقشاته ورؤيته العميقة وقراءته المتأنية ولغته الرصينة وتوجيهه القدر المعلي في ان يري هذا البحث النور.

وادين بالشكر لكل من الأستاذ حسن بله ، والأخ الزميل طارق مجذوب لتقديم التوجيه والإخراج الفني للبحث .
اما الدكتور عصام الزين المدير العام السابق للسوق فشكري له كبيرا علي ما قدم لي من عون ونصح ورؤى .
وشكر وتقدير موصولان الدكتور فتح الرحمن علي محمد صالح مدير إدارة المحافظ بنك الاستثمار المالي الذي ابدى حماسا كبيرا للموضوع مما شجعني رغم ما عانيت من الحصول علي المعلومات لكون الموضوع حديث الطرح وما يزال في طاولة المفاوضات .
واخيرا اشكر ادارة بنك السودان المركزي لتفرغهم لي استثناء في الاقتصاد دفعا للتطوير والتأهيل بما يعود لهذه المؤسسة العملاقة بالنفع.

الدارسة

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	المقدمة
---------------	---------

ة	
1	مقدمة البحث
2	موضوع البحث
2	مشكلة البحث
2	اهداف البحث
2	الفروض العلمية
3	المنهج المستخدم
3	الحدود المكانية والزمانية للبحث
الفصل الأول	
الأطار النظري لأسواق المال	
6	المبحث الأول : ادبيات أسواق المال
17	المبحث الثاني : وظائف أسواق المال
الفصل الثاني	
الرقابة علي أسواق المال	
38	المبحث الأول : الإطار التشريعي لأسواق المال وحماية المستثمر
45	المبحث الثاني : أساليب الرقابة على أسواق المال
49	المبحث الثالث : أشكال الرقابة على أسواق المال
59	المبحث الرابع : نظرة لتجارب الدول الإقليمية لإدارة الأوراق الحكومية
الفصل الثالث	
الخلفيات الأساسية لسوق الخرطوم للأوراق المالية	
66	المبحث الأول : التطورات في الاقتصاد السوداني
74	المبحث الثاني : سوق الخرطوم للأوراق المالية - نبذة تاريخية
الفصل الرابع	
دور الرقابة للمؤسسات المالية في تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية	
91	المبحث الأول : دور الجهاز الإداري بسوق الأوراق المالية (وزير المالية مجلس إدارة السوق - مدير عام السوق)
104	المبحث الثاني : هيئة الرقابة الشرعية لسوق الخرطوم
109	المبحث الثالث : دور بنك السودان المركزي في الرقابة على سوق الخرطوم للأوراق المالية
115	المبحث الرابع : دور إدارة الصكوك الحكومية بوزارة المالية
119	المبحث الخامس : دور المسجل التجاري على سوق الأوراق المالية
الفصل الخامس	
التداخل والتنسيق بين الجهات الرقابية	

127	المبحث الأول : الدور التنسيق بين بنك السودان والمسجل التجاري وسوق الخرطوم
131	المبحث الثاني : الدور التنسيق بين ادارة الصكوك وشركة السودان وسوق الخرطوم للأوراق المالية
134	المبحث الثالث : الإجابة على أسئلة البحث
139	النتائج
141	التوصيات
143	المراجع
148	الملاحق
149	1/ جهات الرقابة على أسواق المال في العالم .
151	2/ تجربة جنوب أفريقيا في الإشراف على سوق المال .
152	3/ الهيكل التنظيمي لبورصة سوق الأوراق المالية .
153	4/ جزء من مذكرة التفاهم بين سوق البحرين ومؤسسة نقد البحرين .
154	5/ الهيكل التنظيمي لسوق الخرطوم للأوراق المالية .
155	6/ تقرير هيئة الرقابة الشرعية للجمعية العمومية لسوق الخرطوم للأوراق المالية 2006م

قائمة الجداول

رقم الصفحة	اسم الجدول	جدول رقم
12	هيكل سوق رأس المال	(1-1)
26	خصائص الأنواع المختلفة للأوراق	(2-1)
47	الرقابة الفورية والرقابة التاريخية	(1-2)
61	الإطار التنظيمي للتداول	(2-2)
63	نظام الحفظ المركزي	(3-2)
85	نشاط السوق (1998-2006)	(1-3)
117	نمو الإصدارات	(1-4)

المستخلص

يتمحور الموضوع الأساسي للبحث في دراسة سوق الخرطوم للأوراق المالية من الزاوية الرقابية للوقوف علي فعالية هذه الرقابة ودورها في تحقيق أهداف السوق ومن ثم الاقتصاد الكلي . تكمن أهمية البحث في كونه محاولة لإضافة أدبيات عن موضوع الرقابة علي الأسواق المالية في السودان ، فضلاً عن اهتمام الرسميين في السودان والمؤسسات الدولية بموضوع فعالية الرقابة علي أسواق المال تفادياً للآزمات المالية كما هو الحال في الأزمة المالية العالمية . يهدف البحث للتعرف علي واقع الرقابة في سوق الخرطوم للأوراق المالية ومدى التنسيق أو التعارض بين الجهات المناط بها الرقابة علي السوق واثـر ذلك علي تطوره في المستقبل . يقوم البحث علي المنهج الوصفي التحليلي للوصول لنتائج محددة حول فعالية الرقابة بسوق الخرطوم للأوراق المالية معتمداً علي مصادر البيانات الثانوية كالكتب والمراجع والبيانات الأولية كالتقارير والدوريات ذات الصلة بموضوع البحث وذلك خلال الفترة 1995-2006 . توصل البحث لعدة نتائج من أهمها ضرورة إحكام الرقابة علي أسواق المال لحماية الاقتصاد ومصالح المتعاملين مع هذه الأسواق ، بجانب أن سوق الخرطوم للأوراق المالية تتعدد فيه الجهات الرقابية مما يؤثر سلباً علي تطوره ، بالإضافة إلي أن هناك تعارضاً في بعض الأحوال بين الجهات ذات الصلة بالرقابة علي السوق .

يوصي البحث بعدة توصيات أهمها توحيد الجهة الرقابية لسوق الخرطوم للأوراق المالية ، بجانب ضرورة إصدار قانون جديد للسوق يستوعب المتغيرات الحالية في السودان وبالأخص من زاوية الرقابة والإشراف ، بجانب الاعتماد علي معايير علمية

Abstract:

The aim of this research is to study Khartoum Stock Exchange (KSE) from supervisory point of view in order to assess the effectiveness of this supervision and its role in achieving the market objectives , and hence the macro-economic goals .

The importance of the research stems from different elements, among them is to fill in the gap regarding the literature in the field of capital market control , besides the great attention paid by the officials in the Sudan as well as the representatives of international financial institutions to the issue of capital market's supervision to avoid financial distress like the current one . The research aims to review the current status of the KSE's control bodies and to which extent there is a coordination or contraction among those bodies and the possible effect of such control on the KSE development .

The research methodology is a combination of descriptive and analytical methods , based on the secondary source of data such as references, official , reports and scientific periodicals during the period of (1995-2006) The main findings of the research include the necessity of keeping capital markets effectively controlled to safeguard the interests of dealers in the

market as well as the economy as a whole. Moreover, the research reveals the existence of several bodies that control KSE, which affect negatively its development. In addition, there is some degree of contraction among the bodies that controlled KSE.

The research recommendation include the unification of the bodies that controlled KSE, besides issuing new regulation to address the current changes in the Sudanese economy, especially taking into consideration the supervision and control issues. Also, the research calls for the necessity of applying scientific standards regarding the transparency and disclosure at KSE.

Abbreviations : □□□□□□□□

OTC	: Over the counter .
NASD	: National Association of Securities Dealers .
NYSE	: New York Stock Exchange .
ASE	: American Stock Exchange.
WB	: World Bank .
IMF	: International Monetary Fund .
EPA	: Economic Partnership Association.
WTO	: World Trade Organization .
GMC	: Government Musharka Certificate.
GIC	: Government Investment Certificate.
IOSCO	:International Organization for Securities Commission.
KSE	: Khartoum Stock Exchange.
SEC	: Securities Exchange Commission .