



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البليدة 2 لونيبي علي

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الشعبة: علوم اقتصادية

تخصص: مالية وبنوك

رقم:

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث ل م د في العلوم الاقتصادية

موسومة بـ:

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي

- حالة الجزائر -

دراسة تحليلية للفترة (2001-2021)

إعداد الطالب:

إشراف الأستاذ:

قسمية مصطفى

أ.د. كمال فايدى

أمام لجنة المناقشة المكونة من:

أ.د. كمال قويدري	أستاذ التعليم العالي	جامعة لونيبي علي - بليدة 2	رئيساً
أ.د. كمال فايدى	أستاذ التعليم العالي	جامعة لونيبي علي - بليدة 2	مشرفاً ومقرراً
أ.د. عمار بن زعرور	أستاذ التعليم العالي	جامعة لونيبي علي - بليدة 2	عضواً
أ.د. أنيسة بركان	أستاذ التعليم العالي	جامعة لونيبي علي - بليدة 2	عضواً
أ.د. عبد الرحمان القري	أستاذ التعليم العالي	جامعة محمد بوضياف - المسيلة	عضواً
أ.د. عثمان علام	أستاذ التعليم العالي	جامعة أكلي محند أولحاج - البويرة	عضواً

السنة الجامعية: 2022 - 2023



شُكْر

اللَّهُمَّ لك الحمد حتى ترضى، ولك الحمد إذا رضيت، ولك الحمد بعد الرضى

أزكى صلاتي وسلامي على خير خلق الله محمد ابن عبد الله

وعلى آله وصحبه أبو بكر وعمر وعثمان وعلي وصحابته أجمعين

والتابعين وتابعيهم بإحسان إلى يوم الدين



جزيل الشكر والامتنان إلى الأستاذ الدكتور كمال فايري على تفضله بالإشراف

على هذا العمل، وعلى كونه الصديق والمرشد،

الأستاذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة

أساتذة الكلية وطاقمها الإداري، كل من شجعني وساعدني من قريب أو بعيد.



والحمد لله رب العالمين

عرفت الجزائر خلال العشريتين السابقتين ميلاد وتطبيق مجموعة من البرامج الاقتصادية كانت بدايتها سنة 2001، وبالنظر إلى خصوصية الاقتصاد الجزائري الريعي وتذبذب عائدات المحروقات، كان لزاما على السلطات النقدية الجزائرية وعلى رأسها بنك الجزائر تطوير قوانينها وتشريعاتها ضمن إطار الهيئات والمنظمات المالية العالمية والتوجهات المالية الحديثة الرامية إلى تطوير أدوات وآليات السياسة النقدية وإستحداث أخرى جديدة لمواكبة التغيرات والتطور التكنولوجي وتطور التعاملات والأسواق المالية للعمل على إستشراف المستقبل وتقليل حدة آثار الأزمات المالية وعلاجها أو إن أمكن التحوط والاستعداد لها من أجل الحفاظ على الاستقرار المالي ومواجهة المخاطر المالية والمصرفية والصدمات الغير متوقعة لضمان الفعالية والتوزيع والاستغلال الأمثل للموارد المالية ومنه تحقيق الأهداف المرجوة.

خلُصت الدراسة إلى إنتهاج السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية تميزت بتدفق عالي للسيولة النقدية في الفترات التي عرفت زيادة في الطلب على المحروقات وارتفاع أسعارها ومنه زيادة الإيرادات العامة وكذا النفقات العامة بسبب الحجم الكبير للسيولة النقدية المتوفرة في الاقتصاد الراجع للمنهج التوسعي للدولة وبرامجها للنمو والتنمية، هذا الأمر صَعَّب من مهمة السلطات النقدية والقيام بدورها في تحسين قيمة مؤشرات الاستقرار المالي كارتفاع معدلات النمو وتحقيق فائض في ميزان المدفوعات ورصيد الموازنة العامة وارتفاع معدلات الصرف والتشغيل وخفض معدلات التضخم وحجم المديونية الخارجية، لكنه بالمقابل كان تحديا لبنك الجزائر في زيادة فعالية أدوات السياسة النقدية وتقوية الأطر التشريعية والتنظيمية والرقابية على النظام المالي وزيادة الإهتمام أكثر بالاستقرار المالي في ظل الأدوار الحديثة والمتجددة للبنوك المركزية ومنها إستحداث لجنة الاستقرار المالي سنة 2009 واستخدام كل الآليات والأدوات التقليدية وغير التقليدية ومحاولة زيادة فعاليتها للمحافظة عليه وتحقيق مختلف أهداف السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة.

كلمات مفتاحية: السياسة النقدية، الاستقرار المالي، بنك الجزائر، المخاطر المالية.

Abstract

During the past two decades, Algeria witnessed the birth and implementation of a group of economic programs that began in 2001. Given the specificity of the Algerian rentier economy and the fluctuation of fuel revenues, it was necessary for the Algerian monetary authorities, led by the Bank of Algeria, to develop their laws and legislation within the framework of international financial bodies and organizations and modern financial trends aimed at Developing monetary policy tools and mechanisms and creating new ones to keep pace with technological changes and development and the development of transactions and financial markets to work on anticipating the future and reducing the severity of the effects of financial crises and treating them, or if possible hedging and preparing for them in order to maintain financial stability and confront financial and banking risks and unexpected shocks to ensure effectiveness, distribution and optimal exploitation. financial resources, including achieving the desired goals.

The study concluded that the monetary authorities adopted an expansionary monetary policy characterized by a high flow of cash liquidity in periods that witnessed an increase in demand for fuel and an increase in their prices, including an increase in public revenues as well as public expenditures due to the large volume of cash liquidity available in the economy due to the state's expansionist approach and its programs for growth and development. This matter It made it difficult for the monetary authorities to carry out their role in improving the value of financial stability indicators, such as high growth rates, achieving a surplus in the balance of payments and general budget balance, high exchange and employment rates, and reducing inflation rates and the size of external debt. However, in return, it was a challenge for the Bank of Algeria to increase the effectiveness of monetary policy tools and strengthen legislative frameworks. Regulatory and supervisory aspects of the financial system and increased interest in financial stability in light of the modern and renewed roles of central banks, including the creation of the Financial Stability Committee in 2009 and the use of all traditional and non-traditional mechanisms and tools and an attempt to increase their effectiveness to maintain it and achieve various monetary policy objectives within the framework of general economic policy.

Key words: monetary policy, financial stability, Algerian bank, financial risks.

فهرس المحتويات



صفحة	بيان المحتوى
	كلمة شكر
	الملخص
v - i	فهرس المحتويات
أ - م	مقدمة عامة
27	الفصل الأول: السياسة النقدية والاستقرار المالي
27	تمهيد:
28	المبحث الأول: السياسة النقدية، مفهوما وأدواتها
28	المطلب الأول: مفاهيم متعلقة بالسياسة النقدية
28	الفرع الأول: تعريف وأنواع السياسة النقدية
34	الفرع الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية
38	الفرع الثالث: أهداف السياسة النقدية
49	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية
50	الفرع الأول: الأدوات الكمية التقليدية
57	الفرع الثاني: الأدوات الكيفية
61	الفرع الثالث: الأدوات الكمية غير التقليدية
65	المبحث الثاني: الاستقرار المالي، مفهومه ومؤشراته
66	المطلب الأول: مفاهيم متعلقة بالاستقرار المالي
66	الفرع الأول: النظام المالي والنظام النقدي والمخاطر المالية النظامية
75	الفرع الثاني: الاستقرار المالي
83	الفرع الثالث: تعزيز الاستقرار المالي
86	المطلب الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي
86	الفرع الأول: المصادر المحتملة لعدم الاستقرار المالي
92	الفرع الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي الكلية
101	الفرع الثالث: مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي
115	خلاصة الفصل:
118	الفصل الثاني: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2021
118	المبحث الأول: تنظيم وهيكل النظام المالي الجزائري على ضوء قانون النقد والقرض
119	المطلب الأول: بنك الجزائر
119	الفرع الأول: تعريف بنك الجزائر
123	الفرع الثاني: إدارة بنك الجزائر وهيئاته التنظيمية والإشرافية
125	الفرع الثالث: هيكل بنك الجزائر ومؤسسات الوساطة المصرفية في الجزائر
129	المطلب الثاني: إصلاحات وتطورات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2021
130	الفرع الأول: إصلاحات السياسة النقدية قبل سنة 2010

135	الفرع الثاني: تعزيز إطار الاستقرار المالي بالأمر 04-10
140	الفرع الثالث: القانون 10-17 المتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض والتمويل غير التقليدي
147	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2021
147	المطلب الأول: تطور أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010
150	الفرع الأول: تطور أدوات السياسة النقدية
156	الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية
169	الفرع الثالث: النقود والكتلة النقدية
173	المطلب الثاني: تطور أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021
176	الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية
182	الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية
195	الفرع الثالث: النقود والكتلة النقدية
201	خلاصة الفصل:
	الفصل الثالث: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2021
204	المبحث الأول: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2010
205	المطلب الأول: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010
210	الفرع الأول: الميزانية العمومية
216	الفرع الثاني: ميزان المدفوعات وصافي الدين والدخل
223	الفرع الثالث: النمو الاقتصادي والتضخم
227	الفرع الرابع: أسعار الصرف والسيولة في الاقتصاد
234	المطلب الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي الجزائري
237	الفرع الأول: السيولة البنكية
241	الفرع الثاني: كفاية رأس المال والرافعة المالية
245	الفرع الثالث: جودة الأصول والإيرادات والربحية
	المبحث الثاني: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقلال المالي في الجزائر خلال الفترة 2011-2021
253	المطلب الأول: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية في الجزائر خلال الفترة 2010-2021
257	الفرع الأول: الميزانية العمومية
263	الفرع الثاني: ميزان المدفوعات وصافي الدين والدخل
270	الفرع الثالث: النمو الاقتصادي والتضخم
277	الفرع الرابع: أسعار الصرف والسيولة في الاقتصاد
285	المطلب الثاني: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2021
288	الفرع الأول: السيولة البنكية
293	الفرع الثاني: كفاية رأس المال والرافعة المالية
298	الفرع الثالث: جودة الأصول والإيرادات والربحية
305	خلاصة الفصل:

خاتمة: - 308 -

قائمة المصادر والمراجع: - 315 -

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
جدول رقم 1 :	تطور عدد البنوك التجارية والمؤسسات المالية ووكالاتها الناشطة في الجزائر	128 -
جدول رقم 2:	تطور أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر خلال الفترة 2001-2010	148 -
جدول رقم 3:	استرجاع السيولة باستخدام أدوات السياسة النقدية	149 -
جدول رقم 4:	تطور القروض، الموجودات وإحتياطي الصرف كمقابلات للكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010	158 -
جدول رقم 5 :	تطور الودائع والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010	159 -
جدول رقم 6 :	تطور بعض أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021	174 -
جدول رقم 7:	استرجاع السيولة باستخدام أدوات السياسة النقدية للفترة 2011-2021.	175 -
جدول رقم 8:	تطور القروض، الموجودات وإحتياطي الصرف كمقابلات للكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2011-2021	183 -
جدول رقم 9 :	تطور الودائع والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021	184 -
جدول رقم 10:	تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة في الجزائر للفترة 2001-2010	207 -
جدول رقم 11 :	تطور رصيد الميزانية العامة وميزان المدفوعات كمؤشرات للاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2001-2010....	208 -
جدول رقم 12 :	تطور المؤشرات الكلية للاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2010.....	209 -
جدول رقم 13 :	تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/1 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2001-2010.....	235 -
جدول رقم 14 :	تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/2 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2001-2010	236 -
جدول رقم 15 :	مردودية البنوك العمومية والخاصة في الجزائري للفترة 2003-2009	250 -
جدول رقم 16 :	تطور النفقات العامة والإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة 2011-2021	254 -
جدول رقم 17 :	تطور رصيد الميزانية العامة وميزان المدفوعات الجزائري كمؤشرات للاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2011-2021.....	255 -
جدول رقم 18 :	تطور المؤشرات الكلية للاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2011-2021.....	256 -
جدول رقم 19:	تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/1 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2011-2021	286 -
جدول رقم 20:	تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/2 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2011-2021	287 -

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
شكل رقم 1 : آلية تحقيق وحماية الاستقرار المالي		80 -
شكل رقم 2 : المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على القطاع المالي		80 -
شكل رقم 3 : المخاطر المحتملة لعدم الاستقرار المالي.....		87 -
شكل رقم 4: الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر		126 -
شكل رقم 5: تطور القروض إلى الاقتصاد للفترة 2001-2010		161 -
شكل رقم 6 : تطور صافي القروض للدولة.....		165 -
شكل رقم 7: تطور صافي الموجودات والاحتياطيات للفترة 2001-2010		167 -
شكل رقم 8 : تطور الكتلة النقدية والودائع في الجزائر للفترة 2001-2010		170 -
شكل رقم 9 : تطور قروض للاقتصاد للفترة 2011-2021		185 -
شكل رقم 10 : تطور صافي القروض للدولة للفترة 2011-2021		189 -
شكل رقم 11 : تطور صافي الموجودات والاحتياطيات للفترة 2011-2021		192 -
شكل رقم 12 : تطور الودائع والكتلة النقدية للفترة 2011-2021		196 -
شكل رقم 13 : مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة من ديسمبر 2019 إلى نوفمبر 2021		199 -
شكل رقم 14 : تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة للفترة 2001-2010		211 -
شكل رقم 15 : تطور رصيد الميزانية العمومية للفترة 2001-2010		211 -
شكل رقم 16 : حركة ميزان التجارة الجزائري خلال الفترة 200-2015 السداسي الأول		217 -
شكل رقم 17 : حركة ميزان التجارة الجزائري خلال الفترة 200-2015 السداسي الأول		217 -
شكل رقم 18 : تطور رصيد ميزان المدفوعات للفترة 2001-2010		217 -
شكل رقم 19 : تطور الدين العام الخارجي للفترة 2001-2010		221 -
شكل رقم 20 : تطور معدلات النمو والتضخم في الجزائر للفترة 2001-2010		224 -
شكل رقم 21 : تطور أسعار الصرف للفترة 2001-2010		229 -
شكل رقم 22: تطور الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2001-2010		232 -
شكل رقم 23 : تطور السيولة المصرفية في الجزائر للفترة 2001-2010		238 -
شكل رقم 24 : معدل كفاية راس المال للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2001-2010		241 -

شكل رقم 25 : تطور معدل كفاية رأس المال للفترة 2001-2010.....	- 242 -
شكل رقم 26 : الرافعة المالية للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2001-2010.....	- 244 -
شكل رقم 27 : نسبة القروض المتعثرة والديون المعاد شراؤها للفترة 2001-2010.....	- 246 -
شكل رقم 28 : الديون المعاد شراؤها والديون المتعثرة للفترة 2001-2010.....	- 246 -
شكل رقم 29 : هامش الربح ومعدل العائد للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2001-2010.....	- 250 -
شكل رقم 30 : الايرادات العامة والنفقات العامة للجزائر للفترة 2011-2021.....	- 257 -
شكل رقم 31 : تطور رصيد الميزانية العمومية للجزائر للفترة 2011-2021.....	- 259 -
شكل رقم 32 : تطور رصيد ميزان المدفوعات الجزائري للفترة 2011-2021.....	- 264 -
شكل رقم 33 : تطور الدين الخارجي للجزائر للفترة 2011-2021.....	- 268 -
شكل رقم 34 : تطور معدلات النمو والتضخم في الجزائر للفترة 2011-2021.....	- 271 -
شكل رقم 35 : تطور أسعار الصرف للفترة 2011-2021.....	- 278 -
شكل رقم 36 : تطور الناتج الداخلي والكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2011-2021.....	- 282 -
شكل رقم 37 : تطور السيولة البنكية والودائع والاصول للفترة 2011-2021.....	- 288 -
شكل رقم 38 : معدل كفاية رأس المال للبنوك الجزائرية للفترة 2011-2021.....	- 294 -
شكل رقم 39 : الرافعة المالية للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2011-2021.....	- 297 -
شكل رقم 40 : تطور نسبة القروض المتعثرة والمؤونات المخصصة للفترة 2011-2021.....	- 299 -
شكل رقم 41 : ربحية البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية للفترة 2011-2021.....	- 302 -

عامة

مقدمة

مقدمة:

تعمل المنظمات والمؤسسات العالمية على استحداث وتطوير مجموعة من المعايير الدولية لتقييم أداء القطاع المالي ووضع نماذج وتشريعات قانونية وتنظيمية ورقابية ومحاسبية للتنبؤ المبكر بالأزمات وكيفية التعامل معها وامتصاص حدتها والتحوط منها، كما عملت البنوك المركزية لعدد الدول ومنها الجزائر على إنشاء وتطوير خلايا ولجان الاستقرار المالي لمواجهة المخاطر الداخلية والخارجية التي تواجه القطاع المالي من مؤسسات وأسواق مالية، بتطوير الأدوات والسياسات والأطر التشريعية والقانونية والتنظيمية والرقابية لتعزيز التعاون وتبادل الخبرات والتجارب والتنسيق بين مختلف الهيئات والمنظمات المعنية بقضايا الاستقرار المالي محليا ودوليا. النظام المالي الجزائري على اعتباره جزء من النظام المالي العالمي لم يكن في معزل عن الصدمات والأزمات العالمية وانتقال عدوتها، حاول الصمود أمامها للحفاظ على وظائفه الأساسية كالوساطة المالية وتسهيل العمليات الاقتصادية وإدارة المخاطر وترتيب المدفوعات.

عرفت السياسة النقدية اهتماما متزايدا من طرف السلطات النقدية لما تعرفه من تجديد وتحديث وتطوير تجلت في صدور عديد القوانين والتشريعات التي تساهم في رفع وتيرة النشاط الاقتصادي وتوفير المناخ الملائم للاستثمار والعمل وتقديم الخدمات وتسهيل العمليات المالية والنقدية لكل المتعاملين والأطراف ومنها قانون النقد والقرض، تحيين وتطوير القوانين والتشريعات بما يتوافق وطبيعة الاقتصاد الجزائري في إطار القوانين الدولية وتوجيهات المنظمات المالية العالمية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي الرامية إلى تطبيق الأنظمة الاحترازية واختبارات الضغط ومعايير الاستقرار المالي لتحسين مستوى مختلف المؤشرات المتعلقة بهذا الخير، وهنا تبرز أكثر أهمية السياسة النقدية خاصة بعد تبني الحكومة لبرامجها التنموية والاستثمارية المختلفة وتوجهها التوسعي والإنفاقي مع اللجوء في حالة نقص مصادر التمويل إلى البنك المركزي لتمويل الخزينة العمومية وهو ما يرهن استقلالية هذا الأخير ويحد من قدرته في محاربة التضخم كهدف أساسي لسياسته ويعيق آلياته وأدواته في تحقيق مختلف الأهداف

المسطرة ومنها الاستقرار في المستوى العام للأسعار وحماية الاستقرار المالي والمحافظة عليه والمساهمة في رفع معدلات النمو ونسب التشغيل وحصر الدين العام،

عملت السلطات النقدية في الجزائر على بذل كل مجهوداتها في سبيل تحقيق أهدافها وإعطاء أكثر فعالية وتطور لأدواتها المستخدمة وتنويع هذه الأدوات قدر الإمكان مع الحرص على مواكبة ومراعاة التغيرات العالمية المالية والاقتصادية لما لها من تداعيات وتأثيرات مباشرة وغير مباشرة على الاقتصاد المحلي، لهذا كان لزاما عليها سن قوانين وتشريعات مراعية في ذلك مختلف الجوانب محلياً ودولياً للتحكم في إدارة وتنظيم القطاع المصرفي وإحكام الرقابة عليه وتوجيهه نحو ضبط معايير السلامة المالية والرفع من صلابته ومتانته في الاحتراز والتحوط من الصدمات والأزمات ومواجهته للاختلالات.

تميزت إجراءات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة إلى تبني سياسات نقدية تتوافق مع مختلف البرامج الاقتصادية للحكومة خاصة المتعلقة بدعم النمو الاقتصادي حيث تكون توسعية في حالات تنامي الواردات البترولية والمحروقات في فترات ارتفاع أسعار هذه الأخيرة وتوجه السياسات الاقتصادية العامة التوسعية والإنفاقية، كما تكون انكماشية في الحالة العكسية وتراجع الإيرادات خاصة بعد الأزمة العالمية سنة 2008 والأزمة النفطية سنة 2014، كما تميزت سنة 2017 باستخدام التمويل غير التقليدي كأحد تداعيات الأزمة النفطية لسنة 2014 وتراجع الإيرادات العامة للدولة وعدم فعالية البدائل التمويلية الأخرى كالاتماد السندي سنة 2016 وعدم كفاية الدين الداخلي العام بعد رفض اللجوء إلى الدين الخارجي.

عرف بنك الجزائر باعتباره هرم السلطة النقدية إلى إصدار عدة إصلاحات مست القوانين والتشريعات المنظمة والرقابية على القطاعين المالي والمصرفي لمواكبة مختلف الوضعيات والقضايا الاقتصادية والمالية الراهنة وزيادة فعالية أدواته لحماية الاستقرار المالي والمحافظة عليه وخير مثال صدور المرسوم الرئاسي 11-03 الصادر في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض ثم الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 11-03 الذي يحدد صراحة مهمة ودور بنك الجزائر في حماية الاستقرار المالي والنقدي والتكفل بكل ما يخص ميادين النقد والقرض

والصرف مع تحديد استقرار الأسعار كهدف نهائي لسياسته النقدية، ومنها أيضا إنشاء بنك الجزائر للجنة الاستقرار المالي في سنة 2009.

تعمل السياسة النقدية على التحوط والتحضير لكل التغيرات والمستجدات الاقتصادية والمالية عالمياً ومحلياً على لعب الدور الأساسي لتحقيق وحماية الاستقرار المالي وهو ما قادنا إلى طرح الإشكالية التالية:

كيف ساهمت أدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2021؟

من خلال التساؤل الرئيسي، يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1. ماهي السياسة النقدية وأهم أدواتها المستخدمة، وما هو الاستقرار المالي وأهم مؤشرات المتعلقة بالمتغيرات الكلية وبالنظام المالي؟

2. ما هي خصائص النظام المالي الجزائري وما هي أهم الأدوات والآليات المستخدمة ضمن السياسة النقدية التي تعزز وتساهم في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر؟

3. ما هو واقع تطبيق أدوات وآليات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر والمحافظة عليه خلال الفترة محل الدراسة؟

للإجابة على هذه الأسئلة وضعنا الفرضيات التالية:

فرضيات الدراسة:

كإجابات أولية على الأسئلة الفرعية انطلقنا من الفرضيات التالية:

1. تتأثر مؤشرات الاستقرار المالي في أي دولة بصورة مباشرة بتطبيق الأدوات الكمية والكيفية للسياسة النقدية؛

2. عملت السلطات النقدية وعلى رأسها بنك الجزائر على الحفاظ على الاستقرار المالي للبلاد خلال الفترة 2001-2021 من خلال استخدام الأدوات المباشرة للسياسة النقدية؛

3. يساهم بنك الجزائر إيجابيا في إدارة وتطوير السياسة النقدية والرقابة على النظام المالي لتحسين قيمة مؤشرات الاستقرار المالي لمتغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي رغم المعوقات والبيئة الضاغطة.

حدود الدراسة:

بعد الاطلاع على مجموعة من البحوث والدراسات والمراجع المرتبطة بها ثم الاتصال ببعض الأساتذة والباحثين ينتمون إلى جامعات مختلفة في الوطن لهم أطروحات ودراسات سابقة في مجال الاستقرار المالي والسياسة النقدية، ثم انطلاقا من بداية البرامج الاقتصادية للتنمية والنمو في الجزائر سنة 2001، وإنشاء بنك الجزائر للجنة الاستقرار المالي سنة 2009 ومن أجل الإلمام الجيد بموضوع الدراسة يمكن تحديد الإطارين الزمني والمكاني كآلاتي:

- الإطار المكاني: الاقتصاد الجزائري؛
- الإطار الزمني: الفترة 2001-2021.

أسباب اختيار الموضوع:

توجد عدة أسباب دفعت بنا إلى اختيار هذا الموضوع نذكر منها:

- الأهمية المتجددة والمستمرة للموضوع نظرا لحساسيته وتأثيره في العلاقات الاقتصادية الدولية وحالة الاقتصاد المحلي وكذا طبيعة الاقتصاديات الحديثة المتميزة بتطور البحوث والدراسات؛
- دراسة ومعرفة طبيعة الدور الواجب القيام به من طرف البنك المركزي في تحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه والاستقرار للأسعار محليا وقيمة الصرف خارجيا مع تأثيره على المتغيرات الاقتصادية والمالية الأخرى؛

- توضيح العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار المالي وواقعها في الجزائر؛
- المرحلة الحساسة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري نتيجة لانخفاض أسعار المحروقات؛
- ملائمة موضوع البحث مع تخصص الدراسة مالية وبنوك والمداور المحددة والمقترحة من طرف اللجنة العلمية للكلية ولجنة التكوين في الدكتوراه.

أهمية الدراسة:

- تستمد الدراسة أهميتها من أهمية السياسة النقدية كحلقة وصل ومؤشراتها المرتبطة بالاقتصاد المحلي للبلد وبالمعاملات والعلاقات الدولية خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية العالمية في السنوات الأخيرة، ومنه تسليط الضوء على مجموعة من النقاط أهمها:
- التعريف بالأهمية المتجددة والمستمرة للسياسة النقدية وأهم الأدوات والآليات الحديثة والمبتكرة وكذا للاستقرار المالي وأهميته بالنسبة للنظام المصرفي والمالي وللاقتصاد ككل في ظل التطور والتحديث الدائم والمتسارع للاقتصاديات الحديثة وتبسيط المفاهيم المتعلقة بمؤشرات الاستقرار المالي وقياس تطورها في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة محل الدراسة.
- الأزمات المالية والنقدية محليا ودوليا وانتقال المخاطر بطرق مختلفة من اقتصاد الى آخر ومنه صعوبة التنبؤ بالخطر ومواجهته وتزايد تعقيدات الأسواق المالية بسبب استحداث أدوات جديدة والتقدم التكنولوجي والعولمة؛
- أهمية الاستقرار المالي وشموليته للقطاعات المالية والاقتصادية المحلية وكذا العالمية وعمق تأثيره فيها محليا ودوليا بالإضافة إلى خصوصية الاقتصاد الجزائري وتغيرات الساحة الاقتصادية العالمية الذي يتطلب آليات وميكانزمات خاصة.
- تحليل دور ومسار السياسة النقدية لبنك الجزائر ومختلف الأدوات المستخدمة لتحقيق الاستقرار المالي خلال الفترة محل الدراسة.

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة أساساً إلى إيضاح ماهية مجموعة من المفاهيم مثل: السياسة النقدية وآلياتها التقليدية والحديثة، الاستقرار المالي، المخاطر المالية، الأزمات المالية والنقدية وغيرها، إضافة إلى:

- البحث في السياسة النقدية وأدواتها، والأدوار والوظائف الجديدة للبنوك المركزية وتطورها واستشراف دورها ومعرفة الاستقرار المالي ومؤشرات المتعلقة بالمتغيرات الكلية للاقتصاد واستقرار النظام المالي عامة والجهاز المصرفي خاصة؛
- توضيح الدور المهم لأدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي والتدابير المتخذة لتحقيقه ودعمه والمحافظة عليه وإلقاء الضوء على التدابير المتخذة من طرف بنك الجزائر في مساهمة الأنظمة العالمية وتحيين وتطوير تشريعاته وقوانينه المنظمة والرقابية وأهميتها في المحافظة على الاستقرار المالي.
- فعالية دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي في الجزائر، والأدوات والآليات الجديدة والمبتكرة والإصلاحات التي عرفت خلال السنوات الأخيرة وانعكاساتها على مؤشرات الاستقرار المالي؛

المنهج المتبع في الدراسة:

بعد استقراء الكتب والدراسات والأبحاث في مجالات السياسات الاقتصادية والسياسة النقدية والاستقرار المالي وتحقيق الأهداف المرجوة من البحث والإلمام بكل جوانبه، وللإجابة عن التساؤلات واختبار صحة الفرضيات اعتمدنا في بحثنا على المنهج الوصفي الملائم لتحليل المعلومات والبيانات الرقمية خاصة الرسمية الصادرة عن مختلف الهيئات والمصادر للوصول إلى النتائج وتحقيق الأهداف المسطرة.

الدراسات السابقة:

موضوع الدراسة يُعتبر من بين أهم المواضيع المعاصرة لما له من أهمية متجددة وما رافقها من تطور خلال السنوات الماضية، فقد كان هذا الموضوع محور دراسات دولية وإقليمية ومحلية وملتقيات وأيام دراسية من هيئات دولية كبرى كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي واتحاد المصارف الأوروبية وغيرها وصدرت حوله مؤلفات على شكل كتب وأطروحات ورسائل ومقالات من مختلف المعاهد والجامعات العالمية، فيما يلي سنحاول التعرف على أهم النتائج المتوصل إليها في بعض الدراسات التي تمّ ترتيبها ترتيباً زمنياً من الأحدث إلى الأقدم، ومن بين ما سبق نذكر ما يلي:

1. دراسة عبد الرزاق بن عمرة، السياسة النقدية والمالية وأثرهما على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة - بومرداس، الموسم الجامعي 2022/2021، خلّصت الدراسة إلى وجود فعالية نسبية لتأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي وعلى سعر صرف العملة أكثر منه في حالة السياسة المالية، مع تأثير أقل لأدوات السياسة النقدية على ميزان المدفوعات ومعدلات التشغيل والبطالة وغياب كلي للفعالية في التأثير على معدلات التضخم، ومنه وجب التنسيق الدائم والمستمر بينهما لتحقيق مختلف الأهداف الخاصة والعامة نظراً لقوة أدوات السياسة النقدية في الأجل القصير وآليات السياسة المالية في الأجل الطويل ومواجهة قوة أثر أسعار النفط في الأسواق العالمية على مختلف السياسات المنتهجة وعلى غالبية مؤشرات التوازن الاقتصادي والاقتصاد الكلية؛

2. دراسة ناصر بوجلال، التيسير الكمي كأداة لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات المالية -دراسة تجارب دولية مع الإشارة للتجربة الجزائرية-، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد النقدي والمالي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي مرسلّي عبد الله - تيبازة-، الجزائر، السنة الجامعية: 2021/2020، خلّصت الدراسة إلى تأثر متفاوت

لمؤشرات الاستقرار المالي والسلامة المالية للجهاز المصرفي بعامل الدور الرقابي للبنك المركزي وأداة السياسة النقدية المتمثلة في التيسير الكمي، وترجع أسباب ذلك إلى اختلاف خصائص ومميزات وحالة اقتصاد كل بلد في ظل عولمة مالية واقتصادية وترابط الأسواق المالية العالمية وما رافق الانفتاح عليها من انتقال لعدوى اختلالات وأزمات عن طريق قنوات مختلفة انتشرت وألقت بظلالها على اقتصاديات الدول، من بين أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف السلطات النقدية التيسير الكمي كأداة غير تقليدية يدخل ضمنها جعل معدلات الفائدة الرئيسية ومعدلات بين البنوك في أدنى مستوياتها ثم زيادة المعروض من النقود بضخ السيولة وشراء الأصول المالية المختلفة لدعم النمو الاقتصادي والتشغيل وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي بينما كان في الجزائر كحل استعجالي واستثنائي فرض من طرف الحكومة على بنك الجزائر لتمويل عجز الخزينة العمومية وتوفير التمويل اللازم في إطار الإصلاحات والبرامج الاقتصادية لتحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة الجزائرية؛

3. دراسة عائدة عبير بالعبدي وسهام شاوش إخوان، تدابير السلطة النقدية الجزائرية للحفاظ على سلامة وصلاية الاستقرار المالي للقطاع المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية للصناعة المصرفية، مقال في مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة، 2019، وقد خلصت الدراسة إلى ضرورة تعزيز التدابير الاحترازية والتنظيمية والمحاسبية من خلال رفع الحد الأدنى لرأس مال البنوك العاملة في الجزائر وتكييف الإطار التنظيمي وفق المعايير الدولية للجنة بازل 2-3، كما شددت على أهمية عصانة أنظمة الدفع وأنظمة الإعلام والاتصال وتسيير مركزيات المعلومات للمخاطر والمبالغ غير المدفوعة وجهاز مكافحة إصدار شيكات بدون رصيد ومركزية الميزانيات. بالإضافة إلى انضمام الجزائر إلى برنامج تقييم القطاع المالي وإنشاء لجنة الاستقرار المالي ونظام التقييط المصرفي واختبار تحمل الضغوط؛

4. دراسة صباح عجلان، دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة - دراسة عينة من البنوك العربية- ، أطروحة دكتوراه في

العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، السنة الجامعية 2018/2019، تم تطبيق هذه الدراسة على مجموعة من البنوك المركزية لثلاثة دول هي الجزائر، العراق ومصر، وتوصلت إلى ضعف تأثير أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف البنوك المركزية سابقة الذكر على المتغيرات المتعلقة بالاستقرار الاقتصادي وهي معدل البطالة، معدل التضخم، رصيد ميزان المدفوعات مع غياب العوامل الداعمة للرفع من فعالية أدوات السياسة النقدية، كما يوجد تشابه في الخصائص والمقومات الاقتصادية لهذه الدول التي تعتمد على المحروقات بالنسبة للجزائر والعراق وعلى قطاع الخدمات بالنسبة لمصر، كما تمّ تسجيل بيانات سلبية لمعدلات البطالة وارتفاع معدلات التضخم وكذا تسجيل معدلات منخفضة للنمو وعجز في رصيد ميزان بالإضافة الى ضيق نطاق الجهاز المصرفي وصغر الأسواق المالية وهيمنة البنوك العمومية وارتفاع درجة التركيز، تعتمد السلطات النقدية على الأدوات غير المباشرة، ولتحقيق الأهداف المرجوة يجب العمل على زيادة استقلالية البنوك المركزية في إدارة وتنفيذ ومراقبة السياسة النقدية وأهدافها والتنسيق والتكامل بين مختلف السياسات الاقتصادية خاصة المالية والنقدية ومحاولة تنويع مصادر الإيرادات بتشجيع الصادرات والرفع من حجم وكفاءة الأسواق المالية والنقدية، تميزت اقتصاديات هذه الدول باختلالات هيكلية نقدية ومالية وتمس أيضاً البطالة والتضخم وغياب حرية المنافسة في السوق والاحتكار الذي أثر على عدم تفاعل قوى العرض والطلب كما توجد فجوات بين الطلب والعرض الكليين، ولمواجهة ذلك عملت السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار كهدف رئيسي وتحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي ومنه استقرار أسعار الصرف وتوازن ميزان المدفوعات وتحقيق معدلات مقبولة للنمو والتضخم والبطالة؛

5. دراسة عبد الرحمن بن شيخ، متطلبات تكييف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الاستقرار المالي العالمي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية

والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الموسم الجامعي 2017/2018، خلصت هذه الدراسة الى أهمية السياسة النقدية وعملها في إطار السياسة الاقتصادية العامة وتأثرها بالتطورات الاقتصادية العالمية والمحلية والإجراءات التنظيمية والرقابية للبنك المركزي وكذا بالقرارات السياسية للحكومة الرامية لتحقيق معدلات مرتفعة للنمو والتشغيل وميزان المدفوعات وانخفاض لمعدلات التضخم، وقد أثرت تداعيات الأزمة العالمية في 2008 بطرق مباشرة وأخرى غير مباشرة على إدارة السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي وزيادة المطالب الدولية لدعم وحماية الاستقرار المالي الدولي والمحلي وتنظيم القطاعات المالية والرفع من الكفاءة التسييرية لها ومرونتها في التعامل مع التذبذبات والصدمات وعدوى انتقال الأزمات وتخفيض تكلفة إدارة المخاطر، لهذا عمل بنك الجزائر بالتنسيق مع مختلف السياسات الأخرى على زيادة فعالية وكفاءة أدوات سياسته النقدية وتنويعها ودعم دورها في تدعيم الاستقرار المالي وفق معايير الاستقرار المالي العالمية وتطوير النظام المالي والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وتحقيق نمو اقتصادي مستدام؛

6. دراسة محمد عوض العبيد علي، دور البنوك المركزية في المحافظة على الاستقرار المالي، السلامة المالية كمتغير بسيط، أطروحة دكتوراه في الدراسات المصرفية، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2018، استخدم الباحث استبانة لقياس دور بنك السودان المركزي في تحقيق السلامة المالية والمحافظة على الاستقرار المالي باستخدام نماذج الانحدار البسيط والمتعدد ومنهج دراسة حالة لقياس أثر الدور التنظيمي والدور الرقابي للبنك المركزي في ظل الأوضاع المالية والاقتصادية المتغيرة والدائمة التطور والتحديث، أكدت هذه الدراسة وجود أثر معنوي للدور الرقابي والتنظيمي للبنك المركزي على مؤشرات الاستقرار المالي والسلامة المالية للجهاز المصرفي، كما ركز الباحث على أهمية الرقابة الدورية للبنك المركزي الداخلية والخارجية على مختلف المصارف واعتبارها شرط أساسي لضمان السلامة المالية للمصارف ولزيادة كفاءاتها في التسيير والإدارة ومدى

التزامها بالمعايير العالمية للرقابة الاحترازية خاصة ما تعلق بالسيولة والملاءة المالية وبرامج الديون المتعثرة والضعف المالي مع تسجيل مستويات جيدة في هذه المؤشرات رغم تدهور مؤشرات أخرى مثل معدلات التضخم وأسعار الصرف؛

7. Saifeddine Ben hadj, **Essays on Risk Management and Financial**

Stability, PhD dissertation, Ecole de Management de la Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, 2017

حاولت الدراسة البحث في كيفية تحسين عملية إدارة المخاطر لتعزيز الاستقرار المالي على المستوى الكلي للدولة وعلى مستوى البنوك من خلال عمليات المحاكاة الداخلية والخارجية باستخدام التطبيقات العددية للخوارزميات الحسابية وتطبيقات إدارة المخاطر على أساس الكمية ثم تقديم تفسير وتحليل نظري للنتائج واقتراح حلول تقنية لإعادة دعم مرونة نماذج تقييم إدارة المخاطر وتقييمها وتحسين التنسيق والتفاعل بين مختلف الهيئات التنظيمية والنظام المالي والعوامل الخارجية المسببة للمخاطر النظامية، انتقلت الدراسة من تحليل اللوائح الاحترازية الكلية والجزئية إلى اقتراحات عملية ونظرية لتحديد العوامل الخارجية عن النشاط المصرفي والعوامل الداخلية للبنوك على النظام المالي وعلى الأرباح والخسائر للبنوك والحكومة والمتعاملين على حد سواء، تبقى الإشكالية في توافر البيانات والمعلومات ومدى صحتها وأيضاً مستوى سريتها وأمنها الإلكتروني والمخاطر المرتبطة بالشبكة الإلكترونية ثم في كيفية نقل هذه الإحصائيات إلى السياق المالي وهو ما يشكل تحدي كبير، كما أن الخدمات المصرفية الحديثة تميل إلى البدائل التكنولوجية على حساب العمليات التقليدية لمزايا السهولة والكفاءة والوقت والتكلفة؛

8. Marie-Sophie Gauvin, **Politique monétaire et secteur bancaire : instabilité financière et mise en évidence de nouveaux canaux de transmission**, Thèse pour le Doctorat en Sciences économiques, Université de Toulon, France, November 2013,

توصلت الدراسة إلى ارتباط عديد المخاطر والأزمات خاصة في البلدان النامية بالمجال المصرفي وتدفقات رأس المال وأنظمة سعر الصرف لتتطور الأزمة من مالية إلى مصرفية ثم حقيقية تصيب كامل الاقتصاد، لكن الابتكارات المالية الجديدة وأسعار الأصول

الائتمانية وحجم الميزانيات العمومية للبنوك وسيولتها كلها ساهمت في عدم الاستقرار المالي الذي هو جزء متأصل في عمل النظام المالي وأثره على الأنشطة الإنتاجية والتغيرات في الدورة الاقتصادية، عمل البنوك على تنويع مصادر تمويلها كرد فعل تجاه عمليات السياسة النقدية عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة للغاية لفترة طويلة واختيارها لأنشطة مرتفعة المخاطر خفض من الاحتكام للمعايير الاحترازية وخلق ضغوط مالية يمكن أن يؤدي تراكمها إلى أزمة، اقترحت هذه الدراسة نموذجا لفهم تأثير عدم الاستقرار المالي على المجال الحقيقي ودور البنوك المركزية في علاقتها بالقطاع المصرفي ضمن هذه الدورة، هذا النموذج مبني على ملاحظة تطور بنود الميزانية العمومية وتمييز الأصول المنتجة ثم استخلاص النتائج باستخدام المؤشرات المختلفة لأداء القطاع المصرفي كمصدر لعدم الاستقرار المالي واستخدام السياسة النقدية لمواجهة بتقنين الائتمان والأخذ بعين الاعتبار معايير بازل-III كتدابير معاكسة للتقلبات الدورية باعتماد نسب ملاءة جديدة وإدخال نسب السيولة ومعامل الرافعة المالية لخفض المخاطر النظامية وتعزيز دور السياسة النقدية في تعظيم النمو الاقتصادي وتحقيق هدف الاستقرار المالي.

صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي اعترضت عملنا نقص الإحصائيات الرسمية وصعوبة الحصول عليها وتناقضها وتضاربها في المصدر الواحد أحيانا أو مع مصادر أخرى في كثير من الأحيان، ونشير هنا إلى تضارب المعلومات والإحصائيات مثلا بين بنك الجزائر، وزارة المالية، الديوان الوطني للإحصائيات وصندوق النقد الدولي، كما أنه من النادر أن تحصل على الإحصائيات والدراسات التي تتناول القيم الحقيقية لمؤشرات مثل البطالة والتضخم وأخرى المتعلقة بالاقتصاد الموازي أو ما يعرف باقتصاد الظل وحجم الأموال المتداولة فيه خارج القطاع المصرفي الجزائري. كما تميزت الدراسات التي تناولت السياسة النقدية والاستقرار المالي في الجزائر بقلتها واختلاف الفترات الزمنية التي تناولتها بالإضافة إلى اختلاف الرؤى وزوايا معالجة إشكاليات الدراسة والطرق المستخدمة لذلك.

هيكل الدراسة:

قسّمتنا هذه الدراسة الى ثلاثة فصول حيث تعرضنا في الفصل الأول إلى الإطار الفكري والنظري للسياسة النقدية لتوضيح مفهومها ومجموعة الوسائل والأدوات والإجراءات والتدابير النقدية وغير النقدية التي تقوم بها السلطات النقدية ثم عرّجنا على المفاهيم المتعلقة بالاستقرار المالي والأنظمة المالية ومختلف المؤشرات المعتمدة فيه، الفصل الثاني خصصناه للتعريف ببنك الجزائر وهيكلته ضمن النظام المصرفي وأهم الإصلاحات والتطورات في مجال التشريعات الخاصة بالسياسة النقدية ثم تحليل مختلف التطورات لأدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2001-2021، أما الفصل الثالث والأخير فقد خصصناه لدراسة وتحليل مدى مساهمة بنك الجزائر في إدارة وتطوير السياسة النقدية والرقابة على النظام المالي لتحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه في الجزائر خلال الفترة 2001-2021 من خلال المؤشرات المعتمدة، لنصل في الأخير إلى خاتمة الدراسة التي احتوت النتائج العامة للدراسة، اختبار الفرضيات، الاقتراحات والتوصيات وآفاق الدراسة.



الفصل الأول

السياسة النقدية والاستقرار المالي

الفصل الأول: السياسة النقدية والاستقرار المالي

تمهيد:

عرف النشاط الاقتصادي العالمي تطوراً وتنوعاً كبيرين مما صعب من إمكانية التأثير عليه باستخدام أدوات وآليات وإجراءات السياسات المختلفة النقدية منها، المالية، الاجتماعية وغيرها لتحقيق أهداف عديدة منها معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومنه مواجهة التضخم، الاستقرار المالي والنقدي، وغيرها من الأهداف.

تعمل السلطات النقدية من خلال سياستها النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة إلى تحقيق أهداف عامة تمس كامل المتغيرات الاقتصادية الكلية بالتنسيق مع مختلف السياسات الأخرى مع التركيز على أهدافها الخاصة، من بين الأهداف المختلفة للسياسة النقدية تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار عن طريق لجم معدلات التضخم ومحاولة التحكم بها أو على الأقل التأثير فيها إلى معدلات منخفضة، تنظيم سيولة الاقتصاد، رفع معدل النمو، تحقيق التوازن الخارجي وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي.

سنحاول من خلال هذا الجانب النظري للدراسة تقريب وتبسيط مختلف المفاهيم والتعريفات للسياسة النقدية، أنواعها، أدواتها وآلياتها، بالإضافة إلى تعريف الاستقرار المالي ومؤشراته وغيرها من النقاط المتعلقة بهاتين المفهومين.

المبحث الأول: السياسة النقدية، مفهومها وأدواتها

تعتبر السياسة النقدية من أهم عناصر السياسة الاقتصادية لكثرة استخدامها في التأثير على كميات النقد المتوفرة والمتداولة وكذا تكلفة الحصول عليه في سبيل تحقيق الأهداف العامة بما يتلاءم مع طبيعة النشاط الاقتصادي ويتمشى مع حاجة المتعاملين الاقتصاديين فتستخدم أدواتها للتأثير في المعروض النقدي ومنح القروض ومعدلات الفائدة ومنه توجيه سلوك الوحدات الاقتصادية للقيام بوظائفها بسهولة ويُسر لتحقيق مختلف أهداف السياسة النقدية ومنها تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي وتجنب وقوع الأزمات.

المطلب الأول: مفاهيم متعلقة بالسياسة النقدية

سنحاول من خلال تطرقنا لهذا المطلب إلى تقديم وتبسيط مفاهيم متعلقة بالسياسة النقدية من خلال تقديم بعض التعاريف لها ثم ذكر أنواعها السياسية النقدية حسب الاتجاه ثم نستعرض أهم قنوات الانتقال المستخدمة وأخيرا نعدد أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها.

الفرع الأول: تعريف وأنواع السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي والسلطات النقدية القائمة بالسياسة النقدية مجموعة من الأدوات المختلفة والمتنوعة لتحقيق مجموعة من الأهداف تكون في آن واحد أو تكون أهداف متسلسلة ومرتبة كأهداف أولية ووسيطه ونهائية أو تكون أهداف مباشرة، وتختلف الأدوات المستخدمة باختلاف الأهداف المسطرة لكنها تتمحور في غالبيتها حول كمية النقود المتداولة والمعروضة والكميات التي يراد ضخها أو سحبها من النظام المصرفي للتأثير فيه وزيادة قدرته على منح الائتمان والقروض لمختلف الأعوان والبنوك والمؤسسات المالية أو لجم هذه القدرة والحد منها، تؤثر هذه الإجراءات على مختلف المتغيرات الكلية للاقتصاد كالنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات واستقرار المستوى العام للأسعار وأسعار الصرف وغيرها، سنحاول فيما يلي تقديم تعريف مبسط للسياسة النقدية وأنواعها المختلفة.

1- تعريف السياسة النقدية:

تطورت التعاريف المتعلقة بالسياسة النقدية بتطور الآليات والأدوات المستخدمة فيها وبتطور أيضاً النشاط الاقتصادي ككل وما تعلق بالنقود وعمليات الائتمان والأحكام القانونية والتشريعية المنظمة لها، فهناك من يُعرّف السياسة النقدية على أنها مجموعة من الإجراءات النقدية وغير النقدية التي لها علاقة بالبنك المركزي والمؤسسات المصرفية الأخرى وتعمل على التأثير في كمية النقود وأسعار الفائدة والرقابة على المعروض النقدي وتحديد حجم الائتمان واستخداماته بما يخدم ويحسن مستوى النشاط الاقتصادي وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة¹.

فئة أخرى تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات المحددة خلال فترة زمنية معينة التي تقوم بها السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي تبعاً لاحتياجات النشاط الاقتصادي عن طريق التحكم في كمية المعروض النقدي توسعاً وانكماشاً والتأثير في أسعار الفائدة لتوافق رؤية المتعاملين الاقتصاديين وتسهل حصولهم على التمويل اللازم لمشاريعهم واستثماراتهم لحماية ودعم النشاط الاقتصادي الحقيقي والحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي².

وهناك من يعتبرها من أهم السياسات الاقتصادية حيث تعتمد على مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف السلطات النقدية لإدارة النقود والائتمان وتنظيم سيولة الاقتصاد والتأثير على سلوك البنوك التجارية ومختلف المؤسسات المالية بغرض التحكم في العرض والطلب

¹ الخيكاني نزار كاظم، الموسوي حيدر يونس، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص6.

² حسنات محمد عثمان، البنوك المركزية وظائف ومهام، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2014، ص ص 137-138.

على النقود ومنه التأثير على مختلف المتغيرات النقدية والمتغيرات الاقتصادية الكلية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة والحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار¹.

تشير السياسة النقدية إلى كل الإجراءات المنفذة من طرف السلطات النقدية لتنظيم سيولة الاقتصاد من أجل تحقيق أهداف أهمها استقرار الأسعار وتوفير الظروف الملائمة لكل ما له علاقة بالنقد المحلي والأجنبي وتداوله والائتمان ومنحه لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وضمان الاستقرار المالي والنقدي².

من خلال تطرقنا للتعريف السابقة الذكر يُمكن تعريف السياسة النقدية بأنها كل إجراءات السلطات النقدية المتعلقة بإدارة النقود ومنح الائتمان وتنظيمهما باستخدام مجموعة من القواعد والأحكام والقوانين لتوجيه النشاط الاقتصادي نحو تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها تحقيق الاستقرار الاقتصادي العام والحفاظ عليه والذي يتضمن أهداف أخرى منها استقرار المستوى العام للأسعار، الاستقرار المالي والنقدي، تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي، مراقبة وتنظيم كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، حجم الائتمان المقدم ومجالاته، معدلات التشغيل وأسعار الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية.

2- أنواع السياسة النقدية حسب الاتجاه:

تستخدم السلطات النقدية مختلف الأدوات بهدف التحكم الكلي أو الجزئي في كل العوامل الاقتصادية التي تعيق سيرورة المسار الاقتصادي العام ومواجهة المشاكل الاقتصادية ومنها المالية والتصدي للمخاطر والأزمات أو تحويل مسارها مستخدمة سلطاتها الرقابية

¹ الأفندي محمد أحمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الطبعة الأولى، 2018، ص 481.

² Bank-of-Algeria, **Aperçu sur la politique monétaire**, sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz/apercu-sur-la-politique-monetaire-2>

وقوانينها المفروضة للتحكم في عرض النقود والطلب عليها وحجم وكمية المعروض النقدي وفق ما يحتاجه المتعاملون الاقتصاديون والماليون وما تقتضيه السياسة المطلوبة فتكون بذلك توسعية بزيادة حجم النقود المعروضة وخفض معدلات الفائدة لتنشيط الدورة الاقتصادية وتحفيز المتعاملين والمستثمرين وزيادة حجم النشاط الاقتصادي وحجم الاستثمارات ومنه رفع معدلات النمو للناتج المحلي الخام، أو تكون انكماشية تقييدية بتقليص حجم النقود المعروضة ورفع معدلات الفائدة لتحقيق أهداف منها خفض معدلات التضخم أو تحسين سعر صرف العملة المحلية، ومنه تختلف السياسة النقدية المستخدمة بحسب أهداف السياسة الاقتصادية العامة والأهداف المسطرة من طرف السلطات النقدية، يُمكن حصر أنواع أو توجهات السياسة النقدية فيما يلي¹:

i. **السياسة النقدية التوسعية:** تستخدم هذه السياسة مجموعة من الإجراءات لعلاج الفجوة الانكماشية في إطار هذا التوجه يقوم البنك المركزي باستخدام مختلف آلياته وتسخيرها لزيادة حجم العرض النقدي في الاقتصاد وضخ كتلة نقدية إضافية أملاً في التخلص من حالة الركود الاقتصادي وضعف الطلب الكلي على السلع والخدمات المختلفة، هنا تتدخل السلطات النقدية لخلق نوع من التوازن بين العرض والطلب الكليين وتقليص حجم الفجوة الانكماشية باستخدام آليات منها:

- عمليات السوق المفتوحة عن طريق شراء البنك المركزي لجزء كبير من الأوراق المالية والتجارية خاصة الحكومية منها التي بحوزة البنوك التجارية بهدف زيادة السيولة النقدية والاحتياطات لهذه البنوك ومنه زيادة قدرتها على الإقراض وحجم المعروض النقدي في الاقتصاد وزيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات والاستهلاك بصفة عامة؛

¹ الأفتندي محمد أحمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص 494-498.

- خفض معدلات الاحتياطي الإجباري القانوني على البنوك التجارية والمؤسسات المالية المقرضة من شأنه أن ينقص المبالغ المحتفظ بها كاحتياطات لدى البنك المركزي ويزيد المبالغ النقدية المحتفظ بها لدى البنوك التجارية والمستخدمه في عمليات خلق الائتمان؛
- خفض معدلات الفائدة على الإقراض والاقتراض من طرف البنك المركزي يؤدي إلى سلوك البنوك الأخرى لنفس النهج ومنه انخفاض أسعار الفائدة وهو ما يشجع الأفراد والمؤسسات والمستثمرين وغيرهم ممن يرغب في الحصول على التمويل بتحقيق غايته ومنه يزيد منح الائتمان وقدرة وسائل الدفع المتاحة ويزيد معه حجم الطلب الكلي وحجم الاستهلاك؛
- خفض سعر الخصم لتشجيع البنوك التجارية على الاقتراض من البنك المركزي بإعادة خصم أوراقها المالية والتجارية والحصول مقابلها على قيم نقدية ترفع سيولتها النقدية وقدرتها على التوسع في عمليات القروض ومنح الائتمان.

هذه الإجراءات تهدف إلى تحقيق أهداف منها الوفاء باحتياجات ومتطلبات المتعاملين الاقتصاديين تشجيع ورفع حجم الاستثمارات وتوفير مناصب الشغل ودفع عجلة النمو.

تبني سياسة توسعية في ظل نظام سعر الصرف المرن الهدف منه الوصول إلى التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج ويستلزم على البنك المركزي بذل المزيد من الجهود لتحقيق الأهداف بحيث تأثير زيادة كمية النقود ليست آنية أو مباشرة التأثير على مستوى الأسعار، أما في ظل سعر الصرف الثابت أو المقيد تدخل الدولة يكون وجيز وحاسم يتم فيه تقييد قيمة الصرف الأجنبي أو مقابلات إصدار العملة كالذهب أو الاحتياطات ويؤثر في حجم الاستثمار والإنتاج والغرض منه تسهيل حصول الحكومة على الائتمان وبأقل التكاليف وفق قرارات سياسية تستفيد منها البنوك التجارية في تعظيم أرباحها دون مراعاة للاستقرار المالي

أو النقدي الذي يتطلب استقرار النظام المصرفي وتوازنه والتحوط لكل المخاطر وضمان تمويل الاستثمارات¹.

ii. السياسة النقدية الانكماشية: تقوم السياسة النقدية الانكماشية على العكس النقيض من السياسة السابقة فهي سياسة تشدد نقدي، بحيث تسعى السلطات النقدية إلى مواجهة الفجوة التضخمية عن طريق امتصاص الفائض من الكتلة النقدية المتداولة وتخفيض عرض النقود بإضعاف قدرة البنوك التجارية ومؤسسات الائتمان على منح مزيد من القروض وضخ السيولة في الاقتصاد، للتحكم أكثر في خفض الكتلة النقدية وحجم السيولة المتوفرة ومعدلات التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم ومعدلات الفائدة ورفع نسبة الاحتياطي القانوني بالإضافة إلى بيع الأوراق المالية المختلفة في عمليات السوق المفتوحة وهو ما يؤثر سلباً على حجم الطلب على الاستثمار، ومنه انخفاض حجم الطلب الكلي وبالتالي انخفاض الدخل التوازني إلى مستوى دخل التوظيف الكامل وهو ما يعني الرجوع إلى حالة التوازن والقضاء على الفجوة التضخمية، تطبيق هذه السياسة أكثر خطورة وحساسية من السياسة النقدية التوسعية لأنها قد تضر بالاقتصاد الوطني إذا لم تتم بحذر شديد ودراسة ومتابعة آنية لكل التغيرات فهي قد تزيد من تكاليف الإنتاج وكذا الأعباء والخدمات المترتبة عن الدين بالنسبة للبنوك وأصحاب المشاريع والاستثمارات على حد سواء².

iii. السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط: يكثر استخدام هذه السياسة خاصة في الدول الريعية أو الدول التي تعتمد على مصدر واحد أو مصدرين في إيراداتها العامة، ومن مثل هذه الدول نجد الدول المصدرة للمواد الأولية والتي تعتمد على الموارد النفطية أو الزراعية، تهدف هذه

¹ Efthymios G. Tsionas, The Euro International Financial Stability, Springer International Publishing, Switzerland, 2014, p.137-140.

² عزالدين نادية، أثر التسيير الكمي على استقرار النظام المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، السنة الجامعية: 2019-2020، ص ص 6-7.

السياسة إلى توفير وسائل الدفع ومصادر التمويل في المراحل الأولى تشجيعاً للإنتاج والاستثمار ثم سحب هذه الأموال عند مرحلة البيع والتصدير لتخفيف آثار التضخم، إن فعالية هذه السياسة يتطلب تحقق شروط هي:

- زيادة عرض النقود يجب ألا يؤدي إلى ارتفاع في معدل التضخم؛
- العلاقة بين أسعار الفائدة وحجم الاستثمار ينبغي أن تكون علاقة عكسية قوية بحيث أن ضعف هذه العلاقة يعني أن انخفاض أسعار الفائدة لن يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار ومنه عدم تحقيق الهدف التوسعي للسياسة النقدية؛
- معالجة الفجوات التضخمية يتطلب عدم ارتفاع معدل البطالة.

الفرع الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية

لكي تتجح السلطات النقدية في الوصول إلى أهدافها النهائية وتحقيقها فلا بد لها من قنوات انتقال تستخدمها لتوجيه أثر الأدوات المتنوعة للسياسة النقدية على الجهاز البنكي والمصرفي وقدرته الائتمانية والأموال المتاحة له لتؤثر بالشكل الإيجابي المرغوب على مجمل النشاط الاقتصادي وتوجيه مساره نحو أهداف السياسة الاقتصادية العامة، تمثل هذه القنوات حلقة الربط والوصل بين أدوات السياسة النقدية والأهداف النهائية لها أي أن التغيير في قيمة أي أداة تنقله هذه القنوات لينعكس ويؤثر في الأهداف النهائية كالنمو الاقتصادي والطلب الكلي والعرض الكلي والتضخم وغيرها¹.

¹ لبسط عبد الله، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور إسلامي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية

دراسات اقتصادية، جامعة زيان عاشور الجلفة، العدد 37، أفريل 2019، ص 113.

أشارت عديد الدراسات إلى استخدام ثلاث قنوات أساسية للسياسة النقدية هي:

1. قناة سعر الفائدة:

يتم استخدام أسعار ومعدلات الفائدة كمؤشرات تحليلية تؤثر في السلوكيات والتوجهات الاستهلاكية للأفراد والعائلات وحتى المؤسسات والمستثمرين، توجد علاقة عكسية بين أسعار الفائدة والتصرفات الاستهلاكية خاصة للأفراد والعائلات وتحدث تغيرات هي¹:

i. **أثر الاستبدال:** يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى إحداث أثر مهم في القرارات الاستهلاكية الحالية والمستقبلية للأفراد والعائلات وتدفعهم إلى المفاضلة بين الاستهلاك الحالي أو ادخار أموالهم وتعظيمها ثم تعظيم استهلاكهم المستقبلي، وبالتالي فإنهم يدخرون أموالهم في الوقت الحالي على أمل زيادة قيمتها مستقبلا وتعظيم استهلاكهم المستقبلي وإشباع أكبر لحاجاتهم، أما في حالة انخفاض معدلات الفائدة فإنه يقل ميلهم إلى الادخار ويزيد في المقابل إلى الاستهلاك الحالي بدل الانتظار إلى فترات زمنية أخرى للحصول على مستوى مقارب لاستهلاكهم الحالي؛

ii. **أثر الدخل:** كما ذكرنا سابقا فإن رفع معدلات الفائدة سيدفع بالأفراد والعائلات وحتى المؤسسات والمستثمرين إلى تقليل الدخل المخصص للاستهلاك الحالي وادخار أموالهم واستثمارها لدى البنوك والمؤسسات المالية بغرض تعظيمها مستقبلا ورفع مستوى دخلهم المستقبلي أي التخلي عن الاستهلاك الحالي طمعا في الحصول على دخل أكبر واستهلاك أكبر وأحسن مستقبلا؛

iii. **أثر الثروة:** عند رفع معدلات الفائدة للإقراض من طرف البنوك والمؤسسات المالية فإن أصحاب الثروة والفائض المالي يقومون بادخار أموالهم على أمل تحقيق دخل أكبر

¹ Frederic Mishkin, **Les Canaux de Transmission Monétaire : Leçon pour la politique monétaire**, bulletin de la banque de France, Mars 1996, pp.273-276.

مستقبلاً وزيادة مقدار ثروتهم، أما في حالة خفض معدلات الفائدة للاقتراض فإنهم يسعون إلى الحصول على هذه الأموال أو بيع بعض الأصول المالية أو المادية لشراء سلع وخدمات كما تزيد فرص التمويل للمستثمرين لتوسيع استثماراتهم وزيادتها ومنه الحصول على فوائد وأرباح مستقبلية.

2. قناة الائتمان:

تكون هذه القناة أكثر فعالية في حالة سوق نقدي ومالي ضيق يمكن استخدامه في بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية والسندات خاصة أي أن البدائل التمويلية عن الائتمان المباشر من البنوك والمؤسسات المالية قليلة وضعيفة، في هذه الحالة تكون الوساطة المالية هي الحل لكثير من المستثمرين وأصحاب العجز المالي لتغطية احتياجاتهم ويمكن استخدامها كقناة تأثير وتوجيه، إن انخفاض تكلفة التمويل وتسهيل عمليات الحصول على قروض بنكية يزيد من حجمها وبالتالي يزيد عدد المشاريع الإنتاجية والاستثمارية وترتفع وتيرة النشاط الاقتصادي، في هذا السياق يمكن للسلطات النقدية التحكم في حجم الائتمان الممنوح برفعه أو تخفيضه وكذا توجيهه نحو النشاطات الاستثمارية والإنتاجية المرغوبة حسب حالة الاقتصاد والاحتياجات التي تراها الدولة ضرورية أو ذات أولوية، لرفع النشاط الاقتصادي وزيادة القدرات الإنتاجية والاستثمارية يتم تبني سياسة نقدية توسعية تعمل على زيادة القدرة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية الإقراضية والتوسع فيها لتوفير المصادر التمويلية اللازمة والكافية للوحدات الاقتصادية ولكل أصحاب العجز المالي بصفة عامة والمستثمرين بصفة خاصة بأسعار فائدة مناسبة لكلا الطرفين.

3. قناة سعر الصرف:

تتميز أغلب الدول النامية بعدم مرونة أسعار الفائدة والسبب في ذلك ضيق الأسواق النقدية وعدم تطور الأسواق المالية لهذا تكون لقناة سعر الصرف أهمية كبيرة كقناة انتقال

للسياسة النقدية تمنح مزيد من التأثير والمساعدة في تحقيق مختلف الأهداف، تكمن أهمية هذه القناة في قدرتها على التأثير في المتغيرات النقدية ومنه العرض والطلب على النقود ثم على العرض والطلب الكليين لتحقيق الأثر المرغوب على المتغيرات الكلية كالنمو الاقتصادي والتضخم وميزان المدفوعات وغيرها، يقوم البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة المحلية في مقابل العملات الأجنبية بغية تشجيع تنافسية أسعار السلع والخدمات المحلية في مقابل أسعار مثيلاتها الأجنبية بحيث تصبح أسعار الأولى منخفضة مقارنة بالثانية ومنه تشجيع الصادرات منها إلى الدول الأخرى وتقليل حجم الواردات، هذه العملية تسمح بتحسين الوضع للميزان التجاري ومنه على ميزان المدفوعات وتضمن عدم خروج عملات أجنبية كما تزيد النشاط الإنتاجي الداخلي وعمليات التصدير¹، تستعمل قناة سعر الصرف الأثر الناتجة عن معدلات الفائدة الحقيقية فعند اتباع سياسة نقدية توسعية مثلاً تعمل السلطات على زيادة المعروض من النقود ورفع القدرة الإقراضية للبنوك والمؤسسات المالية وهو ما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية وبالتالي انخفاض قيمة الودائع بالعملة المحلية وانخفاض أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بالسلع والخدمات الأجنبية وهذا دافع لزيادة الصادرات منها وبالتالي تحسن صافي التجارة الخارجي وميزان المدفوعات وزيادة في الدخل الكلي².

¹ طالب محمد الأمين وليد، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية، حالة البنك المركزي الأوروبي والأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، السنة الجامعية: 2015-2016، ص ص 122-123.

² حمداني معمر، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2021-2022، ص ص 103-104.

الفرع الثالث: أهداف السياسة النقدية

إن اعتبار السياسة النقدية كجزء مهم من السياسة الاقتصادية العامة فإنها تسعى إلى تحقيق الأهداف العامة التي هي في مصلحة الدولة دون إغفال دورها الأساسي وأهدافها الخاصة مثل المحافظة على الاستقرار المالي والنقدي واستقرار الأسعار، كما تستهدف السياسة النقدية المعايير الحيوية التي تحدد السيولة وتكوين رأس المال في الاقتصاد، يتم استخدام قنوات السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية.

1. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

يتم تسطير هذه الأهداف والعمل على بلوغها في إطار تحقيق الأهداف النهائية وتشمل مختلف المتغيرات النقدية التي يمكن للسلطات النقدية والبنك المركزي التأثير فيها لنقل هذا الأثر إلى المتغيرات الأخرى خاصة الكلية وتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية وهي بمثابة إعلان حول الاستراتيجية المتبعة والتوجه العام للسياسة النقدية وتعكس بشكل واضح الأهداف النهائية الجاري العمل للوصول إليها وتحقيقها، لكي يتم تتبع المسار المخطط للأهداف المسطرة يجب أن تتصف هذه الأخيرة بمجموعة من الخصائص والمميزات يمكن تلخيصها فيما يلي:

- أن تكون قابلة للقياس: يتم اختيار الأهداف الوسيطة التي تتميز أكثر بإمكانية قياسها حيث أن تتبع مجموعة من القيم يكون أسهل على المراقب لمعرفة فيما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الصحيح ومدى الالتزام في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر تصلح معدلات الفائدة لأن تكون أهداف وسيطة أكثر من العرض النقدي؛
- إمكانية السيطرة عليها: يتبنى البنك المركزي أهداف وسيطة له القدرة على السيطرة عليها فلا يعقل أن يتم تسطير أهداف لا يمكن السيطرة عليها أو التنبؤ بنتائجها فتخرج الأمور عن نصابها ومسارها المرغوب؛

- القدرة على التنبؤ بأثرها على الأهداف النهائية: الأهداف الوسيطة هي وسيلة عبور أو مرحلة ليست هي الغاية بحد ذاتها وإنما الغاية من استخدامها هو الأثر الذي يوصلنا إلى تحقيق الهدف النهائي.

تتمثل الأهداف الوسيطة في معدلات الفائدة وأسعار الصرف والمجمعات النقدية ¹.

i. معدلات الفائدة: تكتسي معدلات الفائدة أهمية بالغة لما لها من تأثير مباشر في تحديد نمو الكتلة النقدية وفي التأثير القوي على قرارات المدخرين والمستثمرين على حد سواء ويمتد أثرها محليا ودوليا لهذا فإن تحديد قيمتها يتطلب الكثير من العناية ودراسة مستفيضة لكل الأوضاع المالية والتجارية والاقتصادية داخل الدولة وخارجها، إذا كانت الرغبة للبنك المركزي أو السلطات النقدية في زيادة الكتلة النقدية وتبني سياسة توسعية لتشجيع الاستثمار وزيادة الناتج الداخلي فيجب عليها وضع معدلات فائدة تنافسية مع معدلات الفائدة في الأسواق المالية الدولية لتشجيع أصحاب رؤوس الأموال الدولية إلى استثمارها داخل الاقتصاد المحلي وهو ما يوفر سيولة كبيرة في الأجل القصير للنظام المصرفي المحلي خاصة إذا اتصفت هذه الأموال بأنها رؤوس أموال ساخنة والتي تتميز بسرعة النمو وضخامة الحجم وسرعة الحركة والتنقل والتجاوب لتغيرات أسعار الفائدة قصيرة الأجل بين مختلف الأواق المالية الدولية، هذه العمليات تؤكد ترابط وقوة العلاقة بين أسعار الفائدة المحلية وأسعار الفائدة الدولية ودورها في جذب وتوجيه رؤوس الأموال بين الدول.

تراعي السلطات النقدية والبنك المركزي في تحديدها لمعدلات الفائدة حالة الاقتصاد والسوق ومعدلات الفائدة السائدة وكل ما يخص العرض والطلب على رؤوس الأموال وحجم الكتلة النقدية المتداولة بشكل يضمن التوازنات لمختلف المتغيرات دون إفراط ولا

¹ Marie Delaplace : **Monnaie et financement de l'économie**, 3ème édition, Dunod, Paris, 2009, pp 128-135.

تفريط، تستخدم السلطات النقدية مختلف أدواتها النقدية كمعدل الاحتياطي الإجباري أو معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة بين البنوك لكي تصل إلى معدل الفائدة المستهدف الذي تؤثر به على تكلفة الإقراض ومنه على حجم وكمية النقود في الاقتصاد دون أن تكون فيها كمية فائضة أو عجز مسجل¹، توجد عدة أنواع من معدلات الفائدة نذكر منها²:

- معدل الفائدة الرئيسي: يتم تحديد هذا المعدل من طرف البنك المركزي فتقوم البنوك التجارية والمؤسسات المالية بالاقتراض من البنك المركزي وفق هذا المعدل وتستخدمه كمعيار أو مرجع تبني عليه معدلات الفائدة للإقراض لديها بحيث يكون معدل الفائدة الرئيسي أقل من معدلات الفائدة الأخرى؛
- معدل الفائدة للسوق النقدي: هو المعدل المعتمد في السوق النقدي لتداول مختلف الأوراق التجارية والأوراق المالية القصيرة الأجل والقابلة للتداول في السوق النقدي وأهمها سندات الخزينة وأذونات الخزنة وشهادات الإيداع وغيرها؛
- معدل الفائدة للتوظيفات: يقصد بها توظيفات الودائع والأموال ذات الأجل القصير ومنها الحسابات على الدفاتر؛
- معدلات الفائدة المدينة: هي معدلات الفائدة المطبقة من طرف البنوك عند عمليات الإقراض.

ii. أسعار الصرف لل عملات: يستخدم سعر الصرف كمؤشر للوضع الاقتصادي المحلي وقوة الاقتصاد وحجم الطلب على العملة المحلية مقابل العملات الأخرى لهذا تستخدمه السلطات النقدية كهدف وسيط تسعى لضمان استقراره وحمايته من عمليات المضاربة

¹ حمداني معمر، مرجع سابق، ص 98.

² Michelle de MOURGUES, **Macroéconomie Monétaire**, Edition Economica, France, 2000, Pp- 265-272.

التي من شأنها التأثير السلبي على قيمته، يسعى البنك المركزي بصفته بنك الحكومة والمتصرف في أموالها إلى المحافظة على كميات النقد من العملات الأجنبية في أرصده مع التقييم الصحيح للعملة المحلية نظرا للعلاقة الوثيقة أولا مع ميزان المدفوعات واحتمالات اختلاله في حالة تقييم خاطئ لقيمة العملة وأثره المباشر على أسعار السلع والخدمات المحلية ومقارنتها بالأجنبية ومنه على الميزان التجاري وعمليات التصدير والاستيراد، وثانيا يجب مراعاة الوضع الاقتصادي المحلي والقدرة الشرائية والضغط التضخمي التي من شأنها أن تزيد الأمر سوء¹، عند رغبة السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات مثلا تعمل على التأثير في قيمة العملة بالتخفيض في قيمتها لتشجيع الصادرات أو الرفع فيها للاستفادة من فروقات السعر مع العملات الأخرى، كما يمكن الاستعانة باحتياطات الصرف للقيام بعمليات التعقيم وزيادة كميات النقود من العملات الأجنبية وفي حالة تحسن قيمة العملة تقوم بإعادة شراء هذه العملات، ويمكنها أيضا الاستعانة برفع أسعار الفائدة لمواجهة خطر انهيار العملة المحلية ومراقبة وتقييد العمليات المتعلقة بالصرف الأجنبي وحركة رؤوس الأموال.

تعتمد عدة دول في سياستها لسعر الصرف على تبني سياسة مرنة أو عائمة لتتمكن من التدخل حين ترى ذلك ضروريا لتعديل قيمة عملتها أو تقوم بربط العملة المحلية بعملة قوية أخرى تتميز بالتداول الواسع كالدولار الأمريكي أو الأورو الأوروبي وغيرهما أو يمكنها الربط بسلة عملات واسعة التداول مثلما تفعل الجزائر فتستخدمها لعمليات التعقيم أو الاستفادة من فروقات السعر، على العكس من هذا تتبنى دول أخرى سياسة

¹ بن شيخ عبد الرحمن، متطلبات تكيف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الاستقرار المالي العالمي، أطروحة

دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الموسم الجامعي

2017-2018، ص16.

سعر الصرف الثابت فتحدد قيمته إدارياً كلما دعت الضرورة لكن هذه العملية قد تفقد السياسة النقدية بعض استقلاليتها في تحقيق أهدافها الخاصة¹.

iii. **المجمعات النقدية:** مما لا شك فيه أن تطور الكتلة النقدية ومكوناتها ومعدلات نموها هو الشغل الشاغل للسلطات النقدية وهو محور العملية النقدية، لذا وجب متابعتها باستمرار وتنظيمها ومراقبتها في كل الأوقات بما يتوافق والمتغيرات الكلية الأخرى كالنمو الاقتصادي والتضخم وميزان المدفوعات وغيرها، يرتبط تطور الكتلة النقدية بعلاقة مباشرة مع الاستقرار المالي والنقدي بحيث أن أي تذبذب في وسائل الدفع أو توفر كميات من النقد أكبر أو أقل من المرغوب من شأنه أن يسبب مشاكل في النظام المالي ككل ومشاكل قد تمتد إلى الاقتصاد الحقيقي، إن تقدير وتحديد المجاميع النقدية أو كميات النقد لم يعد يتسم بالبساطة والسهولة في حسابه نظراً لتداخل عوامل كثيرة في حساب سرعة دوران النقود واستقرار الكتل النقدية ومنها الابتكارات المالية الحديثة ونوعيات الأصول والنقود الإلكترونية والمعاملات الرقمية والتطور التكنولوجي²، يرى أنصار التيار النقدي أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو محاولة تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستو التوازن أو قريب من معدل النمو الاقتصادي لتحقيق عدة نقاط أهمها³:

- مواجهة الاضطرابات والمشاكل المؤثرة في عرض النقود؛
- العمل على استقرار عرض النقود؛
- استقرار المستوى العام للأسعار.

¹ حمداني معمر، مرجع سابق، ص ص 99-100.

² بن شيخ عبد الرحمن، المرجع نفسه، ص ص 16-17.

³ بن علي عزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، 2004، ص111.

المجمعات النقدية هي مؤشرات جد مهمة لمعرفة قيمة وكمية النقود المتداولة في الجهاز المصرفي أو في الاقتصاد ككل وتكون على مستويات متتالية وتدخل الواحدة منها في تكوين الكتلة الأوسع منها، يمكن توضيح تكوين هذه المجمعات كما يلي¹:

- **القاعدة النقدية للتداول:** تسمى أيضا أوراق نقدية في التداول وتتشكل من الأوراق والقطع النقدية القانونية الموجودة كاحتياطات لدى البنك المركزي أو المتداولة في الاقتصاد بالإضافة إلى القطع النقدية التي تصدرها الخزينة العمومية ويمز لها بالرمز M0؛
- **الموجودات النقدية:** تتكون من القاعدة النقدية مضافا إليها النقود الكتابية أو الودائع الجارية ويرمز لها بالرمز M1؛
- **السيولة المحلية الخاصة:** تسمى أيضا المعروض النقدي بمفهومه الواسع وتتكون من الموجودات النقدية مضافا إليها الودائع لأجل ويرمز لها بالرمز M2، يرتبط هذا المعروض بمعدل التضخم المستهدف وهو ما يعزز قدرة السلطات النقدية على التحكم به؛
- **سيولة الاقتصاد:** أو السيولة المحلية وتتكون من السيولة المحلية الخاصة مضافا إليها الودائع والتوظيفات بالعملة الصعبة والتوظيفات لجل غير القابلة للتفاوض والسندات قصيرة الأجل القابلة للتفاوض.

2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي مرحلة الوصول التي ترغب السلطات النقدية بلوغها، من بين أهداف السياسة النقدية نذكر ما يلي²:

¹ الشاذلي أحمد شفيق، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 39، أكتوبر 2017، ص ص 9-13.

² Padmalatha Suresh, Justin Paul, **MANAGEMENT OF BANKING AND FINANCIAL SERVICES**, Fourth Edition, Pearson India Education Services Pvt. Ltd, Tamil Nadu, India, 2017, pp.40-42.

i. تحقيق الاستقرار النقدي: تسعى السلطات النقدية إلى تحقيق هذا الهدف باعتباره ضرورة ملحة وجب التحكم بها لما لها من أثر بالغ في كل المتغيرات الاقتصادية والمالية على حد سواء، تعمل هذه السلطات على إدارة وتنظيم كل ما يتعلق بالنقود من قيمتها وحجم المعروض منها بما يتلاءم وحاجة الاقتصاد والمؤسسات المالية وكذا حجم الإنتاج والنتائج الحقيقيين، فزيادة الكتلة النقدية في الاقتصاد له تداعيات سلبية إذا لم يكن مدروسا ووفق الكمية والتوقيت الملائم منها عدم استقرار مؤشرات اقتصادية هامة كالمستوى العام للأسعار والاستقرار المالي وسعر الصرف وانخفاض معدلات النمو وغيره.

ii. تحقيق الاستقرار المالي: تسعى السلطات النقدية إلى حماية أرصدها المالية محليا ودوليا من التسرب النقدي وتحسين ميزان المدفوعات برفع معدل الصادرات وتشجيعها وخفض الواردات من السلع والخدمات ومحاولة جذب رؤوس الأموال الأجنبية ومحاربة خروج رأس المال المحلي إلى خارج الدولة، وهذا من شأنه أن يساعد في خفض معدلات التضخم وزيادة النمو الاقتصادي الحقيقي وهي عوامل تصب في ميدان الاستقرار المالي للبلد¹.

iii. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يُعرّف الارتفاع في المستوى العام لأسعار مختلف السلع المنتجة والخدمات المقدمة بمصطلح التضخم، ومنه فهو ظاهرة اقتصادية تحدث عند الزيادة العامة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات وكذا الزيادة في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد مع ثبات في حجم وكمية السلع والخدمات ولا يرافقه ارتفاع مناسب لدخول الأفراد وأجورهم ومنه انخفاض القدرة الشرائية لهم، لهذا

¹ الخيكاني نزار كاظم، الموسوي حيدر يونس، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات

الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، 2013، ص ص 7-9.

تسعى السلطات النقدية إلى مواجهة هذه الظاهرة ومحاولة التخفيف من آثارها وإرساء نوع من الاستقرار على الأسعار وتقلباتها الناتج عن تغير كمية النقد المتداول وحركة النقود في الاقتصاد لإضفاء المزيد من تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي¹.

إن تحقيق هذا الهدف يعني توفر بيئة من اليقين والوضوح لبيئة المال والأعمال والاستهلاك وتوفير مزيد من الأمان ضد المخاطر الناجمة عنه وعن حالات عدم التأكد والتي تؤثر سلباً على كل المتغيرات المالية والنقدية والاقتصادية ومنها النمو الاقتصادي وأسعار الصرف وتوزيع الدخل والتخصيص الأمثل للموارد، كما أن السعي لبلوغ معدل نمو مرتفع مع المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار في إطار مفاضلة بين الهدفين وتنسيق بالغ الأهمية لإيجاد توليفة تخدم الأهداف العامة والخاصة بحيث يعمل على زيادة الطلب الفعال الذي يكون له الأثر الإيجابي والمحفز للمنتجين وللمستثمرين على زيادة الكميات المنتجة وتشجعهم على توسيع استثماراتهم مما يحافظ على مناصب الشغل الحالية وإمكانية خلق أخرى جديدة في محاولة رفع الطاقات الإنتاجية وتثبيت حجم النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوياته الممكنة من توظيف الموارد المالية والبشرية والطبيعية ولما لا الوصول إلى حالة التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج².

iv. الحفاظ على مستويات تشغيل مرتفعة: زيادة مستوى التشغيل من الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية في دعمها للنشاط الاقتصادي ومحاربة البطالة وما يرافقها من تدني لمستويات الدخل والإنتاج، تؤدي الاختلالات بين عرض العمل والطلب عليه إلى ارتفاع

¹ خلف الله زكريا، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2016،

أطروحة دكتوراه مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي - أم

البواقي، 2017-2018، ص 103.

² يونس محمود، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2013،

ص 328-329.

معدلات البطالة لذا تعمل السلطات النقدية على ضخ كميات أكثر من الأموال في الاقتصاد وتشجيع الائتمان لرفع معدلات الاستثمار وزيادة وتشجيع الطلب الكلي الفعال الذي يكون له الأثر في زيادة العرض من خلال تحفيز المنتجين والمستثمرين على زيادة ورفع طاقاتهم الإنتاجية والتوسع في استثماراتهم وخلق استثمارات جديدة وهو ما يعمل على المحافظة على مناصب الشغل الحالية مع إمكانية خلق أخرى جديدة ومنه الوصول إلى التشغيل الكامل لعوامل الإنتاج¹.

٧. **تشجيع معدل نمو اقتصادي مرتفع:** تساهم أدوات السياسة النقدية المختلفة بتحكمها وتأثيرها على قدرة خلق ومنح الائتمان وعلى الاحتياطات لدى البنوك التجارية أي على حجم الائتمان المصرفي وتوجيهه نحو دفع عجلة الإنتاج وزيادة النشاط الاقتصادي ككل ومنه محاولة الوصول إلى التشغيل الكامل تحقيق معدلات نمو مقبولة واستقرار الأسعار، ويعتبر النمو الاقتصادي من أهم الأهداف المسطرة والمشاركة لأغلب إن لم نقل كل السياسات الاقتصادية لعلاقته بمستويات التشغيل واستخدام الموارد².

يقصد بالنمو الاقتصادي تحقيق زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي للدولة، إن التوسع مثلا في منح القروض أو زيادة الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد أو تخفيض معدلات الفائدة يؤثر بالإيجاب والزيادة في الطلب على الائتمان من طرف المستثمرين ويعمل على رفع معدل الادخار ومنه يرتفع معدل الاستثمار المالي والحقيقي، هذه الزيادة في حجم وعدد الاستثمارات يزيد فرص الحصول على مناصب العمل والتشغيل

¹ بريش السعيد، الاقتصاد الكلي: نظريات، نماذج وتمارين محلولة، دار العلوم، الطبعة الأولى، غابة الجزائر، 2007، ص 20.

² بن دعاس جمال، السياسة النقدية بين النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص 86.

فترتفع مستويات الدخل للعائلات والأفراد وترتفع معها معدلات استهلاكهم للسلع وطلباتهم على مختلف الخدمات وبالتالي تحسن مستويات المعيشة وارتفاع معدلات النمو¹.

vi. التوازن الداخلي والخارجي: التوازن الداخلي يُعبر عنه بمجموعة من المؤشرات منها: المعروض النقدي، معدلات التضخم، سعر الفائدة الحقيقي ووضع الميزانية العامة، أما التوازن الخارجي فيُعبر عنه بمؤشرات منها: المديونية وخدمة الدين العام، احتياطي الصرف الأجنبي، رصيد ميزان المدفوعات واستقرار سعر صرف العملة؛ لمعرفة قوة اقتصاد بلد ما ومدى تطوره يُمكن اعتماد مؤشر ميزان المدفوعات فهو أداة لتوجيه العلاقات الخارجية للدولة ويقاس مدى اندماج اقتصاديات الدول مع بعضها البعض بقياس حجم التبادلات التجارية والمالية والمعاملات الاقتصادية بين طرفين أو أكثر وهم الحكومة والمؤسسات والعائلات للبلد الأول مع مثيلاتها من البلد الثاني خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون السنة مع تحديد طبيعة هذه التبادلات والعلاقات الاقتصادية بين هذه الأطراف، ولأدوات السياسة النقدية فعالية وقوة كبيرتين في تحسين ميزان المدفوعات بمختلف عناصره وتحسين ظروف العرض والطلب على العملة الوطنية وقيمتها مقابل العملات الأجنبية وكذا حركة رؤوس الأموال الداخلة والخارجة من بلد إلى آخر، فرفع سعر الفائدة يساعد على جذب رؤوس الأموال والتقييم الجيد لسعر الصرف بإمكانه تشجيع الصادرات وخفض قيمة الواردات².

vii. استقرار أسعار صرف العملة: يُراقب البنك المركزي حجم الائتمان المقدم ضمن سياسة التوسع النقدي الموجهة للاقتصاد وأيضاً القروض الموجهة للحكومة كما يحافظ على

¹ لسبط عبد الله، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور إسلامي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية

دراسات اقتصادية، المجلد 13 العدد 1، أبريل 2019، ص 112.

² السيد سامي، النقد والبنوك والتجارة الدولية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2018، ص ص

حجم الاحتياطات من النقد الأجنبي لديه للعمل على ثبات واستقرار قيمة العملة الوطنية أو على الأقل بقائها ضمن مجال محدد مسموح به في ظل التغيرات الدائمة والمستمرة لأسعار الصرف الدولية، تستخدم أدوات منها تعديل سعر الصرف لزيادة وتدعيم تنافسية العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ولخفض حجم الواردات وتشجيع الصادرات وتستخدم أدوات أخرى مثل استخدام احتياطات الصرف، استخدام سعر الفائدة، مراقبة الصرف، إقامة سعر صرف متعدد.

يتخذ هدف استقرار الأسعار كهدف رئيسي أو نهائي لعدد البنوك المركزية لما له من تأثير على كل الأطراف المعنية بعمليات منح الائتمان والطلب عليه فيُخل بالتخصيص الأمثل للموارد المالية وتوزيعه بين أصحاب العجز المالي وأصحاب الفائض المالي، من أهم أهداف سياسة سعر الصرف مقاومة التضخم وخاصة التضخم المستورد، تخصيص الموارد، توزيع الدخل، تنمية وتشجيع الإنتاج والصناعات المحلية، التأثير على وضع ميزان المدفوعات. وتتأثر بعدة عوامل منها:

1. زيادة حجم الصادرات يعني وجود فائض في الميزان التجاري ومنه زيادة الطلب الأجنبي على السلع المحلية ما يترتب عنه زيادة في الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع قيمتها.

2. التضخم يعني الزيادة المستمرة في المستوى العام لأسعار مختلف السلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيرتها الأجنبية وهو العامل الذي يقود إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات الأجنبية ومنه زيادة الواردات وتراجع الصادرات ليتراجع معها الطلب على العملة المحلية ومنه انخفاض قيمتها.

3. ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع بالعملة المحلية يؤدي إلى زيادة الطلب على هذه الأخيرة ومنه ارتفاع قيمتها.

4. ارتفاع حجم الدين الخارجي والخدمات المترتبة عليه نسبة إلى الناتج الإجمالي يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة.
5. الكساد يُعتبر مشكلة عالمية تمس كل القطاعات يؤدي إلى تراجع حجم الإنفاق العام الداخلي فتسعى الدولة لخفض معدلات الفائدة لتشجيع الإنفاق وتقليل الادخار وهو ما يكون سببا في تراجع قيمة العملة.
6. الاستقرار السياسي والأمن الداخلي للبلد يُخفّض فرص الاستثمار الداخلي من خارج الدولة وكذا فرص الاستثمار السياحي ودخول غير المقيمين والسواح الأجانب إلى داخل البلد ومنه نقص الطلب على العملة المحلية وعدم دخول عملات أجنبية إلى الاقتصاد.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية

لتطبيق سياسة نقدية رشيدة يجب توفر معلومات عن القطاع العمومي بصفته المسؤول عن السياسة الاقتصادية والنشاط الاقتصادي ووضعية الاقتصاد ككل وهي من تحدد الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وغيرها وتحدد أيضاً حجم الإنفاق العام والإعانات أو مصدر الاقتراض داخليا أو خارجيا من العائلات أو من الجهاز المصرفي، ومنه يؤثر على قطاع الأعمال فتشجع قطاعات أكثر من الأخرى وميادين دون غيرها، وهنا يأتي دور القطاع المالي لتحفيز القطاع العائلي أولاً بالادخار ثم مساعدته على التحول من قطاع مستهلك إلى قطاع منتج ليوفر بهذا الموارد المالية اللازمة من أصحاب الفائض المالي بتلقي الودائع والادخارات إلى أصحاب العجز المالي فيقدم لهم القروض ومختلف العمليات المالية والخدمات المختلفة. ولا يمكننا بحال من الأحوال عزل الدولة عن العالم الخارجي، فهي جزء

منه ومرتبطة به عن طريق عولمة القوانين والتدفقات التجارية والمالية. تنقسم الأدوات المستخدمة ضمن السياسة النقدية إلى أدوات كمية أو غير مباشرة وأخرى كيفية أو مباشرة.

الفرع الأول: الأدوات الكمية التقليدية

تُسمى أيضاً الأدوات غير المباشرة وتعتبر من بين أهم أدوات البنك المركزي لتنظيم وإدارة ومراقبة المعروض النقدي المتوفر في الاقتصاد وكذا التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية والمؤسسات المالية المصرفية وفق أهداف مُسطرة ومحددة بدقة يستخدم فيها غالباً أدوات قصيرة الأجل تُسمى أيضاً أدوات غير مباشرة لمحاولة توجيه أو التأثير في مؤسسات الوساطة المالية ومنها مؤسسات الإيداع المصرفية (بنوك تجارية، مصارف، مؤسسات مالية مصرفية، وغيرها)، مؤسسات الإيداع غير المصرفية (صناديق الادخار والتوفير والاحتياط) والمؤسسات غير الوداعية (تعاونيات، تعااضديات، تعاقدية مثل التأمين، صناديق التقاعد والمعاشات، صناديق الاستثمار وغيرها)، تحاول السلطات النقدية هنا استخدام قوى السوق وتقوية دورها للتأثير في مختلف المتغيرات ومنه تحقيق الأهداف المسطرة، من بين أهم هذه الأدوات وأكثرها شيوعاً واستخداماً نذكر ما يلي¹:

1. السوق المفتوحة: يُقصد بها العمليات التي يتدخل فيها البنك المركزي مباشرة أو باستخدام وسيط في السوق النقدي لبيع أو شراء مختلف الأوراق المالية القابلة للتداول الصادرة عن الحكومة وحتى تلك الصادرة عن الخواص وأهمها السندات الحكومية المختلفة وأذونات الخزنة والأوراق المالية المختلفة وخاصة المضمونة من طرف الحكومة مهما كانت آجالها الزمنية قصيرة، متوسطة أو طويلة الأجل، وبغض النظر عن الطرف الثاني أفراد أو

¹ عبدلي رزيقة، أثر السياسة النقدية والمالية لتحقيق التنمية المستدامة، دراسة تحليلية قياسية في الجزائر خلال الفترة

1990-2015، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجبالي بونعامة،

خميس مليانة، ص ص 63-69.

منظمات أو مؤسسات مالية، بحسب توجه السياسة النقدية المنتهجة والأهداف المراد تحقيقها بغرض التأثير في حجم المعروض النقدي في الاقتصاد وكذا التأثير في حجم احتياطات البنوك وتكلفة الحصول على الموارد المالية ومنه زيادة أو لجم قدرتها على منح الائتمان وخلق النقود ومنه الطلب على الاستثمار، وتلجأ السلطات النقدية لاستخدام هذه الأداة بالتنسيق مع الأدوات الأخرى كما تستخدمها في حالة عدم فعالية سياسة سعر إعادة الخصم¹.

مما لا شك فيه أن الزيادة المفرطة في حجم السيولة النقدية المتوفرة في الاقتصاد والزائدة عن حاجته قد تخلق مشاكل تضخمية يصعب معالجتها والتخلص من آثارها عندها يتم طرح الأوراق المالية المختلفة في أنواعها وآجالها بأسعار فائدة مغرية ومرتفعة مقارنة بأسعار السوق لبيعها في السوق المالي لمختلف المتعاملين من عائلات ورجال أعمال وبنوك ومؤسسات وغيرها ضمن سياسة نقدية انكماشية الهدف منها امتصاص الفائض من السيولة وتقليص حجمه ومنه تقليل عرض النقد في الاقتصاد وتراجع احتياطات البنوك التجارية وقدراتها الائتمانية، في هذه الوضعية تضطر البنوك التجارية ومؤسسات الائتمان إلى رفع أسعار الفائدة الدائنة على الأموال المودعة لديها للحفاظ على زبائنهم ومصادر تمويلها وخوفاً من خسارة أموال المودعين وتوجههم إلى شراء الأوراق المالية المطروحة، هذا الإجراء يزيد من تكلفة الحصول على الأموال ويُحتم عليها رفع معدلات الفائدة المدينة للمحافظة على هامش الربح ما يؤثر سلبياً على حجم الطلب على الاستثمار².

¹ المصري إبراهيم، الاقتصاد النقدي النقود - البنوك - البازل، الطبعة الأولى، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع - القاهرة، جمهورية مصر العربية، 2014، ص ص 90-91.

² فهمي حسين كامل، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، 2006، ص 16.

أما في الحالة العكسية فإن معالجة انكماش الاقتصاد يكون بضخ كميات جديدة وإضافية من السيولة النقدية لتنشيطه فيقوم البنك المركزي بشراء مختلف الأوراق المالية لرفع احتياطات البنوك وزيادة قدرتها الائتمانية وخلق مزيد من النقود.

نجاح هذه الأداة من عدمه في التأثير على حجم الائتمان وزيادة فعاليتها لا يتوقف على رغبة البنك المركزي فقط ولكن يحتاج إلى توفر عوامل وشروط أخرى نذكر منها¹:

- مدى تطور وحجم وكفاءة السوق المالي والسوق النقدي؛
- تنوع الأوراق المالية ومدى تجاوب الأطراف المعنية ومرونة الاستجابة مع هذه العملية واتجاه سلوكهم بما يخدم أو يُعيق تحقيق هذه السياسة للأهداف المرجوة منها.
- ملء البنوك التجارية والمؤسسات المالية المعنية بالعملية ومدى قدرة التمويل الذاتي لها وطبيعة مكونات هذا التمويل، بحيث يجب أن تتغير هذه القدرة تبعاً لعمليات السوق المفتوحة؛
- مدى استجابة البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية وتلاقى المصالح المشتركة بينهما؛
- درجة الوعي وتقديم المصلحة العامة ونوعية المتدخلين في السوق النقدي والمالي وملكية المؤسسات المالية للمتدخلين؛
- ملائمة المناخ الاستثماري ومرونته؛
- كما أن التوسع في بيع الأوراق المالية قد يؤدي إلى زيادة المعروض منها وهو ما يكون له أثر سلبي على أسعارها، وحجم هذا التوسع والبيع ليس بالضرورة بنفس حجم احتياطات البنوك والنقود في التداول، وكذا تدفق رؤوس أموال أجنبية إلى الداخل قد يلغي فعالية هذه العملية.

¹ الجناي هيل عجمي جميل، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع،

عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2009، ص ص 261-267.

2. **سعر إعادة الخصم:** من بين المصطلحات التي تُطلق على البنك المركزي مصطلح بنك البنوك لاعتباره الملاذ الأخير الذي تلجأ له مختلف المؤسسات المالية والبنوك التجارية عند حاجتها للسيولة أو إعادة التمويل مع غياب مصادر تمويل أخرى أو ارتفاع تكلفة التمويل منها أي أنه يوفر سيولة إضافية للبنوك من خلال نافذة الخصم أو إعادة التمويل، كما يتركز جزء من احتياطات البنوك لديه ما يزيد قدرة البنك المركزي على زيادة أو إنقاص قدرة هذه البنوك في تقديم الائتمان عن طريق إعادة خصم أوراقها المالية والتجارية وكل ما هو قابل للتداول لديه، فتنقل له ملكية هذه الأوراق المالية والتجارية مع خصم جزء من قيمتها المالية أو من نسبة الفائدة عليها ويسمى سعر إعادة الخصم، ويكون عادة أقل من معدل الفائدة المعمول به في السوق المالي أو النقدي، لتقوم هي باستحقاقها لديه قبل موعد السداد من المدينين الحقيقيين ويقوم البنك المركزي بانتظار الفترة المتبقية على تاريخ السداد للحصول على أمواله كما يمكنه هو الآخر إعادة بيعها أو خصمها إذا دعت الضرورة لذلك، ومنه فإن سعر إعادة الخصم هو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية أو المؤسسات المالية لقاء إعادة خصمه لأوراقها التجارية والمالية المختلفة لديه، بمعنى آخر هذه الأوراق قد تمّ خصمها أولاً للعملاء والمستثمرين لدى البنك بمقابل هو سعر الخصم ثم يُعاد خصمها لصالح البنك التجاري لدى البنك المركزي بمعدل إعادة الخصم، عند هذه المرحلة يُمكن للبنك المركزي بتغييره لشروط ومعدلات إعادة التمويل إلى تشجيع البنوك ومؤسسات الإقراض أو تثبيطها عن السعي لإعادة التمويل وأن يؤثر في القدرة التمويلية لها برفع أو خفض تكلفة القروض التي تحصل عليها من البنك المركزي وأيضاً على تلك التي تقدمها هي إلى عملائها¹.

¹ Padmalatha Suresh, Justin Paul, **Op.cit**, P.49.

في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية يقوم البنك المركزي بخفض معدل إعادة الخصم لخفض تكلفة قروض هذه البنوك ومنه خفض سعر الفائدة المدين على القروض التي تمنحها لعملائها مما يزيد الطلب عليها أي تسهيل حصولها على السيولة اللازمة ورفع قدرتها على منح الائتمان بزيادة حجم خصم الأوراق المالية وزيادة احتياطياتها النقدية ومنه التوسع في منح الائتمان وزيادة حجم الاستثمارات، من هنا يظهر جلياً تأثير أسعار الفائدة على القروض وكذا حجم الائتمان الممنوح والمعرض النقدي وحجم الاستثمار بسعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي مما يمنحه بعض القدرة والسيطرة على توجيه حركة الائتمان وحجم المعرض النقدي ومنه عديد المتغيرات الاقتصادية¹.

أما في الحالة العكسية واتباع سياسة انكماشية رامية لتقليص المعرض النقدي في الاقتصاد فيقوم برفع معدل إعادة الخصم وفي المقابل تتحول هذه الزيادة في التكلفة إلى المقترضين وأصحاب العجز المالي لأن البنوك والمؤسسات المالية مجبرة على رفع معدل الخصم فيزيد سعر الخصم وهو ما يزيد تكلفة الحصول على التمويل لأن البنوك التجارية والمؤسسات المالية تضطر إلى رفع تكلفة الإقراض لديها كما يتأثر بالسلب حجم السيولة وحجم الأموال القابلة للإقراض ومنه تقلص احتياطياتها وقدرتها على منح المزيد من القروض لعملائها.

تكون هذه الأداة فعالة في حالة قوة مكانة البنك المركزي أو باعتباره المقرض الأخير لكن تدخل اعتبارات أخرى في مدى نجاح هذه الأداة ومدى تأثيرها على حجم الائتمان المقدم نذكر منها²:

¹ فهمي حسين كامل، مرجع سبق ذكره، ص 17.

² الوادي محمود حسين، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع

والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص ص 177-180.

- توفر البدائل من بنك إلى آخر وقوة العلاقة بين البنك المركزي والبنوك الأخرى والعلاقة أيضاً للبنوك الأخرى فيما بينها يرهن فعالية وقوة تأثير هذه الأداة ومدى الاستجابة لها؛
- في حالة وجود احتياطات نقدية معتبرة تلبي حاجة هذه البنوك وتضمن لها موارد مالية إضافية فإنها ستتبع سياسة مستقلة وتكون في غير حاجة لإعادة تمويل من مصادر خارجية لها؛
- حجم السوق النقدي ومدى تطور المعاملات البنكية يؤثر في الإقبال على استخدام الأوراق التجارية المختلفة في تسوية المعاملات المالية والتجارية خاصة في التجارة الخارجية؛
- تكلفة الاقتراض تكون منخفضة جداً مقارنة بإجمالي التكاليف لهذا فإن حجم الأرباح والعائدات المتوقع تحقيقها قد يحد من فعالية هذه الأداة في إضعاف الإقبال على الاقتراض؛
- سلوك المتعاملين الاقتصاديين وتوقعاتهم واستشرافهم للمستقبل ومستوى النشاط الاقتصادي وتوجهه يمكن أن يبقوهم مستمرين في الإقبال على خصم أوراقهم المالية والتجارية على الرغم من رفع البنوك التجارية والمؤسسات المالية لسعر الخصم فتكون غير متضررة من رفع البنك المركزي لمعدل إعادة الخصم.

3. معدل الاحتياطي الإجمالي: يُسمى أيضاً الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي لإلزام البنوك التجارية والمؤسسات المالية على الاحتفاظ بنسبة محددة قانوناً من الأموال المجمعة والمودعة بها لدى البنك المركزي كاحتياطات إجبارية وبدون فوائد، في هذه الحالة فإن البنك مقبل على تجميد جزء من أمواله في شكل احتياطات لدى البنك المركزي وهذا الإيداع لا تترتب عليه أي عوائد أو إيرادات مالية¹.

¹ Edwin Mans Field, **Economics**, NORTON Company, Newyork, 1989, P.297.

يُعتبر معدل الاحتياطي القانوني من أهم الأدوات للبنوك المركزية لتحقيق أهداف منها الرقابة على البنوك والمؤسسات المالية والتأثير في حجم سيولتها وقدرتها على منح الائتمان وحماية أموال المودعين كما تُعتبر مصدر لتمويل خزينة البنك المركزي عند الحاجة، فإذا كانت رغبة البنك المركزي هي رفع قدرة البنوك والمؤسسات المالية على منح الائتمان فإنه يعمل على خفض معدل الاحتياطي القانوني مما يؤدي آليا إلى زيادة سيولة البنوك المتاحة للإقراض والاستثمار، أما في الحالة العكسية أي رفع هذا المعدل خاصة في حالات التضخم والرغبة في الحد من ارتفاع الأسعار فإنه يؤدي إلى تقليص حجم السيولة المتاحة ومنه لجم القدرة على الإقراض، تتميز هذه الأداة بعلاقتها المباشرة بالسيولة النقدية للبنك وحجم الودائع لديه وكذا رصيده لدى البنك المركزي ومنه فإن الرفع مثلا من قيمة هذا المعدل يؤثر مباشرة في قدرة البنك الائتمانية ومنه في حجم الائتمان المقدم في كل الاقتصاد لاضطرار هذه البنوك إلى انتهاج سياسة انكماشية¹.

من سلبيات هذه الأداة أنها لا تأخذ بعين الاعتبار حجم وقدرة مختلف البنوك حيث تختلف القدرة المالية من بنك إلى آخر بحسب حجمه وبحسب طبيعة أصوله المالية ومنه فإن فرض معدل احتياطي إجباري واحد على كل البنوك والمؤسسات الادخارية سيكون له أثر متفاوت بينها وقد يُعرض بعضها إلى إعسار مالي أو مشاكل أخرى ليست لها القدرة الحالية على مواجهتها.

هذه الأداة أكثر نجاحا في أوقات التضخم وفعاليتها مرتبطة بعدة عوامل مؤثرة فيها نذكر منها ما يلي²:

¹ المصري إبراهيم، مرجع سابق، ص 91.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، 2008، ص 128.

- الاحتياطات الإجبارية يجب أن تشمل جميع أنواع الودائع لدى البنوك؛
- وجود التسرب النقدي خارج القطاع المصرفي وظاهرة الاكتناز واللجوء المتكرر والدائم على أداة الاحتياطي الإجباري قد يؤدي إلى اضطرابات وتذبذبات ومشاكل لدى البنوك التجارية والمؤسسات المالية؛
- وجود بدائل تمويلية وموارد مالية متاحة للبنوك التجارية أو احتياطات فائضة قد يسمح للبنوك التجارية والمؤسسات المالية تغطية الارتفاع في نسبة الاحتياطي الإجباري؛
- مدى مرونة القطاعات الإنتاجية واستجابتها لتوجيهات السلطات النقدية؛
- وجود أسواق مالية متطورة يزيد فرص بدائل التمويل ويرهن فعالية هذه السياسة؛
- أداة الاحتياطي الإجباري ضعيفة الأثر على المؤسسات المالية غير المصرفية كشركات التأمين؛

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية

تُسمى أيضاً الأدوات المباشرة يتم استخدامها من طرف البنك المركزي بالتنسيق مع الأدوات غير المباشرة لتحقيق مختلف أهدافه وهي مجموعة القوانين والتدابير والإجراءات المباشرة والتوجيهات التي يصدرها البنك المركزي في إطار رقابته وتوجيهات سياسته النقدية إلى البنوك التجارية والمؤسسات المالية المعنية والمشاركة والتي لها تأثير على هذه السياسة في الوصول إلى أهدافها، لهذا فإن هذه الإجراءات والتوجيهات تخضع لمعايير أخرى في نجاحها منها شخصية محافظ البنك المركزي ومجلس إدارته ومكانة البنك في حد ذاته وسط البنوك المحلية والأجنبية المتواجدة في السوقين المالي والنقدي ومدى تأثير هذه البنوك

والتزامهم بهذه التعليمات والتوجيهات والإجراءات والغرض منها هو الحد أو التوسع في عرض الائتمان¹. من بين أهم الأدوات المباشرة للسياسة النقدية نذكر ما يلي:

1. توجيه وتنظيم الائتمان: يُطلق عليها أيضاً مصطلح تأطير الائتمان أو تأطير القروض، حيث تعتبر هذه الأخيرة المصدر الأساسي لنمو وخلق النقود، ويُقصد به التدخل المباشر للبنك المركزي في بعض الحالات التي يراها ضرورية ومستعجلة أو حساسة كما يمكن أن يكون بطرق غير مباشرة بفرض تعليمات وإجراء تعديلات على القيود والتشريعات التي تحدد وتتحكم في تأطير وتخصيص وحجم الائتمان والقروض التي تمنحها البنوك والمؤسسات المالية وتوجيهها لدعم بعض القطاعات ذات الأولوية في السياسة العامة للحكومة، في هذه الحالة يمكن للبنك المركزي تحديد نسب مئوية واجب الالتزام بها أو سقوف عليا أو حدود دنيا لا يمكن تجاوزها من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية وإلزامهم بتوجيهه لاستثمارات محددة أو قطاعات ترى بأنها إستراتيجية وذات أهمية وأولوية. يمكن للبنك المركزي في محاولة تأثيره على نشاط البنوك والمصارف وتوجيهه في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة أن يقوم مثلاً بتحديد أسعار فائدة مختلفة وخاصة بالحصول على قروض أو منحها وكذا أسعار فائدة أخرى تتعلق بمواقيت وآجال الاستحقاق والتأخر عليه².

2. الإقناع الأدبي: تبقى للبنك المركزي مكانته وقدرته في التأثير على كل الشركاء والفاعلين المعنيين بالسياسة النقدية، يقوم محافظ البنك المركزي ومجلس إدارته بالاتصال المباشر أو عقد اجتماعات أو مراسلات أو بطرق اتصال أخرى لإبداء النصح للبنوك التجارية ومؤسسات الائتمان وإرشادهم ومحاولة إقناعهم بإتباع تعليمات معينة وانتهاج مسار محدد ضمن

¹ الوادي محمود حسين وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 181-183.

² بخاري لحلو موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية،

بيروت، لبنان، 2010، ص ص 74-77.

توجهات السياسة النقدية بما يخدم ويُسهل تحقيق الأهداف المرجوة، يمكن للبنك المركزي تحديد وتوجيه عمليات التدفق المالي إلى مجالات وقطاعات محددة ومعنية، تعتمد هذه الأداة كثيراً على الكفاءة والمكانة والقدرة لمجلس إدارة البنك المركزي وكذا لشخصية وخبرة محافظ البنك¹.

3. السياسة الانتقائية: بعد الاطلاع على السياسة العامة للحكومة وتوجهاتها خلال الفترة المقبلة يقوم البنك المركزي بتحديد القطاعات الاقتصادية المعنية بهذه السياسة وكذا المشاريع والأنشطة ذات الأولوية لدى الحكومة ويمكنه استخدام أسعار فائدة تمييزية تحفز المصارف المعنية بهذه القطاعات والنشاطات أو في شكل حدود دنيا أو عليا، كما يمكنه تقديم تسهيلات للبنوك المتخصصة في المجالات والقطاعات المراد النهوض بها وتحفيزها مثل القطاع الفلاحي أو الاستثماري أو العقاري وغيرها أو تبسيط عمليات تحويل الموارد المالية من القطاعات الأخرى إلى القطاعات ذات الأولوية².

4. القروض الاستهلاكية: عند حالات الكساد أو تراجع حجم النشاط الاقتصادي وتشجيعاً للنمو الاقتصادي ودفع عجلة النشاط الإنتاجي تعمل السلطات على تنظيم وتدعيم عمليات البيع وزيادة حجم الإنفاق الاستهلاكي باعتماد آلية القرض الاستهلاكي بحيث يحصل الأفراد والأسر على قرض بنكي لاستغلاله في اقتناء سلع وخدمات نهائية التصنيع بغرض استهلاكها واستعمالها وليس إعادة تصنيعها أو بيعها، يتم خلال هذه العملية تقسيم ثمن السلعة الاستهلاكية كالعقارات، السيارات، الأثاث، الأدوات الكهرو منزلية وغيرها على دفعتين أولها مبلغ مقدم يسمى القسط الأولي أو الدفعة الأولى والثاني

¹ متولي السيد عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص

² بخاري لحلو موسى، مرجع سابق، ص ص 74-77.

يقسم على مبالغ مالية تسمى أقساط تدفع خلال فترات متفق عليها تكون في الغالب شهرية.

تبني البنك المركزي آلية أو خدمة البيع بالتقسيط يتعلق في الغالب بالسلع الاستهلاكية كالأثاث والمواد واللوازم الكهرومنزلية والسيارات وغيرها وحتى العقارات والمنازل وعمليات الترميم والبناء، وترتكز هذه الآلية على قاعدتين:

- المبلغ المقدم أو الدفعة الأولى؛
- عدد الأقساط؛

عند تبني البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية يعمل على تشجيع الطلب على هذه السلع باستخدام الآليتين السابقتين فيقوم بخفض مبلغ الدفعة الأولى ويزيد عدد الأقساط الشهرية المدفوعة وبالتالي يسهل ويزيد الإقبال عليها وهو ما يساهم في الامتصاص التدريجي للسيولة الموجودة الاقتصاد، وفي الحالة العكسية يمكن توقيفها لفترة معينة أو تقليل الخيارات المتاحة من السلع والخدمات التي يقدم فيها القرض الاستهلاكي ثم يقوم برفع قيمة مبلغ الدفعة الأولى وتقليل عدد الأقساط ومنه تحجم شريحة كبيرة على اقتناء هذه الخدمات، إن تبني هذه الأداة بإمكانه تشجيع الاستهلاك لمنتوج معين وبالتالي زيادة الإنتاج والصناعة في هذا المجال مع زيادة في الخدمات المرتبطة والوسيلة أي أن العملية الإنتاجية كلها تنتعش.

يرتبط نجاح هذه الآلية بعدة عوامل نذكر منها¹:

- أذواق ورغبات المستهلكين؛
- نوعية السلع الاستهلاكية المعروضة وأسعارها؛
- مدى تجاوب وإقبال المستهلكين عليها.

¹ الموسوي ضياء مجيد، النظرية الاقتصادية - التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2009، ص 272.

كما أن تعبئة الطلب الاستهلاكي عندما يكون معدل الفائدة الاسمي قصير الأجل قريباً من الصفر يعني تكون قيمة النقد وقيمة السند نفسها ومنه تفضيل الأصول السائلة ويمكن هنا الوقوع في فخ السيولة وبالتالي تكون السياسة النقدية غير فعالة وعدم تجاوب الأفراد مع زيادة عرض المال بزيادة استهلاكهم وتكون هنا السياسة المالية أكثر فعالية وتأثير إجمالي الطلب الفعال على أسعار الفائدة الحقيقية¹.

الفرع الثالث: الأدوات الكمية غير التقليدية

تستخدم البنوك المركزية قناتي الائتمان وسعر الفائدة لتحقيق أهدافها وتعرّضها يعني الفشل في تحقيق الأهداف بحيث يمكن أن تصل معدلات الفائدة إلى مستويات دنيا لا يمكن للبنك المركزي تجاوزها أو وجود اختلالات في النظام المالي كالمخاطر والخسائر وحالات الأحجام عن الاقتراض وغيرها تحد من مقدرة أو رغبة البنوك فيه، في بعض الوضعيات الشائكة والاختلالات المعقدة وغير العادية يتطلب حلها حلولاً وإجراءات غير عادية، فالأزمات المالية العالمية عجزت عن حلها الأدوات التقليدية المعروفة واستلزمت العمل بأدوات تحمل في طياتها الخطر الكبير والمجازفة ومنه يتم استخدام السياسة النقدية لأدوات وإجراءات غير تقليدية لمواجهة حالات استثنائية عجزت عنها الأدوات التقليدية².

1. التسهيل الكمي: يُسمى أيضاً التيسير الكمي وهي أداة غير تقليدية للبنك المركزي يلجأ لها عند عدم تحقيق الأدوات التقليدية للأهداف المسطرة أو لزيادة فعاليتها خاصة في حالات الركود الحاد وعدم الاستقرار المالي والاقتصادي، يقوم فيها البنك المركزي بدور

¹ Petrakis et al, **European Economics and Politics in the Midst of the Crisis**, Springer-Verlag, Berlin, Heidelberg, 2013, p.104.

² Holger Markmann, **Covered bonds under unconventional monetary policy**, Essays in Real Estate Research, Band 14, Gabler Verlag, Germany, 2018, p.23.

الوسيط المالي وتخفيف كل القيود المرتبطة بمنح الائتمان وضخ السيولة بكميات كبيرة في الاقتصاد لتسهيل الحصول على الأموال وزيادة حجم التدفقات المالية إلى الاقتصاد لتنشيطه وتحفيز نموه¹،

تطبيق هذه الأداة لأول مرة كان في اليابان بعد حالة انكماش اقتصادها سنة 1990 وتبقى هذه الأداة غير التقليدية صعبة التطبيق خاصة عندما يتعلق الأمر بعكس مفعولها أو محاولة إنهاؤها وما ترتبط به من مخاطر عدم اليقين المرتبط بالنتائج المستقبلية.

باستخدام هذه الأداة يقوم البنك المركزي بمساعدة مختلف البنوك بشراء الأوراق المالية ومختلف الأصول لتوفير السيولة بكميات فائضة للمتعاملين الاقتصاديين والمستثمرين المحليين والأجانب لتجاوز مرحلة الركود الاقتصادي ورفع وتيرة النشاط حتى ولو اضطر الأمر إصدار نقدي جديد وطرحه دون تغطية مثلما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة واليابان عقب الأزمة المالية العالمية، هذا الإجراء يهدف إلى زيادة المعروض النقدي ومن شأنه خفض معدلات الفائدة إلى مستويات دنيا لتشجيع الإنفاق العام والخاص وتشجيع عمليات الاستثمار والإنتاج، تزيد فعالية هذه الأداة عند تطبيق السياسة التوسعية خاصة بعد الأزمات لتحفيز الاقتصاد باستخدام أسعار الفائدة والسيولة لتقليل المخاطر وتخفيف الضغوط، وقد أدى تطبيقها إلى ارتفاع قيم السندات والأسهم والعقارات ومختلف الأصول ومنه تحسن في نسب رأس مال البنوك لكن قد يحدث ويتم استخدام هذه الأموال واستثمارها في بلدان أخرى تكون فيها معدلات الفائدة أعلى بغرض

¹ Mark Getler, Peter Karadi, **A Model Of Unconventional Monetary Policy**, Journal of Monetary Economics, Elsevier, vol 58, 2011, P.p. 18-31.

تحقيق أرباح من فروقات السعر والفرق بين معدلات الفائدة فيحدث أثر سلبي بدل الأثر الإيجابي المرغوب فتتسرب العملة إلى الخارج وتتدهور قيمتها¹.

معدلات الفائدة الصفرية: بغرض توفير السيولة وإتباع منهج توسعي للسياسة النقدية بعد تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 عمدت البنوك المركزية إلى خفض أسعار الفائدة إلى مستويات دنيا قريبة من الصفر وأحياناً صفرية معلنة من البنوك المركزية لدول الاتحاد الأوروبي والبنك المركزي الأوروبي، وسالبة أحياناً أخرى مثلما حدث في اليابان لتعزيز القدرات الائتمانية للبنوك، ومن التدابير المتخذة تخفيضات مضاعفة في أسعار الفائدة الرئيسية وسعر الفائدة المخصص على إعادة التمويل الرئيسي كما تم تخفيض العمليات من 4.25% إلى 1% بين شهري سبتمبر 2008 وماي 2009، هذه التدابير صاحبها ارتفاع في معدل التضخم واجهه البنك المركزي الأوروبي بإعادة رفع أسعار الفائدة مرتين في نفس السنة 2011، الإجراء الأخير ساهم في تباطؤ الدورة الاقتصادية فتكيفت معه السياسة النقدية بمراجعة وتمديد وتوسيع عمليات إعادة الشراء وتوفير غير محدود للسيولة لصالح البنوك مع تقديمها لضمانات كافية وتقدم هي السيولة للاقتصاد على اعتبارها مصدر الائتمان وهو ما أطلق عليه اسم عمليات إعادة التمويل المستهدفة طويلة الأجل (TLTROs)².

تم تطبيق هذه الأداة في عدة دول منها اليابان والولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي، فبعد الأزمة المالية العالمية بدا الوضع الاقتصادي غير مبشر وبقيت أسعار الفائدة في انخفاض مستمر ومستويات دنيا لم يسبق الوصول إليها مع مرور الوقت وتحول الوضع من سيء إلى أسوأ وحالة الاقتصاد من الانكماش نحو الركود العام،

¹ بن شيخ عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 89.

² Michael Heise, **Inflation Targeting and Financial Stability, Monetary Challenges for the Future**, Springer Nature Switzerland AG, 2019, Switzerland, P.19.

تدخل البنوك المركزية لتحفيز النشاط الاقتصادي وإرجاع الثقة كان بخفض معدلات الفائدة أكثر لتصل إلى معدلات معدومة بل فاقتها في اليابان لتصبح المعدلات سالبة ومعفاة من تكاليف المعاملات، كل هذا بغرض خلق نوع من الاستجابة والتحفيز للنشاط الاقتصادي ومعدلات الاستثمار، تقوم البنوك المركزية بخفض معدلات الفائدة في حالة تراجع معدلات النمو الاقتصادي لضخ كميات جديدة من السيولة البنكية لانعاش الاقتصاد¹.

كما يمكن للبنك المركزي استهداف بعض الأوراق المالية بجعل معدلات الفائدة الاسمية عليها ذات قيم سالبة أو عن طريق فرض رسوم وضرائب مباشرة على الفوائد والاحتياطات المالية للبنوك وودائعها الإجبارية أو الاختيارية لديه ما يحتم على البنوك التسيير المحكم والاستغلال الأمثل لفوائضها وكل ودائعها وتوجهها نحو دعم السياسة النقدية التوسعية في عمليات الإقراض وتمويل المشاريع الاستثمارية والاقتصادية².

2. **التسهيل الائتماني:** هو تخفيف البنك المركزي لشروط منح القروض عن طريق تشجيع الائتمان وليس طبع النقود مثل التيسير الكمي ويتم بطريقتين³:

- **طريقة مباشرة:** تتطلب التدخل المباشر للبنك المركزي عن طريق أداة السوق المفتوحة أو الاتفاق الثنائي لبيع أو شراء أو كلاهما للسندات والأوراق المالية التي من شأنها

¹ Griffiths Alan, Wall Stuart, **Applied Economics**, 10th Edition, Pearson Education, England,

2004, P. 289.

² Christophe Blot, Paul Hubert, **Causes et conséquences des taux d'intérêt négatifs**, Revue de l'OFCE, N°148, 2016, P.213.

³ Kada Akacem, Asma Selka, **Les politiques monétaires dans le monde avant et après la crise financière et économique mondiale de 2008**, Recherchers Economiques Manageriales, N° 18, 2015, P.p. 42-43.

تغيير تركيبة ومكونات الأصول لدى البنوك التجارية والمؤسسات المالية الإقراضية والتأثير في أسعارها وآجال استحقاقها، يتم هنا مثلاً شراء السندات والأوراق المالية ذات الأجل الطويل وفي نفس الوقت يتم بيع السندات والأوراق المالية قصيرة الأجل بحيث لا يتغير حجم الأصول والخصوم في ميزانية البنك المركزي وبالتالي لا يقدم على طبع نقود جديدة مقابل هذه الأوراق المالية وبالمقابل يزيد من قدرة البنوك الأخرى على منح الائتمان؛

- **طريقة غير مباشرة:** يعتمد على مكانة ومقدرة البنك المركزي في لعب دور بنك البنوك ولجوء البنوك التجارية والمؤسسات المالية إليه للحصول على التمويل خاصة طويل الأجل دون لجوئه إلى تسهيلات ائتمانية كبيرة مثل التسهيل الائتماني.

المبحث الثاني: الاستقرار المالي، مفهومه ومؤشراته

مع تطور الاقتصاد العالمي والتزايد الكبير في اتساع رقعة وحجم المبادلات التجارية والمالية وتعدد عملياتها يوماً بعد يوم زادت الدول والمنظمات المالية والهيئات الدولية من اهتمامها بالاستقرار المالي وحمايته ودعمه بكل الوسائل والسبل المتاحة للتنبؤ والتحوط لكل العراقيل والمصاعب المستقبلية الناجمة عن عدم الاستقرار المالي والتذبذبات والمشاكل التي يمكن أن تنتقل عداها إلى الأنظمة المالية والاقتصادية في دول مختلفة يمكنها أن تتسبب في أزمات واختلالات تهدد استقرار النظام الاقتصادي والمالي محلياً ودولياً.

سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالنظام المالي ومصادر الخطر المهددة للاستقرار المالي وكذا مؤشرات الاستقرار المالي الكلية والجزئية.

المطلب الأول: مفاهيم متعلقة بالاستقرار المالي

تهدف الدراسات التي تُعنى بالاستقرار المالي إلى تحديد المخاطر الكلية للنظام المالي فتنقل إلى كل المؤسسات به وكذا المخاطر النظامية داخل النظام المالي في حد ذاته والتي يمكن أن تصبح خطراً ينتقل ويمس كل النظام المالي بمختلف مؤسساته، ومنه فإن مواجهة عدوى الأزمات والصدمات والتنبؤ بها يمكن أن يساهم في بناء نظام مالي عالمي ومحلي سليمين في ظل العولمة ورفع القيود الجمركية وسياسات التحرير المالي وتسهيل حركة رؤوس الأموال، كما عرفت الأسواق المالية تطوراً كبيراً بفضل التطور التكنولوجي في كل المجالات ومنها المعلومات والإعلام والاتصال وكذا التطور المتسارع في الأوراق المالية المختلفة والمعاملات المالية المرتبطة بها فأصبحت تتميز بالسهولة والتعدد والسرعة والدقة في الإعداد والمعاملات بحجم كبير في أقل وقت ممكن ومنه التطور في البعدين الزماني والمكاني.

لا يخفى على أحد أن هذا التطور والتعدد ساهم في زيادة المخاطر المرتبطة بنوعية الأوراق المالية المستخدمة ومصادرها وحجمها المالي ليتحول الخطر من محلي إلى عالمي في لحظات ومنه انتقال عدوى الأزمات والاضطرابات وصعوبة التحكم ومراقبة حركة رؤوس الأموال وعمليات التسعير وأسعار الفائدة.

الفرع الأول: النظام المالي والنظام النقدي والمخاطر المالية النظامية

تتعلق مفاهيم الاستقرار المالي بمحاولة إعداد تحاليل ومؤشرات من شأنها التنبؤ بمختلف المشاكل المستقبلية والعراقيل أو حتى الاختلالات والأزمات المتزايدة ومحاولة الاحتراز والتحوط منها والاعتماد عليها في صياغة القرارات والقوانين وإعداد مختلف السياسات المالية والاقتصادية. فيما يلي سنحاول التطرق إلى بعض المفاهيم الأساسية

المتعلقة بالنظم المالية واستقرارها وكذا الهشاشة وعدم الاستقرار ومختلف المخاطر الرئيسية على الاستقرار المالي ومؤشرات الكلية والجزئية الدالة عليه.

يتزايد الاهتمام بقضايا الاستقرار المالي عن طريق وضع أدوات لتحليله ونماذج لقياسه وأطر وتشريعات تفرض على القطاعين العام والخاص المشاركة في الحفاظ عليه، من المكونات الهامة لحماية الاستقرار المالي هو التحديد المبكر للمخاطر لمواجهتها ونقاط الضعف لتقويتها وصدها وهذا يتطلب أيضا التعريف الدقيق لمجموعة من المصطلحات مثل النظام المالي، المخاطر المحتملة لعدم الاستقرار المالي، مؤشرات الاستقرار المالي وغيرها. فيما يلي سوف نستعرض مجموعة من التعاريف والمفاهيم والمؤشرات على كل ما له علاقة بالنظام المالي ومصادر الخطر على الاستقرار المالي ومؤشراته، وسنحاول دراستها ومناقشتها ببعض من التفصيل.

1. النظام المالي: هو مجموعة الإجراءات والقواعد المتبعة لتنظيم وتسيير عمل المؤسسات المالية والأسواق المالية للاستفادة من الادخارات والفوائض المالية وعمليات الإقراض والاقتراض حسب الأطر التشريعية والقوانين السائدة بأقل جهد ووقت وتكلفة ومخاطر، ومنه فهو يتكون من مجموع المؤسسات المالية والهيئات والأسواق المالية التي تساهم في عمليات الإقراض والاقتراض وانتقال وتحويل الأموال والموارد المالية والأوراق المالية بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي باستخدام آليات وأدوات مالية متعددة ومختلفة¹.

إن عمل النظام المالي على معالجة المخاطر النظامية الناتجة عن عوامل خارجية تعيق الأداء السلس لتوفير السيولة للاقتصاد ضروري لكنه غير كافٍ ويجب عنه إعادة ترتيب

¹ الحجار بسام، علم الاقتصاد والتحليل الاقتصادي، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2010، ص 159.

وتوجيه الأهداف على مستوى الاقتصاد الكلي وكذا على متطلبات رأس المال والسيولة والرافعة المالية المحسوبة على الاقتصاد الجزئي لمواجهة المخاطر واتخاذ تدابير قد تقلل الربحية وتقيد معدلات النمو لكنها تزيد من الاستقرار المالي وتحميه¹.

يتكون النظام المالي من ثلاثة عناصر أساسية هي: الأسواق المالية، الوسطاء والبنى التحتية للسوق، تسمح هذه الآلية بالالتقاء المباشر أو عن طريق وسيط لإصدار أولي أو تداول الأفراد عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية المختلفة من أسهم وسندات و سلع زراعية ومعادن نفيسة وبنود قابلة للتداول في الأسواق المالية وتحكم أنشطتها اتفاقيات ونظم وقوانين، يهدف النظام المالي من خلال جمعه بين المدخرين من جهة والمستثمرين من جهة أخرى مع تدنية المخاطر وتخفيض تكلفة الحصول على الموارد المالية إلى دعم وتقوية وتعزيز الاقتصاد الحقيقي ودعم مختلف الخدمات والعمليات المالية والاقتصادية داخلياً وخارجياً، يتطلب هذا الدعم بنية تحتية مثل أنظمة الدفع والتحويل والتسوية والمقاصة ويخضع لمعايير قانونية ومحاسبية وتنظيمية تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على عمل الأسواق والوسطاء والقطاع العام والخاص ومختلف المتدخلين².

يتبين من هذا أن الأداء الجيد والفعال لمختلف الأعوان والمتدخلين وكفاءة الأسواق المالية وتطور البنية التحتية يقلل من حدوث الأزمات ويزيد من استقرار النظام المالي وقوته على تحمل الصدمات والاختلالات وتسهيل مشاركة الأفراد والمؤسسات في الأسواق المالية ودعم

¹ Michel Aglietta, Laurence Scialom, **A systemic approach to financial regulation : A european perspective**, Economie Internationale, n°123, 2010/3, P.p.31-35.

² Peter Sarlin, **Mapping Financial Stability, Computational Risk Management**, Springer-Vzerlag, Berlin Heidelberg, 2014, P.p.16-18.

البنية التحتية المالية وعمليات الإقراض والاقتراض في إطار سياسة نقدية داعمة للاستقرار المالي، لهذا تكمن أهمية ودور النظام المالي فيما يلي¹:

- i. **تعبئة وتجميع المدخرات وتوفير التمويل اللازم للوحدات وللاقتصاد:** يقوم النظام المالي بتحفيز أصحاب الفائض المالي على ادخار أموالهم واستثمارها بدل اكتنازها وتحقيق عوائد مالية ليقوم بدور الوساطة المالية وإيصالها إلى أصحاب العجز المالي وهو بهذا يوفر لهم السيولة اللازمة للنشاط والتوسع؛
- ii. **تجميع المعلومات المالية وتحليلها وتحويل وتدنية الخطر:** للمعلومة دور كبير في تحديد أسعار مختلف المؤشرات والأصول لهذا يهدف النظام المالي إلى توفير المعلومات اللازمة والإفصاح عنها بشفافية ودقة لزيادة الكفاءة في التشغيل والتسعير وتخفيض المخاطر للمبتدئين ومن ليس بحوزتهم معلومات وتقدم لهم تحليل للبيانات وتنوع في الأصول المالية ومجالات الاستثمار؛
- iii. **تسهيل الإجراءات والمعاملات وتخفيض التكلفة:** يسعى النظام المالي إلى توفير تكنولوجيا حديثة للعمل الاقتصادي والمالي والمصرفي والاتصالات ومنه تطوير الأساليب والإجراءات المتبعة في التنظيم والإدارة وتسهيل الحصول عليها بأقل جهد ووقت وتكلفة؛
- iv. **تطوير القوانين والتشريعات وعصرنة الجهاز المصرفي:** لضمان السلامة المالية للمدخرين والمستثمرين لا بد من توافر تشريعات وقوانين تحمي أصحاب الفائض وأصحاب العجز ومؤسسات الوساطة على حد سواء وتنظم العمل وتضمن وتحدد الحقوق والواجبات لكل طرف.

¹ العربي نعيمة، فوزية قديد، وهيبة خالفي، أزمات النظام المالي وأهم التدابير المتخذة لاحتوائها، مجلة العلوم التجارية، العدد 01، المجلد 20، جوان 2021، ص ص 245-247.

2. النظام النقدي:

يشمل النظام النقدي كل مؤسسات النظام المصرفي من بنك مركزي وبنوك تجارية ومؤسسات مالية التي تخضع للقوانين والنظم والتشريعات السارية المفعول والتي لها علاقة بعمليات خلق وإصدار النقد وإدارته وتداوله ومنحه واستقراره داخل الدولة وخارجها¹، تواجه المؤسسات المالية والبنوك التجارية مظاهر الفشل المالي من تدني للربحية وتراكم الخسائر الناجم عن ضعف كفاءة الإدارة والتسيير أو اتخاذ قرارات غير صائبة أو عدم استقرار المناخ الاستثماري والقوانين والتشريعات بمحاولة تطوير خدماتها وتنويعها وتوسيعها قدر الإمكان مع ضرورة مواكبة التطورات الحاصلة في المجال المالي والنقدي وتطور التكنولوجيا، هنا زادت مهام البنوك المركزية ومسؤوليتها في متابعة ومراقبة عمليات خلق النقود والأعمال المصرفية المتنوعة لأن حركة النقود تؤثر في أسعار السلع وبالتالي في كل القطاعات والمؤسسات².

من التعريف السابق يتضح وجود عدة عناصر مكونة للنظام النقدي يمكن إجمالها في التالي³:

i. **النقود والقطع النقدية المستخدمة في التداول:** تطلق هذه المصطلحات على كل أنواع النقود الورقية القانونية التي يصدرها البنك المركزي والقطع النقدية المعدنية المساعدة المستخدمة كأجزاء وحدات لتسهيل التداول والتعامل والتقييم للأوراق النقدية المصدرة

¹ البياتي طاهر فاضل، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2013، ص 45.

² البكري أنس، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2009، ص 31.

³ الأفندي محمد أحمد، النقود والبنوك، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2010، ص 53.

من طرف الخزينة العمومية أو هيئات محددة وكذلك القطع النقدية والمسكوكات من المعادن النفيسة كالقطع النقدية الذهبية والفضية والبرونزية وغيرها ويضاف إليها أيضا النقود الكتابية أو نقود الودائع والأصول المالية التي تتميز بسيولة عالية، ومنه فهي تشمل الموجودات النقدية أو الكتلة النقدية في التداول M1؛

ii. **المؤسسات والأسواق النقدية:** تشمل كل المؤسسات والهيئات النقدية والإدارات التي لها علاقة مباشرة بالنقد أو لها القدرة على خلقه أو المشاركة في تداوله ومنها البنك المركزي، الخزينة العمومية أو وزارة المالية، البنوك التجارية والمؤسسات المالية المختلفة وكذلك الأسواق النقدية الحاضرة والآجلة؛

iii. **التشريعات والقوانين والأنظمة والإجراءات:** لا يمكن أن يسود النظام والانضباط والاستقرار في العمل النقدي والمصرفي بدون وجود قوانين وتشريعات تفصل في الأمور الصغيرة قبل الكبيرة لتوضيح كل لبس وتنظيم العمل وضبطه، تهدف التشريعات والقوانين إلى تنظيم العمل ولإضفاء مزيد من الثقة والأمان والكفاءة والمرونة لدى مختلف المتدخلين والمعنيين وهو دليل على التطور الاقتصادي والمالي والنقدي للبلد ومدى مساهمته للأنظمة والقوانين المعمول بها دوليا.

تقع البنوك المركزية على رأس هرم النظام النقدي والمصرفي حيث تتولى مهام الإصدار للنقد القانوني وتنفرد بالقدرة على تدميره ومنه فهي المهيمنة على شؤون النقد والائتمان وتمثل السلطة العليا للبنوك والمؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية وتشرف على مراقبتها وتنظيم عملها، ولتحقيق الأهداف المرجوة في إطار الاستقرار العام وجب أن تتضافر جهود جميع الأطراف لتحقيق نظام نقدي جيد يتصف بما يلي¹:

¹ الوادي محمود حسين وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 29-30.

i. **ثبات الوحدات النقدية واستقرار قوتها الشرائية:** حيث تؤثر عمليات تغيير العملة من حين لآخر على استقرارها والطلب عليها وكذا اعتبارها مخزن للقيمة ومعيار للمدفوعات الآجلة وبالتالي يزيد الطلب على العملة ذات الاستقرار في شكل الورقة النقدية وفي حفاظها على قدرتها الشرائية داخل الاقتصاد وفي مقابل العملات الأجنبية الأخرى؛

ii. **ثقة المتعاملين في النقود المتداولة:** تستمد النقود القانونية قوتها وإلزاميتها في التعامل وقدرتها على إبراء الذمة من قوة الجهة المصدرة لها ومن القوانين والتشريعات التي يجب أن تكون حازمة وفاصلة دون تهاون أو تساهل مع المزورين أو الرافضين للتعامل بها واعتبارها وسيط تبادل، كما يجب على السلطات النقدية اتخاذ كل التدابير لحماية العملة من التزوير وحماية قيمتها أيضا من التدهور والتراجع أو فقد قيمتها بالتضخم أو بأسباب أخرى؛

iii. **القبول المحلي والدولي للعملة:** يجب أن تتسم عمليات التحويل بين العملات في عمليات الصرف بالسهولة واليسر ولا يجب أن تطرح عملة معينة أي مشكل في التعامل بها في الأسواق الدولية وهذا ما يحافظ على مظهر الاقتصاد وقوته ويعزز الميزان التجاري للبلد وميزان مدفوعاته، كما يجب أن تتصف عمليات الصرف والتحويل بين العملات بالسهولة واليسر والثبات والاستقرار دون أن تفقد جزءا كبيرا من قوتها الشرائية؛

iv. **كفاءة وقدرة السلطات النقدية في إدارة الكتلة النقدية:** يأتي هنا الدور الكبير للبنك المركزي في إدارة الكتلة النقدية ومتابعتها بمساعدة السلطات النقدية والأدوات المختلفة للسياسة النقدية، يزيد ضمان تحقيق النتائج كلما زادت فعالية وسرعة البنك المركزي في التأثير بالزيادة أو النقصان في الكتلة النقدية ومدى تجاوب البنوك التجارية

والمؤسسات المالية في أوقات زمنية قصيرة للمساهمة في تحقيق الأهداف الخاصة للسياسة النقدية والأهداف الاقتصادية العامة؛

3. المخاطر المالية النظامية:

تعمل الأجهزة الرقابية والاستشرافية على مستوى الإدارة العامة والهيئات الرسمية وعلى مستوى المؤسسات على تفعيل أجهزتها على التحوط لكل أنواع المخاطر والاختلالات التي قد تصيب واحد أو أكثر من المتدخلين والمكونين للنظام المالي، تزداد هذه المخاطر تطوراً وتغيراً مع العولمة المالية والاقتصادية وتطور الأنظمة المالية وكبر حجمها ومع التطور التكنولوجي والأدوات المستخدمة.

المخاطر المالية النظامية هي أن يؤدي حدث ما إلى خسارة اقتصادية في القيمة أو الثقة أو زيادة في حالات عدم اليقين تكون لها آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد الحقيقي، هذه المخاطر يمكن أن تكون أحداث مفاجئة وغير متوقعة تنشأ بشكل عام من اضطرابات في أنظمة الدفع وتدفقات الائتمان وتدمير قيم الأصول، ويتراكم احتمال حدوثها من خلال الوقت في حالة غياب استجابة مناسبة وسياسات مواجهة تمنع انتقال الآثار السلبية إلى الاقتصاد الحقيقي¹.

ونشير هنا إلى الحساسية الكبيرة للاستقرار المالي تجاه الصدمات الخارجية وكل العوامل الأخرى التي تؤثر بالسلب على الأسواق المالية وهذه الأخيرة تعتبر من المخاطر النظامية النابعة من اختلالات لعوامل خارج النظام المالي مثل الكوارث الطبيعية والأحداث السياسية وتقلبات أسعار السلع والخدمات العالمية وكذا المواد ذات الاستهلاك الواسع

¹ GROUP OF TEN, **REPORT ON CONSOLIDATION IN THE FINANCIAL SECTOR**, IMF Publications, International Monetary Fund, Washington, United States of America, January 2001, pp 126-127.

والاستراتيجية كالمحروقات¹، المخاطر النظامية هي مخاطر لا يمكن تجنبها أو تخفيضها بالتنوع تؤثر في السوق بشكل عام وتزيد من حالات عدم التأكد للعوائد ولها عدة خصائص نذكر منها²:

- العوامل التي تنتج عنها هذه المخاطر تؤثر في السوق بشكل عام؛
- ترتبط العوامل المؤدية للمخاطر النظامية بظروف اقتصادية وسياسية واجتماعية عامة خارجة عن نطاق النظام المالي؛
- تأثيرها يمتد ليمس عديد المؤسسات والشركات في مختلف القطاعات؛
- ترتفع درجة المخاطرة في حالات المؤسسات والشركات المنتجة لسلع غير أساسية أو موسمية أو سريعة التقادم.

بعد أن حددنا مفهوم النظام المالي المستقر وغير المستقر والمخاطر التي تواجهه، يمكننا المضي قدماً في مناقشة ما يجعل الأنظمة المالية هشة بشكل خاص وما هي أهم المخاطر الأساسية التي تهدد الاستقرار المالي، مع ضرورة التوضيح أن الحفاظ على الاستقرار المالي ليس معناه عدم التساهل المطلق مع إخفاقات البنوك أو تجنب تقلبات السوق لكن ينبغي تجنب الاضطرابات المالية التي تؤدي إلى تكاليف اقتصادية حقيقية، وهذا بمعالجة بؤادر الخلل في النظام المالي في مراحله الأولى نحو عدم الاستقرار بسرعة وأقل الأضرار والخسائر، وهذا ما تقوم به كثير من البنوك المركزية والمنظمات

¹ العبيد علي محمد عوض، دور البنوك المركزية في المحافظة على الاستقرار المالي، السلامة المالية كمتغير وسيط، أطروحة دكتوراه في الدراسات المصرفية، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2018، ص 113.

² باطويح محمد عمر، جدوى إنشاء إدارة للمخاطر في الشركات الاستثمارية، مكتبة آفاق، اتحاد الشركات الاستثمارية، الكويت، 2010، ص ص 16-17.

الدولية من خلال التقارير والدراسات المتخصصة في تقييم النظام المالي، الاستقرار المالي، السلامة المالية للبلدان، معايير وقواعد النظام المالي والاستقرار المالي وغيرها.

الفرع الثاني: الاستقرار المالي

حتى الآن لا يوجد اتفاق عام أو تعريف نهائي ومقبول على نطاق واسع للاستقرار المالي بل محاولة وضع إطار عام وتقريب للمفاهيم المتعلقة بالاستقرار المالي وتأثير الاختلالات والمشاكل المالية في الأسواق المالية أو داخل المؤسسات المالية أو بينها على قدرة الاقتصاد الحقيقي واستقراره المادي وخلق خسائر حقيقية.

عند وقوع الأزمة تزيد المخاوف لدى أصحاب الودائع من فشل وسائل الدفع في تلبية الطلبات المتزايدة على السيولة ويرتفع الضغط عليها وعندها قد لا تكفي احتياطات النظام المصرفي، لكن هذه الأزمة قد تنتهي بانخفاض الطلب على السيولة أو ضخ كميات جديدة من النقود.

1. تعريف الاستقرار المالي: يعتبر مصطلح الاستقرار المالي من المفاهيم العامة ويشمل أجزاء مختلفة من النظام المالي والبنية التحتية والمؤسسات والأسواق، وتعريفه يتطلب تعريف الأنظمة المالية المستقرة وغير المستقرة، فالنظام المالي المستقر هو الذي له القدرة على تحمل الصدمات وتصحيح الاختلالات المالية ويدعم الاقتصاد الحقيقي، وتكون بنيته التحتية قادرة تقليص احتمال حدوث اضطرابات أو أزمة تخص جمع الموارد أو سلاسة المعاملات المالية أو عمل الوسطاء وتؤثر بالسلب عليهم وعلى النشاط الاقتصادي الحقيقي ونموه¹.

¹ البنك المركزي الأوروبي على الموقع: <http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

إعطاء تعريف لاستقرار النظام المالي يجب أن يشمل العديد من العناصر مثل البيئة، العمليات، التشغيل، السياسات المستخدمة وغيرها، ومنه فإن النظام المالي المستقر هو ذلك النظام الذي لديه القدرة على تسهيل وتعزيز البيئة بحيث تتميز فيه عمليات الجمع والتسيير والتخصيص للموارد المالية والاقتصادية بالكفاءة في التسيير والفعالية في الإجراء والعدالة في التوزيع بين مختلف القطاعات والمناطق ويضمن السيولة والسلاسة والقابلية لتغيير المتزامن مع مختلف مراحل عملياته المالية مع سلامتها وحمايتها وحماية العناصر المكونة للتمويل من المخاطر والتذبذبات كالذعر المالي والمصرفي والانهياري المالية وعدم استقرار الأسعار¹.

يشير الاستقرار المالي إلى قدرة النظام المالي على التصحيح الذاتي لمختلف آلياته وتسوية الاختلالات قبل تأثيرها على كفاءة الأداء والتسيير للنظام المالي وعلى عوامل الإنتاج والدورة الاقتصادية في ظل المنافسة للوسطاء الماليين في حماية أنفسهم من المخاطر النظامية وتقديم خدمات مصرفية تنافسية في تمويل المشاريع الاستثمارية التي تُعنى بأحسن توليفة بين المخاطر والعائد المنتظر وتحقيق النمو مع ضرورة التخطيط السلس للقرارات الائتمانية في القطاع الحقيقي².

يُعرف الاستقرار المالي بأنه قدرة النظام المالي على تيسير وتسهيل بيئة العمل والربط بين كل العناصر المكونة للعملية التمويلية فعلى سبيل المثال تقوض مشاكل المعلومات التي تتجم عن الروابط بين المؤسسات المالية والأسواق قدرة النظام المالي على التخصيص الأمثل لجمع المدخرات وتوزيع الأموال على فرص الاستثمار المنتجة فتؤدي إساءة تخصيص الموارد

¹ Garry J. Schinasi, Safeguarding financial stability: theory and practice, Washington, D.C: International Monetary Fund, 2006, p.77

² Efthymios G. Tsionas, Opp-cit, p.140-142.

وضياع فرص النمو إلى اختلالات مالية من شأنها إضعاف الاقتصاد الحقيقي، إن نهج التحوط الجزئي يسعى إلى تحليل أصل الأزمات لرصد المخاطر والحد من فشل كل مؤسسة ضمن مجموعة من الإجراءات الاحترازية الكلية¹.

من خلال ما سبق يمكن القول بأن الاستقرار المالي تساهم فيه كل ما له علاقة بالأسواق المالية والتي يمكنها حماية أداء الاقتصاد من كل المشاكل والأضرار وتحسين الوضع المالي للوحدات المالية كالمؤسسات والأسواق المالية الخاصة واستمرار تمويلها للاقتصاد وأيضاً للوحدات غير المالية كالأسر والشركات والحكومات.

وعليه فالاستقرار المالي هو الحالة المستقرة التي يكون فيها النظام المالي قادراً على القيام بدوره ووظائفه بكفاءة وسلاسة بين عناصره المختلفة في تعبئة المدخرات وتسهيل تراكم الثروة وتخصيص الموارد وتوفير ملائم ومدرّوس لوسائل الدفع بحيث يضمن تدفق دائم وآني للمدفوعات باستخدام كل المؤسسات العامة والخاصة ووسائل الدفع والآليات في كل المناطق وفي كل وقت، مع زيادة قدرته على تحويل المخاطر وإعادة توزيعها بطريقة مرضية وتقليص حدوث الصدمات وحالات الإجهاد والفشل داخليا وخارجيا للسوق المالي والمؤسسات على حد سواء.

الاستقرار المالي شرط أساسي للنمو الاقتصادي وتسوية معاملات الاقتصاد الحقيقي والقيام بدوره في تمويل المشاريع الاستثمارية المنتجة وذات الربحية والحفاظ على أسعار الأصول مستقرة وقريبة من قيمها الحقيقية وتسوية المدفوعات في الوقت المناسب واستقرار سوق

¹ Claudio Borio, **Towards a macroprudential framework for financial and regulation ?**
BIS Working Papers No 128 , Bank for International Settlements, Basel, Switzerland,
February 2003, Pp. 4-5.

الأوراق المالية في أدائه وتوفيره للائتمان ورفع قدرة الاقتصاد المحلي على الإنتاج وتحسين معدلات التوظيف ومواجهة التضخم.

2. أهمية الاستقرار المالي: الاستقرار المالي ضرورة ملحة للنظام المالي في القيام بدوره المنوط به في دعم النشاط الاقتصادي وتمويل المشاريع والاستثمارات، وقد ساهمت الأزمات المالية العالمية في زيادة الاهتمام بقضايا ومساءل الاستقرار المالي وسبل تدعيمه من خلال عمل اللجان المختصة في الاستقرار المالي دوليا ومحليا في محاولتهم لحصر كل المخاطر والاختلالات والتنبؤ بها والتحوط منها، وتظهر أهمية الاستقرار المالي من خلال وضعيات وصور نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر ما يلي¹:

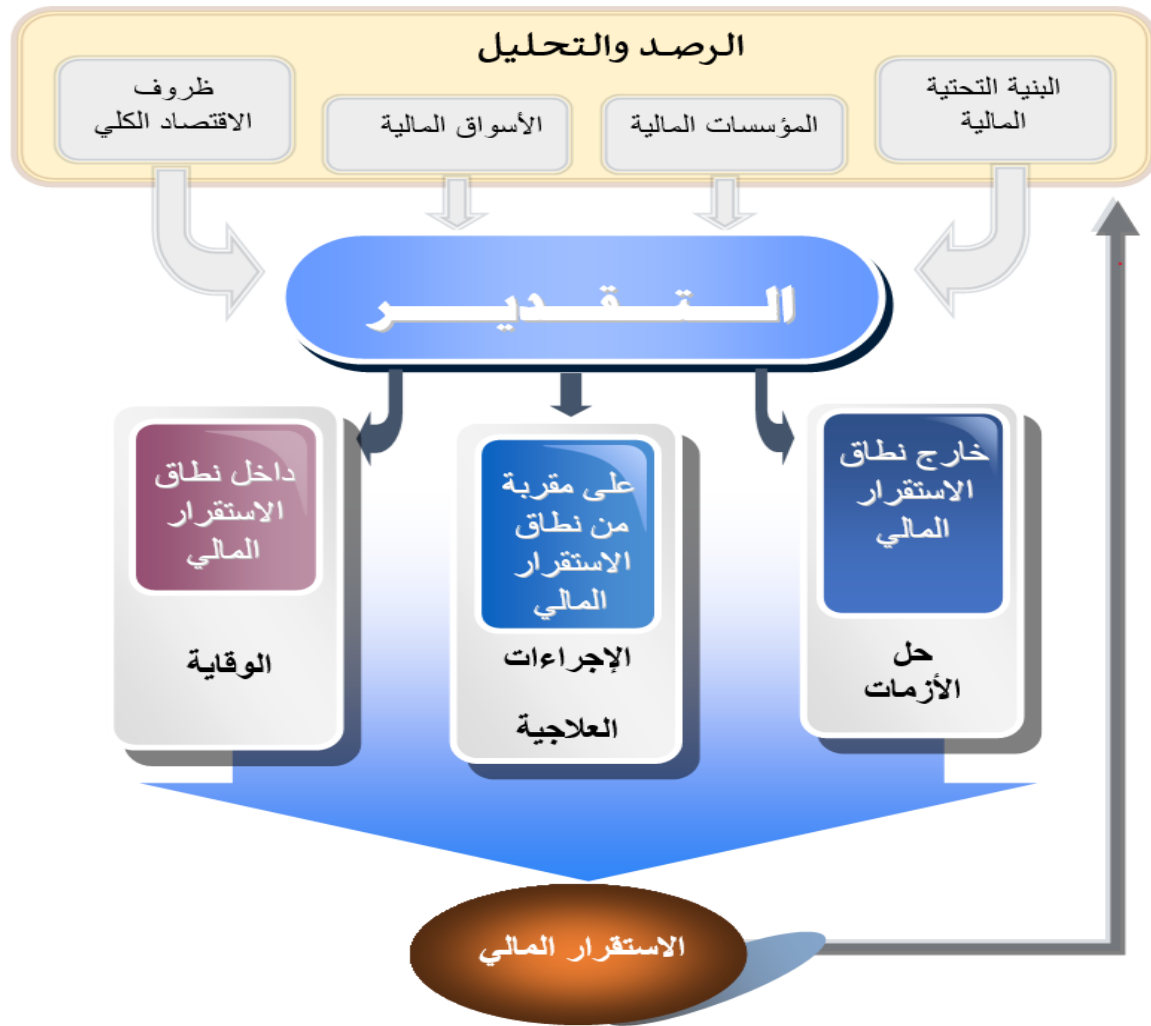
- إجهاد المصارف ومؤسسات الائتمان عن تمويل بعض القطاعات الحيوية والمشاريع ذات الأولوية والاستثمارات وهو ما يتسبب في آثار سلبية على النمو الاقتصادي ومعدلات التشغيل والبطالة وكذا التضخم وغيرها من المؤشرات الكلية؛
- اختلال في وسائل الدفع الآلية أو الإلكترونية وأنظمتها وعدم تسوية المدفوعات يهدد قنوات الائتمان المصرفي خاصة المرتبطة بالأسواق المالية؛
- ارتفاع درجة المخاطر على الأدوات المالية وفوضى الأسواق المالية والنقدية وسوء التسعير للأصول المالية والاقتصادية المختلفة يُصعّب التعامل فيها ويزيد ضرورة التدخل فيها لتقليل حدة المخاطر؛
- الصدمات المالية والأزمات المختلفة والاختلالات والاضطرابات في مؤشرات التوازن الاقتصادي كلها عوامل تهدد الاستقرار الاقتصادي العالمي؛

¹ العبيد علي محمد عوض، مرجع سبق ذكره، ص ص 79-81.

- عدم الاستقرار المالي له تأثير سلبي على معدل النمو الاقتصادي والمتغيرات الكلية وعلى مؤشرات استقرار النظام المالي؛
- الأزمات المالية العالمية المتعاقبة تثبت هشاشة الأنظمة المالية وتتطلب سنوات من العمل لمحو آثارها؛
- الهشاشة المالية وضعف النظام المالي وأدوات الرقابة والتنظيم والإشراف وانتقال العدوى المالية بين الأسواق المالية يستلزم حوكمة النظام المالي العالمي وإدارة مخاطر يشرف عليه فريق دولي؛
- الاستقرار المالي عنصر محوري لدى الهيئات المالية والنقدية العالمية وأنشأت له معاهد ومنتديات خاصة لدى بنك التسويات الخاصة ولجان بازل والبنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومختلف البنوك المركزية؛
- لجان وهيئات ومنتديات الاستقرار المالي تسعى من خلال تقاريرها الدورية ودراساتها المتخصصة إلى تنسيق الجهود للتنبؤ بالأزمات وتقوية الأنظمة الاحترازية لها وتقديم مؤشرات ومعايير لتعزيز صلابة ومتانة الأنظمة المالية والمصرفية وحماية وتدعيم متغيرات الاقتصاد الكلي.

3. آلية تحقيق الاستقرار المالي: يتطلب تحقيق الاستقرار المالي وحمايته تحليل دائم ومستمر يشمل كل المخاطر المحتملة ومواطن الضعف المسجلة في كل مكونات النظام المالي على اختلاف مستوياتها من قنوات المعلومات والاتصال إلى البنى التحتية وصولاً إلى المؤسسات والأسواق المالية، الشكل التالي يوضح أكثر مختلف المراحل المتبعة في آلية تحقيق وحماية الاستقرار المالي:

شكل رقم 1 : آلية تحقيق وحماية الاستقرار المالي



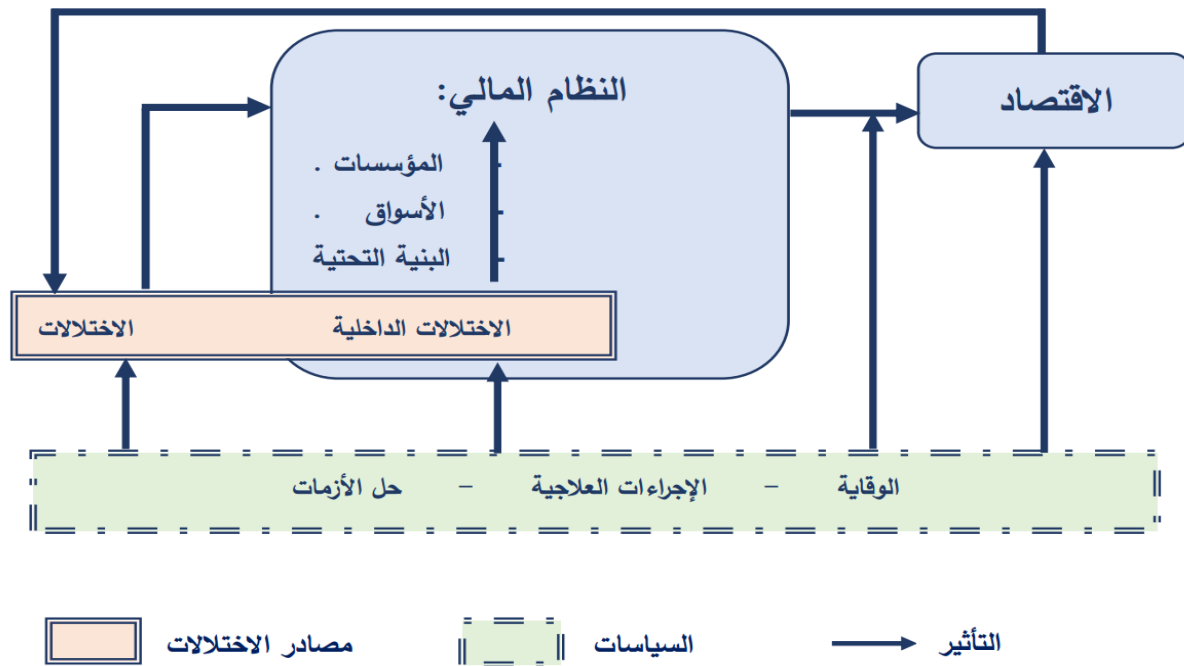
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

Garry J. Schinasi, **Maintaining Financial Stability**, Economic Issues 36, Washington, D.C: International Monetary Fund, September 2005, p.13.

تتميز العناصر المكونة للنظام المالي بالترابط فيما بينها لاعتماد كل مكون في عمله على كل العناصر الأخرى كما لها علاقات وطيدة مع محيطها الخارجي وبيئتها، بحيث يؤدي أي خلل في واحد أو أكثر من مكونات هذا النظام إلى خلل في كامل النظام قد يتطور ليشكل أزمة من شأنها أن تعصف باستقراره المالي المرتبط بقدرة النظام المالي على القيام بمختلف مهامه ووظائفه بكفاءة وسلاسة تزيد من مرونة التعامل بين مختلف الوحدات

والعناصر، إن التحديد الجيد والفهم الدقيق لكل المشكلات وتحليلها يساعد في تقدير نوعية المخاطر ومصدرها وطبيعتها ومنه التحضر لها ومواجهتها باستخدام مختلف الأساليب الوقائية والإجرائية لحل الأزمات وتحقيق السلامة الاحترازية والاستقرار المالي والمحافظة عليه، الشكل التالي يوضح أهم المخاطر ذات المصدر الداخلي وكذا ذات المصدر الخارجي التي يمكن أن تهدد النظام المالي وتسبب له اختلالات أو أزمات:

الشكل رقم 2: المخاطر الداخلية والخارجية المؤثرة على القطاع المالي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

Garry J. Schinasi, **Maintaining Financial Stability**, Op_cit, P.05.

يسعى البنك المركزي والسلطات النقدية القائمة على النظام المالي والمصرفي إلى تقليص الهوة في الأداء والإمكانات والمعارف بين مختلف الهيئات والمؤسسات المالية والبنوك في مجال التكنولوجيا والأدوات المستخدمة وآليات العمل المتبعة كما تقوم السلطات النقدية بالتنسيق مع مختلف السلطات الأخرى باتخاذ مجموعة من الإجراءات للحفاظ على الاستقرار

المالي لهذه المؤسسات والبنوك ثم حماية الاستقرار المالي العام ومواجهة مختلف المخاطر التي تواجه النظام المالي والتخفيف من تداعياتها بما يسمح بتقييم الاستقرار المالي وفق المؤشرات الكلية والنقدية وهيئات الرقابة والإشراف والتنظيم على مستوى المؤسسات والأسواق المالية والنقدية وتكون بحسب الظرف الزمني والاقتصادي وطبيعة وحجم المخاطر كما يلي¹:

i. **الحالة العادية:** تبقى الإجراءات الرقابية والتحوطية أهم وأفضل نتيجة من عمليات

المعالجة للأزمات، تساهم فيها العمليات الرقابية والإشراف من طرف السلطات المختصة وتقرض قوانين وتشريعات تقلل من نسبة وقوع الخلل وتخفف مستوى المخاطر المهددة للاستقرار المالي وتعالج الأمور في بداياتها بمعرفة مصدرها والأسباب الحقيقية المؤدية لها؛

ii. **حالة ظهور بوادر الاختلالات والمشاكل:** نقصد بها الاختلالات والمشاكل التي يصعب

معالجتها والتعامل معها وتتطلب تكاثف الجهود وتدخل عدة أطراف خوفا من انتقال العدوى للمؤسسات الأخرى ثم إلى الاقتصاد الحقيقي، يمكن للإجراءات التصحيحية والعلاجية أن تحل هذه المشاكل وتعزز الصلابة والقدرة على استيعاب الصدمات وأن تمنع تطورها إلى أزمات تهدد الاستقرار المالي للنظام المالي والاقتصادي؛

iii. **حالة الأزمات:** الأزمة هي خروج الأمور عن نصابها وفشل كل مساعي العلاج

والسيطرة عليها في بدايتها ثم انتقالها إلى كل القطاع المالي والقطاع الحقيقي، التعامل مع الأزمات يتطلب تبني مؤشرات إنذار مبكر ومعايير احترازية على المستويين الكلي والجزئي ثم دراسة المتغيرات المرتبطة بها وتتبع مسارها زمانيا وكميا.

¹ بن الدين أمال، مطاي عبد القادر، تحليل مؤشرات قياس الاستقرار المالي والمصرفي دراسة تطبيقية لحالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019، ص ص 93-94.

الفرع الثالث: تعزيز الاستقرار المالي

تتمحور آليات عمل السلطات النقدية والبنوك المركزية حول محاولة التحكم والتأثير في كميات النقود المتداولة أو بعبارة أخرى في السيطرة على حجم الكتلة النقدية لحماية الاستقرار المالي للنظام المصرفي ككل والاستفادة من التجارب السابقة لمختلف دول العالم وما تعرضت له جرّاء الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفتتها بعض هذه الأزمات أخذ بعدا عالميا انتقلت عدواه بين الأسواق العالمية بسرعة وبدون سابق إنذار، بهذا تعددت مصادر الخلل والمخاطر على عناصر النظام المالي وبهدف تعزيز صلابته والتحوط لمختلف الأزمات والاختلالات وحماية الاقتصادات المحلية والعالمية من المخاطر المتعددة عمل صناع السياسات على اتخاذ الخطوات التالية¹:

- تعزيز السياسات الاحترازية الكلية بتطوير الأدوات المستخدمة وتحديثها بما يواءم تطور الأدوات المالية والخدمات المصرفية الحديثة وما يرتبط بها من مشاكل وجب التحوط لها؛
- التحديث الدائم والمتواصل للتشريعات والقوانين في إطار التكامل الدولي والاستفادة من الخبرات لمختلف البنوك المركزية والهيئات المالية العالمية خاصة في ظل العولمة المالية والشمول المالي بما يخدم الاستقرار المالي المحلي والدولي؛
- ضرورة عمل الدول النامية على دعم توازناتها الخارجية والاستفادة قدر الإمكان من طبيعة الاقتصاد والتركيز على نقاط قوته ودعمها والاستغلال الأمثل لها بحوكمة ورشاد وادخار الفوائض المالية وتجنب الإفراط في الرفع المالي والاستدانة واللجوء الدائم لها والمبالغة في الدعم الاجتماعي؛

¹ أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2018، ص ص 14-19.

- استمرارية تطوير النظام المالي وتنظيم العمل المصرفي بما يسهم في تحسين معدلات النمو والتنمية للنشاط الاقتصادي؛
- تحسين شروط منح الائتمان والرفع من نسب الملاءة المالية والاحتياطيات وتبني معايير الأمان والسلامة المالية والعقلانية في منح القروض بما يسهل عمليات الإنتاج والخدمات والاستثمار للقطاعين العام والخاص؛
- عدم التهاون في معالجة بؤادر الخلل والمخاطر المهددة لسلامة العمل المصرفي وتحسين إدارة المخاطر والمعايير الاحترازية للأزمات؛
- مراقبة ومتابعة تطور الائتمان الممنوح والكتلة النقدية بمعدلات توافق نمو الناتج المحلي والتغير في المتغيرات الكلية الأخرى كالتضخم والتشغيل وغيرها وكذا المتغيرات المرتبطة بالسلامة المالية للجهاز المصرفي والنظام المالي ككل؛

في هذا الصدد جاءت توصيات لجنة التنظيمات والإشراف والرقابة المصرفية على الممارسات العملية والمسماة اختصاراً لجنة "بازل" حول ضرورة اتخاذ التدابير الاحترازية والإجراءات اللازمة لإدارة المخاطر والتحوط لها بغرض التخفيف من آثار الأزمات والمخاطر أو تجنبها وبهذا عملت لجنة بازل-III على استعادة الثقة في تقييم المخاطر التي واجهت البنوك والمؤسسات المالية مركزة على نقاط رئيسية هي¹:

- قياس مخاطر الائتمان: بمراجعة المناهج القياسية المتبعة والمستخدمه والزيادة في عمليات الإشراف على مناهج التصنيفات الداخلية؛
- قياس المخاطر التشغيلية: إدخال إصلاحات جديدة على الآليات المستخدمة كنماذج عمل داخلية بإلغاء العمل بالنماذج الداخلية؛

¹ Frédéric VISNOVSKY, **Bâle 1, 2, 3 ... de quoi s'agit-il?** Séminaire national des professeurs de BTS Banque Conseiller de Clientèle, Banque de France, Grenoble, le 25 janvier 2017, P.17.

- إدخال وإضافة لأرضية جديدة تتعلق بتكوين رأس المال بين الحساب بالطريقة الداخلية أو باستخدام الطرق القاعدية؛
 - إدخال متطلبات الرافعة المالية للبنوك النظامية بما يتجاوز نسبة 3% من متطلبات رأس المال للشريحة الأولى.
- عملت هذه اللجنة من خلال الإصلاحات والاقتراحات المقدمة في إطار اتفاقية بازل-III إلى الرفع من متطلبات رأس المال ومكوناته وتعزيز نوعية وجودة الأصول للقطاع المصرفي ككل تدعيما للسلامة المالية للنظام المصرفي، يمكن تقديم هذه الأهداف في النقاط التالية¹:
- تعزيز الصلابة والمتانة لإضفاء مزيد من الأمان والاستقرار للنظام المالي على مستوى الأنظمة المالية الدولية والأسواق المالية العالمية والحد من انتقال العدوى المالية العابرة للحدود؛
 - تطبيق مبدأ العدالة في توزيع الفرص والشفافية في التنافس بين مختلف البنوك والمؤسسات المالية وحثها على زيادة رأس مالها وكذا نسب سيولتها وتطوير أنظمة الدفع لديها؛
 - اتباع استراتيجيات حديثة في التعامل مع المخاطر تلائم أكبر عدد ممكن من البنوك والمؤسسات المالية محليا ودوليا لزيادة قدرتها على امتصاص الصدمات وتعميم طرق الرقابة والإشراف للبنوك المركزية على القطاع المصرفي وطرق تعاملها وتصحيحها للاختلالات؛

¹ بن السيلت أحمد، محددات الاستقرار المالي في الجزائر -دراسة اقتصادية قياسية خلال الفترة 200-2014، رسالة

ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس المدية، السنة الجامعية 2016-2017،

- خلق قنوات اتصال مع المختصين لهم خبرة ودراية في المجال المالي والمصرفي وقضايا الاستقرار المالي لتبني واستخدام أوسع للمعايير العالمية؛
- تبادل الخبرات والتجارب بخصوص آخر التطورات والتقنيات المستخدمة في العمل المصرفي والأسواق المالية وكيفيات التحوط للمخاطر المرتبطة بها وتوسيع تغطيتها؛
- التقليل من المخاطر النظامية واتباع سياسات كلية تعمل على احتواء المخاطر وزيادة القدرة على مواجهه الأزمات وتحد من تقلبات الدورات الاقتصادية بين حالات الرواج وحالات الانكماش الاقتصادي وتسهيل استعادة الاقتصاد لوضعيات توازنه.

المطلب الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي

إن الحفاظ على السير الحسن للنظام المالي وقدرته على تسهيل ودعم كفاءة الأداء يتطلب امتلاك آليات وأدوات ونظم تزيد قدرة الاقتصاد على الحفاظ على نموه وتؤدي مهامها المنوطة بها على أكمل وجه وتمنع حدوث المشاكل المالية التي يمكن أن تتطور إلى تهديد حقيقي للاستقرار المالي والاقتصادي، لكن مع التطورات التكنولوجية والمالية والاقتصادية يصعب وجود نظام مالي ديناميكي وفعال له القدرة على تجنب كل حالات تقلب الأسواق واضطراباته وكل مؤسساته قادرة على إدارة المخاطر وحالات عدم اليقين بشكل مثالي¹.

الفرع الأول: المصادر المحتملة لعدم الاستقرار المالي

يُركّز صانعو السياسات وأصحاب القرار عادة على تحديد مصادر الاستقرار المالي ومراقبتها وتحليلها لدعمها والمحافظة عليها ولمنع عدم الاستقرار وفي الحالة العكسية يمكن

¹ Garry J. Schinasi, *Safeguarding financial stability: theory and practice*, Op_cit, 2006, p.100

فهمها بشكل جيد لتقليل حدتها وآثارها السلبية، تمثل هذه المصادر مجموعة من المخاطر المختلفة المصدر والطبيعة تم تقسيمها وتبويبها بمراعاة عدة معايير منها مصدر الخطر، طبيعته، الجهة المتأثرة وغيرها، الشكل التالي يوضح أكثر هذه التقسيمات:

شكل رقم 4 : المخاطر المحتملة لعدم الاستقرار المالي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

Garry J.Schinasi, **Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework**, Intervention within a Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 23-27, 2006, p.29 .

نلاحظ من خلال الشكل أن مصادر عدم الاستقرار المالي متعددة المصادر وقد تصيب واحد أو أكثر من مكونات النظام المالي فقد يكون مصدر الخطر من داخل النظام أي من احد عناصره الأساسية وهي المؤسسات، الأسواق والبنى التحتية، بمعنى قد تبدأ بعض المشاكل في الظهور على مستوى مؤسسة مالية معينة لتنتقل العدوى إلى مؤسسات أخرى أو إلى كامل النظام المالي، أو تعرض الأسواق المالية في حد ذاتها لمخاطر مختلفة وكل ما سبق قد يترتب عنه مشاكل في البنى التحتية مثل أنظمة المقاصة والتسوية، كما لا يغفل حساسية النظام المالي للمخاطر الخارجية سواء أزمات وصدمات مالية من خارج الدولة وكذا الكوارث الطبيعية والأزمات السياسية ومختلف الأحداث غير المتوقعة ذات الأثر السلبي.

من أجل التحوط لمصادر الخطر يجب أن نأخذ بعين الاعتبار كل قنوات الاتصال المعلوماتية والمالية والاقتصادية بين الدول وكذا بين المؤسسات والمنظمات كالبورصات والأسواق المالية الدولية والمحلية وكل ما له علاقة أو تأثير على النظام المالي من الداخل أو من الخارج، يتطلب الاستقرار المالي العام استقرار كل مكونات النظام المالي من مؤسسات وأسواق وبنى تحتية، وأن تعرض أي وحدة من هذه المكونات مهما كان حجمها والروابط معها قد يعرض استقرار النظام ككل للخطر، وتقييم الاستقرار المالي يحمل درجة عالية من عدم اليقين لارتباطه بالتنبؤات القائمة على نماذج الاقتصاد القياسي الكلي¹.

¹ Garry J.Schinasi, **Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework**, Op_cit, P.p.29-30.

يمكن أن تنشأ المخاطر النظامية من إخفاقات لأنظمة الدفع والتسوية فتنشر عن طريق الروابط التعاقدية والمعلوماتية والنفسية في وسط السوق ما بين البنوك وتتطور من الاقتصاد الجزئي لتصيب القواعد الاحترازية الكلية وتجمع ثلاث مكونات¹:

أولاً، تنشأ عن فشل المؤسسات الفردية ضائقة مالية يبدأ نطاقها في الاتساع من خلال مجموعة متنوعة من آليات العدوى تظهر روابطها المتبادلة من خلال المعلومات الناقصة للميزانيات العمومية لتصيب كامل النظام المالي وقنواته الرئيسية؛

ثانياً، تميل المؤسسات إلى التعامل مع المخاطر على أنها داخلية من حيث آليات التضخيم أما الصدمة الأصلية فيُنظر إليها على أنها خارجية.

ثالثاً، لأسباب متنوعة، يُنظر للنظام المالي على أنه ضعيف في البداية لكن بمجرد حدوث الصدمة يتم تضخيمها بواسطة المشاركين في السوق دون إيلاء للأهمية للعوامل المسببة لهذه الصدمة.

تعتبر الأسواق المالية مصدر مهم لتمويل القطاعات المالية وغير المالية وكذا لتوظيف فوائضها المالية وربط المدخرين بالمستثمرين وهنا تبدأ المخاطر وانتقال العدوى الناتج عن التحركات العكسية في القيم السوقية للأصول المختلفة تتسبب في مخاطر وخسائر مثل مخاطر الطرف المقابل واختلالات أسعار الأصول وتقلب أسعار الفائدة والأوراق المالية والسلع ومخاطر البنية التحتية المالية التي تربط مختلف الأطراف والمؤسسات والأسواق².

¹ Claudio Borio, **Towards a macroprudential framework for financial and regulation ?** BIS Working Papers No 128 , Basel: Bank for International Settlements, Switzerland, February 2003, p.5.

² العبيد علي محمد عوض، مرجع سبق ذكره، ص ص 108-109.

ترتبط أوجه الضعف في النظام المالي بثلاثة أشكال رئيسية هي¹:

1. كثافة المعلومات القوية والطابع الزمني للعقود المالية والمعاملات؛
2. هياكل الميزانيات العمومية والديون والرافعة المالية للوسطاء الماليين وعدم تطابق تواريخ الاستحقاق الأصول والخصوم؛
3. الدرجة العالية من الترابط بين الوسطاء الماليين والأسواق.

الشكل الأول: ترتبط كثافة المعلومات وضبطها باتخاذ القرار وبالتخصيص الزمني للقوة الشرائية وتفسح مجالاً لإعادة التفاوض على بنود العقد، فحصول المقرض مثلاً على معلومات كاملة حول نوايا المقترض وقدرته ومدى رغبته في سداد دينه على الأقل إلى غاية تاريخ الاستحقاق أو قيام طرف آخر بضمان أو سداد وتنفيذ هذا العقد وتزيد قيم الأصول والتدفقات النقدية المستقبلية المتعهد بها في العقود ومنه تؤثر حالات عدم اليقين على قرارات الاستثمار؛

الشكل الثاني: قد يكون للمخاطر النظامية أيضاً تأثيرات سلبية على واحد أو أكثر من الوسطاء الماليين وعلى الأسواق المالية في نفس الوقت وتصيب الصدمة الكلية الخارجية المنشأ عديد البنوك وتجعلهم عرضة للركود الاقتصادي مثل صدمات أسعار النفط والابتكارات التكنولوجية والاختلالات السياسية؛

¹ De Bandt, O. & P.Hartmann, **Systemic Risk in Banking: A Survey**, in Goodhart, C.A.E., & G.Illing(eds) **Financial Crisis, Contagion, and the lender of last Resort: A Book of Readings**, Oxford: Oxford University Press, 2002, pp 98-249.

الشكل الثالث: انتقال العدوى وانتشارها، بحيث تنتشر مشكلة خاصة، سواء كانت داخلية أو خارجية، وتبدأ في التوسع، وصاحب الحالة الأولية هو المسؤول عن العواقب اللاحقة، أما في حالة غياب العلاقة السببية أو عدم إمكانية اختبارها فنطلق عليها مصطلح الامتداد¹.

نموذج أعمال البنوك التي تسعى إلى توسيع نفوذها يتميز بالضعف الاقتصادي نظراً لتحويل آجال استحقاق الأصول والاحتفاظ بأصول غير سائلة لمواجهة طلبات السيولة للعملاء وتمويل الأصول برأس المال وهو ما يزيد من احتمال التعرض إلى المخاطر الهيكل المالي ومخاطر السيولة والمخاطر الناتجة عن تشارك البنوك التجارية في الإقراض والاقتراض والاستثمار، هذه الأخيرة يمكن أن تخضع لمضيف عدم تناسق المعلومات الذي يؤدي إلى مزيد من المخاطر مثل مخاطر الائتمان والطرف المقابل، مخاطر العائد وتطور معدلات الفائدة على الأصول والخصوم، مخاطر السوق والعائدات في التداول، مخاطر تشغيلية ناتجة عن إخفاقات محتملة للإدارة والموظفين والعمليات²، كما أنه في حالة تعرض مؤسسة مالية لخطر نظامي كالإعسار في تلبية احتياجاتها واحتياجات دائئنها وعملائها ستكون هناك تداعيات وعواقب سلبية كبيرة على النظام المالي وغير مباشرة على الاقتصاد الحقيقي³.

تشير بعض الدراسات أن الزيادة في حجم الاحتياطات يقلل التعرض للمشاكل ومنها أزمات الديون مثل أزمة الرهن العقاري المترتبة عن فقاعة الإسكان في الولايات المتحدة بعد التوسع الكبير وغير المسبوق للبنوك في منح الائتمان وزيادة الدين العام بتوريق القروض والدين والتأمين عليه ما ترتب عنه ارتفاع في معدلات البطالة وحالات الإفلاس للأفراد والمؤسسات

¹ Peter Sarlin, **Op_cit**, P.p 20-23.

² Scherf Gundert, **Financial Stability Policy in the Euro Zone**, Springer Gabler, Free University of Berlin, Berlin, Germany, 2012, p.p 48-52.

³ Christian Brownlees, Robert Engle, **SRISK: A Conditional Capital Shortfall Measure of Systemic Risk**, Departement of Finance, Stern School of Business, New York University, 2016, p.p 3-5.

وأزمة في القطاع الحقيقي بحيث تراجعت الإيرادات الضريبية والنمو والعمالة ونقصت ملاءة البنوك وزاد عجز الميزانية، هدفت تدابير السياسة النقدية إلى استقرار النظام المالي والحد من نظامية عمل البنوك التي أدت إلى هذه الأزمة ومحاولة إيجاد طريقة لمواجهة الركود وإعادة التوازن للاقتصاد وسوق العمل ورأس المال والأسواق وتوسيع الوعاء الضريبي وتسهيل سداد الديون على الشركات والأسر¹.

إن الملاحظ لأسباب هذه الأزمة وسيرورتها وتداعياتها بالإضافة إلى سقوط النظام الاشتراكي في القرن العشرين وما ترتب عنها من تغيرات هيكلية في المنظور والمفاهيم للاقتصاد العالمي وفي منظومته ككل يستوجب إعادة النظر في كل ما سبق لتحقيق الاستغلال الأمثل للموارد المحدودة واستثمارها وإشباع الحاجات المتنوعة والمختلفة وهو ما يدعو إليه أنصار الاقتصاد الإسلامي لمواجهة المشاكل الاقتصادية².

الفرع الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي الكلية

لا يوجد لحد الآن مقياس كمي أو وحدة قياس للاستقرار المالي وتعطي قيمة فعلية لمؤشرات أو تقيس مدى نجاح السياسات النقدية نظراً لطبيعته متعددة الأوجه فهو يتعلق بكل من استقرار ومرونة المؤسسات المالية والأداء السلس للأسواق المالية وأنظمة التسوية وتأثيرها النهائي على النشاط الاقتصادي الحقيقي، كما التنبؤ بالاستقرار المالي وبالآزمات المالية صعب وأقل موثوقية من الاستقرار النقدي والاقتصاد الكلي فقد لا تكون العلاقات بين المؤشرات وظروف الاستقرار المالي قوية بما يكفي لتكون موثوقة للتقييمات والتنبؤات.

¹ Efthymios G. Tsionas, **Op_cit**, P.p.142-146.

² العبيدي إبراهيم عبد اللطيف الأعظمي، الاقتصاد الإسلامي ودعائمه، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، الطبعة الأولى، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019، ص ص 18-56.

اقتصاديات الدول ليست متماثلة لاختلاف مكوناتها وقوانينها التسييرية لهذا نجد مؤشرات الاستقرار المالي المعتمدة تختلف من دولة لأخرى لكن في بعض الجزئيات فقط، لأن غالبيتها تتمحور في مجموعة من المؤشرات المشتركة واستخدامها لمتابعتها وتحسين قيمها مثل الميزانيات العمومية وسبل تقويتها دعم عوامل استقرار أسعار الصرف، زيادة معدلات نمو الناتج المحلي، خفض معدلات التضخم والبطالة، يتم دعم كل ما سبق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية برفع جودة الأصول وتحسين عرض الائتمان وضمان السيولة والربحية وكذا رفع نسبة كفاية رأس المال وإدارة المخاطرة¹.

المتابع للتطورات في المجال المالي يلاحظ الزيادة الدائمة والمستمرة كما ونوعا في عدد العمليات وحجمها وكذا الآليات والأدوات والخدمات والتكنولوجيا المستخدمة، هذه الزيادة ناتجة عن زيادة وتنوع أنشطة المؤسسات وعولمة عملياتها، وهو ما نتج عنه زيادة في حجم المخاطر المعروفة سابقا ومخاطر أخرى جديدة، إن تحقيق الاستقرار المالي يعني تحقيق السلامة المالية على المستويين الكلي والجزئي، تستخدم السلطات المالية والنقدية هذه المؤشرات في عمليات التنظيم والتقييم والرقابة لتحديد وبدقة لمواطن القوة ومواطن الضعف والخل ومنه الحفاظ على الأولى ووقاية الثانية وتدعيمها في محاولة لتجنب المخاطر والصدمات.

¹ الطيب عبد المنعم، الاستقرار المالي وأهميته والمحددات الكلية لهذا الاستقرار في الدول العربية، المؤتمر المصرفي العربي السنوي، تحت عنوان: استراتيجيات النهوض بالاقتصادات العربية، إلى تطوير الأسواق المالية العربية والتزام ضوابط الحوكمة المؤسسية، وتحفيز المصارف والمؤسسات المالية العربية على زيادة تمويلاتها للمنشآت الصغيرة والمتوسطة والمتناهية الصغر اتحاد المصارف العربية، العاصمة الأردنية عمان، يومي 16 و 17 أبريل 2021 على الموقع:

من بين المتغيرات الكلية التي تمّ اعتمادها كمؤشرات للاستقرار المالي نذكر ما يلي¹:

1. بيانات الميزانيات العمومية: تفرض الدولة مجموعة من الضرائب على الأفراد والمؤسسات بدوان مقابل كما تحصل رسوم نظير خدمات تقدمها لهم تضاف إلى إيراداتها المحصلة من أملاكها ومواردها الطبيعية وقروضها العامة، ويتم استخدام هذه الإيرادات لتغطية نفقات مخصصة تشغيلية أو استثمارية أو تحويلات تهدف إلى إشباع حاجات الأفراد والمتعاملين وتوفير مستوى معيشي واقتصادي واستثماري ملائم²، يقوم عمل الدولة في تحديد سياستها الميزانية بتقدير قيمة الإيرادات وقيمة الإنفاق العام والضرائب خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة، نقول أن الميزانية في حالة فائض في الميزانية عندما تكون قيمة الإيرادات أكبر من قيمة النفقات، أما في الحالة العكسية فلا يمكن للإيرادات العامة مجارة النفقات العامة والزيادات فيها، بحيث تحدد هذه الأخيرة حجم العجز وقيمه فتعمل الدولة في بداية وضع موازنتها من تقدير النفقات العامة ومقارنته بحجم الإيرادات المتوقعة ثم تحاول زيادة الإيرادات أو تخفيض حجم النفقات ونكون في حالة عجز في الميزانية يجب معالجته وتمويله عن طريق الاقتراض ويترتب عليه زيادة في الدين العام وارتفاع معدلات التضخم³، لمواجهة الآثار السلبية لتمويل العجز بالدين تمّ خلال معاهدة ماستريخت بهولندا

¹ Garry J.Schinasi, **Maintainig financial stability**, International Monetary Fund, Economic issues, vol 36, september 2005, p8.

² كودري صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الزائر، الطبعة الأولى، 2007، ص81.

³ متولي إبراهيم، المغربي إبراهيم حسن، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصادي الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010، ص29-32.

تحديد ميثاق الاستقرار سنة 2010 مُنعت من خلاله دول الاتحاد الأوروبي من تطبيق عجز في الميزانية أعلى من 3% من الناتج المحلي الإجمالي تدعيماً للاستقرار الاقتصادي والمالي والنمو إلا في حالات الركود الشديد حمايةً للاستقرار المالي للدول الأعضاء¹.

يتم إعداد الموازنة العامة للدولة قبل تنفيذها فهي عبارة عن أرقام تقديرية مسبقة وتعبّر عن التوجه العام للدولة وأهدافها المستقبلية في كل المجالات الاجتماعية، الاقتصادية المالية، السياسية وغيرها، ويتم التوزيع والتخصيص في مختلف أبوابها باستخدام طرق علمية واستناداً على عدة معايير ومبادئ يُجنّب الاقتصاد والمؤسسات المالية حالات الفائض المالي وحالات العجز المالي وسوء تخصيص الائتمان ومنه ضياع فرص الاستثمار وعمليات منح الائتمان للمشاريع المنتجة والحقيقية. كما أن طبيعة الأصول المكونة لمحفظه الاستثمار للبنوك في حد ذاتها لها تأثير كبير على الميزانية العمومية وقد تكون سبباً من أسباب الأزمات المالية².

مثلاً حدث بعد الأزمة المالية العالمية وتدخل صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي لمضاعفة وتثمين دور الميزانيات العمومية والرقابة المالية الكلية في التقييم والتنبؤ بالمخاطر المالية والاقتصادية وتفعيل مساهمة السياسة النقدية واستحداث أدوات كمية جديدة للحفاظ على الاستقرار المالي والرقابة على الائتمان والإنذار المبكر للاختلالات والأزمات من المنظورين الكلي والمالي لتقييم التغيرات المالية الكلية وقياس صمود القطاع المالي³.

¹ Frederic Mishkin, **Monnaie, Banque et marchés financiers**, 10^e édition, NOUVEAUX HORIZONS, Pearson France, 2013, pp 16-17.

² Garry J. Schinasi, **Safeguarding financial stability: theory and practice**, Op_cit, P.131.

³ FINANCIAL SECTOR, **Finding Solutions Together**, IMF Annual Report 2016, IMF Publications, International Monetary Fund, Washington, United States of America, 30 April 2016, P.p. 45-48.

2. ميزان المدفوعات: يدخل في حساب ميزان المدفوعات قيمة كل التبادلات المالية والتجارية بين الدولة ومثيلاتها مستخدمة كل القنوات المتاحة في هذه العمليات والمبادلات، فتتحول هذه القنوات من مصدر إيجابي إلى قناة لانتقال تأثيرات خارجية قد تكون إيجابية وقد تكون مصدر أزمات واختلالات مترابطة ومتسلسلة، فارتفاع العجز في الحساب الجاري ينبئ بحدوث أزمة في أسعار الصرف تؤثر سلباً على التدفقات المالية خاصة قصيرة الأجل منها وعلى احتياطات الصرف من العملات الأجنبية وعلى ثبات عمليات التبادل التجاري وهي عوامل تضر باستقرار النظام المالي¹.

3. صافي الدين والدخل: تلجأ الحكومة في حالة تراجع مداخيلها وعدم كفايتها مع غياب البدائل من أموال واحتياطات لديها لتغطية نفقات عامة واحتياجات ضرورية أو في الحالات الطارئة إلى الاستدانة من أطراف هم الأفراد، المؤسسات، الهيئات، الدول وغيرها وتكون هذه العملية داخلية أو خارجية بإصدار أدوات الدين العام وفق شروط ومعايير وصفات تتعلق بميزات هذه الأدوات وفتراتها، هذه العملية لها آثار سلبية رغم الحاجة الملحة التي تدفع الدولة إلى الاعتماد عليها تمتد إلى الميادين السياسية والاجتماعية والاقتصادية خاصة في حالة تزايد وتراكم خدمات الدين العام والخاص أيضاً، فيؤدي إلى التبعية وإضعاف عمليات التنمية والتجارة الخارجية وميزان المدفوعات وقدرات التمويل الذاتي وانخفاض معدلات الاستثمار وحجم رؤوس الأموال وارتفاع معدلات التضخم والبطالة².

¹ عزالدين نادية، أثر التسيير الكمي على استقرار النظام المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، السنة الجامعية 2019-2020، ص 94.

² حسنت محمد عثمان، مرجع سابق، ص ص 125-132.

تبنى المديونية واللجوء الدائم لها قد يؤدي إلى نتائج سلبية كما أن الاعتماد الدائم أو المتكرر على العالم الخارجي قد يؤدي إلى تسرب رؤوس الأموال والفوائض المالية إلى خارج الجهاز المصرفي وخارج الاقتصاد ككل وهو ما يؤثر سلباً على عمليات الإيداع والائتمان وإضعاف الجدارة الائتمانية للدولة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه نظيراتها ومتعاملها لسداد الديون والأقساط المترتبة عليها في آجالها¹.

4. معدل النمو الاقتصادي: يعرف النمو الاقتصادي على أنه غياب للكساد والركود الاقتصادي فهو يعبر عن الزيادة الكمية الحقيقية والمستمرة في متوسط الدخل الحقيقي للفرد دون إلزامية ارتباطه بالتغيرات الهيكلية الاقتصادية أو الاجتماعية²، تدل التوجيهات والتحذيرات لمختلف الهيئات المالية على أهمية الاستقرار المالي من خلال لجان وهيئات الاستقرار المالي وما التقارير والدراسات لكبرى الهيئات المالية الكبرى مثل بنك التسويات الدولية والبنك الدولي وصندوق النقد الدولي ولجان بازل أكبر دليل على أن ضعف أو انعدام الاستقرار المالي يؤثر سلباً على معدلات النمو للناتج المحلي وارتفاع حدة الأزمات وطول مدتها يضعف معدلات النمو الاقتصادي ويقلص عدد وحجم عمليات الوساطة المالية وحجم الاستثمارات ومنه التأثير السلبي على قنوات الائتمان المصرفية وغير المصرفية وعلى أسواق النقد الأجنبي وانخفاض حجم الاحتياطات من العملات الأجنبية، هذه العوامل السلبية تحُد من مقدرة البنوك والمؤسسات المالية والمقرضين على حد سواء من الوفاء بالتزاماتهم فتزيد أعباء خدمة الديون وترتفع مستويات الخطر الائتماني، إن الركود الاقتصادي في القطاعات التي

¹ بن الدين أمال، مطاي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 101.

² حلاوة جمال، صالح علي، مدخل إلى علم التنمية، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2009، ص 30.

تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها يهدد سلامة النظام المالي ويزيد من تدهور نوعية المحافظ المالية والهوامش الربحية له وتدفعاته النقدية واحتياطياته¹.

5. التضخم: يسمى متوسط أسعار مختلف السلع والخدمات المعروضة في الاقتصاد بالمستوى العام للأسعار أما التضخم فهو الزيادة المستمرة في مستوى الأسعار، هذه الظاهرة النقدية تعتبر مشكلة يعاني منها مختلف الأفراد والعائلات والشركات والدول وله علاقة بمعدل نمو كمية النقود ويضاف إلى مسببات الضغوط التضخمية تمويل الخزينة العمومية من طرف البنك المركزي².

طبيعة ظاهرة التضخم تصعب التحكم في معدلاته التضخم وتحديد بدقه، فينجر عنها عدم التقييم الدقيق للمخاطر المختلفة مهما كانت طبيعتها ومصدرها كالمخاطر السوقية مخاطر الائتمان ومخاطر المحافظ المالية وغيرها من جهة، ومن جهة أخرى ارتباط التضخم باعتباره ظاهرة نقدية بالتذبذب الدائم لأسعار مختلف السلع والخدمات ومنه تتأثر مستويات السيولة لدى الأعوان الاقتصاديين والماليين والأفراد كما تتأثر قيمة الضمانات المقدمة للحصول على قروض لكلا الطرفين المعنيين بعملية التمويل³.

6. أسعار الفائدة والصرف: تتسبب موجات التذبذب الحاصلة على مستوى أسعار الفائدة وأسعار الصرف في الأسواق المالية المحلية والدولية وانتقال العدوى فيما بينها من خلال التدفق النقدي والمالي لعمليات النقد ورأس المال والتجارة الخارجية في سوء

¹ حسنات محمد عثمان، البنوك المركزية وظائف ومهام، مرجع سابق، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2014، ص ص 343-346.

² Frederic Mishkin, **Monnaie, Banque et marchés financiers**, Op_cit, P.p. 12-14.

³ Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill and Paul Hilbers, **Macprudential Indicators of Financial System Soundness**, Occasional paper 192, INTERNATIONAL MONETARY FUND, Washington DC, April 2000, P.10.

التقييم لأسعار العملات المرتبطة بأصول وخصوم ميزانيات المؤسسات المالية والاقتصادية والخدمية، فيؤدي مثلاً الارتفاع في أسعار الفائدة أو أسعار صرف العملات في الأسواق العالمية إلى انعكاس سلبي للحصول على تمويل خارجي فترتفع تكلفة التمويل المحلية وهو ما يخلق مشاكل وأزمات للنظام المالي قد تعصف باستقراره المالي¹.

7. توجد عدة عوامل لها تأثير مهم على عمل الشركات وسلوك الأفراد من أهمها تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة².

8. السيولة في الاقتصاد: تعتبر السيولة الشريان الرئيسي لقيام الاقتصاد وتحقيق الأهداف المنشودة للدورة الاقتصادية ومختلف نشاطات المؤسسات الاقتصادية والمالية والخدمية، فتحقيق توازن دائم بين الموارد والاستخدامات ضروري لتفادي أي فائض في السيولة أو عجز فيها، عمليات التمويل وتوفير السيولة والكفاءة في استخدامها تتطلب التنظيم والتنسيق الدائم بين عمليات الإقراض والاقتراض وبين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز³.

التأثيرات السلبية لفائض السيولة تنعكس على عديد المتغيرات الكلية والجزئية ولواجهتها تعتمد السلطات النقدية تطبيق أدوات السياسة النقدية لكنها ليست بالبساطة

¹ بوشنين ليلي، الاستقرار المالي وأثره على السياسات الاقتصادية -دراسة حالة بعض الدول الخليجية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس -سطيف 1-، الموسم الجامعي 2017-2018 ص 159.

² Frederic Mishkin, **Monnaie, Banque et marchés financiers**, Op_cit, P.p 14-15.

³ مصطفى كامل رشيد، مصطفى محمد إبراهيم، قياس أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في مؤشرات مختارة للاستقرار المالي في العراق للمدة 2004-2016، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة السادسة عشرة، العدد 54، 2018، 47-50.

والسهولة كما الدراسة النظرية، فتحقيق استهداف التضخم مثلاً ليس سهل المنال باعتباره هدف رئيسي للسياسة النقدية خاصة في حالة السياسات التوسعية والأزمة العالمية لسنة 2008 خير دليل على التداعيات المترتبة عن تطبيقها والآثار السلبية مثل عدم استقرار الأسواق المالية وانتقال العدوى ومشاكل أخرى تتعلق بتحقيق النمو الاقتصادي والاستقرار المالي والاجتماعي، لهذا عمدت البنوك المركزية إلى تبني استراتيجيات أكثر تعقيداً تكون لها القدرة والفعالية على التكيف السريع والمرن في أوقات التذبذبات لمواجهة المشاكل المعترضة وتخفيف وطأتها وكذا تحسين الظروف المالية والاقتصادية لأداء اقتصادي جيد يحقق الأهداف على كل الأصعدة¹.

إن عدم تطابق السيولة في الاقتصاد وانخفاض الهوامش النقدية الوقائية للبنوك يجعلها أكثر عرضة لاضطرابات السوق وتعيق تدفقات التمويل، كما يمكن أن يعتبر نقص السيولة في بعض الأسواق المالية تحديات فيما يخص تعديل مكونات المحافظ المالية أو جمع الأموال فتؤدي إلى تفاقم ديناميكيات السوق المعاكسة إذا اضطرت صناديق الضمان والتأمينات لبيع الأصول لمقابلتها في ظل حالات عدم اليقين بشأن التوقعات الخاصة بمعدلات التضخم وأسعار الفائدة، وهو ما يزيد مخاطر اضطراب تعديل أسعار الأصول في الأسواق المالية. وهنا زادت الحاجة إلى إجراء إصلاحات تنظيمية تتعلق بالسياسات الاحترازية مثل المخازن المؤقتة لرأس المال للمساعدة في تقوية وتعزيز مرونة النظام المالي ومعالجة عدم تطابق السيولة².

¹ Michael Heise, Op_cit, P.75-76.

² ECB. **Financial Stability Review shows risks incricreasing as economic and financial condition worsen.** Press release. Directorate General Communications, European Central Bank. Frankfurt, Germany. 16 November 2022.

تحاول مختلف الأنظمة الاقتصادية على اختلاف مرجعياتها وقواعدها توفير أحسن الظروف لتحقيق الهدف المسطرة والنظام النظام النقدي والمالي الإسلامي احدها، ورغم تبنيه لقواعد الشريعة الإسلامية في تعاملاته والالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية ومنها تحريمه ومنعه لكل المعاملات الربوية والتعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً لكنه يبقى على ارتباط قوي مع مختلف الأنظمة المالية والاقتصادية التقليدية الأخرى، يهدف النظام المالي والنقدي الإسلامي لضمان تحقيق الاستقرار المالي والنقدي وتحقيق التنمية الحقيقية ومواجهة التضخم والاحتكار والاكتناز ويقدم مجموعة من الخدمات والمنتجات والعقود ذات الصبغة الإسلامية في التعامل مثل عمليات المشاركة، المرابحة، المضاربة، البيع الأجل والسلم، الاستصناع والإجارة وغيرها إلا أنه تبقى السيطرة للنظام التقليدي ويبقى استخدام محدود لهذه الأدوات، أدى وجود اقتصاديات اعتمدت معدلات فائدة صفرية مثل الولايات المتحدة الأمريكية واليابان لتحقيق نمو أعلى وتوظيف أفضل إلى دعم رأي الاقتصاديين الإسلاميين الذين يجادلون بأن النظام الاقتصادي الإسلامي هو الأفضل لتطبيقه وتحقيق العالة والكفاءة باستخدام الربح كأداة للسياسة النقدية¹.

الفرع الثالث: مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي

تطلق عليها بعض الدراسات مصطلح "مؤشرات السلامة المالية" لجهات تلقي الودائع وهي ترصد الأوضاع في الأسواق المختلفة بصفة عامة وتستخدمها السلطات الرقابية لتقييم وتقويم سلامة مؤسسات القطاع المالي ككل وصلته بالاقتصاد الحقيقي، وتعتبر بمثابة مؤشرات إنذار مبكر حول الوضع المالي لجهة الإقراض وتعكس مدى القدرة والكفاءة التسييرية

¹ Muhamed Zulkhibri, Turkhan Ali Abdul Manap, Aishath Muneeza Editors, **Islamic Monetary Economics and Institutions Theory and Practice**, Springer Nature Switzerland AG, 2019, Switzerland, P.4.

والإدارية للبنوك بصفة عامة في عدة جوانب تتعلق بعمليات الوساطة المالية الكلية ومتطلبات كفاية رأس المال أو الملاءة الكلية وإدارة السيولة البنكية للقطاع فضلا عن ديناميكية أسعار الأصول ونمو الائتمان والقروض البنكية والرافعة المالية ومختلف أقساط المخاطرة وتحقيق مستويات ملائمة لكل منها تعزز القدرة على مواجهة الصدمات المالية وامتصاصها وإنذار صناع السياسات بالمشاكل المحتملة في الاقتصاد الحقيقي، تعمل هذه المؤشرات ليس بصفتها جزئية على مستوى مؤسسة بعينها أو مجموعة فروع وإنما تتعلق بالنظام المالي والمصرفي ككل باعتباره جزء من القطاع الاقتصادي الكلي، وما يلاحظ في الآونة الأخيرة هو أن وتيرة توسع النظام المالي فاقت وتيرة التوسع في الاقتصاد الحقيقي بارتفاع مجموع الأصول المالية وتغير عناصرها في الاقتصادات المتقدمة الذي فاق ضعف إجمالي الناتج الداخلي السنوي مع انتشار التكامل بين مختلف الأنشطة الاقتصادية بين دول العالم¹،

من بين أكثر المؤشرات استخداما واعتمادا في عديد الهيئات والدول نذكر ما يلي²:

1. السيولة البنكية: الاهتمام الزائد بقضايا الملاءة لدى البنوك والمؤسسات المالية لا

يلغي أهمية السيولة البنكية لوجود ارتباط وثيق بين الملاءة والسيولة، كما أن المخاطر المرتبطة بالسيولة كبيرة جدا وتتطلب سياسة نقدية توسعية طويلة جدا وأسعار فائدة جد منخفضة أو سياسة نقدية غير تقليدية وهو ما يزيد احتمالات حدوث أزمات قد يصعب مواجهتها³،

¹ Garry J. Schinasi, **Maintaining Financial Stability**, Economic Issues 36, Washington, D.C: International Monetary Fund, September 2005, P.p 1-4.

² Stephen G Cecchetti, Piti Disyatat and Marion Kohler, « **Integrating financial instability: New models for a new challenge** », BIS-ECB Workshop on monetary policy and financial stability, Basel, Switzerland, 10-11 September 2009.

³ Marie-Sophie Gauvin, **Politique monétaire et secteur bancaire : instabilité financière et mise en évidence de nouveaux canaux de transmission**, Thèse pour le Doctorat en Sciences économiques, Université de Toulon, France, November 2013, P.p 119-120.

تعتبر الودائع قصيرة الأجل أو الجارية أو تحت الطلب من أهم المصادر التمويلية للبنوك التجارية والمؤسسات الوداعية نظراً لانخفاض معدلات الفائدة عليها لصالح البنك وميل المودعين إلى الفترات القصيرة الأجل أكثر منهم إلى الفترات متوسطة وطويلة الأجل لانخفاض المخاطر واحتمال استحقاقها في أي وقت، ومنه فالبنك مضطر إلى التحوط لمواجهة طلبات السحب اليومية التي تتميز أحياناً بالتزامن وحجمها الكبير ومنه يحتفظ بجزء معتبر من السيولة النقدية لتلبية الطلبات أو يختار أصول مالية ذات درجة سيولة عالية، وتكمن أهمية هذا المؤشر في قياسه لقدرة البنوك المؤسسات المالية الوداعية على الوفاء بكل الطلبات على السيولة النقدية سواءً المتوقعة أو غير المتوقعة والتزاماتها قصيرة الأجل، تطبيق هذا المعيار يعزز من قدرة البنوك على إدارة السيولة¹، يُعبّر عن مؤشر السيولة بعدة طرق منها نسبة الأصول السائلة إلى مجموع الأصول ونسبة الأصول السائلة إلى مجموع الخصوم قصيرة الأجل ومنه فهي تشمل جانبين الأصول والخصوم، لذا وجب التدقيق في آجال الاستحقاق لهما وتحسين أساليب مراقبة، متابعة ورشادة تسييرها حيث أن أي تعارض بين هذه الآجال قد يؤدي إلى إفسار مالي وعدم توفر أموال الإقراض والسيولة لمواجهة الالتزامات أو وجود فائض عاطل في السيولة وغير مستغل ومنه ضياع فرص بديلة وتحمل تكاليف دون استغلال الفرص المتاحة، لهذا يتم الأخذ بعين

¹ الصيرفي محمد، إدارة العمليات المصرفية العادية، غير العادية والالكترونية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة،

الاعتبار المستوى الحالي للسيولة وكذلك المصادر والاحتياجات التمويلية الحالية والمستقبلية وكذا الطارئة¹.

يقيس هذا المؤشر حجم الفجوة والقدرة على الوفاء بالسيولة وتغطيتها ويعبر عنه بأحد النسب التالية²:

- نسبة الأصول السائلة إلى مجموع الأصول: من أهم النسب التي تقيس حجم الأصول المالية المتاحة للوفاء بالطلب على السيولة النقدية والتزاماتها بالاعتماد على أصول عالية الجودة وقابلة للتسييل في أقل وقت ممكن مقارنة بالأصول الأخرى؛
- نسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل: تقيس هذه النسبة فجوة السيولة بين الأصول والخصوم؛
- نسبة تغطية السيولة: مؤشر جديد للسلامة المالية يقيس القدرة على تحمل التدفقات النقدية الخارجة الصافية لمدة 30 يوماً؛
- نسبة صافي التمويل المستقر: مؤشر جديد أيضاً يقيس النسبة بين مقدار التمويل المستقر ومقدار التمويل اللازم.

جدير بالذكر أن الدول التي تطبق معايير تتعلق بنسبة تغطية السيولة وقدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ونسبة صافي التمويل المستقر للتأكد من التمويل

¹ بن علي عبد الغاني، الاستقرار المالي والاستقرار النقدي وأثرهما على أداء السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2015/2016، ص ص 146-147.

² The IMF 2021 FINANCIAL SOUNDNESS INDUCATORS COMPILATIPON GUID, Op_cit, p 26-28.

المستقر متاح لدى البنك لمواجهة التمويل المطلوب ويعبر عنها بأحد النسب المذكورة أعلاه يعزز من قدرة النظام المالي والمصرفي للدولة على إدارة السيولة.

2. كفاية رأس المال: توضح نسبة كفاية رأس المال العلاقة بين مصادر رأس مال البنك والمخاطر المحيطة بموجودات البنك وعملياته وتقيس ملاءة المصرف وقدرته على الوفاء بالتزاماته ومواجهة المخاطر المستقبلية المتنوعة، تعمل إدارة كفاية رأس المال إلى تحقيق عدة أهداف منها حماية أموال المودعين وتحقيق أرباح للمساهمين وأصحاب الحقوق وتحديد حجم رأس مال مناسب ومتسق مع متطلبات السلطات النقدية والحفاظ على سمعة البنك وملاءته المالية وزيادة ثقة المتعاملين، كما يتطلب قياس هذه الملاءة ضرورة الالتزام بالمعايير العالمية لكفاية رأس المال التي تضمن التحديد الكفؤ للموارد والاستخدامات وتضمن سلامة المركز المالي في ظل تنامي وتنوع المخاطر المالية والمصرفية¹، لهذا يُعتبر مؤشر رأس المال والذي يُعد أداة هامة في عدة جوانب منها نمو البنك وقياس ملاءته المالية وتعزيز قدرته على تغطية الخسائر الحاضرة والمستقبلية ومواجهة المخاطر واستيعاب الصدمات المالية والاقتصادية الخارجية الواقعة أو الممكن حدوثها وقياس هذه القدرة، تعكس الملاءة المالية سلامة ومتانة كل من النظام المالي ككل وكذا المركز المالي للبنك وقدرته على تحمل الصدمات وتصحيح الاختلالات مما ينعكس إيجاباً على سلامة ومتانة وضعه المالي².

¹ الأفندي محمد أحمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص 252-253.

² أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2022، ص ص 73-74.

تختلف مكونات هذا المؤشر من بلد لآخر حيث يخضع لمقاييس دولية وأخرى محلية، كما يأخذ هذا المؤشر بعين الاعتبار أهم المخاطر التي يمكن أن تواجه المؤسسات المالية مثل مخاطر أسعار الصرف والائتمان وأسعار الفائدة وغيرها، لذا فإن زيادة قيمة هذا المؤشر تعني زيادة القدرة والقوة على استيعاب الخسائر والصدمات وحماية حقوق المودعين والبنك من الإفلاس، ومواجهة مختلف المخاطر وامتصاصها لضمان تحقيق الأرباح للمساهمين مما ينعكس إيجاباً على سلامة ومتانة الوضع المالي للبنك واتساقه مع متطلبات السلطات النقدية¹.

تشير توصيات لجنة بازل إلى أهمية كفاية رأس المال ووضعه كأحد النماذج القادرة على حساب الصدمات وضرورة وجود الحد الأدنى لما له من قيمة تحليلية واعتباره كمقياس لقوة ومكانة المؤسسة المالية ومدى قدرتها على تحمل الصدمات التي قد تصيب ميزانيتها العمومية، وقد تم إصدار شهادات كفاية رأس المال المرجحة بالمخاطر تمت الموافقة عليها من قبل لجنة بازل للخدمات المصرفية، قامت لجنة بازل-III باستبعاد التعديلات الرقابية إلى الموجودات المرجحة لمخاطر الائتمان والسوق والتشغيل وأحدثت تعديلات جديدة تتمثل في تحسين نوعية وزيادة كمية رأس مال البنك الذي يتميز بالجودة العالية وله القدرة على مواجهة المخاطر واستيعاب الخسائر، من بين النسب التي تقيس قوة هذا المؤشر نجد ما يلي²:

- نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر: تقيس هذه النسبة قدرة رأس المال التنظيمي على تحمل الخسائر؛

¹ The IMF 2021 FINANCIAL SOUNDNESS INDUCATORS COMPILATIPON GUID, Op_cit, P.p.14-16.

² Justin Paul, **Management of banking and financial services**, Second Edition, Dorlin Kindersley, India, 2010, p.64.

- نسبة رأس المال الأساسي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر: تقيس هذه النسبة قدرة رأس المال الأساسي على تحمل الخسائر؛
- نسبة الأسهم العادية ضمن رأس المال الأساسي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر: وهو مؤشر جديد للسلامة المالية يقيس قدرة الأسهم العادية على استيعاب الخسائر؛
- نسبة رأس المال الأساسي إلى مجموع الأصول: ويقيس حجم الرفع المالي والقدرة على استيعاب الخسائر.

يُطلق على كفاية رأس المال أيضاً تسمية معدل العائد على حقوق الملكية ويعبر عن قيمة الأرباح التي حققها أصحاب رأس المال والمساهمين وقد تمّ تحديده حسب مقرا بازل الثانية بنسبة لا تقل عن 08%، ثم تمّ رفعه حسب مقررات بازل الثالثة بحيث يجب ألا يقل عن 10.5% من الأصول المرجحة بالمخاطر، وتتحدد هذه النسبة حسب العلاقة التالية:

$$\text{الحد الأدنى لمتطلبات كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال التنظيمي}}{\text{الأصول المرجحة بالمخاطر - أوزان المخاطر}} \leq 10.5\%$$

من بين عناصر معيار CAMELS نجد القروض المتعثرة وكفاية رأس المال وهي أحد مسببات الأزمة المالية الآسيوية باعتبارها مؤشراً للضعف المالي للمؤسسات المالية والبنوك على الرغم من استخدام عدة نماذج للتمييز والفصل بين البنوك التي يتسم بعضها بالقوة والصلابة والبعض الآخر بالهشاشة والضعف، لكن تفسير هذه

الهشاشة يتطلب الجمع بين متغيرات الاقتصاد الكلية وكذا الجزئية لتنمية قدرات التحليل للمؤشرات الاحترازية الكلية والاحترازية الكلية¹.

الأزمة المالية العالمية الأخيرة بينت أن عدد كبير من البنوك لم تكن تمتلك رؤوس أموال ذات نوعية وجودة كافية لتغطية ومواجهة المخاطر، وأدى توسع البنوك في منح الائتمان والديون إلى تآكل رؤوس أموالها وهو ما زاد من حجم الخسائر، فعملت لجنة بازل للرقابة المصرفية على إجراء مجموعة من التحديثات والتعديلات أصدرتها في بازل III تخص أساساً رأس المال وسيولة البنك للتأكيد على السلامة والمتانة للمراكز المالية للبنوك وتزويد حماية أكبر لأموال المودعين والمستثمرين ويكون لها الأثر الإيجابي على الاستقرار المالي².

3. **جودة الأصول:** من بين أهم النسب التي تعبر عنه نجد نسبة القروض المتعثرة أو التسهيلات المتعثرة أو غير العاملة إلى مجموع القروض الإجمالية أو التسهيلات الإجمالية ونسبة التوزيع القطاعي للقروض إلى مجموع القروض، فهي تعتبر من أهم مصادر الخطر الذي قد يؤدي إلى حالات الإعسار المالي أو حتى الإفلاس وهذه المشاكل تبدأ في الغالب من نوعية الأصول، لذا وجب أن تتصف هذه العمليات بالكفاءة والشفافية والخضوع لمعايير عملية حيث أن ارتفاع قيمتها وتحسن نوعيتها

¹ Owen Evans et al, **Macprudential Indicators of Financial System Soundness**, Op_cit , P.p.17-18.

² أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، 2022، ص ص 209-210.

وسهولة وسرعة تحويلها إلى سيولة تزيد من جودتها وتؤكد درجة مصداقية نسب رأس المال ومدى قدرة البنوك على تحويل الأصول إلى سيولة¹.

كما يُعتبر هذا المؤشر مقياساً للمخاطر الناشئة عن جودة الأصول والتي تهدد الملاءة للمؤسسات المالية الودائية، ويمكن التعبير عنها بما يلي²:

- نسبة القروض المتعثرة إلى مجموع القروض الإجمالية: تقيس هذه النسبة جودة الأصول في حافظة القروض؛
- نسبة المخصصات إلى القروض المتعثرة: وهو مؤشر جديد يقيس مدى تغطية المخصصات للقروض المتعثرة؛
- تركيز القروض حسب النشاط الاقتصادي: تقيس هذه النسبة مدى تركيز المخاطر في أكبر ثلاث قطاعات اقتصادية.

يعزز هذا المعيار من قدرة البنوك ومؤسسات الائتمان في بدايات عملية منح القروض على التحوط من المخاطر عن طريق بناء مخصصات تأخذ بعين الاعتبار احتمالية وقوع الخسائر والأضرار باعتبارها كهامش تحوط إضافي يقلل العبء على رأس المال ويعزز ملاءة البنك.

4. الإيرادات والربحية: يُعبّر عنها بالفوائد وفي دراسات أخرى بمؤشرات الكفاءة التشغيلية التي تعتمد على تحقيق إيرادات وأرباح من خلال أعمالها الرئيسية وعمليات الوساطة المالية بين أصحاب الفائض المالي أو المدخرين وأصحاب العجز المالي أو

¹ Owen Evans et al, **Macprudential Indicators of Financial System Soundness**, Op_cit , P.05.

² The IMF 2021 **FINANCIAL SOUNDNESS INDUCATORS COMPILATIPON GUID**, Op_cit, 2021, P.17-20.

المستثمرين، وتتعلق هذه المعلومات المالية بمستوى الأداء التشغيلي وكفاءة العمل ولها أهمية كبيرة ويمكن حسابها بعدة مؤشرات تربط التكلفة أو الاستثمار بإجمالي الدخل على أمل الاستمرارية في التشغيل وتحقيق الإيرادات والأرباح¹، يعتبر الاستثمار في تحقيق إيرادات كبيرة وزيادتها لتحقيق الأرباح وتنميتها من أهم أهداف النشاط، فالارتفاع المفرط وغير الطبيعي لهذه المؤشرات يعكس سياسة استثمارية ترافقها مخاطر عالية، كما يجب أن تكون لهذه الإيرادات القدرة على تغطية الخسائر وتدعيم كفاية رأس المال بالإضافة إلى حجم ونوعية ومصادر التمويل وكذا تخصيص هذه الموارد وتوجيهها في عمليات منح الائتمان والدخول في مشاريع واستثمارات تكون بصفة عقلانية ومدروسة بعيداً عن المخاطرة في سبيل تحقيق عائدات وأرباح. ويمكن استخدام النسب التالية كمؤشرات لربحية القطاع المالي وهي: العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، نسب الدخل والنفقات².

يعتبر هذا المؤشر مقياساً للمخاطر التي تهدد ملاءة المؤسسات المالية الودائية والتي منشأها تراجع جودة الأصول، ويمكن التعبير عنه بأحد النسب التالية³:

● معدل العائد على الأصول: يعبر هذا المعدل عن الكفاءة العملية والتشغيلية والتسييرية في استخدام الأصول أو الموجودات في عمليات منح الائتمان وقياس قدرة القطاع المصرفي على المحافظة على أصوله وموجوداته ومحاولة زيادتها وتنميتها من خلال عملياته المختلفة ونشاطاته واستثماراته التي تترتب عليها تدفق أموال وتحقق

¹ صبحي محمد إسماعيل، سلطان مهدي معيض، اقتصاديات التمويل والاستثمار، دار جامعة الملك سعود للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2019، ص ص 217-218.

² بوشنين ليلي، مرجع سابق، ص 154-155.

³ The IMF 2021, FINANCIAL SOUNDNESS INDUCATORS COMPILATIPON GUID, Op.cit, 2021, P.p.22-24.

عوائد مالية وهو ما يزيد من إمكانية زيادة حجم الاستثمارات الحالية والتوسع فيها أو زيادة عددها مستقبلاً وهو مؤشر جيد عن السلامة المالية يزيد في موثوقيته؛

● معدل العائد على أسهم رأس المال: يعبر ارتفاع قيمة هذا المعدل عن درجة الكفاءة في استخدام رأس المال وتحقيق معدلات مرتفعة من العائد على حقوق الملكية والمحافظة عليه في مستويات مرتفعة يشير إلى مستوى الأداء الجيد والفعالية لمختلف البنوك والمؤسسات المالية المكونة للنظام المالي والمصرفي وهو ما يعزز قدرة وقوة النظام ككل على مواجهة الأزمات والخسائر المحتملة؛

● نسبة هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل: ويقاس نسبة صافي الدخل من الفائدة في إجمالي الدخل؛

● نسبة المصروفات بخلاف الفائدة إلى إجمالي الدخل: ويقاس نسبة المصروفات الإدارية في إجمالي الدخل.

لتعزيز الاستقرار المالي يجب أن يفترض البنك عديد المخاطر النظامية التي يمكن أن يخلقها أي خلل في توزيع الأرباح والخسائر وكذا التكاليف المرتبطة بالنشاط بحيث يمكن أن تنفجر في سياق أزمة لتكون بمثابة مؤشر إنذار مبكر لمراقبة حالة النظام المالي وقدرته على الوساطة بين المقرضين والمقترضين وهذه القدرة بمثابة محدد رئيسي للنمو الاقتصادي ولتلبية حاجات الاستثمار وتحقيق التوازن بين إدارة المخاطر الجزئية والكلية¹.

5. الحساسية لمخاطر السوق: تؤدي القرارات الحاسمة للحكومة أو كبار المؤسسات والقطاعات وكذا التغيرات المفاجئة وغير المتوقعة للأحداث والمعلومات في السوق المالي إلى ردة فعل وتجاوب سريع من طرف المتعاملين والمتدخلين في السوق، فيترتب عليه أثر

¹ Saifeddine Ben hadj, *Essays on Risk Management and Financial Stability*, PhD dissertation, Ecole de Management de la Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, 2017, P.65.

قد يكون إيجابي أو سلبي ومنه مخاطر قد تضر بالمصالح¹، تؤدي التغيرات التصاعدية والتنازلية في أسواق رأس المال بأسباب داخلية أو خارجية إلى تأثر التدفقات النقدية المتوقعة ومعدلات الفائدة مخلفة حالة من عدم الاستقرار قد يرافقها تأثر أسعار الأوراق المالية بفعل عوامل اقتصادية أو سياسية مخلفة حالة من الذعر وتضارب في المعلومات ومن هنا تنشأ مخاطر السوق².

تُشير مخاطر السوق الحالية والمحتملة إلى تركّز المحافظ المالية في أنواع معينة من الموجودات التي تتميز بالنشاط الملحوظ لأسعارها مثل الأصول العقارية، وتعكس هذه الحساسية التغيرات التي تطرأ على مختلف المكونات والعوامل ومنها أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات وأسعار مختلف الأوراق المالية فهي تمثل سر قوة المؤسسة، كما يجب تحسين هيكل الموجودات والمطلوبات وصافي الأرباح نظراً إلى التطور الدائم والمستمر للأوراق المالية ومختلف المعاملات والمخاطر المرتبطة بها³،

يُعبر عن هذه الحساسية بنسبة صافي المركز المفتوح بالعملة الأجنبية إلى رأس المال، ويعتبر هذا المؤشر كمقياس الانكشاف لمخاطر السوق، ويمكن قياسه بنسبة وحيدة هي نسبة المركز الصافي المفتوح بالنقد الأجنبي إلى مجموع رأس المال التنظيمي، وهذا لقياس مدى التعرض لمخاطر النقد الأجنبي⁴.

¹ الصيرفي محمد، إدارة العمليات المصرفية العادية، غير العادية والالكترونية، مرجع سابق، ص 134.

² باطويح محمد عمر، مرجع سابق، ص 20.

³ عزالدين نادية، أثر التسيير الكمي على استقرار النظام المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، السنة الجامعية 2019-2020، ص 93.

⁴ The IMF 2021 FINANCIAL SOUNDNESS INDUCATORS COMPILATIPON GUID, Op_cit, 2021, p 30-31.

6. **الرفع المالي:** تقوم المؤسسات بعمليات الاستثمار بأموالها الخاصة أو عن طريق استثمار أموال الغير باستدانتها أو الدخول كشريك في مشاريع أملا في تحقيق نتائج إيجابية تمثل الربح أو فائض مالي يعود على المساهمين ويزيد العائد على الملكية أي تكون التكاليف المالية الثابتة للاستدانة أقل من المردودية المحققة، وبمعنى مبسط فإن الرفع المالي يعتمد على حجم ومقدار الأموال المقترضة وليس الأموال المملوكة وفي حالة مؤسسة غير مستدينة ذات تمويل ذاتي لا يوجد أثر للرافعة المالية¹.

يطلق مصطلح الرفع المالي في حالة استخدام أموال الدين والاقتراض الخارجي لتمويل احتياجات المؤسسة وتحقيق أرباح وفوائد، يتم لاحقا سداد أصل الدين بالإضافة إلى الفوائد والتكاليف المترتبة عن العملية، ويعبر عنها كما يلي:

الرافعة المالية تساوي بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الموجودات أو الأصول².
تأثير الرافعة المالية يختلف من اقتصاد لآخر ويتم استخدام عدة نسب للوصول إلى قياس الرافعة المالية وهي³:

- نسبة الديون قصير الأجل أو طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول؛
- نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول؛
- نسبة القروض إلى إجمالي الالتزامات.

توسعت البنوك التجارية والمؤسسات الإقراضية خلال الأزمة المالية العالمية في عمليات التوريق للديون وخلق أصول جديدة بتسنييد الحقوق المالية غير القابلة للتداول وتحويلها إلى أوراق مالية متداولة في البورصة ما ساهم في تراكم الديون والتوسع الكبير في عمليات

¹ باطويح محمد عمر، مرجع سابق، ص 26.

² المصري ضياء الدين، العيسى محمد سليم، أثر الرافعة التشغيلية والمالية على قيمة السهم - دراسة تطبيقية على القطاع المالي المدرج في بورصة عمان، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 08، العدد 13، جوان 2020، ص 242.

³ Syed Jawad Hussain Shahzad, and al, **Financial Leverage and Corporate Performance: Does Financial Crisis Owe an Explanation?** Pak.j.stat.oper.res. Vol XI No.1, 2015, P.71.

الاستدانة وارتفاع حجم الضغوط على أسعار الأصول وتزايد الخسائر المالية وتراجع حجم الائتمان المقدم، لهذا عملت البنوك المركزية ممثلة في لجنة الرقابة المصرفية بازل-III على تنظيم نسبة الرافعة المالية ومتطلبات التمويل الخاصة بخفض معدلات المخاطرة ومنه إسناد نسبة الرافعة المالية إلى رأس المال بمستوى أدنى من 3%¹.

في الأخير يمكن القول بأن الاستقرار المالي يتضمن عملاً دائماً وفحصاً مستمراً لكل مواطن الضعف والمخاطر الموجودة والمحتملة التي تهدد سلامة النظام المالي ومؤسساته على القيام بمختلف أنواع النشاط الاقتصادي على المستويين الكلي والجزئي باستخدام الوسائل الاحترازية الكلية والجزئية التي يستند عليها الأداء التشغيلي للأفراد والمؤسسات والأسواق².

¹ Banque des Règlements Internationaux, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, **Ratio de Levier Bale-III Questions fréquemment posées**, Avril 2016, P.01.

² Garry J. Schinasi, **Safeguarding financial stability: theory and practice**, Op_cit, 2006, P.p.105-107.

خلاصة الفصل:

يتزايد الاهتمام الدولي بتطوير أنظمتها المالية وتطوير أدوات السياسة النقدية القادرة على تحقيق الأهداف المختلفة في إطار السياسة الاقتصادية العامة وحماية الاستقرار المالي على المستويين الكلي والجزئي، تختلف الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية وكذا المؤشرات المعبرة عن حالات الاستقرار المالي من دولة إلى أخرى حسب طبيعة النظام الاقتصادي المعتمد في البلد وطبيعة وخصوصية نظامها المالي والبيئة المحيطة به في خضم المعاملات المختلفة مع الدول الخارجية والأسواق المالية والبورصات.

تقوم عمليات الاستشراف على إيجاد الحلول لكل التحديات التي تقف حاجزاً أما البنك لتحقيق أهدافه المسطرة في الاستمرار في تحقيق الأرباح والفوائد والتوسع والاستمرار وغيرها من الأهداف، وهذا المنهج كفيل بضمان السلامة للبنك كوحدة من النظام المالي وتحقيق الاستقرار المالي للنظام ككل، وتعرض أي وحدة من أجزاء النظام لخلل أو أزمة قد يؤدي إلى آثار سلبية متوسعة وإلى زعزعة الاستقرار المالي قد يصعب مواجهتها، من هذا المنطلق عملت المنظمات والهيئات الدولية وكل البنوك على وضع استراتيجيات وأدوات من شأنها أن تحمي استقرارها المالي وتساعد على التحوط للأزمات والمشاكل ومواجهتها إذا لزم الأمر، يتزايد الاهتمام بهذا الموضوع الذي فرض نفسه كتحدي وجب التعامل معه بجدية خاصة في ظل البيئة الاقتصادية المتغيرة والتطور الدائم للعمليات المالية وتقنياتها الحديثة المستخدمة وما يرافقها من مخاطر رقمية وتكنولوجية تهدد البنى التحتية والمعلومات والبيانات من الاختراق والتجسس والتسريبات للمعلومات الحساسة والسرية الواجب التعامل معها على اعتبارها مخاطر تشغيلية داخلية أو خارجية، ولمنع هذه المخاطر والأزمات وتخفيض تكلفتها واستجابة لمتطلبات الاقتصاد الكلي والنتائج الاقتصادية المترتبة عن عدم الاستقرار المالي وجب تفعيل آلية التحوط والتصدي للآزمات يتم رسمها في إطار السياسة الاحترازية الكلية مع

ضرورة تبني سياسة نقدية ذات مرونة في التعامل مع المستجدات لاحتواء التغيرات في المخاطر المالية.

بعد التطرق للجانب النظري حول السياسة النقدية والاستقرار المالي سنستعرض تاليا أهم التغيرات والتطورات فيما يخص السياسة النقدية المتبعة وآلياتها وأدواتها المستخدمة في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين سنتي 2001 و2021 ثم سنتطرق لانعكاس أداء هذه الأدوات وأثرها على مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر خلال نفس الفترة.



الفصل الثاني

**تطور السياسة النقدية في
الجزائر خلال الفترة 2001-2021**

الفصل الثاني: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2021

مع التطور التدريجي للنظام المصرفي الجزائري ومحاولة مجاراته لمختلف التغيرات الخاصة بالتشريعات والقوانين المعمول بها دوليا وإقليميا كان لزاما على الدولة الجزائرية والسلطات النقدية تطبيق عديد الإصلاحات لتطوير القطاع المالي والمصرفي قانونيا وتنظيميا ورقابيا وحتى على صعيد الإدارة وتطوير ورقمنة الخدمات، في خضم هذه الإصلاحات تعرض البنك المركزي في إطار إدارته للسياسة النقدية وإشرافه على الجهاز المصرفي إلى بعض المشاكل التي تعيق عمله وتصعب تحقيقه لمختلف الأهداف المسطرة فكان لزاما إعطاءه مزيدا من الاستقلالية والحرية في اتخاذ قراراته وإدارته للسياسة النقدية ومتابعتها باعتباره واضع ومنفذ السياسة النقدية، يمثل القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14 أفريل 1990 القاعدة الأساسية واللبنة المهمة والمرجع لأهم الإصلاحات المتعاقبة كما ساهم في إضفاء مزيد من الشفافية في علاقته مع الخزينة العمومية ومزيد من الاستقلالية من خلال إدراج عدة مواد وتشريعات تنص صراحة على تولي بنك الجزائر لإدارة وتوجيه ومراقبة النقد والائتمان والصرف بهدف دعم النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار المالي.

المبحث الأول: تنظيم وهيكل النظام المالي الجزائري على ضوء قانون النقد

والقرض

انفتاح الاقتصاد الجزائري على اقتصاديات الدول جد ضعيف تمثل المحروقات أهم صادراته وأهم مصدر للإيرادات العامة بالإضافة إلى صغر حجم النظام المصرفي الجزائري وهيمنة القطاع العمومي عليه بحيث تستحوذ البنوك العمومية على غالبية النشاط المصرفي المحلي من عمليات الادخار والودائع إلى عمليات التمويل والائتمان وهو ما تؤكد النسبة 85.9% التي تمثل حصة البنوك العمومية من إجمالي الأصول المصرفية مقابل نسبة

14.1% للبنوك والمؤسسات المالية الخاصة ونسبة 2% لمصارف وبنوك التمويل الإسلامي¹.

المطلب الأول: بنك الجزائر

يتميز النظام المالي الجزائري بصغر حجمه مع سيطرة شبه كاملة للقطاع العمومي على حساب القطاع الخاص مع ضعف اندماجه ومشاركته في الأسواق المالية العالمية وتعاملاته مع المنظمات والمؤسسات المالية الدولية، ليبقى هذا النظام يعمل ضمن السياسة الاقتصادية العامة للدولة وأهدافها المسطرة والتي تهدف إلى تحقيق النمو الاقتصادي وتحسين المؤشرات المالية والاقتصادية وتنويع مصادر الإيرادات العامة، رغم دعم الدولة يتميز الائتمان الممنوح للقطاع الخاص بالانخفاض نسبياً مقارنةً بدول أخرى بسبب بطء وتيرة الإصلاحات الهيكلية وضعف مشاركة القطاع الخاص وانتشار الائتمان الموجه وسياسات الدعم².

الفرع الأول: تعريف بنك الجزائر

بعد استقلال الجزائر تم فصل الخزينة العمومية عن مثيلتها الفرنسية وإلغاء تبعيتها لها عرف النظام البنكي الوطني عدة محطات ومراحل اختلف معها تعريفه بحسب القوانين الصادرة فمباشرة بعد الاستقلال التي تميزت بسيطرة غربية على النشاط الاقتصادي وهو ما أدى إلى هجرة رؤوس الأموال إلى الخارج وتقليص شبكة الفروع المصرفية وزوال مصارف أخرى خاصة في القطاع الخاص نتيجة لتوقف القروض وبروز نظامين مصرفيين الأول ليبرالي والثاني اشتراكي يسعى كل منهما إلى فرض سيطرته على حساب الآخر.

¹ سعودي نجوى وآخرون، دور الأزمة المالية العالمية 2008 في تنامي الاهتمام بتفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف-المسيلة-، يومي 04-05 فيفري 2019، ص ص 5-9.

² Le Département des marchés monétaires et de capitaux, ÉVALUATION DE LA STABILITÉ DU SYSTÈME FINANCIER D'ALGÉRIE, Rapport du FMI No.14/161, Fonds monétaire international, Washington, D.C, Juin 2014, P.p.9-10.

قام المجلس الوطني التأسيسي بإنشاء أول مؤسسة مصرفية تحت اسم "البنك المركزي الجزائري" ليعوض البنك الجزائري الذي تم إنشاؤه قبل الاستقلال وهذا بموجب القانون 144/62 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قوانينه الأساسية كمؤسسة عمومية ذات شخصية معنوية تتمتع بالاستقلال المالي واستقلالية التسيير والإدارة واستمد منه أهم الصلاحيات التقليدية ككونه مؤسسة إصدار وبنك الدولة وبنك البنوك يسير ويراقب عمليات القرض والائتمان في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة كما يعتبر تاجرا في علاقاته مع الغير ويخضع للقانون التجاري¹، لكن في واقع الأمر لم يتمتع بالحرية الكاملة في أداء مهامه وبقي تابعا للدولة الفرنسية وتم تقويم رأسماله بالفرنك الفرنسي بما قيمته 40 مليون فرنك فرنسي الى غاية سنة 1964 أين تم إصدار العملة الوطنية وتسميتها "الدينار الجزائري" واختصاره د.ج يحمل عبارة البنك المركزي الجزائري يحل محل الفرنك الفرنسي وترجع مسؤولية إدارته وإصداره للبنك المركزي الجزائري، تم ربط الدينار بالفرنك الفرنسي على أساس 1 دج = 1 فرنك وقيمة ذهبية قدرها 180 ملغ².

بدأت الدولة في محاولة لزيادة بسط سيطرتها على مختلف الهيئات والمؤسسات ومنها تأمين القطاع المالي والبنوك في سنة 1966، تلتها عمليات إنشاء مؤسسات مالية ومصرفية مثل CAD و CNAP بالإضافة الى البنوك التجارية مثل البنك الوطني الجزائري BNA، القرض الشعبي الجزائري CPA والبنك الخارجي الجزائري BEA، وعرفت سنة 1970 بداية التخصص للبنوك التجارية حسب النشاط.

¹ Loi N°62 – 144 du 13 décembre 1962 portant création et fixant les statuts de la Banque centrale d'Algérie, JO du 28 décembre 1962, p 110.

² بلودنين أحمد، هيكل بنك الجزائر بين السلطة والحرية طبقا لقانون النقد والقرض 11/03 المعدل والمتمم، مجلة الأستاذ الباحث لدراسات القانونية والسياسية، المجلد 06، نوفمبر 2021، ص ص 180-197.

سنة 1986 عرفت صدور القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض الذي يمثل البداية الحقيقية للإصلاح الشامل للنظام المصرفي الجزائري، ليستعيد بنك الجزائر بعض صلاحياته في وضع وتنفيذ السياسة النقدية ومنه تغيّر تعريف النظام المصرفي وتعريف البنك المركزي في المادة 15 منه على أنه مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وتقوم بمقتضى وظيفتها الاعتيادية بالعمليات المصرفية، ويكون رأسمال البنك المركزي ومؤسسات القرض ملك للدولة¹، كما تميز هذا القانون بإدخاله عدة مفاهيم ومبادئ للعمل المصرفي، تميزت هذه المرحلة ببعض الإصلاحات التي فرضت نفسها عقب انخفاض أسعار البترول وتمثلت أهم الإصلاحات في:

- إنشاء مجلس وطني للقرض ولجنة لرقابة العمليات المصرفية يُحدد مخططه في إطار المخطط الوطني للتنمية ويحدد حجم الموارد والقروض، مستوى تدخل البنك المركزي في تمويل الاقتصاد وكيفيات الاستدانة الخارجية؛
- تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات لصالح مؤسسات الادخار والإقراض؛
- استرجاع البنك المركزي الجزائري لوظائفه التقليدية ودوره كبنك للبنوك ومساهمته في إصدار اقتراضات ذات مصدر داخلي أو خارجي، استقرار العملة، التجارة الخارجية وغيرها؛
- تشجيع دور البنوك والمؤسسات المالية في تعبئة وتشجيع الادخار وتوزيع القروض وإحداث الائتمان.

اتخذت السلطات العمومية جملة من الإصلاحات الاقتصادية تمخّض عنها في المجال المصرفي صدور القانون 06/88 المؤرخ في 12 يناير 1988 بعد انتهاء الجزائر لاقتصاد

¹ قانون رقم 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية،

السوق في محاولة لتحديث وتعديل القانون السابق وأهم ما تميز به دعم سلطة بنك الجزائر واستقلالية البنوك وخصوصيتها¹. ورد في الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض أن بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي يدعى بنك الجزائر ويعتبر تاجرا في علاقاته مع الغير يخضع للقانون التجاري ويسجل في السجل التجاري ويخضع لقوانين المحاسبة العمومية ولمراقبي مجلس المحاسبة، هذا التعريف يدعم دور بنك الجزائر في ضبط وتسيير السياسة النقدية في سبيل تحقيق التوازن للاقتصاد وزيادة الشفافية، كما يسمح للمؤسسات المالية غير المصرفية مثل صناديق الادخار والتوفير والاحتياط وغيرها والمؤسسات غير الوداعية مثل التعاونيات والتعاضديات وشركات التأمين وصناديق التقاعد والاستثمار والضمان الاجتماعي وغيرها أن تلجأ للجمهور في الاقتراض وتعبئة الادخارات وتوظيف أموالها خاصة في شراء الأسهم والسندات للمؤسسات الوطنية داخليا وخارجيا².

جاء الأمر 10-04 الموافق لـ 26 أوت 2010 يعدل ويتم الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض لإعفاء بنك الجزائر من إجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة وعدم تسجيله في السجل التجاري وإعفائه من الضرائب المترتبة عن نشاطاته وتكليفه بالحرص على استقرار الأسعار والاستقرار المالي والنقدي والنمو الاقتصادي كأهداف لسياسته النقدية وتنظيم القرض والنقد وأنظمة الدفع وإعداد ميزان المدفوعات³.

¹ القانون 06/88 المؤرخ في 12 يناير 1988، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 2، الصادرة بتاريخ 13 يناير 1988، ص55.

² لطرش طاهر، تقنيات البنوك، الطبعة 7، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص195.

³ النظام رقم 10-04 المعدل للأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2010، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، صادرة بتاريخ 01 سبتمبر 2010، ص ص 11-12.

الفرع الثاني: إدارة بنك الجزائر وهيئاته التنظيمية والإشرافية

يتمتع بنك الجزائر بصلاحيات عامة تحدد مهامه في مجال النقد وإصداره واستقراره الداخلي والخارجي والقرض والصرف، فهو المؤسسة الوطنية المسؤولة عن الوظيفة السيادية لخلق وصيانة العملة والقرض والصرف والمسؤولة عن ضمان استقرار الأسعار والاستقرار المالي والنقدي ويتحدد هيكله وتسييره وتنظيمه ومراقبته كما ينص عليه الأمر 03-11 يتعلق بالنقد والقرض كما يلي¹:

1. إدارة البنك ومجلس إدارته وهيئة الرقابة:

يتولى إدارة شؤون بنك الجزائر ويمثله محافظ البنك ويساعده ثلاثة نواب يتعينون جميعهم بموجب مرسوم رئاسي لزيادة استقلاليته عن الحكومة ووزارة المالية ولا يمكن عزلهم إلا في حالة الخطأ الجسيم أو العجز الصحي ويخضعون لشروط محددة ولهم كفاءة في المجال الاقتصادي والمالي؛

أما مجلس الإدارة للبنك فيمارس الوظيفة الإدارية بينما الوظيفة النقدية من اختصاص مجلس النقد والقرض حسب الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الذي يحدد هيكل بنك الجزائر وتنظيمه وعملياته، يعتبر ثاني هيئة مكونة لبنك الجزائر يتكون من المحافظ رئيساً ونوابه الثلاثة وثلاث موظفين ذوي أعلى درجة وكفاءة معينين بموجب مرسوم رئاسي وثلاث أعضاء مستخلفين وهم مسؤولون عن التداول في جميع الأمور المتعلقة بتسيير البنك وإدارته، تتخذ قرارات المجلس بالأغلبية البسيطة لأصوات الحاضرين ويكون صوت الرئيس مرجحاً في حالة تساوي الأصوات في المداولات لضبط قوانين وأعمال وفتح أو غلق وكالات وفروع؛

¹ الأمر 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، صادر

بتاريخ 27 أوت 2003، ص ص 3-7.

إضافة إلى ما سبق توجد هيئة تسمى هيئة الرقابة تتألف من مراقبين لهم كفاءة في مجال المحاسبة والمالية يعينان بموجب مرسوم رئاسي لمراقبة عامة لمصالح البنك وجميع عملياته خاصة على مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة وحراسة تنظيم السوق النقدي وسيره، يتم رفع تقاريرهم لمجلس الإدارة والمحافظ ووزير المالية؛

2. مجلس النقد والقرض واللجنة المصرفية

مجلس النقد والقرض هو هيئة تداولية لها صفة السلطة النقدية التي تحدد الأهداف النقدية وتعتمد البنوك والمؤسسات المالية، أما تشكيلته فيرأسها محافظ البنك فيتكون من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وموظفين إثنين لهما كفاءة في المسائل الاقتصادية والنقدية، ويتولى مجلس النقد والقرض القيام بعدة مهام منها¹:

- إصدار النقد وشروطه؛
- وضع مقاييس وشروط عمليات الخصم والسندات والعملات الأجنبية والمعادن النفيسة للبنك المركزي؛
- وضع السياسة النقدية وأهدافها والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها ومتابعة المجاميع النقدية والقروض والنقد ووسائل الدفع واعتماد البنوك والمؤسسات المالية والفروع
- تحديد الحد الأدنى لرأس المال ونسب السيولة وتقدير المخاطر؛
- ضبط الصرف وتسيير احتياطياته.

أما اللجنة المصرفية وهي السلطة المسؤولة عن مراقبة عمل البنوك والمؤسسات المالية ومدى تطبيقهم واحترامهم لمختلف القوانين المعمول بها والأحكام التشريعية والتنظيمية مع إلزامهم بتطبيقها ومعاقبة المخالفين، يرأس اللجنة المصرفية السيد المحافظ بمساعدة لجنة

¹ الأمر 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، صادرة

بتاريخ 27 أوت 2003، ص 10.

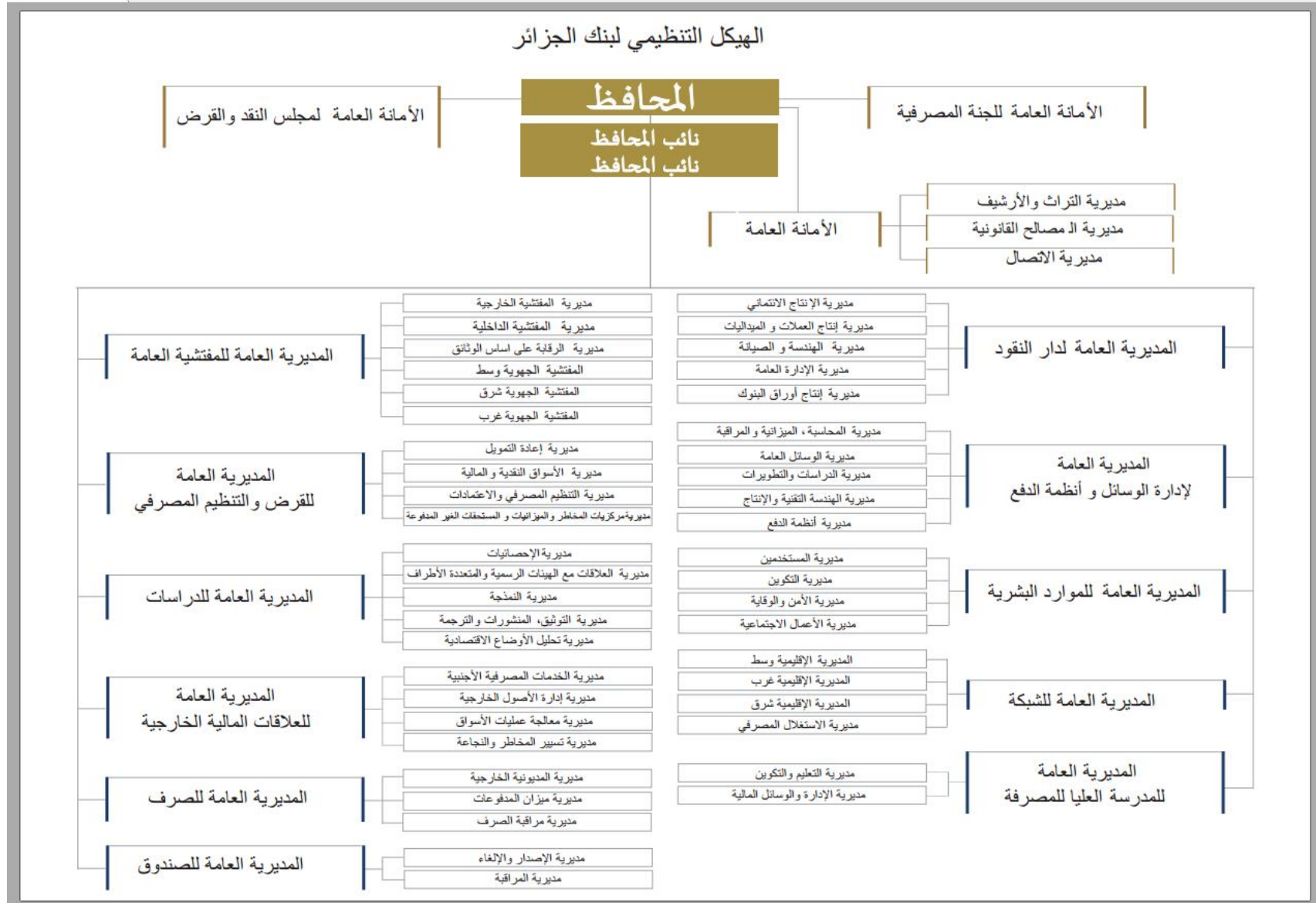
مكونة من ثلاثة أعضاء لهم خبرة في مجال الأعمال المصرفية والمالية والمحاسبية وقاضيان منتدبان أحدهما من المحكمة العليا والآخر من مجلس الدولة وممثل عن ديوان المحاسبة وممثل عن وزارة المالية، يتم تعيين أعضاء اللجنة بموجب مرسوم رئاسي لمدة ولاية خمس سنوات.

الفرع الثالث: هيكله بنك الجزائر ومؤسسات الوساطة المصرفية في الجزائر

تعرضت التعديلات المتعاقبة إلى كل الأمور التنظيمية وعمليات تعيين كل الأعضاء المسيرين والإداريين والمراقبين ولم تترك أي مجال للغموض أو التأويل مع تحديد شروط صارمة فيما تعلق بالخبرات المتعلقة بالوظيفة المطلوبة في كل الشؤون الاقتصادية والمالية والمحاسبية وغيرها، وهذا بغرض الإلزام ليس فقط بمتطلبات الوظيفة وإنما حتى بالعلاقة بالمصالح الأخرى وعمليات الرقابة والإشراف ومنه المساهمة في عمليات التطوير والتحسين وإضفاء مزيد من المرونة في العمل وزيادة الكفاءة والفعالية باعتبارها أمور جد مهمة في العمل المالي والمصرفي والقانوني.

1. هيكله بنك الجزائر: منذ تأسيس بنك الجزائر بموجب القانون 144-62 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 الذي حدد فيه النظام الداخلي الأساسي للبنك تعاقبت عليه عديد التعديلات والإصلاحات المتعلقة بتعريفه ومهامه وعلاقته مع الخزينة العمومية ووظيفته وتطور مساهمته في إنجاز ومتابعة السياسة النقدية واستقلاليتها في تحديد الأهداف المتعلقة بها.

شكل رقم 6 : الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر



https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/01/organigramme-2022_ar-190123-2.pdf

المصدر: بنك الجزائر على الموقع

يتولى الإشراف ومراقبة إدارة بنك الجزائر السيد المحافظ ونائبان ينوبان عنه في حالات خاصة مع تحديد المهام والصلاحيات لهم بكل دقة أما في مجلس الإدارة فيصبح نواب المحافظ ثلاثة يعينون وفق شروط خاصة تتعلق بقدرات وخبرات خاصة في المجالات المالية والمحاسبية ويتم تعيينهم بموجب مراسيم رئاسية، لتنسيق وتنظيم العمل لإدارة بنك الجزائر توجد ثلاث أمانات عامة هي الأمانة العامة، الأمانة العامة للجنة المصرفية والأمانة العامة لمجلس النقد والقرض تتولى توزيع المهام والتنسيق فيما بينها تتولى مساعدة السيد المحافظ وتسهيل عمله في الإشراف والاتصال مع مختلف المديريات الموضحة في الشكل أعلاه.

2- مؤسسات الوساطة المصرفية في الجزائر :

إيماننا بأهمية النظام المالي والمصرفي ودوره البالغ في عمليات التمويل للعمليات والأنشطة الاستثمارية يساهم بنك الجزائر والسلطات النقدية في ضمان تقريب الخدمات وبيئة النشاط المواتية للبنوك والمؤسسات والعملاء في كل ربوع الوطن وهو ما يعكسه حجم النظام المصرفي الجزائري الذي يتكون من 49 وكالة وفرع، تتولى ثلاث مديريات إقليمية في كل من العاصمة وهران وعنابة عمليات التنسيق بين مختلف الوكالات والبنوك والمؤسسات المالية الأخرى، الجدول التالي يبين عدد البنوك والمؤسسات المالية الناشطة في الجزائر وكذا عدد الوكالات والفروع مع تحديد العمومية والخاصة منها:

جدول رقم 1 : تطور عدد البنوك التجارية والمؤسسات المالية ووكالاتها الناشطة في الجزائر

السنة	2017	2018	2019	2020	2021
البنوك العمومية	6	6	6	6	6
عدد الوكالات	1501	1525	1551	1575	1603
البنوك الخاصة	14	14	14	14	13
عدد الوكالات	359	370	379	390	401
عدد البنوك	20	20	20	20	19
عدد وكالات	1501	1525	1551	1575	1603
المؤسسات المالية العمومية	6	6	6	6	6
عدد الوكالات	77	76	75	79	79
المؤسسات المالية الخاصة	3	2	2	2	2
عدد الوكالات	17	16	16	17	18
عدد المؤسسات المالية	9	8	8	8	8
عدد الوكالات	94	92	91	96	97
عدد البنوك والمؤسسات المالية عمومية وخاصة	29	28	28	28	27
عدد الوكالات عمومية وخاصة	1595	1617	1642	1671	1700

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي

للجزائر، جوان 2022، ص49-50؛ برنامج Microsoft Excel 2021؛

يتميز القطاع المالي والمصرفي في الجزائر بعدم تغير في عدد البنوك والمؤسسات المصرفية الناشطة خلال السنوات الأخيرة التي وصل عددها مع نهاية سنة 2021 سبعة وعشرون بنك تجاري ومؤسسة مالية تقع كل مقراتهم الرئيسية في الجزائر العاصمة مع فروع ووكالات بلغ 1700 وكالة وفرع تغطي أغلب ولايات الوطن، بلغ عدد البنوك العمومية ستة

مقابل ثلاثة عشر خاصة، والمؤسسات المالية ستة عمومية ومؤسسات خاصة، أما عدد الوكالات للبنوك العامة فبلغ 1202 مقابل 401 خاصة، ووكالات المؤسسات المالية العامة 79 مقابل 18 خاصة، هذه الأرقام تعتبر عن المجهودات المبذولة من طرف الحكومة والسلطات النقدية خاصة بعد أزمة الوباء العالمي سنة 2019 والقيود التي فرضت جراء الحضر المالي والاقتصادي والتجاري العالمي.

المطلب الثاني: إصلاحات وتطورات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2021

فرضت الأوضاع الاقتصادية الجزائرية المتغيرة على السلطات العليا للبلاد الدخول في جملة من الإصلاحات والبرامج عرفت بالخماسية مدة كل منها خمس سنوات، وتحاول في كل مرة مواكبة التطورات العالمية وتوجيهات المنظمات الدولية والمتخصصة لتصحيح الاختلالات والمحافظة على المكاسب وتدعيمها خاصة فيما يتعلق بالاستقرار المالي بالتضخم وسياسات الصرف والتشغيل.

السياسة النقدية كجزء مهم من السياسات الاقتصادية عرفت هي الأخرى محطات بارزة تتمثل في إصدار قوانين وتشريعات وتعليمات مختلفة تتعلق بالسياسة النقدية بشكل عام وأخرى خاصة بالاستقرار المالي ودعمه في محاولة لمواكبة المعايير الدولية ومقررات لجنة بازل الدولية للإشراف والرقابة المصرفية، لتحقيق ذلك لم ينفك بنك الجزائر إجراء التعديلات لتنظيم عمل القطاع المصرفي والمساهمة في تطويره والإشراف عليه ومراقبته لضمان سلامته واستقراره، تبني هذه التعديلات يكون استجابة لمتغيرات تفرضها ظروف معينة داخلية أو خارجية وأحيانا نابعة عن إرادة سياسية¹. سنتطرق تالياً ببعض من التفصيل لأهم الإصلاحات التشريعية والتنظيمية المرتبطة ببنك الجزائر.

¹ بوطورة فضيلة، نوفل سمايلي، مواكبة بنك الجزائر لمقررات لجنة بازل من خلال تشريعات أنظمة الرقابة الداخلية تعزيزا

الفرع الأول: إصلاحات السياسة النقدية قبل سنة 2010

إيماناً من السلطات النقدية وعلى رأسها بنك الجزائر بأهمية السياسة النقدية ومدى توفيرها لأحسن الظروف المساعدة للنشاط المالي والمصرفي للوصول إلى أهدافها في ضمان استقرار المستوى العام للأسعار وحماية الاستقرار المالي والنقدي وتشجيع تحقيق وتحسين المؤشرات الكلية كالنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات وأسعار الصرف وغيرها كان لزاماً عليها تبني الاستقرار في الإصلاحات للنظام المالي والمصرفي وتطوير الأدوات والآليات المعتمدة في السياسة النقدية وتطوير أيضاً التشريعات والقوانين المنظمة لهذا العمل وفق التجارب والمعايير الدولية، توالى التشريعات والقوانين والأنظمة في هذا المجال بعدة محطات رئيسية لكنها تبقى جميعاً تجسد رغبة بنك الجزائر في التطوير والتطور والارتقاء بالعمل المصرفي وتنظيمه بما لا يدع مجالاً للشك والالتباس في التحوط للمشاكل والاختلالات التي قد تعترض عمله أو تخل بالاستقرار المالي وتوفير السيولة الدائمة والمرونة في توفير وسائل الدفع والتمويل للنشاط الاقتصادي.

1. القانون 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد

بعد تقييم نقاط ضعف النظام المصرفي الجزائري وفي إطار إصلاحه تم سن القانون 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض ومحاولة تكييف النظام المصرفي الجزائري مع متطلبات السوق الحر مع إعطاء حرية فرض النسب والمعدلات المعمول بها في القطاع المصرفي لبنك الجزائر ويتولى مجلس النقد والقرض تحديد الأسس ونسب السيولة والملاءة وتغطية المخاطر، من بين ما نصّ عنه هذا القانون ما يلي¹:

¹ القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، الصادرة بتاريخ 18 أفريل 1990، ص ص 522-527.

- استقلالية البنك المركزي عن وزارة المالية وتسميته بنك الجزائر واعتباره مؤسسة وطنية ومنحه صلاحيات واسعة في إدارته للسياسة النقدية واستقرار العملة؛
 - إنشاء مجلس النقد والقرض مهمته صياغة سياسات القرض والنقد الأجنبي ومتابعة الدين الخارجي ووضع السياسات النقدية يرأسه محافظ بنك الجزائر؛
 - إرساء قواعد الشفافية في العلاقة بين الخزينة العامة وبنك الجزائر؛
 - إعطاء حرية أكبر للبنوك والقطاع المصرفي وفتح المجال للاستثمار أمام القطاعين الخاص والأجنبي واستحداث خدمات بنكية جديدة وتوحيد المعاملة بين المؤسسات الخاصة والعمومية في مجال القروض؛
 - تدعيم استقلالية النظام المالي وزيادة الاهتمام بإدارة المخاطر والمعايير الاحترازية المعمول بها عالميا وعمليات الرقابة المصرفية.
- صدر النظام 09-91 (Règlement N°91-09 du 14 Aout 1991) الذي تبنى صراحة القواعد الاحترازية الصادرة عن لجنة بازل-I والدعائم الأساسية المتمثلة في:
- المتطلبات الدنيا لرأس المال: فرض نسبة ملاءة لرأس المال أكبر من أو تساوي 4% مع بداية 1995 لتصل إلى 8% مع نهاية 1999؛
 - مجموع المخاطر إلى مجمع الأموال الخاصة الصافية 40% بداية من 1992.

2. الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض

يمثل هذا الأمر التعديل الأول للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض تحضيرا لانضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة وزيادة التنسيق بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر، مع التركيز على الجوانب التسييرية لبنك الجزائر وإدارته للسياسة النقدية بإدارة البنك

حسب المادتين 2 و 3 من طرف المحافظ وثلاث نواب ومراقبين ومجلس إدارة مع قيامهم بهذه الوظيفة فقط دون سواها¹، ورفع عدد أعضاء المجلس المعينين من طرف الحكومة حسب المادة 10 من ثلاثة أعضاء إلى ستة وكذا شروط إنهاء مهامهم حسب المادة 13 وإلغاء المادة 22 التي تحدد مدة ولاية محافظ البنك ونوابه، هذه التعديلات رفعت من مستوى تدخل الحكومة في تسيير البنك وبالتالي التقليل من استقلاليته.

كما تم تقسيم مجلس النقد والقرض إلى جهازين أولهما مجلس إدارة البنك يتكون من المحافظ ونوابه وثلاثة معينين من طرف رئيس الحكومة، أما الجهاز الثاني فهو مجلس النقد والقرض يمثل السلطة النقدية منهم ستة أعضاء حسب المادة العاشرة يعينهم رئيس الحكومة بعد أن كان عددهم ثلاثة.

أما المادة الثالثة والعشرون فتم إلغاء فقرتها الثالثة ليصبح بإمكان مجلس إدارة بنك الجزائر الاقتراض من أي مؤسسة جزائرية أو أجنبية وإلغاء التعهدات الصادرة عن كل البنوك داخل التراب الوطني.

النظام 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 يتضمن إقامة الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية لمحاولة مواكبة اتفاقية بازل-II في مجال الرقابة وتأسيس نظام التتبع الداخلي ومحاولة عصنة القطاع المالي والمصرفي، يحتوي على عشرة مواد لتنظيم العمليات والإجراءات الداخلية، وستة مواد للتنظيم المحاسبي ومعالجة المعلومات وأربعة عشرة مادة

¹ المواد 2 و 3 من الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 14، الصادرة بتاريخ 28 فيفري 2001، ص 4.

لتقييم مختلف المخاطر المتعلقة بالائتمان والسوق والتشغيل والنتائج وتسعة مواد لنظام الإعلام والتوثيق¹.

3. الأمر 03-11 مؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق لـ 26 أوت 2003

المتعلق بالنقد والقرض

في إطار تدعيم الرقابة الداخلية والتنظيم المصرفي للمؤسسات المالية لتأطير المخاطر وضمان السيولة والسير الحسن لنظم الدفع وزيادة فعاليتها تم تفعيل نظام الودائع وتعزيز شروط منح الاعتماد ورفع متطلبات رأسمال البنوك وإصدار تشريعات منها الأوامر 03-11 و 04-10 وغيرها المتعلقة بإصلاح إطار السياسة النقدية وتعزيز إطارها العملياتي بعد أن لوحظ تسجيل حالات إفلاس وانتهاكات ومخالفات في بعض البنوك والمؤسسات المالية الخاصة وهو ما دفع بنك الجزائر إلى سحب الاعتماد من سبعة بنوك ومؤسسات ماليتين بين العامين 2003 و 2009².

بعد فضيحة بنك الخليفة وحدث عدة تجاوزات واختلالات مالية تبين ضعف الجهاز المصرفي والبنكي الجزائري وآليات الرقابة جاء هذا الأمر لتدعيم الاطار القانوني والاستقرار للنظام المالي تم الفصل نهائيا بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض وتوسيع صلاحياته ليتفرغ لوضع السياسات النقدية وسياسات الصرف وأنظمة الدفع وتنظيم الائتمان والإشراف عليه وتحديد الحد الأدنى لرأس مال البنوك، كما تم إنشاء هيئة رقابية على نشاطات

¹ النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002، المتضمن الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 84، صادرة بتاريخ 18 ديسمبر 2002، ص 26-31.

² بوهلة خديجة، حمو محمد، فعالية السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر، مجلة دفاتر بوادكس، المجلد 10، العدد 02، 2021، ص 23.

بنك الجزائر خاصة في مجال تسيير المخاطر والسوق النقدي، مع دعم التنسيق والتشاور بين مجلس إدارة البنك والحكومة ووزارة المالية خاصة في مجالات المديونية والأرصدة الأجنبية.

يهدف هذا الأمر إلى تعزيز مجموعة من الركائز تتمثل فيما يلي¹:

- توضيح وتسهيل عمل وصلاحيات بنك الجزائر وتعزيزها من خلال فصل إدارة البنك عن مجلس النقد والقرض الذي استفاد هو الآخر من توسيع في الصلاحيات والمهام المخول بها في إطار وضع وتنفيذ السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف والإشراف عليهما مع تعيين أمانة عامة للجنة المصرفية لها استقلاليتها الخاصة في التسيير واتخاذ القرارات؛
- دعم التشاور والتنسيق بين مجلس إدارة بنك الجزائر والحكومة ووزارة المالية في كل الأمور المالية ذات الاهتمام المشترك خاصة ما تعلق منها بإعادة التوازن المالي للاقتصاد وتوسيع وسائل ميزانية الدولة والمديونية العمومية والأرصدة الخارجية والتقارير المالية والاقتصادية، بالإضافة إلى محاربة عمليات الاحتيال وتبييض الأموال وتبديدها؛
- التكفل بحماية البنوك والنظام المالي والمواو العمومية من خلال استحداث وتعزيز آليات وشروط جديدة تتعلق باعتماد البنوك والمؤسسات المالية الجديدة وفروعها وعمليات مركزية المخاطر، كما تم تعزيز الرقابة بصلاحيات أوسع لجمعية البنوك والمؤسسات المالية ومنع تمويل مؤسسات مسيري البنوك من أموال البنوك التي يسيرونها.

صدرت التعليمات رقم 07-09 متضمنة ما يلي²:

¹ الأمر 11-03 مؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، صادر بتاريخ 27 أوت 2003، ص ص 3-21.

² التعليمات رقم 07-09 المؤرخة في 25 أكتوبر 2007 المعدلة والمتممة للتعليمات رقم 74-94 المؤرخة في 29 نوفمبر 1994 والمتعلقة بتحديد القواعد الاحترازية لتسيير البنوك والمؤسسات المالية.

- بعدم إضافة تكلفة اقتناء سندات المعاملة ذات الدخل الثابت إلى المخاطر القائمة على المؤسسات المصدرة لهذه السندات إلا إذا فاقت 10% من الأموال الخاصة لها؛
- لا تضاف القروض وفق تقنية "Project Financing" المعنية بتمويل مشروع أو تمويل ذاتي إلى المخاطر القائمة على المساهمين شريطة عدم وجود ضمانات متبادلة ويتم استشارة اللجنة المصرفية في حالة وجود صعوبات؛
- تطبيق معدل ترجيحي بنسبة 100% على القروض الممنوحة لاقتناء السكنات المشغولة أو التي ستشغل أو تؤجر والمضمونة كلياً بواسطة رهن أقل من 70%P؛
- القروض بالإيجار الخاصة بالعقارات معدل ترجيحها 50%.

الفرع الثاني: تعزيز إطار الاستقرار المالي بالأمر 10-04

جاء الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 يعدل ويتمم الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقروض في إطار مساعي الإصلاح وتحسين الوضع العام لعمل البنوك والمؤسسات المالية والرقابة عليها وتحسين الخدمات المالية والبنكية وحماية أكبر لأموال المودعين والمستثمرين وتحسين المناخ الاستثماري لجلب مزيد من الاستثمارات الأجنبية، منح هذا الأمر مزيداً من الاستقلالية لبنك الجزائر وإعفاءه من إجراءات المحاسبة العمومية والتسجيل في السجل التجاري والأعباء الجبائية على نشاطاته، مع تكليفه بالحرص على استقرار الأسعار كهدف لسياسته النقدية والحفاظ على النمو الاقتصادي والاستقرار المالي والنقدي، تعزيز التدابير التشريعية للإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي بعد معاينة نقاط ضعف الرأس المال الأدنى للبنوك والمؤسسات المالية الذي تم رفعه وفق النظام رقم 08-04 المؤرخ في ديسمبر

2008 والقواعد العامة الخاصة بشروط البنوك والمخاطر على المنتجات المالية وفق النظام رقم 03-09 المؤرخ في ماي 2009¹.

على غرار البنوك المركزية المختلفة تبنى بنك الجزائر ضرورة مراقبة الخطر النظامي خاصة في شقه المتعلق بتقلبات أسعار المحروقات التي تمثل المصدر الأول للعملات الأجنبية والتي تضخ في حساب واحد من مكونات النظام المصرفي وهو بنك الجزائر الخارجي لهذا وسع القانون المصرفي المعدل والمتمم في سنة 2010 مهام بنك الجزائر بتكليفه على وجه الخصوص بهدف الاستقرار المالي، حيث ورد في المادة 35 منه تعيين مهمة جديدة وصريحة لبنك الجزائر صراحة هي ضمان استقرار الأسعار وكهدف من أهداف سياسته النقدية لضمان الاستقرار النقدي والمالي والمصرفي وتوفير أفضل الظروف لتحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد الوطني، وقد تم التأكيد عليها في المادة الثانية من التعليم رقم 04-07 التي ترسخ الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة لبنك الجزائر ومنه إنشاء لجنة الاستقرار المصرفي وتم التفصيل في المادة الثالثة على قيام لجنة العمل الخاصة بمراقبة الاستقرار المالي بإرسال التقارير المتعلقة بتطور مؤشرات الاستقرار المالي للقطاع البنكي مباشرة إلى محافظ بنك الجزائر، بالإضافة إلى فرض شروط على البنوك العاملة في الجزائر منها فتح حساب دائن لدى بنك الجزائر ووضع تراخيص وشروط على المساهمات الخارجية ووضع أجهزة رقابية داخل هذه البنوك والمؤسسات المالية².

¹ الأمر 10-04 مؤرخ في 16 رمضان 1431 هـ الموافق لـ 26 أوت 2010 يعدل ويتمم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، صادرة بتاريخ 01 سبتمبر 2010، ص11.

² بوجلال ناصر، التيسير الكمي كأداة لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات المالية - دراسة تجارب دولية مع الإشارة للتجربة الجزائرية-، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد النقدي والمالي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، 2020-2021، ص ص 247-249.

ابتداء من سنة 2010 أصبحت مهمة الاستقرار المالي تكتسي نفس أهمية هدف استقرار الأسعار، ومع ضيق السوق النقدي والمصرفي الجزائري وهيمنة القطاع العمومي عليه زاد دور بنك الجزائر أهمية في تطوير قطاع الوساطة المالية وتعزيز الإطار العملياتي للاستقرار المالي في ظل الالتزام بالقواعد المحاسبية العالمية والمعايير الدولية المتعلقة بتقييم المخاطر ذات الصلة بالمنتجات المالية الجديدة والتنظيم والتسيير والرقابة على السيولة والائتمان، وأصبح النظام المالي والمصرفي الجزائري يلتزم ويطبق المعايير والقواعد الاحترازية للجنة بازل ومنها تحديد نسب الملاءة الدنيا إلى رأس المال الأساسي بنسبة 9.5% سنة 2014 ورفعها لاحقا إلى 10% ونسبة الملاءة إلى الأموال الخاصة التنظيمية بـ 12.1%، كما تعزز دور لجنة الاستقرار المالي بالتقييم الدوري لصلابة القطاع المصرفي من خلال مؤشرات الصلابة المالية واختبارات الإجهاد والقدرة على المقاومة والتخصيص الفعال للأموال القابلة للإقراض وموارد الادخار الوطني لفائدة الاستثمار المنتج وتمويل النمو خارج المحروقات¹.

مهام لجنة الاستقرار المالي تتمثل في مراجعة مؤشرات الصلابة المالية ممثلة في إحدى عشر مؤشرا تسمى المؤشرات الدنيا مع استهداف مؤشرات مقترحة، مع إعطاء أهمية خاصة للتقييم الدوري لاستقرار النظام المصرفي والمالي واختبارات الصلابة المطبقة منذ 2007 والأدوات الاحترازية الكلية وفائض السيولة الهيكلي وتحسين توزيع القروض للاقتصاد لدعم تنويعه وتقليل المخاطر المرتبطة بتعثر الديون، تم في شهر ماي 2010 القيام باختبار مقاومة النظام المالي على مستوى كل هيئة وعلى مجمل النظام للصدمات المالية الداخلية والخارجية بمساعدة خبراء من البنك الدولي ركزت على مستوى تبادل المعلومات بين مختلف هيئات الإشراف على النظام المالي والتنسيق في اتخاذ الإجراءات التصحيحية، يهدف هذا النظام إلى

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

تعزيز القدرة على الكشف والإنذار المبكر والتنبيه بكل الأعراض المنذرة بالفشل لأي بنك أو مؤسسة مالية لضمان استقرار النظام المالي وحماية أموال المودعين.

تعزيز مهام بنك الجزائر في مجال الإشراف والرقابة المصرفية في إطار الاستقرار المالي وتعزيز التدابير الاحترازية وتسيير المخاطر تكال سنة 2012 بتكملة مشروع إنشاء نظام التتقيط المصرفي مستوحاة من طريقة CAMELS ومرتكزة على تقييم مؤشرات أداء وملاءة المؤسسات المالية وتعزيز الرقابة على أساس المستندات المتعلقة بالعمليات مع الخارج والرقابة على الصرف بعين المكان¹.

الإصلاحات في المجال المصرفي والبنكي والنقدي لم تتوقف هنا، بل تم دعمها بالأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض الذي يهدف إلى وضع نظام للرقابة على البنوك والمؤسسات المالية والتأثير والتحكم في نشاطاتها لاستغلال أمثل للموارد المالية وتحسين الإدارة وتخفيض المخاطر بالإضافة إلى أهداف أخرى نذكر منها ما يلي²:

- زيادة الاهتمام بسلامة وملاءة وسائل الدفع والسيولة وضبط سوق الصرف والحرص على استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية؛
- تنظيم ممارسة النشاط البنكي وتعزيز الرقابة عليه والترخيص بالمساهمة الخارجية في إطار الشراكة مع اشتراط ما لا يقل عن 51% من رأس المال يحكمه القانون الجزائري مع حق الشفعة للدولة عن كل تنازل؛

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.

² النظام رقم 04-10 المعدل للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2010، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، صادرة بتاريخ 01 سبتمبر 2010، ص ص 11-15.

- امتلاك الدولة سهما نوعيا في رأسمال البنوك والمؤسسات المالية ذات رؤوس الأموال الخاصة؛
- لا يتم التنازل عن الأسهم والسندات إلا بترخيص مسبق من محافظ بنك الجزائر كما لا يتم التنازل عنها خارج التراب الوطني؛
- لا يُرخص للمساهمين في البنوك والمؤسسات المالية رهن أسهمهم أو سنداتهم.
- زادت التشريعات بصدور النظام 11-03 المؤرخ في 24 ماي 2011 المتعلق بمراقبة المخاطر بين البنوك ويحثهم على إنشاء نظام رقابة داخلية لتسيير عمليات القرض والاقتراض وإدارة المخاطر وتسيير السيولة، ثم النظام 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011 المتعلق بالمراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية التي تهدف إلى تحسين عمليات الرقابة الداخلية على العمليات والإجراءات والعمليات المحاسبية من كل أشكال الخطر بالإضافة إلى أحكام خاصة بجهاز الوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتها¹.
- نصت المواد الأولى من التعليم 14-01 فرض على البنوك والمؤسسات المالية نسبة ملاءة لا تقل عن 9.5% بين مجموع رأس مالها التنظيمي ومجموع مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية المرجحة كما يمكن للجنة المصرفية أن تفرض معايير ملاءة تفوق النسبة السابقة، ويجب أن تغطي الأموال الخاصة القاعدية كل من مخاطر القرض والمخاطر التشغيلية ومخاطر السوق بـ 7% على الأقل مع تشكيل وسادة أمان من الأموال الخاصة تغطي 2.5% من المخاطر المرجحة²؛

¹ النظام رقم 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011، المتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47، صادرة بتاريخ 29 أوت 2012، ص ص 21 - 32.

² Règlement n 14-01 du 16 février 2014, portant coefficients de solvabilité applicables aux banques et établissements financiers, journal officielle n° 56, Correspondant au 25 septembre 2014. Sur le lien: <http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist014.htm>

صدر التعليم رقم 07-11 مؤرخة في 21 ديسمبر 2011 المتعلقة بمعاملي السيولة للبنوك والمؤسسات المالية لتعريف ومراقبة مكونات معاملات السيولة للبنوك وتحديد مكونات البسط والمقام لكل معامل ثم إعداد بيانات تصريحية خاصة بمعاملات السيولة وفق نماذج محددة وإرسالها إلى بنك الجزائر.

صدر التعليم رقم 03-14 مؤرخة في 23 نوفمبر 2014 تحدد مستوى الالتزامات الخارجية للبنوك والمؤسسات المالية ابتداء من تاريخ الأول من ديسمبر 2014 بعدم تجاوز مستوى الالتزامات الخارجية بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية في إطار عمليات الاستيراد مرتين أموالها الخاصة القانونية.

صدر التعليم رقم 04-14 مؤرخة في 30 ديسمبر 2014 تتعلق بنسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية بالأخذ بعين الاعتبار لحساب مبلغ المستحقات أصل القرض والفوائد السارية دون الفوائد غير المحصلة مع إرفاق نماذج متعلقة بالأموال الخاصة وخطر القرض والسوق والملاءة وتسلم للجنة المصرفية لبنك الجزائر في نهاية كل ثلاثي ثم إضافة نماذج أخرى في التعليم رقم 05-14 مؤرخة في 30 ديسمبر 2014 تتعلق بنماذج تصريح البنوك والمؤسسات المالية بالمخاطر الكبرى.

صدر التعليم رقم 02-15 مؤرخة في 22 جويلية 2015 تحدد مستوى الالتزامات الخارجية للبنوك والمؤسسات المالية بتخفيض مستور الالتزامات الخارجية بالتوقيع إلى مرة واحدة مع تحويل ملخصات شهرية مفصلة إلى بنك الجزائر.

الفرع الثالث: القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والتمويل غير التقليدي

تميزت هذه الفترة باستمرار تداعيات أزمة تراجع أسعار المحروقات ومنه التراجع الكبير في حجم الإيرادات العامة للدولة وعجزها عن توفير التمويل اللازم لمواجهة مختلف النفقات

العامة الضرورية خاصة ما تعلق منها بنفقات التسيير التي يصعب كثيرا تقليصها، لتستمر السلطات المالية في سياستها النقشفية مع توقيف عديد المشاريع الاستثمارية وتأجيل غالبيتها إلى وقت لاحق، عملت الدولة الجزائرية على تقادي الدين الخارجي والاقتراض من الهيئات والمنظمات الدولية أو دول أجنبية وفضلت الاقتراض الداخلي رغم ضعف تحصيل نتائجه ومردوديته لتضطر في الخير إلى اعتماد التمويل غير التقليدي رغم ما يحتويه من مخاطر تضخمية على الاقتصاد الوطني والتي قد يصعب معالجتها في قصير الوقت.

1. القانون 10-17 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض

أهم ما جاء فيه تعديل المادة الخامسة وأربعون بإضافة مادة معها هي 45 مكرر، تتيح هذه المادة إمكانية تمويل بنك الجزائر للخرينة العمومية بشكل مباشر استثنائيا ولفترة لا تتجاوز خمس سنوات بهدف تحقيق التوازن في ميزانية الدولة وميزان مدفوعاتها مرافقة لتنفيذ البرامج التنموية والإصلاحات الهيكلية للاقتصاد عن طريق شراء السندات المصدرة من طرف الخزينة العمومية لاستخدامها في ثلاث حالات محددة هي¹:

• تغطية الاحتياجات التمويلية للخرينة العمومية؛

• تمويل الدين العمومي الداخلي؛

• تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

إصدار المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ في 05 مارس 2018 المتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، وبهدف تحقيق توازن ميزانية الخزينة العمومية وميزان المدفوعات وتغطية الاحتياجات التمويلية وتمويل الدين

¹ القانون 10-17 الموافق لـ 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية

الجزائرية رقم 57، الصادرة بتاريخ 12 أكتوبر 2017، ص 4.

العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار، تتم العملية في أجل أقصاه خمس سنوات ويكلف بنك الجزائر بتقييم ومتابعة عملية التمويل غير التقليدي بالإضافة إلى عمليات ترشيد النفقات وترقية الصادرات وإصلاح المالية والجباية المحلية¹، تبعا لهذه العملية يسمح للخزينة العمومية بالاقتراض مباشرة من بنك الجزائر وتحويل بعض الديون المتعاقد عليها لدى بنوك ومؤسسات عمومية وتمويل صندوق الاستثمار.

بغرض تطوير المنتجات المصرفية والمالية الإسلامية والمتوافقة مع أحكام الشريعة لاستقطاب حصة مهمة من العملة المتداولة خارج النظام المصرفي وتوجيهها نحو توظيفات منتجة وتنويع وتطوير نشاط الوساطة أقر بنك الجزائر بإقامة أنظمة معلوماتية ومحاسبية وإدارية متميزة وملائمة ومكيفة وإلزام المصارف وخاصة العمومية على فتح نوافذ مخصصة للأدوات البديلة مع تعيين هيئة دينية مؤهلة لإصدار رأيها². في هذا السياق صدر النظام رقم 02-2018 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية يعفي عمليات تلقي الأموال وتوظيفها واستثمارها من تحصيل أو تسديد الفوائد تخص العمليات التالية: المراجعة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، الاستصناع، السلم والودائع في حسابات الاستثمار، ثم النظام رقم 02-2020 المؤرخ في 15 مارس 2020 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية تم فيه التفصيل وتعريف العمليات السابقة.

¹ المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 15، مؤرخ في 07 مارس 2018، ص 11.

² تدخل محافظ بنك الجزائر في اليوم البرلماني، تطور الصيرفة البديلة في الجزائر، المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، 04 أبريل 2018.

تبعات جائحة كوفيد 19 على الاقتصاد العالمي وتداعياتها على الاقتصاد الجزائري دفع بالسلطات النقدية إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات منها حفظ معدل الخصم وتمديد نسبة التمويل للسندات الحكومية حسب مدة الاستحقاق لكل نوع وكذا إصدار تعليمات من بنك الجزائر نذكر منها صدور التعليمية رقم 05-2020 مؤرخة بتاريخ 06 أفريل 2020 المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية في مجال السيولة والأموال الخاصة وتصنيف القروض وتمديد العمل بها إلى غاية تاريخ 31 ديسمبر 2020 ثم إلى 31 مارس 2021 بالتعليمية رقم 01-2021 ثم إلى تاريخ 30 جوان 2021 بالتعليمية 04-2021 ثم إلى 30 سبتمبر 2021 بالتعليمية رقم 08- ثم إلى 31 ديسمبر 2021 بالتعليمية رقم 09-2021 ثم إلى 31 مارس 2022 بالتعليمية رقم 12-2021، وتتعلق التعليمية بعدة نقاط هي:

- تخفيض الحد الأدنى لمعامل السيولة المحدد في النظام رقم 04-2011 المؤرخ في 16 فيفري 2014 إلى نسبة 60%؛
- إعفاء البنوك والمؤسسات المالية من إجبارية تكوين وسادة الأمان المحددة في النظام 01-2014؛
- يسمح بتأجيل تسديد أقساط القروض المستحقة وإعادة جدولة قروض الزبائن المتأثرين بالظروف الناجمة عن الجائحة ويمكن منح قروض جديدة لأصحابها؛
- دعما للأدوات المتعلقة بعمليات السياسة النقدية يستخدم بنك الجزائر أداة هي سعر الفائدة الرئيسي والمطبق على كل عمليات إعادة التمويل الرئيسية للبنوك التجارية والمؤسسات المالية

كما يشكل أداة إعلام لتوجه السياسة النقدية لبنك الجزائر وهدفها الرئيسي وهو استقرار الأسعار¹.

2. عمليات إعادة التمويل والتمويل غير التقليدي :

تداعيات الأزمة البترولية في الجزائر واستمرار تراجع أسعار المحروقات وتراجع الاحتياطات من الصرف الأجنبي بأكثر من 105 مليار دولار والظروف المالية التي يمر بها الاقتصاد الوطني بعد نفاذ ادخارات صندوق ضبط الإيرادات دفعت الحكومة سنة 2016 إلى اعتماد آلية تمويل غير تقليدية هي القرض السندي يقوم بنك الجزائر وفقها بتلبية الحاجة الملحة للتمويل وتوجيه هذه الموارد المالية لتمويل العجز في الميزانية العامة للدولة وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار وكذا تمويل الدين العمومي²، هذه العملية ورغم مخاطرها التضخمية فقد اعتبرتها السلطات العليا للبلاد الحل الأمثل بعد التجارب القاسية مع الاستدانة الخارجية تمت بطرح سندات حكومية وأوراق مالية بنسب فائدة مرتفعة عما هو معمول به في سوق البنوك تشجيعا وإغراء لأصحاب الأموال من المؤسسات العامة والخاصة والأجنبية العاملة بالجزائر والأفراد لادخار أموالهم واستثمارها بمعدلات فاقت 3.5% للقصيرة الأجل و5% للمتوسطة وطويلة الأجل³.

¹ اللائحة رقم 09-2020 المؤرخة في 28 ديسمبر 2020 المعدلة والمكملة لللائحة رقم 02-2009 المؤرخة 26 مايو 2009 والمتعلقة بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها.

² القانون رقم 10/17 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 11 أكتوبر 2017 المعدل والمتمم لأحكام الأمر 11/03 الصادر في 26 أوت 2003.

³ بهلول نورالدين، زغاندية أسماء، آثار التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري: دراسة تقييمية خلال الفترة 2017-2019، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد 1، جوان 2020، ص 188، ص ص 184-209.

في سياق التمويل غير التقليدي بداية من شهر نوفمبر سنة 2017 إلى غاية جانفي 2019 تم إصدار ما قيمته 6556.2 مليار دج من السيولة النقدية، خصص منها لصالح الخزينة العمومية مبلغ قيمته 2470 مليار دج 1773.2 مليار دج لصالح الصندوق الوطني للاستثمار 1813 مليار دج لإعادة شراء جزء من سندات خزينة بحوزة مؤسسة سوناطراك وسندات خزينة بقيمة 545 مليار دج متعلقة بديون نفس المؤسسة وتخصيص 500 مليار دج للصندوق الوطني للمعاشات و 264 مليار دج لتسديد الجزء الأول من القرض السندي¹،

سنة 2018 وبعد إصدار المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ في 05 مارس 2018 المتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، تم تمويل بنك الجزائر لصالح الخزينة العمومية ما يفوق 1400 مليار دج لاستخدامها في الإصلاحات والاحتياجات المقررة². بعد شح الموارد المالية وعملا على تجنب اللجوء إلى الاستدانة من الدول والهيئات الخارجية تم الاعتماد على عمليات السوق المفتوحة مع بداية سنة 2017 سعيا من السلطات العمومية في تفعيل وتنمية الموارد المالية الداخلية مهما كان حجمها بدأت بمعدل ثابت قدره 3.5% لكل العمليات ذات الآجال سبعة أيام، ثلاثة أشهر، ستة أشهر وسنة، بعدا تم إلغاء كل هاته الفترات ما عدا العمليات بفترات استحقاق سبعة أيام، ليتم خفض هذا المعدل بداية من شهر ماي 2020 إلى 3%، كما ساهمت عمليات السوق المفتوحة في ضخ سيولة قدرها 60.56 مليار دج سنة 2017 ثم 45.96 مليار دج أخرى سنة 2020³.

¹ Banque d'Algérie, B.D. Point de situation sur le financement non conventionnel, Avril 2019, P.p.6-7.

² بهلول نورالدين، زغادنية أسماء، مرجع سبق ذكره، ص ص 188-196.

³ بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020، ص ص 6-17.

حسب التعليم رقم 05-2020 تم تخفيض الحد الأدنى لمعامل السيولة للبنوك إلى 60% والإعفاء من تكوين وسادة الأمان مع منح استثناءات تخص تأجيل تسديد أقساط القروض وإعادة جدولتها وتسهيل منح القروض كمحاولة لإنعاش الاقتصاد بعد الأزمة الصحية كوفيد 19، ومواصلة تمويل الزبائن المستفيدين من تأجيل القروض وإعادة جدولتها لتوفير أفضل الظروف للسير الحسن للاقتصاد¹.

عرف شهر جوان 2021 عملية تمويل من طرف بنك الجزائر لصالح الخزينة وتمويل الميزانية العمومية ولمختلف البنوك لزيادة قدرتها وتوسعها في منح الائتمان لدعم سيولة القطاع المصرفي لتمويل عمليات الإنعاش الاقتصادي، مرت هذه العملية عبر ثلاث مراحل هي²:

- أولاً: شراء الخزينة العمومية لقروض مشتركة طويلة الأجل بتحويل سندات الخزينة ذات آجال الاستحقاق عشرة وخمسة عشر سنة تصدر بأقل من معدلات السوق؛
- ثانياً: يعيد بنك الجزائر تمويل البنوك العمومية باستخدام السندات سابقة الذكر كضمان وإعادة التمويل الشهري بسعر ثابت هو السعر الأساسي لبنك الجزائر وبحجم سنوي أقصى هو 2100 مليار دج قابلة للتجديد مرتين وقابلة للتسديد القبلي؛
- ثالثاً: بالاتفاق مع وزارة المالية تستثمر البنوك العمومية غالبية هذه الأموال في شكل سندات خزانة طويلة الأجل تصدر بأسعار أقل من أسعار السوق.

¹ التعليم 05-2020 المؤرخة في 6 أبريل 2020، المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية وهذا من أجل السماح لهذه الأخيرة برفع قدراتها التمويلية تجاه المؤسسات الاقتصادية.

² Rapport du FMI N° 21/253, **ALGERIE: CONSULTATIONS DE 2021 AU TITRE DE L'ARTICLE IV**, Fonds monétaire international, Washington, Décembre 2021, P.11.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2021-2001

تسعى السياسة النقدية المعتمدة من طرف بنك الجزائر إلى إرساء قاعدة ثابتة من خلال تطوير تشريعاتها المستمدة من واقع الاقتصاد الجزائري والنشاط البنكي والمصرفي في الجزائر بالإضافة إلى الاستفادة من الخبرات والدراسات والتجارب الدولية لمختلف الدول المتطورة والهيئات المالية والنقدية الكبرى في العالم لإرساء مبادئ اقتصاد السوق واستخدام آليات السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف مثل هدف استقرار الأسعار والاستقرار المالي فعملت على تطوير أدواتها المستخدمة واستحداث أخرى جديدة ومحاولة زيادة فعاليتها وتطبيق المعايير العالمية، ونظرا لأهمية السوق ما بين البنوك وأهمية التمويل البنكي للنشاط الاستثماري والاقتصادي ودعم نموه وتحقيق مختلف التوازنات جاء قانون النقد والقرض كنظام لرقابة والتوجيه والتسيير لسوق النقد باستخدام مختلف الأدوات.

المطلب الأول: تطور أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2010-2001

عرفت تدخلات بنك الجزائر في تنظيم ومراقبة عمليات منح الائتمان وخلق النقود استخدام مجموعة متنوعة من الأدوات التقليدية في غالبيتها للتحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة وتوفير أفضل الظروف لعمل مصرفي يساهم في نمو سريع للاقتصاد مع تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، سنتطرق تاليا إلى مختلف التغيرات التي طرأت على أهم أدواتها خلال الفترة من 2001 إلى 2010، الجدولان التاليان يقدمان رسدا لأهم أدوات السياسة النقدية ومعدلاتها المستخدمة خلال الفترة 2001-2010 ثم قيمة المبالغ المسترجعة والمقبوضة من خلال تطبيق كل أداة من أدوات ومعدله المقروض من طرف بنك الجزائر:

الوحدة: %

جدول رقم 3 : تطور أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر خلال الفترة 2010-2001

السنوات	معدل الاحتياطي الإجمالي	معدل إعادة الخصم	استرجاع السيولة لمدة:			عمليات السوق المفتوحة لمدة:				تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 سا	معدل سوق ما بين البنوك (المعدل السنوي النقدي)
			7 أيام	3 أشهر	6 أشهر	7 أيام	3 أشهر	6 أشهر	سنة		
2001	3.00	6.00	-	-	-	-	-	-	-	-	5.75
2002	4.25	6.00	2.75	-	-	-	-	-	-	-	2.70
2003	6.25	4.50	1.75	-	-	-	-	-	-	-	2.80
2004	6.50	7 مارس 4	0.75	-	-	-	-	-	-	-	2.80
2005	6.50	4.00	1.25	1.90	-	-	-	-	-	0.30	1.17
2006	6.50	4.00	1.25	2.00	-	-	-	-	-	0.30	1.14
2007	6.50	4.00	1.75	2.50	-	-	-	-	-	0.75	0.73
2008	8.00	4.00	1.25	2.00	-	-	-	-	-	0.75	0.43
2009	8.00	4.00	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30	0.23
2010	9.00	4.00	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30	1.10

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة

الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ برنامج Microsoft Office 2021.

جدول رقم 5 : استرجاع السيولة باستخدام أدوات السياسة النقدية

الوحدة: مليار دج

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
مبالغ الاحتياطي الإجباري	43.50	109.50	126.70	157.30	171.70	186.10	272.10	394.70	394.80	494.10
عملية إعادة الخصم	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
استرجاع السيولة لمدة 3 و 6 أشهر	—	—	—	—	300.00	300.00	247.84	275.00	275.00	275.00
استرجاع السيولة لمدة سنة	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
سوق مفتوحة ضخ السيولة	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
مبلغ تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 سا	—	—	—	—	49.80	243.00	483.10	1400.40	1022.10	1016.70
السيولة المسترجعة بمختلف أدوات س.ن.	43.50	109.50	126.70	157.30	521.50	729.10	1003.04	2070.10	1691.90	1785.80

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: Rapport 2007, Juillet 2008؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ Rapport annuel 2016, septembre 2017؛

bulletin séries restrospectives 1964-2011, juin 2012؛ bulletinmonetaire_1ersemestre2018؛ bulletindeconjoncture_1ersemestre2017؛

Microsoft Office 2021 برنامج؛ bulletin retro juin 2022؛

Banque d'Algérie : Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

نلاحظ من الجداول أعلاه أن بنك الجزائر يستخدم مجموعة متنوعة من الأدوات فمنها ما يتم بفرض أدوات ومعدلات مباشرة على البنوك التجارية والمؤسسات المالية مثل معدل الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم ومنها ما يتم بواسطة السوق النقدي مثل استرجاع السيولة من خلال تقنيات المناقصات واتفاقيات إعادة الشراء واسترجاع السيولة لمختلف الفترات قصيرة الأجل والمعاملات لمرة واحدة مثل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 ساعة وكل هذا للتأثير في حجم السيولة المتداولة والقدرة الائتمانية للبنوك والمؤسسات الإقراضية وحجم الائتمان المقدم وتوجيهه مع مراعاة التغير في حجم السيولة لدى مختلف الأعوان واحتياطات العملة المحلية والصرف الأجنبي.

جاءت التعديلات لقانون النقد والقرض لتحديد وتنظيم أنواع السندات والأوراق المالية الممكن استخدامها وكل ما تعلق بالائتمان ومنحه والحصول عليه مع تحديد مجلس النقد والقرض لكيفيات وشروط عمليات إعادة الخصم ومختلف التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر مع تدخل هذا الأخير في سوق النقد لشراء وبيع مختلف السندات الحكومية العمومية والخاصة واعتمادها لمختلف العمليات. ما يميز هذه الفترة عدم استخدام عمليات السوق المفتوحة لمختلف الفترات قصيرة الأجل وعمليات استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر وسنة أما من حيث حجم المبالغ المستردة فكانت الأولوية لأداة الاحتياطي الإجباري وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة ثم استرجاع السيولة لمدة ثلاثة وستة أشهر، حجم هذه المبالغ كان في تزايد من سنة لأخرى في ظل التطور الدائم للنظام المالي والمصرفي الجزائري وحجم وعدد البنوك والمؤسسات المالية الناشطة فيه.

الفرع الأول: تطور أدوات السياسة النقدية

ما يميز هذه الفترة عدم استخدام عمليات السوق المفتوحة لمختلف الفترات قصيرة الأجل وعمليات استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر وسنة أما من حيث حجم المبالغ المستردة

فكانت الأولوية لأداة الاحتياطي الإجباري وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة ثم استرجاع السيولة لمدة ثلاثة وستة أشهر، حجم هذه المبالغ كان في تزايد من سنة لأخرى في ظل التطور الدائم للنظام المالي والمصرفي الجزائري وحجم وعدد البنوك والمؤسسات المالية الناشطة فيه.

يعتبر معدل الاحتياطي الإجباري من أهم الأدوات المستخدمة من طرف بنك الجزائر في إطار سياسته النقدية للتأثير في حجم السيولة النقدية المتوافرة، لتشجيع البنوك والمؤسسات المالية على إعادة التمويل لديه يقوم بنك الجزائر بخفض المعدل وبالتالي الرفع من القدرة التمويلية والقدرة على الإقراض أما في الحالة العكسية فإنه يقوم بالتضييق على هذه القدرة ومنه خفض حجم السيولة البنكية وحجم السيولة المتداولة.

1. معدل إعادة الخصم:

معاملات الخصم وإعادة الخصم والائتمان تتم لدى بنك الجزائر باستخدام خاصة للكمبيالات العامة التي تصدرها الدولة أو تضمنها والكمبيالات الخاصة الممثلة للمعاملات التجارية ومعاملات التمويل ومنح السلف وغيرها من الأوراق المالية المضمونة بتعهدات على أذن خزانة أو ذهب أو عملات أجنبية أو أذونات عامة وخاصة مؤهلة لإعادة الخصم¹،

تبين معطيات الجدول أعلاه عدم استعمال أداة إعادة الخصم لوحدها وإنما الاستعانة بمختلف الأدوات لزيادة التأثير وضمان أكبر لتحقيق النتائج المرجوة، عرف هذا المعدل رغم ذلك عدة تغيرات في قيمته لكن دون تحقيقه لأي مبالغ مسترجعة تذكر حيث تراجع من 6% سنتي 2001 و2002 إلى 4.5% بداية من شهر جوان 2003 ثم خفضه بعد 7 مارس 2004 لباقي الفترة إلى معدل 4%، وهذا يعني تراجع دور بنك الجزائر كمقرض أخير للبنوك والمؤسسات المالية، عدم تحقيقه للنتائج المرجوة راجع لخصوصية النظام المالي الجزائري

¹ Le règlement n °15-01 du 19 Février 2015 relatif aux opérations d'escompte d'effets publics, de réescompte d'effets privés, d'avances et crédits aux banques et établissements financiers, modifié et complété.

المتميز بضيق سوق النقدي وعدد البنوك والمؤسسات المالية القليلة الناشطة فيه وسيطرة القطاع العمومي عليه بنسبة كبيرة مع تلقي هذه الأخيرة للدعم من الدولة وارتفاع نسبة الملاءة لديها وحجم السيولة المصرفية الفائضة التي تعرفها أغلب البنوك.

2. معدل الاحتياطي الإجباري:

هو آلية تم استحداثها لأول مرة بموجب المادة 93 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض تُلزم مختلف البنوك والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ مالية في شكل ودائع واحتياطيات إجبارية في الحسابات الجارية المفتوحة في دفاتها لدى بنك الجزائر، تتكون هذه الاحتياطيات من الالتزامات والمطلوبات المتعلقة بعملياتها الخارجة عن الميزانية العمومية، ويمكن أن يتراوح معدل الاحتياطي الإجباري بين 0-15% وفترة الاحتياطي تقدر بثلاثون يوما، ويمثل هذا المعدل أداة مهمة لبنك الجزائر في الحصول على السيولة أو منحها للمؤسسات المالية¹.

رغم ما يكتسبه هذا المعدل من أهمية في حماية أموال الدائنين والمدينين على حد سواء وما يوفره من مجال في المساهمة في تسيير السياسة النقدية والتأثير في حجم السيولة والقروض، عرف معدل المكافئة في الاحتياطي الإجباري قيمة ثابتة طول سنوات فترة الدراسة قدر بمعدل قدره 0.5% أما معدل الاحتياطي الإجباري فبدأت معدلاته سنة 2001 بمعدل 3% ثم 4.25% سنة 2002 وهو معدل فرضه بنك الجزائر وفق معطيات ترجع لطبيعة النظام البنكي الجزائري وخصوصيته بسيطرة القطاع العام عليه وانغلاقه على النشاط والاستثمار الدولي، عرفت هذه المعدلات امتصاص مبالغ هامة قدرت سنة 2001 بـ 43.50 مليار دج و109.50 مليار دج أخرى سنة 2002.

¹ Le règlement n°2004-02 du 4 Mars 2004 fixant les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires.

باستمرار التعديلات المصرفية والانفتاح على المعايير الدولية والاستثمار الأجنبي بدأ الرفع من هذا المعدل بداية بمعدل 6.25% سنة 2003 ثم 6.50% إلى غاية سنة 2007 وهو ما سمح بارتفاع المبالغ الممتصة باستخدام هذه الأداة من 126.70 مليار دج إلى 186.10 مليار دج سنة 2006 ثم تراجعت سنة 2007 إلى 272.10 مليار دج بعد التراجع الكبير في صافي الموجودات الداخلية التي بلغت عجز بمبلغ 1420.90 مليار دج بالإضافة إلى العجز المسجل في صافي القروض الممنوحة للدولة بمبلغ 2193.10 مليار دج كما تراجعت الودائع لأجل بمبلغ طفيف قدره 5.10 مليار دج هذا ما جعل الودائع للبنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر تتراجع من 364.60.51 مليار دج سنة 2003 إلى 243.20 مليار دج سنة 2006 ثم ترتفع مرة أخرى لتصل 427.70 مليار دج سنة 2007.

نظرا لوجود فائض في السيولة البنكية لدى مختلف البنوك التجارية والمؤسسات المالية قلت فعالية أداة معدل الاحتياطي الإجمالي الذي يفرضه بنك الجزائر على مختلف هذه البنوك في التأثير على سيولتها ليتم الاستعانة بمختلف الأدوات الأخرى ومنها عميات استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام بداية من 2001 واسترجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر بداية من سنة 2005 مع رفع تدريجي لمعدل الاحتياطي الإجمالي من فترة لأخرى حسب الحاجة والأهداف المسطرة، قام بنك الجزائر برفع معدل الاحتياطي الإجمالي المطبق خلال سنتي 2008 و2009 بـ 8% إلى 9% سنة 2009 في محاولة لامتصاص فائض السيولة لدى البنوك والمؤسسات المالية بعد ارتفاع أسعار المحروقات عالميا وتحقيق فائض في الإيرادات العامة انعكس على الاقتصاد وعلى النشاط المصرفي بوفرة مالية معتبرة زادت من تعزيز ومثانة الوضع المالي، هذه العملية مكنت بنك الجزائر من امتصاص سيولة كلية في الاقتصاد قدرها 2070.10 مليار دج سنة 2008 تراجعت سنة 2009 إلى 1691.90 مليار دج كانت حصة أداة الاحتياطي الإجمالي منها متقاربة خلال السنتين بمبلغ 394.70 مليار دج، هذه الخيرة ارتفعت سنة 2010 إلى 494.10 مليار دج بعد استمرار التحسن في حجم الودائع

لأجل من 1991 مليار دج سنة 2008 إلى 2228.90 مليار دج سنة 2009 ثم 2524.30 مليار دج في السنة الأخيرة من الفترة الأولى.

3. عمليات السوق المفتوحة:

تتميز أداة السوق المفتوحة بأهميتها وسهولة واتساع استعمالها ويتم تنفيذها من طرف بنك الجزائر في السوق المالي باستخدام معاملات ذات آجال استحقاق قصيرة الأجل تتراوح بين سبعة أيام وسنة واحدة، ويتم استخدامها في عمليات الضبط الدقيق للسيولة وأسعار الفائدة من تأثير التغيرات المفاجئة وعمليات إعادة التمويل الرئيسية للتحكم في أسعار الفائدة والسيولة لدى البنوك لفترات مختلفة يومية وأسبوعية وقد تصل إلى سنة وأخيرا العمليات الهيكلية لحقن السيولة، يقسم بنك الجزائر الأدوات المستخدمة في هذه العملية إلى ثلاث فئات هي¹:

i. المعاملات العكسية؛

ii. المعاملات المباشرة لبيع وشراء الأوراق المالية الحكومية؛

iii. سحب النقود غير المضمونة.

على الرغم من أهمية هذه الأداة فقد تميزت الفترة من 2001 إلى 2010 بعدم استخدام عمليات السوق المفتوحة لمختلف الفترات قصيرة الأجل والمتمثلة في سبعة أيام ثلاثة أشهر وستة أشهر وكذا لسنة وبقيت معدلاتها معدومة، وهذا على الرغم من بداية استعمال هذه الأداة منذ 1996 وهذا لوجود عدة أسباب أهمها ضيق السوق النقدي الجزائري وعدم توفر سوق مالي نشط ومتطور يجمع أصحاب الفائض المالي بأصحاب العجز المالي ويحقق الأهداف المرجوة من تطبيق هذه الأداة النقدية المهمة.

¹ Bank-of-Algeria, *Aperçu sur la politique monétaire*, sur le site:

<https://www.bank-of-algeria.dz/apercu-sur-la-politique-monetaire-2>, site visiez le 04-12-2022 à 17:31.

4. استرجاع السيولة:

تم إقرار أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام بموجب التعليم 02-2002 المؤرخة في أبريل 2002 ثم تطبيق أداة استرجاع السيولة لثلاثة أشهر وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة وهي عملية إيداع ليوم واحد لدى بنك الجزائر بموجب التعليم 04-2005 المؤرخة في أوت 2005، تهدف هذه العمليات إلى امتصاص الأموال القابلة للإقراض لدى البنوك والمؤسسات المقرضة بحسب التغيرات التي تطرأ في السوق النقدي خاصة في ظل ظاهرة السيولة الفائضة لدى البنوك في عديد الفترات، وتقوم البنوك التجارية والمؤسسات المالية بوضع ودائعها لدى بنك الجزائر مقابل فوائد محددة المعدل وفترة الاستحقاق.

عملية استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام وعلى الرغم من أنها أول أداة في عمليات استرجاع السيولة إلا أن المبالغ الممتصة بواسطتها بقيت معدومة من تاريخ بداية استعمالها سنة 2002 إلى غاية سنة 2017 رغم التغيرات في المعدلات المستخدمة فيها واختتمت الفترة بمعدل 0.75%.

عملية استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر بدأ تطبيقها بداية من سنة 2005 حسب التعليم السابقة الذكر وعرفت معدل قدر سنة بـ 1.90% وتم رفعه سنة 2006 إلى 2%، رغم هذا الرفع إلا أن المبالغ الممتصة للسنتين بقيت ثابتة وتقدر بـ 300 مليار دج ثم عرفت ثباتا للسنتين الباقيتين من الفترة بمبلغ 275 مليار دج رغم تخفيض المعدل إلى 1.25% تراجعت هذه المبالغ سنة 2007 إلى 247.84 مليار دج، أما عملية استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر لم يتم تطبيقها إلا بداية من سنة 2013 بمعدل ثابت قدره 1.50%.

فيما يخص عملية تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 ساعة بدأ العمل بها بداية من سنة 2005 وعرفت معدل ثابت قدر بـ 0.30% للسنتين الأولين ثم معدل 0.75% للسنتين 2007 و2008، أما في السنتين الأخيرتين 2009 و2010 فقد كان المعدل

1.25%، هذه التغييرات كانت سببا في تغيير المبالغ الممتصة من 49.80 مليار دج سنة 2005 إلى 243 مليار دج تاليا ثم 483.10 مليار دج سنة 2007، المبلغ تضاعف عدة مرات سنة 2008 ليصل إلى 1400.40 مليار دج ثم عرف تراجعا في حدود 1022 مليار دج لسنتي 2009 و2010.

من خلال ما سبق تبين عدم فعالية عمليات إعادة الخصم والسوق المفتوحة على عكس عمليات استرجاع السيولة والاحتياطي الإجباري وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة التي مكنت بنك الجزائر من استرجاع مبالغ مهمة وامتصاص سيولة فائضة تساهم في فعالية السياسة النقدية والاستقرار المالي والنقدي داخل النظام المصرفي الجزائري.

الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية

تعمل السياسة النقدية على التحكم في السيولة النقدية من خلال تدابير نقدية تقليدية وأخرى غير تقليدية للتأثير في الطلب على النقود والمجاميع النقدية رغم العراقيل الكثيرة مثل الصدمات القوية للطلب على النقود وتقلباتها ومعدلات التضخم وعجز الميزانية العامة المستدام والاقتصاد غير الرسمي والتمويل النقدي للخرينة العمومية وسداد الدين العام مع تأثر المالية العامة والاستقرار المالي والنقدي بتذبذب إيرادات المحروقات والصدمات الناجمة عن تقلبات أسعارها.

كما سبق وتطرقنا إليه في الجزء النظري فإن القاعدة النقدية أو الأساس النقدي هي مجموع العملة في التداول مضافا إليه الاحتياطات النقدية للبنوك وتوجد في خصوم البنك المركزي باسم أوراق نقدية أو لحاملها وهي تعتبر أساس الزيادة أو النقصان في الودائع المصرفية وعملية خلق النقود، أما الموجودات النقدية أو الكتلة M1 فتمثل القاعدة النقدية أو مجموع العملة في التداول مضافا إليها النقود الكتابية أو ما يسمى بالودائع الجارية (ودائع للاطلاع). عند إضافة شبه النقود أو الودائع لأجل إلى الموجودات النقدية M1 فإننا نتحصل على الكتلة النقدية أو السيولة المحلية الخاصة M2.

تشير بعض الدراسات حول السياسة النقدية في الجزائر إلى إجراء عدة إصلاحات نقدية ومالية وتنظيمية هدفت إلى تحقيق الاستقرار المالي والنقدي وأهداف النمو للمجاميع النقدية والائتمانية مع تغطية احتياجات التمويل لمختلف القطاعات، ستنطرق تاليا إلى تطور الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري بمختلف مكوناتها بعد الارتفاع المتواصل والمستمر من سنة لأخرى خلال كامل فترة الدراسة وهو ما تؤكد البيانات المرفقة في الجداول التالية:

جدول رقم 7 : تطور القروض، الموجودات وإحتياطي الصرف كمقايلات للكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010 الوحدة: مليار دج

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
قروض إلى الاقتصاد	1078.40	1266.80	1380.20	1535.00	1779.80	1905.40	2203.75	2614.05	3085.16	3266.71
نمو قروض الاقتصاد %	-	17.00	9.00	11.00	16.00	7.00	16.00	19.00	18.00	6.00
صافي القروض للدولة	569.70	578.60	423.40	-20.60	-933.20	-1304.10	-2193.10	-3627.30	-3488.90	-3392.90
صافي الموجودات(الأصول) الخارجية	1310.70	1755.70	2342.70	3119.20	4179.70	5515.00	7415.50	10246.90	10885.80	11997.00
نمو صافي الموجودات(الأصول) الخارجية %	-	33.95	33.00	33.00	34.00	32.00	34.00	38.00	6.00	10.00
صافي الموجودات(الأصول) الداخلية	1246.70	1145.80	956.80	525.20	109.20	-687.50	-1420.90	-3291.00	-3712.60	-3715.80
الإحتياطيات	198.90	203.90	373.80	280.60	198.10	273.61	444.63	370.28	340.18	464.70
إحتياطي الصرف الأجنبي (مليار \$)	18.08	23.23	32.98	43.11	56.18	77.78	110.18	143.10	148.10	162.22
نسبة نمو إحتياطي الصرف الأجنبي %	-	28.00	42.00	31.00	30.00	38.00	42.00	30.00	3.00	10.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ Rapport 2007, Juillet 2008؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ Rapport annuel 2016, septembre 2017؛ bulletin séries restrospectives 1964-2011, juin 2012 ؛ bulletin retro juin 2022 ؛bulletinmonetaire_1ersemestre2018 ؛bulletindeconjoncture_1ersemestre2017

Banque d'Algérie : Statistiques liées aux politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

الوحدة: مليار دج

جدول رقم 8 : تطور الودائع والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الودائع الجارية (الاطلاع)	661.40	751.70	862.10	1291.30	1516.60	2096.40	2949.10	3425.00	3114.80	3539.90
الودائع لأجل	1235.00	1485.20	1724.00	1584.50	1736.20	1766.10	1761.00	1991.00	2228.90	2524.30
الودائع الجارية ولأجل	1896.40	2236.90	2586.10	2875.80	3252.80	3862.50	4710.10	5416.00	5343.70	6064.20
ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر	414.08	530.61	591.51	1029.28	2082.24	3222.60	3295.20	4359.80	4396.20	4922.50
ودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر	143.40	172.90	364.60	277.60	233.00	243.20	427.70	363.80	346.30	484.70
الودائع كضمان (اعتماد مستندي، ضمان، كفالات)	0.00	0.00	0.00	0.00	103.30	116.30	195.50	223.90	414.60	424.10
الكتلة النقدية M1 (النقود)	1238.50	1416.30	1643.50	2165.70	2437.50	3177.80	4233.60	4964.90	4950.00	5639.00
الكتلة النقدية M2	2473.50	2901.50	3299.50	3644.30	4070.40	4827.60	5994.60	6956.00	7179.00	8163.00
نسبة نمو الكتلة النقدية M2 %	-	17.00	14.00	10.00	12.00	19.00	24.00	16.00	3.00	14.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ Rapport 2007, Juillet 2008؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ Rapport annuel 2016, septembre 2017؛ bulletin séries restrospectives 1964-2011, juin 2012؛

Microsoft Office 2021 برنامج؛ bulletin retro juin 2022؛ bulletinmonetaire_1ersemestre2018؛ bulletindeconjoncture_1ersemestre2017 Banque d'Algérie : Statistiques liées aux politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

عرفت الفترة من سنة 2001 إلى غاية 2008 تراكما مستمرا للاحتياطات والمدخرات المالية كما تزامنت مع استحداث صندوق ضبط الإيرادات FRR لامتناس الفوائض المالية وادخارها على شكل ودائع لدى بنك الجزائر وترشيد استغلالها، ارتفعت الموارد المتراكمة في النظام المالي من 5.6% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2000 إلى 24.4% سنة 2005 ثم 38.8% سنة 2008، هذه الموارد تزامنت مع الارتفاع التدريجي المستمر لسعر بميل البترول الذي انتقل من سعر 23.12 دولار للبرميل سنة 2001 ليصل في منى تصاعدي إلى 99.90 دولار للبرميل سنة 2008 ما جعل الإيرادات البترولية هي الأخرى تأخذ نفس المنحى التصاعدي مسجلة 956.30 مليار دج في بداية الفترة لتصل إلى 2905 مليار دج سنة 2010، هذا التزايد في الإيرادات والموارد المالية ساهم في ارتفاع الموجودات النقدية أو السيولة النقدية المتداولة التي تميزت بنفس المنحى المتزايد من 1238.50 مليار دج في بداية الفترة لتصل إلى 5639 مليار دج في سنة 2010 وهذا يمثل تزايد كبير في حجم النقود والكتلة النقدية الذي تطلب تدخل بنك الجزائر في محاولة للحفاظ على المستوى العام للأسعار في مستوى مستقر ولحماية الاستقرار المالي من خلال عملية التعقيم التي خففت من التأثيرات السالبة والتضخمية لارتفاع الكتلة النقدية والسيولة الزائدة والتوسع النقدي الذي ارتفع من 22.3% سنة 2001 بسبب مضاعفة الأصول الأجنبية إلى 24.2% سنة 2007 ثم انتعاشها إلى 25.5% سنة 2008، كما نسجل قيم ضعيفة وأحيانا سالبة للقروض الممنوحة للخرينة العمومية من طرف بنك الجزائر في ظل الإيرادات النفطية ووجود صندوق ضبط الإيرادات¹.

أما من جانب السياسة النقدية المتبعة في الجزائر فقد شددت القوانين والتشريعات على تحديد مهام بنك الجزائر في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني ورفع الطاقات

¹ Raouf Boucekkine, M. Laksaci and M. Touati-Tliba, **Long-run stability of money demand and monetary policy: the case of Algeria**, Lidam Discussion Paper, IRES, january 2021, p 8.

الإنتاجية لمختلف القطاعات الإنتاجية والصناعية والخدمية وغيرها مع ضرورة الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي داخليا وخارجيا واستقرار الأسعار وتوفير أفضل الشروط لتنظيم وتوجيه ومراقبة النقد المتداول والائتمان الممنوح واستقرار أسعار الصرف والحفاظ على قيمة العملة المحلية بما يخدم المصالح الاقتصادية والمالية والنقدية للدولة وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي وتحقيق نمو سريع للاقتصاد.

1. القروض إلى الاقتصاد

عرفت القروض الممنوحة من طرف النظام المصرفي ارتفاعا مستمرا من سنة لأخرى بنسب نمو مختلفة بسبب تذبذبها الراجع إلى الارتباط الكبير لوتيرة النشاط الاقتصادي بالإيرادات العامة للدولة والتي تخضع بدورها إلى أسعار المحروقات وحجم الإيرادات النفطية المحققة.

شكل رقم 8 : تطور القروض إلى الاقتصاد للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 07 وبرنامج Microsoft Office

القروض الموجهة للمؤسسات والأسر من طرف مختلف البنوك ومؤسسات الائتمان المنتمية للقطاع المصرفي الجزائري كقروض مباشرة أو عن طريق الاستثمار في السندات المصدرة من الدولة ومن المؤسسات عرفت سلسلة متواصلة من الارتفاع طوال الفترة 2001 إلى غاية 2020 بمعدلات نمو متذبذبة تراوحت بين 3% و 26% أما من حيث القيمة فقد سجلت أدنى قيمة سنة 2001 بـ 1078.40 مليار دج وأعلى قيمة سنة 2020 بـ 11182.19 مليار دج وهو ما جعل الجزائر واحدة من البلدان الناشئة ذات النمو السريع للقروض خاصة المتوسطة وطويلة الأجل في ديناميكية للتمويل المصرفي لمشاريع الاستثمارات، كما ساهمت التدابير المتخذة من طرف السلطات النقدية في زيادة حصة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص حيث ارتفعت النسبة من 31.3% سنة 2001 إلى 55.3% سنة 2010، وهذا يعكس الجهود المبذولة في تعزيز قناة القرض في تخصيص موارد الادخار في الجزائر، هذه الفترة عرفت أيضا نموا متواصل في الودائع الجارية التي سجلت سنة 2001 ما قيمته 661.40 مليار دج وعرفت سلسلة تطور إيجابية متراجعة مرة واحدة سنة 2009 بسبب الأزمة المالية العالمية لتعاود الارتفاع سنة 2010 مسجلة 3539.90 مليار دج وهذا يعكس التطور الكبير في حجم هذه الودائع، أما الودائع لأجل فيمكن القول أن قيمتها تضاعفت منذ بداية الفترة الأولى بـ 1235 مليار دج لتصل في نهايتها إلى 2524.30 مليار دج¹.

الوضعية المالية المريحة والاحتياطات المالية لبنوك الودائع التي تضاعفت أكثر من ثلاث مرات بين بداية الفترة ونهايتها زاد من فائض السيولة لدى البنوك الذي عرف هو الآخر تطورا كبيرا، سيولة البنوك التي بدأت ملامح ظهورها سنة 2004 بمبلغ 673 مليار دج عرفت نموا

¹ تقرير بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك

الجزائر، 25 أوت 2010.

كبيرا سنة 2006 بـ 1146.90 مليار دج ثم 2001.10 مليار دج لتصل إلى 2845.90 مليار دج سنة 2008، هذا التطور انعكس إيجابا على حجم القروض الممنوحة للاقتصاد التي نمت سنة 2002 بمعدل 17.47% وبلغت 1266.80 مليار دج لتعرف في نهاية فترة برنامج الإنعاش الاقتصادي قيمة 1380.20 مليار دج ثم ارتفعت إلى 1779.80 مليار دج سنة 2005، عرفت بعدها معدل نمو شبه ثابت لتنتقل من 1905.40 مليار دج سنة 2006 إلى 2614.05 مليار دج سنة 2008 الجزء الأكبر من هذه القروض كان من نصيب القطاع الخاص بنسب فاقت 52%، تزايد مجموع القروض للاقتصاد باعتباره المقابل الثاني للكتلة النقدية بنسبة 15.22% سنة 2007 مقابل 12.16% سنة 2006 مع توسع في الكتلة النقدية بـ 19% ثم 24% للسنتين 2006 و 2007 على التوالي ما يزيد من أهمية قناة القرض في انتقال آثار التطورات النقدية الحديثة¹.

تراجع نسبة نمو الكتلة النقدية سنة 2008 إلى 16% لكنها تبقى معتبرة ومتناسقة مع نسبة نمو القروض للاقتصاد بنسبة فاقت 18.61%، القروض الموجهة للاقتصاد عرفت تطور وزيادة مسجلة مبلغ 2614.05 مليار دج مقابل 2203.75 مليار دج سنة 2007 أي بارتفاع قدره 18.61% مقابل 15.65% كنمو مسجل سنة 2007 وارتفاع في القروض الممنوحة للقطاع الخاص بنسبة 16.2% مع حصة أكبر للمصارف العمومية في تمويل مشاريع الاستثمار الكبرى، ساهمت القروض الرهنية والقروض الموجهة لتمويل سلع معمرة أخرى في ارتفاع حجم القروض المتوسطة وطويلة الأجل، حيث سجلت القروض الرهنية سنة

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، مجلس الأمة، الجزائر، 13

2009 مثلاً ما قيمته 149.4 مليار دج و 171.1 مليار دج سنة 2010 ثم 203.1 مليار دج مع نهاية سنة 2011.¹

السيولة المصرفية عرفت تقلص طفيف سنة 2009 لتسجل 2447.20 مليار دج وتختتم الفترة بـ 2549.70 مليار دج لكن قروض الاقتصاد بقت في نسقها التصاعدي لتسجل في هذه السنة 3085.16 مليار دج وتختتم الفترة بقيمة 326671 مليار دج، تسيير بنك الجزائر للسيولة المصرفية بمحاولة احتوائها ولتجنب الضغوط التضخمية ولإرساء مزيد من الاستقرار النقدي والمالي باستخدام أدوات امتصاص السيولة ومحاولة توجيه هذه الأموال بما يخدم النمو الاقتصادي للجزائر ويحقق الأهداف المخططة في البرنامج التكميلي لدعم النمو، حجم الأموال الممتصة بأدوات السياسة النقدية عرف نمواً من سنة لأخرى متوافقاً مع زيادة السيولة المصرفية وحجم الكتلة النقدية حيث بلغ حجم السيولة المسترجعة بمختلف أدوات السياسة قيم تعكس السيولة البنكية المرتفعة للنظام البنكي الجزائري.

2. القروض إلى الدولة:

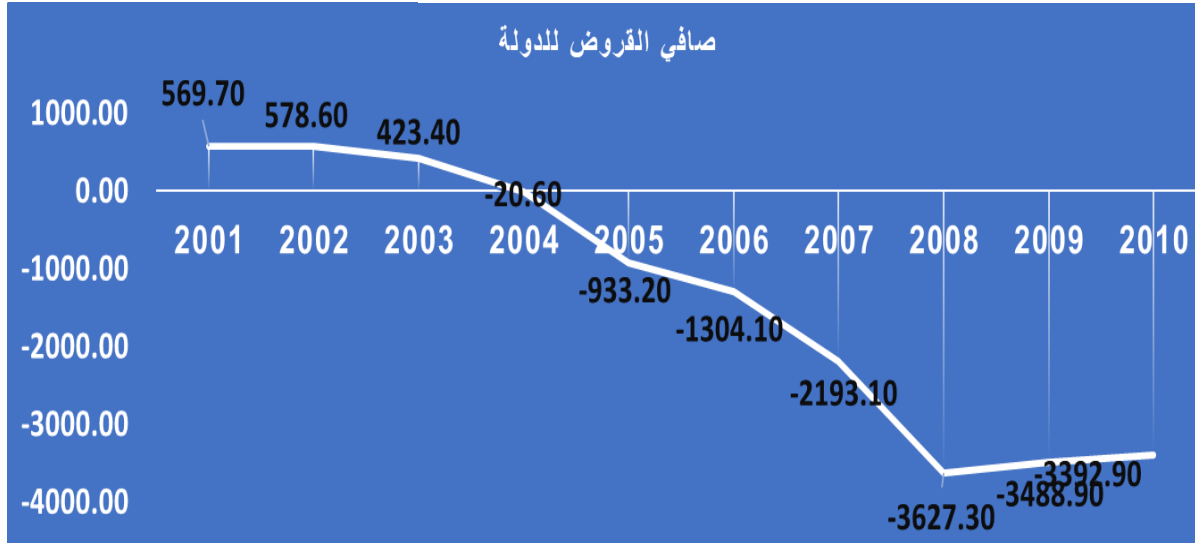
تحسن الإيرادات العامة للدولة مع بداية العقد الأول من القرن الحادي والعشرين أتاح للدولة إعادة هيكلة ميزانيات مؤسساتها وبنوكها العمومية والتخلص من القروض المتعثرة والقروض المعدومة عن طريق عمليات إعادة الشراء من قبل الخزينة العمومية للأوراق المالية المتعلقة بهذه القروض، بلغ حجم القروض المتعثرة ما نسبته 1.3% من الناتج المحلي الإجمالي للعشر سنوات بين 2001 و 2010، بالإضافة إلى دعم مالي للبنوك العامة قدره 238.8 مليار دج خلال نفس الفترة لزيادة رأس مالها ونسب الملاءة وتوزيع المخاطر بما يتماشى والمعايير الاحترازية الدولية، عرفت ديون المصارف على الدولة تذبذب في قيمتها خلال الفترة 2001-

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009، ص ص 123-125.

2010 وتمثلت في أذونات الخزنة والموجودات التي تمتلكها في الحسابات الجارية لدى الخزينة العمومية ومراكز الصكوك البريدية مع استحواذ كبير للبنوك العمومية على نسبة كبيرة من هذه الديون التي قامت الدولة بمجابهتها في إطار عمليات التطهير عن طريق إصدار سندات¹.

شكل رقم 9 : تطور صافي القروض للدولة

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 07 وبرنامج Microsoft Office

الملاحظ لتطور قيم صافي القروض الموجهة للدولة أنها قد سجلت قيم سالبة في أغلب السنوات نتيجة انتهاج الدولة لسياسة مالية توسعية في أغلب الفترات في إطار المشاريع الاقتصادية والاستثمارية الكبرى مستفيدة من التحسن في أسعار المحروقات وارتفاع إجمالي الإيرادات تارة فيقل اعتماد الخزينة العمومية ولجوؤها إلى الجهاز المصرفي للحصول على قروض والاعتماد على مصادر أخرى كصندوق ضبط الإيرادات والاستدانة وغيرها تارة أخرى، السنوات الثلاث من الفترة عرفت تراجع في أسعار المحروقات ومنه قلت مداخيل الخزينة العمومية لتساهم البنوك بواسطة قروضها الموجهة للدولة مسجلة قيمة موجبة لصافي قروضها للدولة للسنوات الثلاث الأولى بقيمة 569.70 مليار دج، 578.60 مليار دج

¹ التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، أكتوبر 2012، ص ص 110-115.

و423.40 مليار دج على التوالي مع تمويل بنكي للخرينة العمومية بلغ 58.10 مليار دج و31.60 مليار دج للسنتين 2001 و2002.

ارتفع قائم صافي الديون للمصارف في شكل قروض إلى الدولة من 803.40 مليار دج سنة 2004 إلى 876.38 مليار دج سنة 2005 لكنها ما فتئت تزيد حتى وصلت سنة 2006 إلى 1014.52 مليار دج.

سنة 2008 عرفت تراجع لقيمة الصافي إلى مبلغ 678.30 مليار دج مقابل 941.23 مليار دج في سنة 2007.

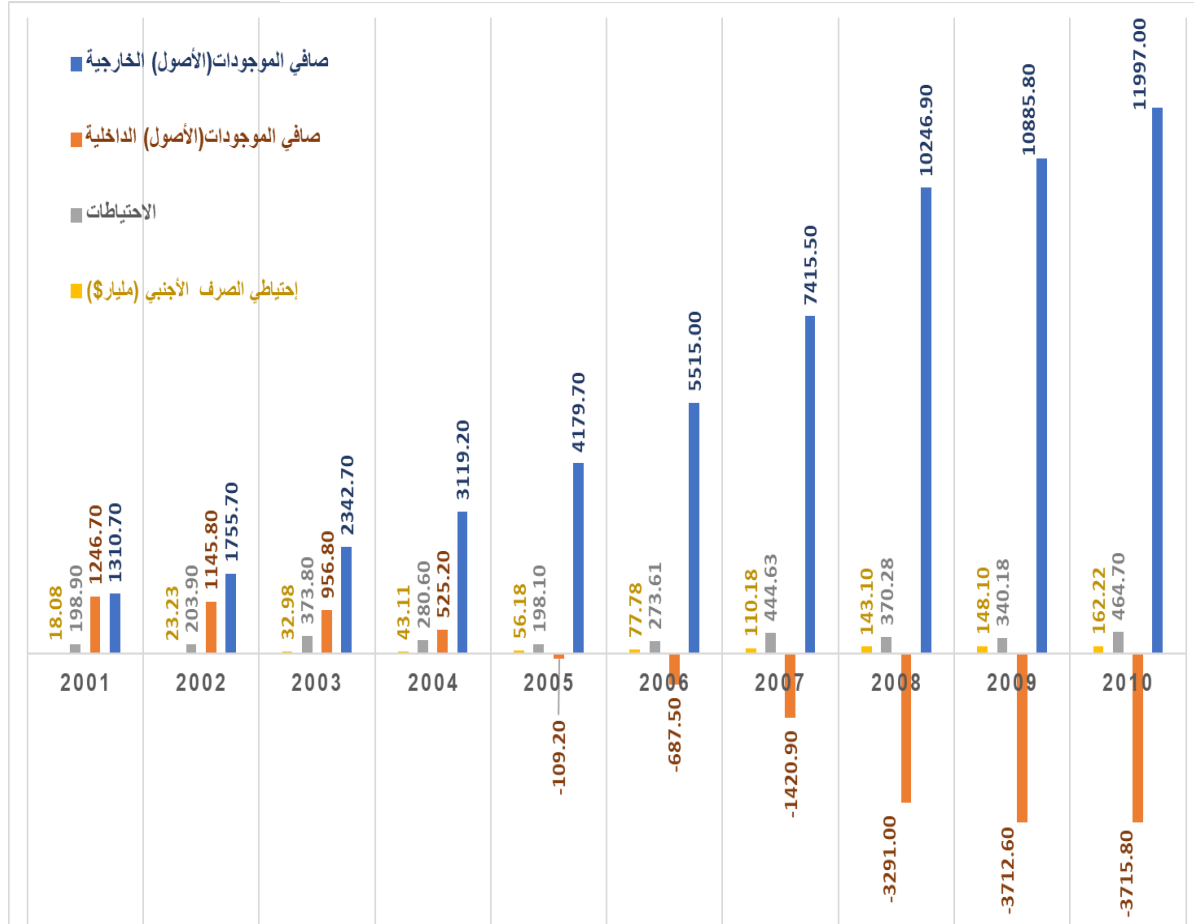
على الرغم من تسديد الخزينة العمومية لقيمة السندات المصدرة مقابل إعادة شراء الديون غير الناجعة للمؤسسات العمومية فقد ارتفع قائم الدين على الخزينة العمومية ليصل سنة 2010 إلى مبلغ 1150.60 مليار دج، كانت لصالح البنوك العمومية وحدها حصة الأسد حيث بلغت قيمة الديون المتعلقة بالسندات المصدرة السابقة الذكر مبلغ 320.70 مليار دج بالإضافة إلى ديون ف شكل سندات تساهمية بقيمة 98.20 مليار دج وأخرى في شكل أدونات خزانة بقيمة 505 مليار دج وديون أخرى متعلقة بمختلف العمليات بمبلغ 112.4 مليار دج، أما حصة البنوك والمؤسسات المالية الخاصة فقد بلغت قيمة ضعيفة مقارنة بالبنوك العمومية حيث لم تتعدى 23.9 مليار دج كأكبر قيمة سجلت سنة 2010.

3. الموجودات والاحتياطات:

تمثل الأصول الخارجية المصدر الأساسي للإصدار النقدي والكتلة النقدية لاعتماده على توطين إيرادات المحروقات بالعملة الأجنبية التي تعتبر متغير خارجي عن بنك الجزائر وتصبح من مهمته في إدارة السياسة النقدية والحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي للنظام المصرفي من الصدمات الخارجية.

شكل رقم 10 : تطور صافي الموجودات والاحتياطات للفترة 2001-2010.

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 07 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

تم تسجيل توسع نقدي كان بدايةً من سنة 2001 إلى غاية نهاية الفترة الأولى أي سنة 2010 وهو ما يؤكد صلابة الوضعية المالية الخارجية وأدى إلى نمو متزايد وثابت لصافي الموجودات الخارجية خلال الفترة ما قبل الأزمة المالية العالمية، صافي الموجودات الخارجية تفوق قيمته خلال كامل الفترة لقيمة السيولة المصرفية كما تجاوز قيمة الكتلة النقدية، خلال السنة الأولى عرف قيمة قدرها 1310.70 مليار دج تلتها قيمة أخرى هي 1755.70 مليار دج بنسبة نمو قدرها 33.95% وهي تمثل متوسط قيمة معدل النمو له بين السنتين 2001 و2008 ومنه بلغت قيمته 10247 مليار دج سنة 2008 وهي قيمة

محترمة جدا تعكس صلابة وقوة الوضع المالي للنظام المالي الجزائري واعتبار صافي الموجودات الخارجية كمصدر رئيسي لخلق النقود وإصدارها فارتفاع مستوياته ساهم في ارتفاع مستويات الكتلة النقدية وازدياد قيمها من سنة لأخرى مع التحسن في قيمة احتياطي الصرف الأجنبي، أما تراجع مقابلات الإصدار النقدي في السنتين الأخيرتين من الفترة فمرده إلى تراجع أسعار المحروقات ومنه تراجع الإيرادات العامة ووصافي الموجودات الخارجية والاحتياطي من الصرف الأجنبي¹.

نفس الميزة تميز بها احتياطي الصرف الأجنبي الذي عرف هو الآخر زيادة كبيرة من سنة لأخرى تعكسها نسبة نموه التي تراوحت بين 28% كأقل قيمة مسجلة سنة 2002 و42% كأكثر قيمة مسجلة سنة 2007 ثم نسبة 30% سنة 2008، قيمة الاحتياطات انتقلت من 18.08 مليار \$ سنة 2001 إلى 143.10 مليار \$ سنة 2008.

سنة 2009 سجلت تراجع لأسعار المحروقات كأحد تداعيات الأزمة العالمية على الجزائر مع تباطؤ في نمو الاحتياطي من الصرف الأجنبي بمعدل نمو قدره 3.49% فقط كأصغر معدل خلال الفترة 2001-2010 وتحسن ليسجل معدل 10% سنة 2010، شكلت الموجودات الخارجية العنصر الأساسي في مسار الإنشاء النقدي وتكوين الادخارات المالية للأعوان غير الماليين وبعده القروض المقدمة للاقتصاد حيث ارتفع صافي الموجودات الخارجية المعبر عنه بالدينار بمعدل 10% بقيمة 11997 مليار دج عن سنة 2009 بقيمة 10886 مليار دج، أما القروض الموجهة للاقتصاد فانتقلت من 3085.16 مليار دج إلى 3266.71 مليار دج مشكلة مع صافي الادخارات الخارجية قائم الادخارات المالية للمؤسسات والأسر، أما قائم

¹ صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 183-184.

الادخار المالي للدولة مشكلا من صندوق ضبط الإيرادات وودائع أخرى في الحساب الجاري لدى بنك الجزائر ولدى البنوك فقد سجل 5108.13 مليار دج¹.

تزامنت الزيادات المستمرة في الاحتياطات الرسمية للصرف مع تنوع عملات التوظيف لتسيير أفضل لمخاطر الصرف وتقلبات أسعاره وهو ما سمح لبنك الجزائر من الاستفادة من فروقات الأسعار بين العملات ومواجهة الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية وانعكاساتها على الاقتصاد المحلي.

الفرع الثالث: النقود والكتلة النقدية

قبل التطرق إلى تطور النقود والكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري لا بأس أن نذكر بمكونات القاعدة النقدية التي تحتوي على الأوراق النقدية في التداول واحتياطات البنك المركزي والعملات المصدرة من طرف الخزينة العمومية ومنه فهي تشمل كل الورق النقدية في التداول، وعندما نضيف لما سبق النقود الكتابية أو الودائع الجارية أي تحت الطلب فإننا نتحصل على الكتلة النقدية بالمعنى الضيق أي M1 وتبقى إضافة شبه النقود أو الودائع لأجل للوصول إلى الكتلة النقدية بالمعنى الواسع M2².

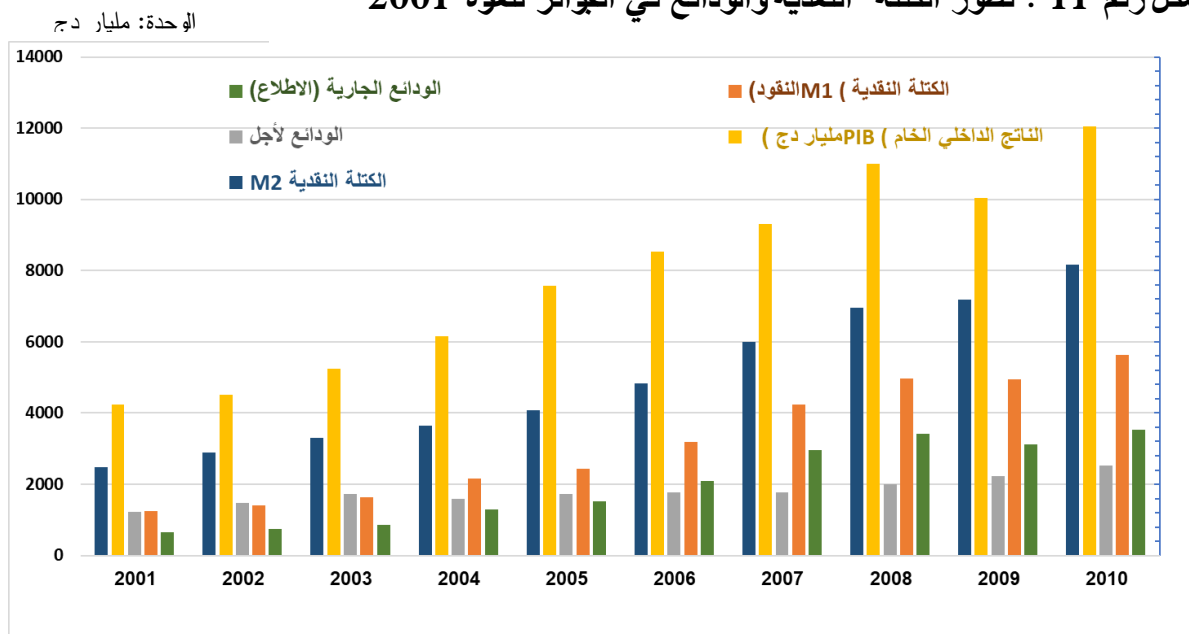
تزامنت بداية هذه الفترة الأولى بسياسة مالية توسعية ممثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي اعتمدته الدولة وسخرت له كل الإمكانيات والقدرات المالية والمادية والبشرية ثم أتعبته بالبرنامج الخماسي التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، السلطات النقدية وعلى رأسها بنك الجزائر عملت هي الأخرى على انتهاج سياسة نقدية توسعية بحشد كل المدخرات وتوفير التغطية والموارد المالية للمشاريع المسطرة، وهو ما يبينه التوجه التصاعدي للودائع الجارية

¹ تقرير بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك الجزائر، 25 أوت 2010.

² الأفندي محمد أحمد، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2009، ص ص 26-28.

الذي تضاعف أكثر من خمس مرات عندما سجل سنة 2001 مبلغ 661.40 مليار دج ليصل سنة 2010 إلى مبلغ قدره 3539.90 مليار دج ونفس التوجه للودائع لأجل التي أخذت هي الأخرى زيادة متفاوتة من سنة لأخرى ما عدى التراجع لمرة واحدة سنة 2004 بسبب ثبات نسبي في الإيرادات العامة بقيمة 2229.70 مليار دج وبقاء الحجم المرتفع للنفقات والاستثمارات المرتبطة بالمشاريع التنموية بقيمة 1891.80 مليار دج، السلطات النقدية من جهتها وتشجيعا للودائع الجارية والودائع لأجل استخدمت أسعار فائدة موجبة شجعت المتعاملين والمؤسسات العمومية والخاصة على زيادة ودائعهم كما زاد بنك الجزائر من حجم القروض المقدمة للدولة وكذلك تلك المقدمة للاقتصاد على اعتبار توافق أهداف السياسة النقدية مع الهدف النهائي لها وهو استقرار المستوى العام للأسعار بعد استخدام أهداف وسيطية ممثلة في السيولة المحلية الخاصة (الكتلة النقدية) M2 والقروض المقدمة للاقتصاد¹.

شكل رقم 11 : تطور الكتلة النقدية والودائع في الجزائر للفترة 2001-2010



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 08 و برنامج Microsoft Office

¹ صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، مرجع سابق،

الأداء الاقتصادي والمالي المسجل خلال الفترة 2001-2008 وتحسن الوضعية المالية الخارجية وتراكم موارد الادخار سمحت للاقتصاد الوطني بالصمود أمام الصدمة الخارجية وتفاقم الوضعية المالية الدولية بفعل الأزمة والدليل على ذلك تعزيز الوضعية المالية الخارجية للسنوات الأربع بعد الأزمة ودرجة الاستقرار المالي والنقدي بعد مساهمة إيجابية للقطاع المصرفي ومساهمته المتزايدة في تمويل الاقتصاد¹.

الزيادة من سنة لأخرى للموجودات النقدية M1 ساهم ولو بشكل يسير في زيادة متذبذبة للسيولة المحلية الخاصة M2 وتحسن في المؤشرات الكلية للاقتصاد في محاولة لتحكم السلطات النقدية في تطورات سياستها النقدية وفي حجم الكتلة النقدية M2 التي عرفت معدلات نمو قدرت بـ 17، 14، 10 ثم 12% للسنوات بين 2002 و2004 عرفت هذه النسبة زيادة كبيرة قدرت بـ 19، 24 ثم 16% إلى غاية 2008، أما عن قيمة الكتلة النقدية M2 فقد سجلت 2473.50 مليار دج سنة 2001 وبلغت 2901.50 مليار دج سنة 2002 بعد النمو المسجل في حجم الودائع المصرفية الجارية ولأجل التي واصلت نفس الوتيرة سنة 2003 لتجل الكتلة النقدية قيمة 3299.50 مليار دج، ارتفاع صافي الموجودات الخارجية إلى 3119.20 مليار دج سنة 2004 بزيادة قدرها 776.50 مليار دج عن السنة الماضية وارتفاع الودائع الجارية إلى 1291.30 مليار دج بعد أن كانت 862.10 مليار دج عوامل ساهمت في ارتفاع كبير للنقود الورقية ممثلة في الكتلة M1 من 1643.50 إلى 2165.70 مليار دج فتحسننت معها السيولة المصرفية الخاصة ممثلة في الكتلة النقدية M2 بـ 3644.30 مليار دج بنسبة نمو قدرها 10%.

سنة 2006 سجل صافي الأصول الخارجية ما قيمته 5515 مليار دج بزيادة 1335.30 مليار دج عن سنة 2005 مع نمو كبير للودائع الجارية التي بلغت 2096.40 مليار دج

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

مقابل 1516.60 مليار دج سنة 2005 وزيادة الودائع لأجل بـ 609.70 مليار دج عن نفس السنة هذه الزيادات كانت سببا رئيسيا في نمو الكتلة النقدية M2 بنسبة 12% عن سنة 2005 و 19% عن سنة 2006 والقيمة المسجلة لها تعادل 4070.40 مليار دج و 4827.60 مليار دج للسنتين على التوالي.

سنة 2007 تم تسجيل أعلى نسبة نمو للكتلة النقدية M2 بمعدل نمو 24% هو الأكبر خلال كامل فترة الدراسة تراجع في سنة 2008 إلى 16% مع تسجيل قيمة خلال السنتين للكتلة تقدر بـ 5994.60 مليار دج و 6956 مليار دج على التوالي.

بعد الأزمة المالية العالمية عازمت الدولة الجزائرية على مرافقة وتعزيز انتعاش القروض الموجهة للاقتصاد مع تحسن الوضع المالي الخارجي حيث بلغ صافي الموجودات سنة 2009 ما قيمته 10886 مليار دج ارتفع هذا المبلغ سنة 2010 ما يقارب 11997 مليار دج بزيادة قدرها 110% عن السنة الفارطة، عرفت السيولة المحلية الخاصة M2 انخفاض في معدل توسعها لسنة 2008 بمعدل نمو قدره 16% مقابل 24% في السنة السابقة وانخفض أكثر سنة 2009 إلى 3% فقط مع تحسن سنة 2010 بـ 14%، التراجع في حجم الكتلة النقدية جعلها تسجل القيم التالية 6956، 7179 ثم 8163 مليار دج للسنوات بين 2008 و 2010، هذا التراجع في نمو الكتلة النقدية لفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية دفع ببنك الجزائر إلى إدماج الودائع المخصصة كضمان (استيراد، كفالات ممنوحة، ضمان، وغيرها) والتي تعتبر مجمدة وغير مدرجة في الكتلة النقدية بعنوان M2، عرفت ودائع الضمان التي كانت الحصة الأكبر فيها للبنوك العمومية ثم الخاصة وودائع بالعملة الصعبة ارتفاع من سنة لأخرى، حيث سجلت سنة 2008 مثلاً 223.9 مليار دج للتضاعف سنة 2009 إلى 414.6 مليار دج ثم 424.1 مليار دج سنة 2010¹.

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، أكتوبر 2012، ص ص 106-107.

المطلب الثاني: تطور أدوات السياسة النقدية والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2021-2011

لتحقيق مختلف الأهداف للسياسة النقدية ومنها استقرار الأسعار والاستقرار المالي عملت السلطات النقدية على تطوير أدواتها وآلياتها ومحاولة زيادة فعالية واستخدام مختلف الأدوات ومواكبتها للقوانين والمعايير العالمية وما يخدم ويراعي خصوصية النظام المالي الجزائري، فيما يلي رصد لأهم الأدوات المستخدمة والمبالغ الممتصة بعد تطبيقها خلال الفترة الثانية من الدراسة:

جدول رقم 9 : تطور بعض أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

الوحدة: %

السنوات	معدل الاحتياطي الإجمالي	معدل إعادة الخصم	استرجاع السيولة لمدة:			عمليات السوق المفتوحة لمدة:				تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 سا	معدل سوق ما بين البنوك (المعدل السنوي النقدي)
			7 أيام	3 أشهر	6 أشهر	7 أيام	3 أشهر	6 أشهر	سنة		
2011	9.00	4.00	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30	1.09
2012	11.00	4.00	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30	0.14
2013	12.00	4.00	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30	0.19
2014	12.00	4.00	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30	0.22
2015	12.00	4.00	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30	1.01
2016	8.00	3.50	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	-	0.81
2017	4.00	3.75	-	-	-	3.50	3.50	3.50	3.50	-	2.20
2018	10.00	3.75	3.50	-	-	3.50	-	-	-	-	1.52
2019	10% جانفي 12% فيفري 10% ديسمبر	3.75	3.50	-	-	3.50	-	-	-	-	1.44
2020	8% 15 مارس	3.75 إلى	-	-	-	3.5 إلى مارس؛ 3.25 أبريل؛ 3 إلى سبتمبر؛ ثم 0	-	-	30 سبتمبر 3.50	-	1.85
	6% 15 ماي	28 أبريل ثم 3.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3% 15 سبتمبر	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	2% 15 فيفري	3.75	-	-	-	-	-	-	الى غاية 28 فيفري	-	1.59-0.87

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية

الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ برنامج Microsoft Office 2021

جدول رقم 11: استرجاع السيولة باستخدام أدوات السياسة النقدية للفترة 2011-2021.

الوحدة: مليار دج

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مبالغ الاحتياطي الإجمالي	538.60	717.80	891.40	1003.50	989.20	820.90	1380.60	1239.20	1482.50	7086.76	2608.19
عملية إعادة الخصم	-	-	-	-	-	1270.13	1536.67	-	-	-	-
استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	-	-	-	-	-	-	756.80	0.00	1006.16	1246.36	-
استرجاع السيولة لمدة 3 و 6 أشهر	275.00	275.00	450.00	450.00	-	-	-	-	-	-	-
استرجاع السيولة لمدة سنة	-	-	-	-	-	-	2300.21	-	-	792.20	216.41
سوق مفتوحة ضخ السيولة	-	-	-	-	-	-	60.56	-	-	45.96	-
مبلغ تسهيلات الودائع المغلفة للفائدة على مدار 24 سا	851.00	838.10	479.90	468.60	382.70	-	-	-	-	-	-
السيولة المسترجعة بمختلف أدوات السياسة النقدية	1664.60	1830.90	1821.30	1922.10	1371.90	2091.03	5974.28	1239.20	2488.66	9171.28	2824.60

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ bulletindeconjoncture_1ersemestre2017

Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012bulletinmonetaire_1ersemestre2018;

bulletin retro juin 2022 ؛ Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022,

<http://www.bank-of-algeria.dz>

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية

على عكس الفترة الأولى من الدراسة فقد تميزت الفترة الثانية بتغييرات كثيرة في معدلات الأدوات المستخدمة مع فعالية أكبر لأداة الاحتياطي الإجباري ثم لأدوات السوق المفتوحة واسترجاع السيولة لمختلف الفترات التي عرفت رفع في معدلها وارتفاع من سنة لأخرى لحجم السيولة المسترجعة أما أداة إعادة الخصم فلم تظهر فعاليتها سوى خلال السنتين 2016 و2017.

1. معدل إعادة الخصم:

عرف معدل إعادة الخصم ثباتا في قيمة معدلته منذ تاريخ 7 مارس 2004 بمعدل قدره 4% إلى تاريخ 02 أكتوبر 2016 حيث تم تخفيضه إلى 3.50% ثم 3.75% من 2017 إلى غاية 28 أبريل 2020 أين تم تخفيض هذا المعدل مرة ثانية ليبلغ 3.00% بداية من 29 أبريل 2020 هذا التخفيض في المعدل جاء لتشجيع مختلف البنوك التجارية والمؤسسات المالية لزيادة عمليات إعادة خصم أوراقها التجارية والمالية لدى بنك الجزائر لزيادة سيولتها وتلبية الطلبات الحاضرة وكذا زيادة قدرتها على منح الائتمان للمتعاملين الاقتصادية وتوفير السيولة، لكن هذه الإجراءات لم تؤدي أكلها بدليل فشل على طول الخط وانعدام لفعالية هذه الأداة وعدم تسجيل أي مبالغ تذكر تم جمعها بهذه الأداة منذ 2001 إلى غاية 2015 وهو دليل على الملاءة والصلابة والقدرة المالية للنظام البنكي الجزائري¹.

من تداعيات أزمة تراجع أسعار المحروقات للسنوات من 2014 إلى 2016 كان لها الأثر على القدرة المالية للبنوك والمؤسسات المالية وهو ما يبينه لجوؤها لبنك الجزائر كمقرض أخير باستخدام إعادة خصم أوراق مالية وسندات مختلفة قدرت قيمتها بـ 1270.13 مليار دج سنة

¹ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، بنك الجزائر، ديسمبر 2021، ص19.

2016 ثم 1536.67 مليار دج سنة 2017 وهما السنتان الوحيدتان التي تم تسجيل امتصاص سيولة باستخدام هذه الأداة خلال كامل فترة الدراسة، النتيجة من هذا ارتفاع في السيولة المصرفية وارتفاع تدريجي لودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر التي تراجعت سنة 2016 إلى مبلغ 834.20.20 مليار دج مقابل 1036.70 مليار دج سنة 2015 ثم ارتفعت مجددا إلى 1395 مليار دج سنة 2017 بنسبة نمو قدرها 67.22% عن السنة الماضية¹.

2. معدل الاحتياطي الإجمالي:

عرفت السنتين الأوليتين ثبات قيمة معدل الاحتياطي الإجمالي عند معدل 9% لتتفرع إلى 11% في السنة الموالية ثم سجلت ثباتا طيلة السنوات الثلاث من 2013 إلى 2015 بمعدل 12% هذه التغييرات ساهمت في تطور المبلغ المحصل سنة 2011 من 538.60 مليار دج إلى 891.40 مليار دج سنة 2013، هذه القيمة عرفت تحسن طفيف سنة 2015 حيث وصلت إلى 989.20 مليار دج مقابل ارتفاع وصل 1003.50 مليار دج سنة 2014، في ظل هذه الظروف عرفت الودائع لأجل من جهتها تحسن في السنوات من 2011 إلى 2013 من 2787.90 مليار دج إلى 3691.70 مليار دج في مقابل تحسن طفيف للودائع الجارية من 4570.20 مليار دج إلى 5018.70 مليار دج لنفس السنتين، الودائع لأجل واصلت للسنتين 2014 و2015 نفس الزيادة بما يقارب 400 مليار دج أما الودائع الجارية فقد حافظت على تحسن بسيط سنة 2015 بلغت فيه 5136.30 مليار دج في مقابل ارتفاع بلغت فيه 5918 مليار دج سنة 2014.

¹صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في

العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، السنة الجامعية

2019-2020، ص 178.

سنة 2017 دفع نقص الموارد المالية للدولة ونقص السيولة المصرفية ببنك الجزائر إلى تخفيض معدل الاحتياطي الإجباري إلى معدل 4% كثاني أقل معدل مسجل خلال كامل فترة الدراسة أي منذ سنة 2001، لكن مع التحسن الملحوظ لصافي الموجودات الداخلية الذي بلغ قائمه 3747.20 مليار دج سنة 2017 مقابل 1220.2 مليار دج سنة 2016 ونمو مع ارتفاع في الودائع الجارية إلى 4498.98 مليار دج ولأجل بقيمة 4409.30 مليار دج ارتفعت معها قيمة المبلغ المحصل من الاحتياطي الإجباري ليصل إلى 1380.60 مليار دج وهي أول مرة يصل فيها إلى هذه العتبة منذ بداية تطبيق الأداة¹.

ضمن السياسة التقييدية لبنك الجزائر وبحثها عن السيولة المالية تم رفع معدل الاحتياطي الإجباري لسنتي 2018 و2019 إلى معدل 10% حسب التعليم رقم 03-2018 المعدلة والمتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري والتعليم 01-2019 المعدلة والمتممة للتعليم 02-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري لإعادة تعقيم السيولة بعد الارتفاع الكبير لها وهو ما يبينه ارتفاع قائم السيولة البنكية لهاته السنتين إلى 1563.78 مليار دج و1895.60 مليار دج على التوالي في مقابل تراجعها سنة 2016 بقائم قدره 820.96 مليار دج ، رفع معدل الاحتياطي الإجباري سمح بامتصاص مبالغ قدرها 1239.20 مليار دج و1482.50 مليار دج للسنتين على التوالي مع تسجيل زيادة في الودائع لأجل للسنتين بقيمة تقارب 500 مليار دج وارتفاع قيمة الموجودات الداخلية إلى 3747.20 مليار دج و7151.10 مليار دج لنفس السنتين على التوالي².

¹ Instruction N°04-2017 du 7 juillet 2017 modifiant et complément l'instruction N° 02-2004 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires, Banque d'Algérie, 07 juillet 2017.

² بنك الجزائر، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، مداخلة السيد محافظ بنك الجزائر، الجزائر، أبريل 2017، ص25.

السياسة التيسيرية لبنك الجزائر جعلته يخفض قيمة معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال سنة 2020 وهي 8% في 15 مارس، 6% في 15 ماي و3% في 15 سبتمبر وهو أدنى مستوى كما تم تخفيضه مرة أخرى إلى 2% في 15 فيفري 2021 وهو أقل معدل بلغه الاحتياطي الإجباري خلال هذه الفترة بعد التراجع الكبير للسيولة البنكية التي بلغ قائمها 632.33 مليار دج فقط سنة 2020 وتحسنها الطفيف سنة 2021 بقائم قدره المالي يوافق 1331.95 مليار دج¹.

3. عمليات السوق المفتوحة:

عمليات السوق المفتوحة هي أداة مهمة لبنك الجزائر يتدخل من خلالها حسب الحاجة وحسب أهداف السياسة النقدية لبيع أو شراء الأوراق المالية والسندات الحكومية وأذونات الخزنة من أجل التأثير في حجم السيولة المصرفية والقدرة الإقراضية للجهاز المصرفي، المتتبع لأداء هذه الأداة يلاحظ فعالية كبيرة لها في حالة السياسة النقدية التوسعية وضخ السيولة بشرائها لمختلف الأوراق المالية لكن في الحالة العكسية تقل فعاليتها نظرا لضيق السوق النقدي وضعف تجاوب مختلف البنوك والمؤسسات المالية².

بعد تعطيل عمليات السوق المفتوحة لمختلف الفترات 7 أيام و3، 6 و12 شهر على طول الفترة 2001-2016 جاءت الأزمة سنة 2014 لتساهم في التراجع المسجل في حجم السيولة المصرفية لثلاث سنوات تواليا بعد سنة 2014 من 2826.30 مليار دج إلى 521 مليار دج سنة 2016 فعمل بنك الجزائر على توسيع استخدام عمليات السوق المفتوحة سنة 2017 بعد تعديل المادة 45 من قانون النقد والقرض وفرض تمويل بنك الجزائر للخزينة العمومية وشراء

¹ Instruction N°02-2021 du 7 février 2021 modifiant et complétant l'instruction N° 02-2007 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires, Banque d'Algérie, 07 février 2021.

² بوحنية فالي، حبيب كريمة، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر، دراسة تحليلية للفترة 2009-2020، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 07، العدد 01، جوان 2022، ص 327.

الأوراق المالية التي تصدرها، قام بنك الجزائر بمناقصات وعمليات متعددة الأطراف وتخفيض عتبات استرجاع السيولة عند 1.25% لمدة 3 أشهر ومعدل 1.50% لمدة 6 أشهر إلى غاية 2017 وتعليق تسهيلات الودائع المغلة للفائدة بداية من 2016 وهو ما نتج عنه تحسن في سيولة البنوك التي بلغت 1380.62 مليار دج، سنة 2017 عرفت استخدام التمويل غير التقليدي من بنك الجزائر لتغطية احتياجات لخزينة العمومية وعمليات إعادة التمويل والعمليات الهيكلية.

بداية من سنة 2018 إلى غاية شهر مارس 2020 يتم فقط استخدام عمليات السوق المفتوحة لمدة 7 أيام وبمعدل ثابت هو 3.50%، وفي شهر أفريل أصبحت قيمة هذا المعدل 3.25% ثم 3% إلى سبتمبر من نفس السنة وإلغائه بعد هذه الفترة.

4. عمليات استرجاع السيولة:

عمليات استرجاع السيولة هي عكس عمليات إعادة التمويل، بحيث يكون هنا بنك الجزائر هو الراغب في الحصول على السيولة والبنوك التجارية والمؤسسات المالية هي المقرضة، هذه العمليات تتميز بمرونة كبيرة وبسهولة التنفيذ وإمكانية تطبيقها أكثر من مرة أو إجراء عمليات عكسية بحسب الحاجة إليها وبحسب السيولة أو الكتلة النقدية المراد ضخها أو امتصاصها، يقوم البنك المركزي بتحديد قيمة المعدل الذي سيعمل به مع البنوك التجارية والمؤسسات المالية، هذه القيمة التي عرفت ثباتا في أغلب فترات تنفيذه، من خلال الجدول الموضح لتطور بعض أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021 نسجل بعض الملاحظات نوجزها فيما يلي:

- عمليات استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام بدأ العمل بها سنة 2002 بمعدل 2.75% انخفض إلى 1.75% ثم 0.75% في السنتين التاليتين، سنتي 2005 و2006 تم تثبيته عند نسبة 1.25% لترتفع سنة 2007 إلى 1.75% ثم 1.25% سنة 2008، من سنة

2009 إلى 2016 تثبيت النسبة عند 0.75% وإلغائها سنة 2017 ثم استعادتها فقط للسنتين 2018 و2019 بمعدل 3.50%.

- عمليات استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر بدا العمل بها سنة 2005 بمعدل 1.90% قد عرفت معدل ثابت بعد سنة 2009 قدره 1.25% إلى غاية تعليق العمل بها سنة 2017؛
- عملية استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر لم يتم تطبيقها إلا بداية من سنة 2013 بمعدل ثابت قدره 1.50% وإلغاء العمل بها بداية من سنة 2017؛
- عملية تسهيلات الودائع المغلة للفائدة بدأ العمل بها بداية من سنة 2005 بمعدل 0.30%، تم رفع هذه النسبة إلى 0.75% للسنتين 2007 و2008 ثم عرفت معدل ثابت بعد سنة 2009 قدره 0.30% إلى غاية تعليق العمل بها سنة 2016.

عمليات استرجاع السيولة يتم استخدامها فقط في حالات وجود فائض السيولة وعند الحاجة لجمع الموارد المالية أما في الحالات التي يرتفع فيها حجم السيولة المصرفية وحجم السيولة في الاقتصاد فيقوم بنك الجزائر باستخدام كل الأدوات والآليات المتاحة لضبطها والتحكم في حجمها وفي حالة العكس وحفاظا على السيولة البنكية والقدرة الإقراضية للبنوك والمؤسسات المالية يتم التخلي عن أغلب الأدوات مباشرة بعد تحقيق الهدف منها أو عدم الحاجة لها مثلما حدث بعد أزمة 2014¹.

أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام لم تقدم نتائج تذكر إلى سنة 2017 بتحقيقها لمبلغ 756.80 مليار دج ثم 1006.16 مليار دج و1246.36 مليار دج للسنتين 2019 و2020 على التوالي، أما أداة استرجاع السيولة لمدة ثلاثة وستة أشهر فقد ساهمت في

¹ بوحنية فالي، حبيب كريمة، مرجع سابق، ص 326.

امتصاص نفس المبلغ للسنتين 2011 و2012 بقائم 275 مليار دج ثم قيمة متساوية للسنتين 2013 و2014 قدرها 450 مليار دج ليتم تعليق العمل بها سنة 2017.

الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية

يتطلب تحقيق الأهداف للسياسة النقدية التنسيق الدقيق مع السياسات الأخرى ومنها المالية في ظل الظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية، لقد أثرت الأزمة العالمية لسنة 2008 ثم النفطية لسنة 2014 بشكل سلبي على كل مؤشرات الاقتصاد الكلي وهو ما دفع بالسلطات إلى اتخاذ عدة تدابير منها سياسات التقشف والتمويل غير التقليدي للعجز الموازي، عرفت الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري بمختلف مكوناتها ارتفاعاً متواصلاً من سنة إلى أخرى خلال كامل فترة الدراسة وهو ما تؤكد البيانات المرفقة في الجداول التالية:

الوحدة: مليار دج

جدول رقم 12 : تطور القروض، الموجودات وإحتياطي الصرف كمقابلات للكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2011-2021

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
قروض إلى الاقتصاد	3724.74	4285.63	5154.47	6502.86	7275.57	7907.81	8877.86	9974.01	10855.64	11182.19	9839.20
نمو قروض الاقتصاد %	14.00	15.00	20.00	26.00	12.00	9.00	12.00	12.00	9.00	3.00	-14.00
صافي القروض للدولة	-3406.60	-3334.00	-3235.40	-1992.30	567.50	2682.20	4691.90	6325.70	7019.90	9353.50	12903.20
صافي الموجودات(الأصول) الخارجية	13922.40	14940.40	15225.20	15734.50	15375.40	12596.10	11227.40	9485.60	7598.70	6518.20	6559.00
نمو صافي الموجودات(الأصول) الخارجية %	16.00	7.00	2.00	3.00	-2.00	-22.00	-12.00	-18.00	-25.00	-17.00	1.00
صافي الموجودات(الأصول) الداخلية	-3993.20	-3924.80	-3283.60	-2047.70	-1670.90	1220.20	3747.20	7151.10	8907.90	11141.40	13528.50
الإحتياطيات	538.60	717.80	899.80	1003.50	1091.20	888.50	1475.50	1239.20	1156.60	694.90	1019.50
إحتياطي الصرف الأجنبي (مليار \$)	182.22	190.66	191.01	178.93	144.13	114.13	97.33	79.88	62.75	48.16	45.29
نسبة نمو إحتياطي الصرف الأجنبي %	12.00	5.00	1.00	-7.00	-24.00	-26.00	-17.00	-10.00	-43.00	-30.00	-6.33

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>

Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1se semestre2018; bulletindeconjoncture 1se semestre2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

جدول رقم 13 : تطور الودائع والكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الودائع الجارية (الاطلاع)	4570.20	4729.10	5018.70	5918.00	5136.30	3732.17	4498.98	4880.48	4313.01	4159.01	5230.90
الودائع لأجل	2787.70	3333.60	3691.70	4083.70	4443.40	4409.30	4708.50	5232.60	5531.40	5757.80	6457.20
الودائع الجارية ولأجل	7357.90	8062.70	8710.40	10001.70	9579.70	8141.47	9207.48	10113.08	9844.41	9916.81	11688.10
ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر	5461.40	5713.50	5643.20	4488.20	2152.60	864.20	512.80	1694.40	1426.80		
ودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر	527.50	712.00	890.20	938.40	1036.70	834.20	1395.00	1219.00	1124.00	683.20	1373.90
الودائع كضمان (اعتماد مستندي، ضمان، كفالات)	449.70	548.00	558.20	599.00	865.60	938.40	1024.70	809.60	795.00	839.10	803.90
أوراق مالية تصدرها الدولة أو تضمونها بموجب المادة 45 من الرمسوم 10-17	—	—	—	—	—	—	2185.00	5556.20	6556.20	6556.20	—
الكتلة النقدية M1 (النقود)	7141.70	7681.50	8249.80	9603.00	9261.10	9407.00	10266.10	11404.10	10975.20	11901.82	13629.94
الكتلة النقدية M2	9929.20	11015.10	11941.50	13686.80	13704.50	13816.30	14974.60	16636.70	16506.60	17659.64	20087.53
نسبة نمو الكتلة النقدية M2 %	22.00	11.00	8.00	15.00	1.00	1.00	8.00	11.00	0.01-	7.00	14.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1ersemestre2018; bulletindeconjoncture 1ersemestre2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

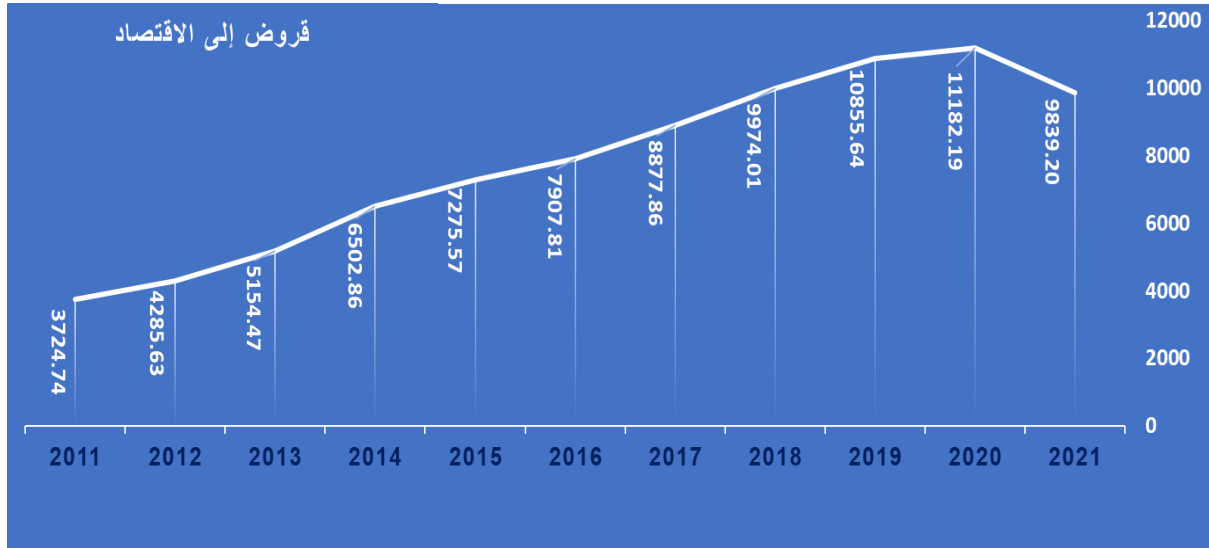
بداية هذه الفترة تزامنت مع تداعيات الأزمة المالية العالمية وتقلص حجم الودائع الناتجة عن الإيرادات الهيدروكربونية واتساع عجز الميزانية والتآكل السريع لاحتياطيات النقد الأجنبي وهو ما دفع الدولة ممثلة في سلطاتها المالية والنقدية على حد سواء إلى دعم اقتصادها وتوفير كل الظروف الملائمة لبناء اقتصاد حقيقي متنوع.

1. القروض إلى الاقتصاد:

حرصا من بنك الجزائر على ضمان سلامة وصلاية النظام المصرفي الجزائري وحفاظا على استقراره من مختلف الاختلالات والصدمات إلى تبني كل ما من شأنه أن يعزز هذه المعايير وعلى رأسها مقررات بازل لمحاولة تقليل مخاطر الائتمان بمنحها إلى المشاريع الاقتصادية والاستثمارية الناجحة فقط لتجنب حالات عدم السداد والتعثر والإفلاس أحيانا، عرفت القروض الموجهة لتمويل الاقتصاد نسبة نمو بلغت 12% بين السنتين 2011 و2014 بعد تبني الحكومة لسياسة التقشف أدت إلى انكماش في حجم المشاريع الاقتصادية الكبرى والمشاريع الاستثمارية المسطرة.

شكل رقم 12 : تطور قروض للاقتصاد للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 12 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

القدرة التمويلية للخرينة العمومية سجلت تحسنا سنة 2011 بدليل تطور قائم ادخاراتها المالية وودائعها لدى بنك الجزائر التي زادت من 4922.50 مليار دج سنة 2010 إلى 5461.40 مليار دج محافظة على استقرار قيمة هذه الادخارات للسنتين الموالتين 2011 و2012 ومع التراجع في حجم الأموال الممتصة بمختلف أدوات السياسة النقدية سنة 2001 مقارنة بالسنة السابقة سجلنا تحسن مستمر في حجم القروض الموجهة للاقتصاد بمعدل نمو فاق 14% للسنتين 2011 و2012 وبقيمة 3724.74 مليار دج ثم 4285.63 مليار دج على التوالي. خلال سنة 2013 زاد معدل نمو القروض الموجهة للاقتصاد إلى معدل 20% محققة مبلغ قدره 5154.47 مليار دج.

في سياق القروض الموجهة للاقتصاد تشير عدة تقارير صادرة عن صندوق النقد الدولي إلى وجود فجوة كبيرة بين الشركات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة لها تداعياتها على الضمانات المقدمة للبنوك والمصارف للحصول على قروض تكون في غالبيتها ضمانات عقارية وشخصية، هذه القروض هيمنت على نسبة كبيرة منها البنوك العمومية مع حصة صغيرة ووتيرة متسارعة لصالح البنوك الخاصة¹.

سنة 2014 تراجع ودائع الخرينة العمومية لدى بنك الجزائر إلى 4488.20 مليار دج ثم 2152.60 مليار دج سنة 2015 بمساهمة من صندوق ضبط الإيرادات والحساب الجاري واستمرار تراجع حجم وخدمات الدين العمومي وتسديد مستحقات الدولة على النظام المصرفي نتيجة لبرنامج الدولة القاضي بتخفيض هشاشة المالية العامة للدولة وتخفيف قوة ترابطها بعائدات المحروقات وتشجيع منح القروض متوسطة الأجل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

¹ بن دعاس زهير، رقيب نريمان، قياس مدى كفاءة النظام المالي الجزائري على ضوء أبعاد ومؤشرات التنمية المالية،

مداخلة ضمن الملتقى الوطني "النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف-المسيلة، الجزائر، يومي 04-05 فيفري 2019، ص15.

وقروض الاستثمار للقطاع الخاص زاد من التوسع في القروض الموجهة للاقتصاد من سنة لأخرى بوتيرة عالية، حجم هذه القروض انتقل خلال السنتين 2014 و2015 من 6502.86 مليار دج إلى 7275.57 مليار دج أي بنسبة زيادة فاقت 11.88%¹.

عرفت وتيرة نمو القروض الموجهة للاقتصاد معدلات مرتفعة بـ 12% لسنوات 2017 و2018 مقابل 9% للسنوات 2016 و2019، وهي بالتالي تسجل ارتفاعا من سنة لأخرى بانطلاقها من 7907.81 مليار دج سنة إلى 8877.86 مليار دج سنة 2017 ثم 9974.01 مليار دج و10855.64 مليار دج للسنتين 2018 و2019، هذه المبالغ خلال الفترة 2016-2019 كانت فيها نسبة تفوق 87% كمتوسط حصة البنوك العمومية مقابل أقل من 13% فقط للبنوك الخاصة مع توازن في حجم القروض الموجهة لقطاع العام وتلك الموجهة للقطاع الخاص، أما من ناحية الفترة فقد فاقت القروض المتوسطة والطويلة الأجل بمرتين ونصف المرة القروض القصيرة الأجل².

بلغت القروض الممنوحة من طرف البنوك العمومية للاقتصاد سنة 2020 ما مقداره 9871.10 مليار دج بارتفاع عن السنة الماضية نسبته 3.41% عملت على تمويل المشاريع الكبرى والاستثمارات والقطاع الاقتصادي العمومي أما بالنسبة للبنوك الخاصة فقط بقيت مساهمتها ضعيفة ومستقرة عند قيمة تقارب 1311.09 مليار دج وهو ما يؤكد الهيمنة الدائمة للقطاع العمومي مقابل القطاع الخاص، حجم هذه القروض جعل إجمالي القروض الموجهة

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

² Rapport annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, p. p 84-89.

للاقتصاد يحافظ على وتيرته المتصاعدة مسجلا 11182.19 مليار دج مع ارتفاع للقروض ذات الأجل المتوسط والطويل¹.

بعد ارتفاع قيمة الودائع الجارية التي وصلت إلى 5230.90 مليار دج سنة 2021 بنسبة نمو قدرها 25.77% عن السنة الفارطة ارتفعت الودائع لأجل بدورها بنسبة 12.14% محققة قيمة 6457.20 مليار دج سجلنا ارتفاع كبير في حجم القروض الموجهة للدولة بعد إعادة شراء القروض من طرف الخزينة العمومية وفي المقابل تراجع في حجم القروض الموجهة للاقتصاد التي سجلت نسبة نمو سالبة قدرها 14% لتتراجع بقيمة 1342.99 مليار دج محققة 9839.20 مليار دج فقط للعام 2021.

2. القروض إلى الدولة:

تحسن إيرادات المحروقات والإيرادات العامة للدولة مع بداية الفترة الثانية 2011-2021 أتاح للدولة إعادة هيكلة ميزانيات مؤسساتها وبنوكها العمومية والتخلص التدريجي من الدين العمومي والقروض المتعثرة والقروض المعدومة للجهاز المصرفي عن طريق عمليات إعادة الشراء من قبل الخزينة العمومية للأوراق المالية المتعلقة بهذه القروض، بلغ حجم القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض ما نسبته 21.14% سنة 2009 ثم بدأت في التراجع التدريجي من سنة لأخرى حتى وصلت نسبته سنة 2014 ما نسبته 9.21%، مواجهة هذه القروض المتعثرة كان بإعادة تسديد الخزينة العمومية لما عليها من حقوق تجاه بنك الجزائر وباقي الجهاز المصرفي بإعادة شراء الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية وأذونات الخزنة، بعد العملية الأولى لشراء الخزينة العمومية للأوراق المالية المتعلقة بالقروض المتعثرة تم إعادة شرائها

¹ Rapport annuel 2020, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2021, p. p 80-89.

مرة ثانية خلال السنتين 2011 و2012 بقيمة مالية بلغت 235.7 مليار دج وهو ما يمثل 0.77% من الناتج المحلي الإجمالي.

شكل رقم 13 : تطور صافي القروض للدولة للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 12 وبرنامج Microsoft Office 2021

صافي القروض الموجهة للدولة عرف تراجع خفيف من -3406.60 مليار دج سنة 2011 إلى -3235.40 مليار دج سنة 2013 ثم سجلت آخر قيمة سالبة لها سنة 2014 بـ -1992.30 مليار دج والسبب بقاء سعر برميل البترول فوق عتبة 100 دولار للبرميل وتحسن كبير في الإيرادات العامة وكذا ارتفاع حجم احتياطي الصرف من النقد الأجنبي الذي ارتفع قائمه من 182.22 مليار \$ سنة 2011 إلى 191.01 مليار \$ سنة 2013.

استمرار الصدمة الخارجية وتدهور الأوضاع منذ 2014 والتوجه نحو التمويل غير التقليدي للخرينة العمومية في 2017 يحتم على بنك الجزائر بدوره كمقرض الملاذ الأخير ضمان استقرار الأسعار أكثر على المدى المتوسط مع تحفيز وتفعيل القناة الائتمانية للسياسة النقدية ومحاولة تقوية الرابطة بين متغير الائتمان وإجمالي M1 على المدى المتوسط أكثر منها مع

عرض النقود M2 الذي تمثل فيه القروض الموجهة للدولة أحد مقابلات الكتلة النقدية ومن الأسباب الرئيسية في زيادتها مع تطوير المدفوعات غير النقدية وإنشاء آليات دفع حديثة ورقمية وفق المعايير الدولية¹.

بعد التدهور في رصيد صافي الموجودات الخارجية وكذا صافي الموجودات الداخلية مع التزايد في صافي القروض الموجهة للدولة إلى غاية 2014 بقيمة سالبة قدرها 1992.30 مليار دج عادت القروض الموجهة للدولة لتسجل قيم موجبة نتيجة انهيار أسعار المحروقات في الأسواق العالمية وبداية توسع العجز المسجل في الميزانية العمومية وتزايد احتياجات الخزينة العمومية، بعد هذه الفترة بدأت مستحقات بنك الجزائر خاصة والجهاز المصرفي عموما على الخزينة العمومية في التزايد لنسجل أول قيمة موجبة مسجلة لصافي القروض الموجهة للدولة منذ سنة 2004 التي بلغ قائمها سنة 2015 ما يعادل 567.50 مليار دج بدأت في التضاعف عدة مرات حيث سجلنا كقيمة لها 2682.20 مليار دج سنة 2016، الارتفاع الأخير والزيادات الكبيرة كانت نتيجة حتمية لعمليات التمويل غير التقليدي من بنك الجزائر لصالح الخزينة العمومية².

على الرغم من شح الموارد المالية وتراجع الإيرادات العامة سجل صافي القروض الموجهة للدولة ارتفاعا سنة 2017 بنسبة 74.90% مسجلا مبلغ قدره 4691.90 مليار دج ليحافظ على سلسلة ارتفاعه في سنة 2018 بمعدل نمو قدره 34.8% ومحققا قيمة 6325.70.05 مليار دج، سنة 2019 تراجع في معدل نمو القروض الموجهة للدولة حيث سجلنا معدل نمو قدره 10% وقيمة القروض كانت 7019.90 مليار دج، النتيجة الأخيرة ساهم فيها ارتفاع في قيمة قروض بنك الجزائر بقيمة 4782.40 مليار دج مقابل 3857.80 مليار دج سنة 2018

¹ Raouf Boucekkine, et-all, Op_cit, P.p 26-27.

² بوحنية فالي ، حبيب كريمة ، مرجع سابق، ص 323.

مع مساهمة لبقية البنوك تقدر بـ 1362.5 مليار دج و 1051.10 مليار دج للسنتين 2018 و 2019 على التوالي.

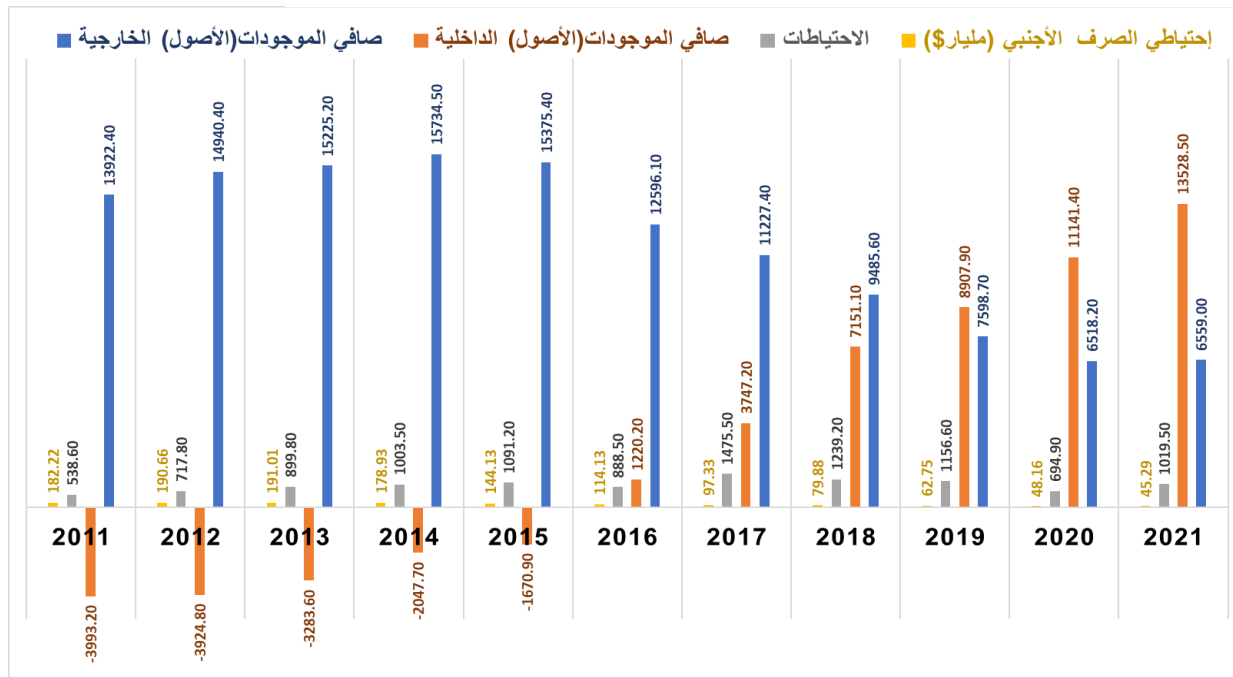
ارتفعت نسبة نمو القروض الموجهة للدولة سنة 2020 إلى 33% مسجلة قيمة 9353.50 مليار دج بعد أن قامت الخزينة العمومية في الأشهر الأخيرة من سنة 2020 بإعادة شراء القروض المشتركة طويلة الأجل من البنوك العمومية مقابل سندات تتراوح آجال استحقاقها بين 10 و 15 سنة فيما تبقى القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية من طرف القطاع الخاص ضعيفة. في إطار برنامج إعادة التمويل لسنة 2021 زادت العمليات بين البنوك والخزينة العمومية ما أدى إلى ارتفاع في قيمة صافي القروض إلى الدولة من 9353.46 مليار دج إلى 12903.16 مليار دج مع إعادة شراء الخزينة العمومية للقروض المشتركة طويلة الأجل من المصارف العمومية بسندات خزينة ذات آجال استحقاق بين 10 و 15 سنة، كما سجل صافي الموجودات الخارجية ارتفاع طفيف بنسبة 0.63% عن سنة 2020 ليحقق 6559.01 مليار دج أثرت فيه أسعار الصرف بعد تحسن قيمة الأورو مقابل الدولار الأمريكي.

3. الموجودات والاحتياطات

تمثل الأصول الخارجية مصدرا أساسيا ومهما للإصدار النقدي والكتلة النقدية لاعتماده على توطين إيرادات المحروقات بالعملة الأجنبية التي تعتبر متغير خارجي عن بنك الجزائر لكنها في الوقت ذاته تصعب من مهمته في إدارة السياسة النقدية والحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي للنظام المصرفي من الصدمات الخارجية جراء التغيرات في أسعاره والتذبذبات في الإيرادات المترتبة عن ذلك.

الوحدة: مليار دج

شكل رقم 14 : تطور صافي الموجودات والاحتياطيات للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 12 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

في أغلب سنوات الفترة الثانية من الدراسة سجلنا تراجع صافي الموجودات الخارجية من 15375.40 مليار دج سنة 2014 إلى 6559 مليار دج فقط سنة 2020 بنسبة تراجع قدرت بـ 238% وهي نسبة تعكس الحجم الكبير للتراجع في صافي الموجودات الخارجية وكذلك العجز المسجل في الرصيد الخارجي الجاري ورصيد ميزان المدفوعات.

الفترة 2011 إلى 2013 عرفت رصيد موجب ومتراجع في قيمته للرصيد الخارجي الجاري من 17.77 مليار \$ إلى 1.15 مليار \$ لينعكس على رصيد ميزان المدفوعات الذي سجل هو الآخر تراجعاً من 20.14 مليار \$ إلى 0.13 مليار \$ وبما أن الصادرات الجزائرية تعتمد بشكل أساسي على المحروقات وما تدره من عملة أجنبية فقد تراجع أيضاً لنفس الفترة معدل نمو صافي الموجودات الخارجية من 16% إلى 2% فقط سنة 2013 منتقلة من 13922.40 مليار دج إلى 15225.20 مليار دج لنفس الفترة مع تقلص طفيف في حجم العجز المسجل في صافي الموجودات الداخلية من 3993.20 مليار دج إلى 3283.60 مليار دج

الفائض المسجل في رصيد ميزان المدفوعات يزيد من مقاومة وصلابة الوضعية المالية للجزائر وانعكس إيجابا على حجم الاحتياطات من النقد الأجنبي لدى بنك الجزائر باعتباره بنك الحكومة والقائم بأعمالها والمسؤول عن تسيير سيولتها، بلغ قائم احتياطات الصرف باستثناء الذهب 190.66 مليار \$ مع نهاية ديسمبر 2012 وهو ما يمثل أكثر ثلاث سنوات من الاستيراد للسلع والخدمات المختلفة، هذه الاحتياطات عرفت قيمة قدرها 182.22 مليار \$ سنة 2011 ثم 191.01 مليار \$ سنة 2013، هذه الوضعية تمثل قاعدة الأساس لإرساء الاستقرار المالي والاقتصادي الخارجي وكذا الداخلي.

الفترة ما بعد أزمة البترول لسنة 2014 عرفت استمرار في التراجع وتسجيل أرصدة سالبة ومعدلات نمو متراجعة في اغلب الأصعدة، بدأت بتسجيل الرصيد الخارجي لقيم سالبة على طول باقي الفترة بدأت بعجز قدره 9.28 مليار \$ توسع ليصل 27.29 مليار \$ ثم 26.55 مليار \$ سنة 2016 تقلص في السنة الموالية إلى 22.33 مليار \$، العجز في الرصيد الخارجي الجاري بقي ثابتا خلال السنوات بين 2018 و2020 بين 16.91 و18.68 مليار \$ وفي السنة الخيرة 2021 تراجع إلى 4.63 مليار \$، هذه القيم السالبة انعكست مباشرة على رصيد ميزان المدفوعات ليسجل نفس التغيرات والعجز في قيمته ليرافق تراجع مع تقلص احتياطي الصرف من العملات الأجنبية الذي كسر سلسلته التراكمية المتزايدة منذ سنة 2001 إلى غاية سنة 2013 ليبدأ في سلسلة تراجع لرصيده المتناقص بنسبة 7% ثم 24% محققا القيمتين 178.93 و144.13 مليار \$ للسنتين 2014 و2015 على التوالي، سنة 2014 تمثل بداية تآكل الاحتياطات حيث انخفض احتياطي الصرف الأجنبي سنة 2016 بنسبة 26% محققا قيمة 114.13 مليار \$ ثم انخفاض آخر بنسبة 17% برصيد قدره 97.33 مليار \$ حيث حافظ على قيمته فوق عتبة المئة مليار دولار لأكثر من عشر سنوات، العجز المسجل نتيجة التقييم الموجب الذي يقارب 3.959 مليار \$ والمترتب عن تحسن قيمة الأورو أمام الدولار خلال الفترة السابقة، وهنا أيضا تظهر إيجابية تدخل السلطات النقدية بسياسة سعر الصرف في تخفيف

الضغوط المالية وتحقيق مزيد من الاستقرار المالي الناتج عن زيادة وانقاص الكتلة النقدية برفع أو تخفيض قيمة العملة المحلية¹.

تراجعت معدلات نمو صافي الموجودات الخارجية إلى 3% فقط مع نهاية سنة 2014 مسجلة تزايد طفيف في قيمة الموجودات والأصول الخارجية على مدى السنوات الأربع بتسجيله لقيمة 15734.50 مليار دج واستمرار تقلص عجز صافي الموجودات الداخلية إلى 1670.90 مليار دج سنة 2015، سنة 2015 كانت بداية مرحلة التراجع لصافي الموجودات الخارجية والقيم السالبة لمعدلات نموه بدأت بتراجع قدره 2% مع قيمة للصافي تقدر بـ 15375.40 مليار دج²، بدأ هذا التراجع في التوسع ليأخذ القيم السالبة من 22% إلى 17% بين السنوات 2016 و 2020 وقيمة للصافي انتقلت من 12596.10 مليار دج إلى 6518.20 مليار دج فقط ثم عودة للتحسن الطفيف سنة 2021 بمعدل نمو 1% بقيمة قدرها 6559 مليار دج.

صافي الموجودات الخارجية سجل سنة 2019 أكبر معدل تراجع له بـ 25% مسجلا قيمة قدرها 7598.70 مليار دج مقابل 9485.60 مليار دج سنة 2018 مع تراجع للاحتياطات من الصرف الأجنبي بنسبة سالبة تفوق 43% ليتراجع رصيد احتياطي الصرف الأجنبي إلى 62.75 مليار \$ مقابل 79.88 مليار \$ سنة 2018، على الرغم من تراجع قيمة الأورو أمام الدولار بما يقارب 5.4% إلى أن تآكل هذه الاحتياطات كان سببه الرئيسي تمويل العجز في

¹ Bank-of-Algeria, **Tendances monétaires et financières au premier semestre 2017**, sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz>, site visiez le 15-03-2023 à 14:50.

² تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

الخزينة العمومية وتمويل العجز لميزان المدفوعات خاصة بين السنوات 2013 و 2019 وتعبئة مبلغ قدره 189 مليون\$ في 2019 لتسديد الديون¹.

سنة 2016 مثلت بداية التحسن في رصيد صافي الموجودات الداخلية بعد سلسلة القيم السالبة خلال سابق الفترة بل والدخول في وتيرة ارتفاع، أول قيمة موجبة بـ 1220.20 مليار دج، تضاعفت قيمة هذه الأخيرة ثلاث مرات لتصل سنة 2017 إلى 3747.20 مليار دج مواصلة التحسن إلى غاية الأشهر الأولى لسنة 2021 برصيد 13528.50 مليار دج التي شهدت أيضا أثر إيجابي لسعر الصرف الناتج عن تراجع الدولار مقابل الأورو ودفع مستحقات على الدولة تتمثل في تسبيقات الخزينة والتي كانت قيمتها معدومة منذ سنة 2015 بمبلغ قدره 2910 مليار دج لمواجهة عجز الخزينة وتسديد النفقات الضرورية في ظل العجز الدائم لرصيد الميزانية العامة للدولة².

تآكل احتياطات الصرف الأجنبي تواصل خلال السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة بنسبة سالبة قاربت 30% سنة 2020 و 6.33% سنة 2021، هذه النسب جعلت قيمة الاحتياطي ينتقل من 48.16 مليار\$ إلى 45.29 مليار\$.

الفرع الثالث: النقود والكتلة النقدية

تراجعت وتيرة التوسع النقدي المسجلة سنة 2012 بنسبة 11% بعد نسبة 22% المسجلة في السنة السابقة مع قيمة للسيولة المحلية الخاصة أو الكتلة النقدية M2 بـ 11014 مليار دج بعد أن كانت 9929.20 مليار دج، سنة 2013 زادت بنسبة 8% محققة 11941.50 مليار دج بعد تسجيل تحسن في الوضعية المالية للدولة وارتفاع في صافي

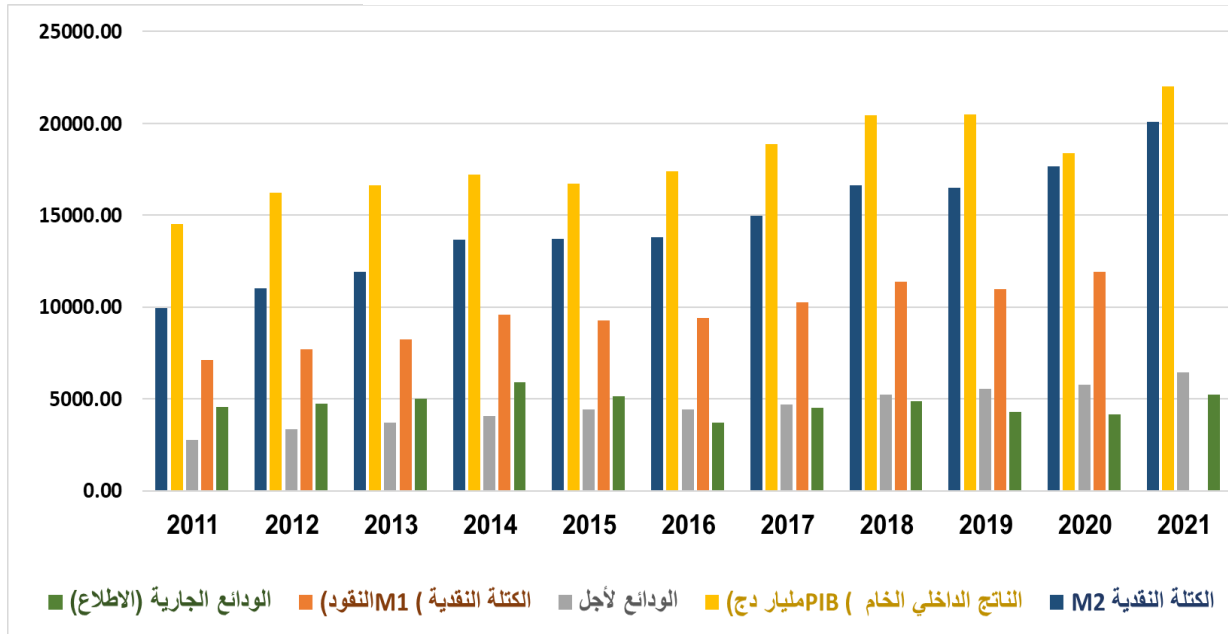
¹ Rapport annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, P.133.

² التقرير السنوي 2021، التطور الاقتصادي والنقدي، بنك الجزائر، ديسمبر 2022، ص 42.

موجوداتها الخارجية بنسبة 7% وقيمة 14940.40 مليار دج بزيادة 1017 مليار دج عن السنة الماضية، كما زادت ادخارات الخزينة لدى بنك الجزائر بـ 288.58 مليار دج خلال السداسي الأول فقط وبلغ قائمها الإجمالي للحساب الجاري وصندوق ضبط الإيرادات 6002.04 مليار دج منتصف السنة واستقرار نسبي في القائم الإجمالي لسندات الخزينة العمومية عن طريق المناقصة في السوق النقدي، لهذا يمثل محدد التوسع النقدي لهذه الفترة هو قروض الاقتصاد التي سجلت 5154.47 مليار دج بنسبة زيادة 20.27% بعد تراجع القروض إلى الدولة من 1501.18 مليار دج إلى 1432.51 مليار دج والتدابير التسهيلية وعمليات الدعم الحكومي وديناميكية القروض المصرفية للاقتصاد لتحسين هيكل وظروف التمويل، أما لمواجهة ارتفاع معدل التضخم فقد أدخل بنك الجزائر أداة جديدة هي استرجاع السيولة لستة أشهر بداية من 2013 ساهمت في السيولة الممتصة والمقدرة بـ 1821.30 مليار دج¹.

شكل رقم 15 : تطور الودائع والكتلة النقدية للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 13 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

¹ Intervention du gouverneur de la Banque d'Algérie devant la commission des finances et du budget de l'Assemblée populaire nationale, **La Situation de L'économie Mondiale et L'évolution Macroéconomique en Algérie**, Banque d'Algérie, 21 octobre 2013, P.9.

التوسع النقدي المسجل سنة 2014 يؤكد صلابة الوضعية المالية الخارجية والنمو المتزايد للموجودات الخارجية الذي ارتفع بنسبة 3% عن السنة الماضية والزيادات الهامة في قروض الاقتصاد التي ارتفع معدل نموها إلى 26% كأعلى معدل نمو للقروض الموجهة للاقتصاد مسجل خلال كامل فترة الدراسة بقيمة 6502.86 مليار دج وارتفاع قيمة القروض الموجهة للدولة بمعدل 10% وازيادة في قيمتها تقدر بـ 137.62 مليار دج خاصة بالهيئات العامة تنفقها على المشاريع الإنتاجية والخدمات العامة كالطرق والجسور والسكك الحديدية وغيرها، هذه العوامل جعلت الكتلة النقدية تسجل نمو مرتفع بلغ معدل 15% حيث انتقلت إلى 13686.80 مليار دج بزيادة قدرها 1745.30 مليار دج عن السنة السابقة.

الإيرادات النفطية التي بلغت سنة 2014 ما مقداره 3388.40 مليار دج تراجعت سنة 2015 لتسجل 2373.50 مليار دج ثم 1682.55 مليار دج فقط سنة 2016 نجم عنها صعوبة في أوضاع الخزينة العامة وانخفاض الفوائض المالية وحجم السيولة في الاقتصاد وهو ما انعكس في بطء نمو الكتل النقدية خلال السنوات بعد 2014 وغير مجرى السياسة النقدية المنتهجة لضمان توفير السيولة النقدية في الاقتصاد وتمويل النظام المالي والمصرفي، سجلت الكتلة النقدية قيمة 13686.80 مليار دج في استئناف للتوسع النقدي مع استقرار نمو شبه النقود والنقود الورقية واقتطاع من موارد صندوق ضبط الإيرادات، واعتُبر الارتفاع القوي للقروض طويلة الأجل كأهم محدد للتوسع النقدي في هذه السنة¹.

النمو الضعيف للكتلة النقدية M2 الذي بلغ سنتي 2015 و2016 ما نسبته 0.13 % على التوالي وعجز في الخزينة بـ 15.7% ثم 12.6% تزامن مع تراجع صافي الموجودات الخارجية بنسبة 18.1% وانخفاض قوي في صافي مستحقات الدولة على النظام المصرفي بأكثر من

¹ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي لسنة 2016، سبتمبر 2017، ص129.

50%، وهذا بعد تقلص كمية النقود M1 من 9603 مليار دج إلى 9261.10 مليار دج سنة 2015 ثم ارتفاعها إلى 9407 مليار دج.

سنة 2017 رغم ارتفاع الودائع الجارية بنسبة 22.1 % عن سابقتها ولأجل بنسبة 6.8 % ونمو الكتلة النقدية M2 بـ 8.4 %، استدعى تمويل عجز الخزينة العامة والتوسع النقدي في إطار السياسة الاقتصادية العامة من بنك الجزائر اللجوء إلى التمويل النقدي غير التقليدي بطلب من الخزينة العمومية اعتباراً من نوفمبر 2017، النمو النقدي بالمعنى الإجمالي M2 لسنتي 2015 و2016 كان بمعدلات قريبة من الصفر تقدر بـ 0.13% و 0.82% على التوالي والمجموع النقدي M1 بـ 3.3% و 4.9%¹، لكن مع نهاية 2017 ارتفعت الكتلة النقدية لتصل على 17975 مليار دج ثم 16256 مليار دج مع نهاية 2018، هذا الارتفاع كان بسبب النمو الكبير لحجم الودائع تحت الطلب بزيادة فاقت 20.5% وأيضاً قيام الخزينة العمومية بتسديد جزء مهم من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات (سوناطراك) مستخدمة الإيرادات المتأتية من عملية التمويل غير التقليدي.

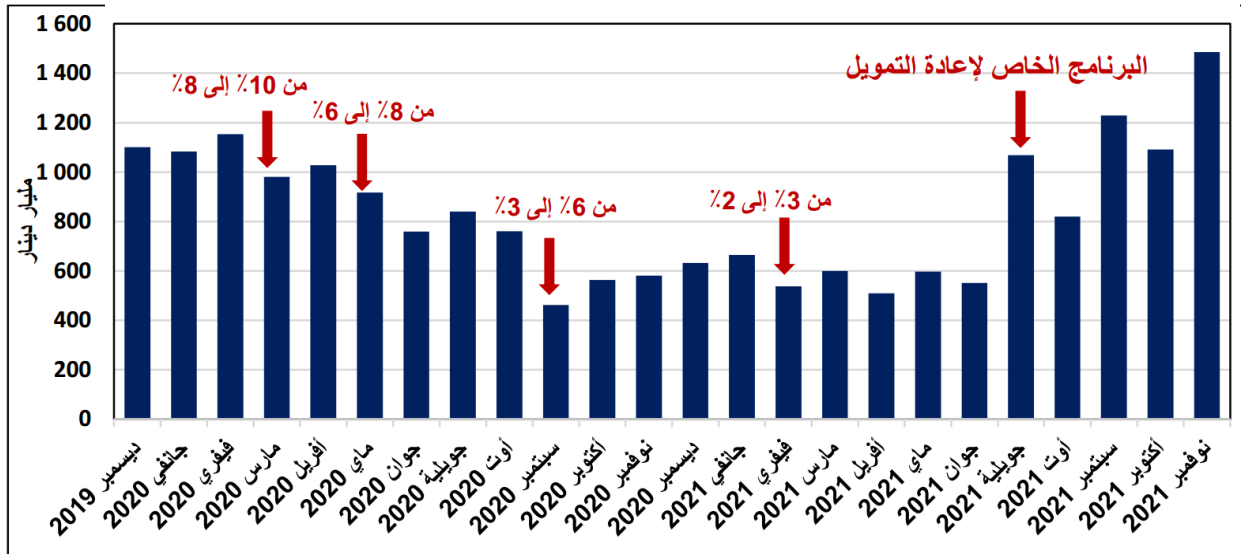
بعد نمو الكتلة النقدية للسنتين الماضيتين بمعدل 11% سنة 2018 مقابل 8% سنة 2017 تقلصت الكتلة النقدية سنة 2019 بنسبة طفيفة منتقلة إلى 16506.60 مليار دج أي بانخفاض قيمته 130.10 مليار دج جراء انخفاض النقود المتداولة من 11404.10 مليار دج إلى 10975.20 مليار دج لذات السنتين وهذا بعد تراجع الودائع الجارية لدى بنك الجزائر ومختلف البنوك والمؤسسات المالية من 4880.48 مليار دج سنة 2018 إلى 4313.01 مليار دج سنة 2019 رغم ارتفاع الودائع لأجل بقيمة 298.80 مليار دج، سبب تراجع الودائع الجارية يعود إلى تراجع نفس النوع من الودائع للشركة الوطنية للمحروقات بنسبة 71.30% لنسجل أول تقلص في الكتلة النقدية.

¹ التقرير السنوي لسنة 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، جويلية 2018، ص 148.

يشير تطور مقابلات الكتلة النقدية M2 خلال السنوات من 2015 إلى 2018 إلى ان صافي الموجودات الخارجية يمثل المساهم الأكبر في التوسع النقدي لسنة 2019 حيث بلغت الكتلة النقدية 16506.60 مليار دج بعد تقلص بقيمة 2020.50 مليار دج للاحتياطي النقدي المرتبط بعجز ميزان المدفوعات، تم تغطية العجز من خلال التدفقات الإيجابية للقروض الموجهة للاقتصاد بقيمة 881.50 مليار دج والتدفقات لصافي القروض الموجهة للدولة بقيمة 687.20 مليار دج بعد ضخ بنك الجزائر لمبلغ 924.50 مليار دج واقتراض البنوك والمصارف لمبلغ 311.4 مليار دج¹.

تخفيف القواعد الاحترازية ومعدلات السياسة النقدية لبنك الجزائر في إطار مواجهة تداعيات الأزمة الصحية لم يحقق نتائج كافية ليلجأ إلى عمليات إعادة التمويل يوضحها أكثر الشكل التالي:

شكل رقم 16 : مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة من ديسمبر 2019 إلى نوفمبر 2021. الوحدة: مليار دج



المصدر: التقرير السنوي 2021، التطور الاقتصادي والنقدي، بنك الخائر، ديسمبر 2022، ص 44.

¹ Rapport annuel 2019, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2020, p.p.133-138.

بعد التطور المسجل في حجم الكتلة النقدية للسنتين الماضيتين تراجع معدل نمو الكتلة النقدية M2 سنة 2019 — 0.01- % بعد تراجع كمية النقود ممثلة في M1 إلى 10975.20 مليار دج، هذا التراجع كان منسجما مع استهداف التضخم الذي تراجع إلى معدل 2.30 % وقريبا من التوسع النقدي المرتقب، ورغم تمويل بنك الجزائر لعجز الخزينة العمومية حسب ما تنص عليه المادة 45 مكرر من القانون 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 فإنه لم يؤدي إلى تسارع التضخم بل على العكس سجلنا تباطؤ قوي في معدله للسنوات التالية، ليستهل بنك الجزائر سنة 2020 باستخدام أدوات قائمة على تخفيف الإطار النقدية وتخفيف القواعد الاحترازية وتوفير السيولة اللازمة لضمان تمويل الاقتصاد ودعم الشركات المنتجة للسلع والخدمات، هذه الإجراءات لم توتي أكلها في ظل تداعيات الأزمة الصحية العالمية حيث تقلصت السيولة البنكية إلى 632.33 مليار دج بتراجع قيمته 1263.27 مليار دج¹.

نمو الكتلة النقدية M2 — 13.75 % و 6.99 % للسنتين 2020 و 2021 محققة القيمتين 17659.64 مليار دج ثم 20087.53 مليار دج يعود إلى نمو المجمع النقدي M1 الذي انتقل هو الآخر من 11901.8 مليار دج إلى 13629.94 مليار دج بعد نمو المتاحات شبه النقدية بنسبة 12.15 % وبلغها 6457.17 مليار دج بالإضافة إلى زيادة كبيرة بنسبة 25.72 % في الودائع الجارية من 4209.97 مليار دج إلى 5292.86 مليار دج، من مسببات زيادة الكتلة النقدية M2 زيادة صافي القروض للدولة بحصة بلغت 35 % من مجمع الكتلة النقدية مقارنة بـ 44 % سنة 2021 تليها القروض للاقتصاد بنسبة 34 % مقابل 41 % سنة 2021 ثم صافي الأصول الأجنبية من احتياطات النقد الأجنبي بنسبة 22 % بالإضافة إلى الزيادة في الودائع الجارية التي تعبر عن زيادة في الإيرادات غير البترولية والودائع لأجل هي الأخرى التي سجلت ارتفاع ملحوظ بنسبة 12.14 % لسنة 2021 مقابل 4.09 % فقط عن سنة 2020 مع ارتفاع الودائع لأجل بالعملة الصعبة بنسبة 11.9 %².

¹ Rapport annuel 2020, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2021, p.p.133-138

² التقرير السنوي 2021، التطور الاقتصادي والنقدي، بنك الجزائر، ديسمبر 2022، ص ص 39-43.

خلاصة الفصل:

حاولنا خلال هذا الفصل التطرق إلى لمحة تعريفية ببنك الجزائر وتعاقب الأوامر والنظم التشريعية التي تناولت تعريفه وهيكلته إدارته وهيئاته التنظيمية والإشرافية والمهام المسندة له والأهداف الواجب تحقيقها، في ذات الوقت عمل بنك الجزائر منذ نشأته على محاولة تطوير التشريعات والقوانين المعمول بها في النظام المالي الجزائري بما يساير ويوافق الأطر التشريعية العالمية والقوانين الدولية كما عمل على إدخال عدة إصلاحات في إطار عمله التنظيمي للجهاز المصرفي ومهامه الرقابية عليه رغم العراقيل والصعوبات التي واجهته، مثل القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الانطلاقة الحقيقية لمسار الإصلاحات والتطوير للسياسة النقدية ثم توالى بعده الأوامر والقوانين المعدلة والموضحة ومنها الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض ثم تعزيز إطار الاستقرار المالي بالأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض وإنشاء لجنة الاستقرار المالي وجعلها مهمة صريحة لبنك الجزائر وهدف رئيسي من أهداف السياسة النقدية إلى جانب هدف استقرار الأسعار.

هدف بنك الجزائر في إطار المحافظة على الاستقرار المالي إلى تفعيل أكبر للرقابة وتعزيز سلامة وملاءة وسائل الدفع والسيولة وتنظيم النشاط المصرفي وفق ما هو معمول به مختلف الأنظمة المالية الدولية.

في ظل عدة أسباب منها تراجع الإيرادات العامة المتأثرة أساسا من عائدات المحروقات جاء القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الذي يفرض على بنك الجزائر إمكانية تمويل غير تقليدي للخرينة العمومية وفق آليات وشروط محددة تتبعته عمليات أخرى لإعادة التمويل وتخفيفات متتابة للأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية في مجالات السيولة والأموال الخاصة وتصنيف القروض بسبب الأزمة الصحية العالمية لكوفيد-19.

اعتمد بنك الجزائر في سياسته النقدية على مجموعة من الأدوات لمحاولة التنظيم والتحكم في عمليات منح الائتمان وخلق النقود ومنه التأثير على الكتلة النقدية المتداولة وتغييرات في قيم هذه الأدوات حسب الحاجة وكلما دعت الضرورة وأحيانا عدة مرات في السنة الواحدة، تميزت هذه الأدوات بأنها تقليدية في غالبيتها ما عدى التمويل غير التقليدي ومنها أدوات الاحتياطي الإجباري واسترجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة التي كانت أكثر فاعلية من الأدوات الأخرى مثل أدوات إعادة الخصم والسوق المفتوحة التي لم تكن فعاليتها بالقدر المطلوب.

اتباع سياسة نقدية توسعية أوقات الرخاء المالي ومرافقة للسياسة المالية ضمن البرامج الخماسية للنمو والتنمية جعل الكتلة النقدية في نمو متأثرة بحجم الودائع المصرفية المتأتية خاصة من إيرادات المحروقات ومنه نمو كبير في القروض للاقتصاد وكذا القروض للدولة في السنوات الأخيرة من فترة الدراسة بالإضافة إلى حجم الموجودات واحتياطات الصرف من العملات الأجنبية.



الفصل الثالث

السياسة النقدية والاستقرار المالي

في الجزائر

الفصل الثالث: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2021

يعرض هذا الفصل التطور الذي عرفته أهم المؤشرات المالية والاقتصادية للاقتصاد الجزائري والمعتمدة كمؤشرات للاستقرار المالي وعمليات التكيف لمختلف أدوات السياسة النقدية المعتمدة من طرف السلطات النقدية وعلى رأسها بنك الجزائر ودورها في دعم وتحسين مستويات هذه المؤشرات وجعلها في مجالات مقبولة وموافقة للمعايير العالمية وبما يخدم الاقتصاد المحلي داخليا وخارجيا ويحقق الأهداف المرجوة، المتتبع لسياسة بنك الجزائر يجد أنه يسعى لتحقيق عدة أهداف مرة واحدة حتى وإن تعلق الأمر بهدف نهائي فإنه يمر له عن طريق مجموعة من الأهداف الابتدائية والوسيطية ومستخدم عدة أدوات تساهم كل واحدة على حدى في التأثير والمساعدة من جهتها لتحقيق الأهداف أو تصحيح الاختلالات، ما سنعرضه تاليا هو متابعة وتحليل للتغيرات التي طرأت على المتغيرات الكلية للاقتصاد الجزائري وكذا على المتغيرات الجزئية للجهاز المصرفي والنظام المالي ثم نحاول تبيان تدخل بنك الجزائر بمختلف الأدوات في التأثير على هذه المتغيرات الذي يكون على عدة أصعدة وفي عدة مجالات، فنتبع تطور رصيد الميزانية العمومية على سبيل المثال لا الحصر ليس لاستعراض الأرقام المسجلة من سنة لأخرى وإنما بمواكبة بنك الجزائر لهذه التغيرات ودوره في توفير التمويل اللازم للرفع من الإيرادات وتغطية النفقات ومساهمة الجهاز المصرفي في تمويل الميزانية وتغطية احتياجاتها، السياسة النقدية المتبعة تكون في إطار السياسة الاقتصادية العامة مع المحافظة على أهدافها الخاصة ومنها تحقيق استقرار في المستوى العم للأسعار وتحقيق الاستقرار المالي، إن إتباع سياسة نقدية توسعية مثلا يكون بخفض معدل الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم ومعدل السوق ما بين البنوك واستخدام آليات السوق المفتوحة للرفع من السيولة البنكية والقدرة الائتمانية للجهاز المصرفي مع ضبط هذه السيولة لتفادي الأعراض السلبية مترافقة مع تشريعات وإجراءات أخرى كسياسات الصرف والاحتياطات من العملة المحلية ومن الصرف الأجنبي وغيرها، كل ما سبق يتم على التفرع وفي ذات الوقت فيكون الأثر مرة واحدة على عديد المتغيرات والمؤشرات كرصيد الميزانية العمومية وميزان المدفوعات وسعر الصرف مع متابعة للسيولة في الاقتصاد والسيولة

المصرفية وحجم ونوع القروض الممنوحة والموجودات والاحتياطات المالية المتوفرة والتأثير المتبادل مع حجم وتطور الكتلة النقدية.

المبحث الأول: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2010

عرفت بداية هذه الفترة انطلاق الجزائر في تطبيق مجموعة من البرامج ومحاولة تبني استراتيجية لدعم نموها الاقتصادي وتحسين معدلاته وكذا تخفيض معدلات البطالة كانت بدايتها ببرنامج الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة 2001-2004 لتفعيل الطلب ودعم كل النشاطات المنتجة للقيمة المضافة وتوفير مناصب شغل، وقد خصص للبرنامج الأول مبلغ قدره 525 مليار دج كانت للأشغال الكبرى منه قيمة 210.5 مليار دج والتنمية المحلية 114 مليار دج، ثم تبعه البرنامج الخماسي الأول لدعم النمو الاقتصادي خلال الفترة 2005-2009 -بمخصص مالي قدره 3800 مليار دج منها 25% لقطاع السكن وتحسين الحياة و22.7% و20.8% للقطاعات الهيكلية والخدمات العامة على التوالي و15.2% للدعم الاقتصادي، والهدف منها توفير وتحسين مناخ الاستثمار وتسهيل الإجراءات للمتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب لجذب رؤوس الأموال الأجنبية ورفع معدلات النمو والتشغيل وخفض معدلات التضخم وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي¹.

المطلب الأول: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية في الجزائر خلال الفترة 2001-2010

تعد الجزائر من بين أكبر ثلاثة منتجين للنفط في قارة إفريقيا ومن بين العشرة الأوائل من مصدري النفط في العالم، كمثل مع نهاية سنة 2021 يعتبر قطاع النفط المصدر الرئيسي للإيرادات العامة بـ 30% من الناتج المحلي الإجمالي وأكثر من 82% من عائدات

¹ صلاح محمد، بلقلة إبراهيم، حريزي عبد الغني، استشراف تحديات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

بالاقتصاديات النامية - إشارة للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2001-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية،

المجلد 14، العدد 01، الرقم التسلسلي 27(2021)، ص 573.

الصادرات و60% من إيرادات الموازنة العامة، وهو ما يزيد من تأثير القطاع الحقيقي بأسعار المحروقات ومنها إلى النمو الاقتصادي والميزانية العامة وميزان المدفوعات وكذا المتغيرات النقدية مثل معدلات التضخم وسعر الصرف. تعبر مؤشرات الاقتصاد الكلية على مدى سلامة النظام المالي ومدى تأثيره بها، يمكن تحليل أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية في الجزائر من خلال تحليل البيانات والإحصائيات المقدمة في الجداول التالية التي ارتأينا أن ندرجها متتالية حتى يتسنى لنا وللقارئ أن مقارنة النسب والمعدلات بالقيم النقدية الموافقة لها ويسهل عليه أيضا ملاحظة التطورات والتغيرات في هذه القيم خلال الفترة 2001-2010:

جدول رقم 14 : تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة في الجزائر للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
إيرادات المحروقات	956.30	1007.90	1350.00	1570.70	2352.70	2799.00	2796.80	4088.60	2412.70	2905.00
سعر برميل البترول \$	23.12	24.36	28.10	38.40	54.59	65.70	74.80	99.90	65.86	82.38
نسبة الجباية البترولية من إجمالي الإيرادات الكلية %	52.97	62.87	67.59	70.44	76.32	76.90	75.84	80.00	65.64	66.13
إجمالي الإيرادات العامة	1805.33	1603.20	1997.44	2229.70	3082.60	3639.80	3687.80	5111.00	3675.90	4392.80
النفقات الجارية	963.63	975.60	1122.80	1251.10	1245.10	1437.90	1673.90	2227.30	2300.00	2659.00
نفقات رأس المال	357.30	452.90	553.60	640.70	810.60	1091.30	1480.60	1973.30	1946.60	1807.90
إجمالي النفقات العامة	1320.93	1428.50	1676.40	1891.80	2055.70	2529.20	3153.20	4191.00	4246.60	4466.90

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر، سبتمبر 2009، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ برنامج Microsoft Office 2021 ;

وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛ bulletinmonetaire_1ersemestre 2018؛ bulletin retro juin 2022؛ Rapport 2007, Juillet 2008؛ bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012؛ Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022: <http://www.bank-of-algeria.dz>؛ Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013.

جدول رقم 15 : تطور رصيد الميزانية العامة وميزان المدفوعات كمؤشرات للاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
رصيد الميزانية العامة (مليار دج) خارج صندوق التطهير	484.40	174.70	321.04	337.90	1026.90	1110.60	534.60	920.00	-570.70	-74.10
تمويل بنكي للخبزينة العمومية	58.10	31.60	-209.20	-412.40	-1002.20	-976.90	-533.00	-1360.60	57.10	-430.50
تمويل من FRR للخبزينة العمومية	-	-	-	-	-	91.50	532.00	758.20	364.20	791.90
الرصيد الخارجي الجاري (مليار \$)	7.06	4.36	8.84	11.12	21.18	28.95	30.54	34.45	0.41	12.15
رصيد حساب رأس المال (مليار \$)	-0.87	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24	-11.22	-0.99	2.54	3.45	3.18
رصيد ميزان المدفوعات (مليار \$)	6.19	3.65	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99	3.86	15.58
رصيد ميزان المدفوعات (مليار دج)	478.30	290.83	57795.00	666.91	1242.32	1288.33	2041.03	2380.01	280.39	115.91

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر، سبتمبر 2009، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ برنامج Microsoft Office 2021 ;

وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛ bulletin retro juin 2022؛ bulletinmonetaire_1sersemestre 2018؛

Rapport 2007, Juillet 2008؛ bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012؛ Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022: <http://www.bank-of-algeria.dz>؛ Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013.

جدول رقم 16 : تطور المؤشرات الكلية للاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2001-2010

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
دين خ متوسط وطويل الاجل مليون \$	22586.62	22877.78	23543.68	21897.64	16777.91	5438.05	5166.06	4723.82	4220.55	3783.75
دين خ قصير الاجل مليون \$	204.18	118.83	145.51	450.10	569.59	588.73	749.33	1321.26	1571.64	2019.39
مجموع الدين مليون \$	22790.80	22996.61	23689.19	22347.74	17347.50	6026.78	5915.39	6045.08	5792.19	5803.14
معدل النمو %	3	5.6	7.2	4.3	5.9	1.6	3.3	2.3	2.4	3.6
التضخم مؤشر أسعار الاستهلاك الكلي %	4.23	1.42	2.58	3.56	1.64	2.53	3.51	4.46	5.74	3.91
أسعار الصرف مقابل 1 دولار	77,27	79,68	77,37	72,06	73,36	72,64	69,36	64,56	72,64	74,40
أسعار الصرف مقابل 1 أورو	69,20	75,36	87,47	89,64	91,30	91,24	94,99	94,86	101,29	99,19
سعر صرف \$1 مقابل الأورو	←	1.19	1.15	1.24	1.24	1.25	1.37	1.47	1.39	1.32
الناتج الداخلي الخام PIB (مليار دج)	4227.10	4522.80	5247.50	6150.40	7563.60	8520.60	9306.20	10993.80	10034.00	12050.00
معدل السيولة في الاقتصاد m2/pib %	58.52	64.15	62.88	59.25	53.82	56.66	64.42	63.27	71.55	67.74

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 5، ديسمبر 2008؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر، سبتمبر 2009، النشرة الإحصائية الثلاثية

رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ برنامج Microsoft Office 2021 ;

وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛ bulletinmonetaire_1er semestre 2018؛ bulletin retro juin 2022؛

Rapport 2007, Juillet 2008؛ bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012؛ Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022: <http://www.bank-of-algeria.dz>؛ Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013.

الفرع الأول: الميزانية العمومية

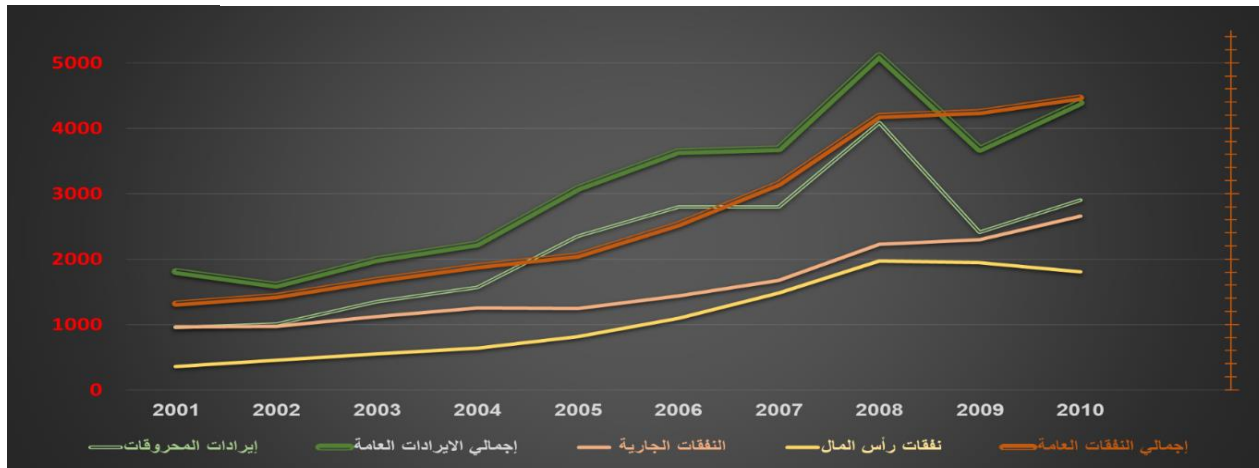
يتعلق التوازن المالي لميزانية الدولة بشكل كبير بإيرادات الشركات النفطية العاملة في قطاعات النفط والغاز وغيرها من المنتجات الهيدروكربونية وأي انخفاض في الطلب عليها أو تدهور في أسعارها خاصة إذا طالت مدته يهدد هذا التوازن ويؤدي إلى انكماش اقتصادي، ولا يمكن للسياسة النقدية تجنب التنظيم التحوطي الكلي وتوصيات بازل-III المعمول بها في الحفاظ على الاستقرار المالي ومسايرة الدورات الاقتصادية للأنشطة المالية والميزانية العامة للبنوك والمؤسسات المالية، اعتمدت الجزائر في قوانينها المالية على تبني سياسة العجز الموازي باعتماد سعر سائد وسعر مرجعي للبترول معتمد في ميزانيتها، سنة 2001 تم اعتماد سعر \$19 للبرميل وسنة 2002 تم رفعه إلى \$22 ثم تخفيضه مرة أخرى إلى \$19، أما بعد سنة 2008 فتم اعتماد السعر المرجعي للبرميل البترول بـ \$37 يمثل متوسط أسعار البترول للفترة السابقة¹.

ما يميز هذه الفترة بيان اعتماد الاقتصاد الجزائري شبه الكلي على إيرادات المحروقات التي بلغت كمتوسط للفترة 2001-2010 ما يفوق نسبة 69.50% من إجمالي الإيرادات الكلية كما بلغت هذه النسبة في بعض السنوات مثل سنة 2008 ما يعادل 80%، هذه النسب المرتفعة تدل على التبعية الكبيرة لقطاع المحروقات وتجعل الاقتصاد الجزائري في تبعية لتذبذبات أسعاره في الأسواق العالمية في ظل تراجع وضعف إيرادات الجباية العادية، ساهمت أسعار الصرف للعملة المحلية في زيادة قيمة هذه الإيرادات بالعملة الأجنبية بعد تحويلها إلى الدينار الجزائري في ظل التعويم المدار للدينار الجزائري، هذه العوامل زادت من هشاشة المالية العامة أمام الصدمات والاختلالات الخارجية خاصة لأسعار المحروقات وما يترتب عن تراجع أسعارها من تراجع للإيرادات العامة وتأثيراتها على رصيد الميزانية واختلالات داخلية وخارجية في الموازين والمؤشرات.

¹ وزارة المالية يوم: 13 مارس 2023 الساعة: 9:27 على الموقع: <http://www.mfdgi.gov.dz>

شكل رقم 17 : تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 14 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

عرفت إيرادات المحروقات ارتفاعا سنة 2002 بلوغها 1007.90 مليار دج مقابل 956.30 مليار دج سنة 2001 بسبب تحسن طفيف في سعر برميل النفط من 23.12 إلى 24.36 دولار للبرميل وزيادة في الكميات المصدرة منها، قيمة الإيرادات الكلية تراجعت من 1805.33 مليار دج إلى 1603.20 مليار دج بعد التراجع الكبير للإيرادات الضريبية وخارج المحروقات في ذات الوقت عرفت النفقات الجارية زيادة طفيفة من 963.63 مليار دج سنة 2001 إلى 975.60 مليار دج سنة 2002 مع تحسن في النفقات برأس مال من 357.30 مليار دج إلى 452.90 مليار دج لنفس السنتين على التوالي، هذا ما ساهم في ارتفاع النفقات العامة التي بلغت 1428.50 مليار دج سنة 2002 مقابل 1320.93 مليار دج، هذه المعطيات جعلت رصيد الميزانية العامة يعرف تراجعا كبيرا إلى 174.70 مليار دج سنة 2002 مقابل 484.40 مليار دج سنة 2001.

شكل رقم 18 : تطور رصيد الميزانية العمومية للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 15 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

سنة 2003 شهدت ارتفاع في كل المستويات بدء بأسعار المحروقات والإيرادات المحققة منها وبالتالي رفع قيمة الإيرادات العامة إلى 1997.44 مليار دج وارتفاع النفقات الجارية إلى 1122.80 مليار دج والنفقات برأس مال إلى قيمة 553.60 مليار دج، في النتيجة عودة التحسن في رصيد الميزانية العامة إلى 321.04 مليار دج.

عرفت سنة 2004 زيادة في النفقات الرأسمالية المتكونة من نفقات التجهيز وعمليات برأس المال وتوسع في نفقات الموظفين بعد رفع الأجر القاعدي مجسدة برامج إعادة الإعمار للمناطق المتضررة من زلزال بومرداس في 21 ماي 2003 لتنتقل قيمة النفقات العامة من 1676.40 مليار دج سنة 2003 إلى 1891.80 مليار دج سببها تزايد النفقات الجارية بأكثر من 128.30 مليار دج وزيادة بـ 87.10 مليار دج في نفقات برأس مال، تحسن سعر برميل النفط إلى 54.59 دولار للبرميل ومنه ارتفاع قيمة الإيرادات منه إلى 1570.70 مليار دج ومساهمة بنسبة 70% في الإيرادات العامة التي بلغت 2229.70 مليار دج ما جعل رصيد الميزانية العامة خارج صندوق التطهير يعرف تحسن طفيف إلى 337.90 مليار دج.

في سنة 2005 وبعد ثبات قيمة نفقات التسيير والتجهيز مع زيادة كبيرة في الإيرادات البترولية مسجلة 2352.70 مليار دج بنسبة زيادة تقدر بـ 49.78% عن سابقتها، هذه الزيادة التي انعكست في تضاعف رصيد الميزانية العامة التي بلغت 1026.90 مليار دج بنسبة زيادة عن السنة الماضية تفوق بنسبة 303.90%، ليسجل هذا الرصيد سنة 2006 أعلى قيمة له خلال كامل فترة الدراسة الممتدة بين 2001 و2021 بقيمة 1110.60 مليار دج على الرغم من ارتفاع النفقات الجارية بـ 15.48% وارتفاع النفقات الاستثمارية بأزيد من 34.62% مجسدة مشاريع البنى التحتية والري والفلاحة وغيرها في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي.

للاستفادة أكثر من الفوائض المالية الناتجة عن تحسن أسعار المحروقات والاستغلال الأمثل لها والتقليل من التأثيرات السلبية لتراجع أسعاره تم إنشاء صندوق خاص للخزينة العمومية غير خاضع لرقابة السلطة التشريعية ومستقل عن الموازنة العامة للدولة ولا يخضع لقواعدها ومبادئ إعدادها وتنفيذها يسمى "صندوق ضبط الإيرادات FRR"، يعمل هذا الصندوق على الاستفادة من

الفوائض المالية واستغلالها في الحفاظ على استقرار المالية العامة للدولة وميزانيتها العامة¹، يتم إعداد الميزانية العامة على أساس السعر المرجعي لبرميل البترول والجزء الكبير الباقي يبقى في رصيد صندوق ضبط الإيرادات ويتم استخدامه أوقات الحاجة لتعويض نقص الإيرادات البترولية المتذبذبة لأقل من المستوى التقديري وتخفيض حجم المديونية العمومية.

السنوات الخمس الأولى من 2001 إلى 2005 لم يتم استغلال صندوق ضبط الإيرادات إلا في عمليات التعبئة لموارده حيث اقتصر دوره الرئيسي على تخفيض المديونية الداخلية دون تمويل عجز الخزينة العمومية، مع تراكم ادخارات الخزينة العمومية في حساباتها لدى بنك الجزائر عملت على التخلص التدريجي من ديونها تجاه العالم الخارجي وتجاه النظام المصرفي²، في ذات الوقت ومع بداية 2006 تم استعمال ولأول مرة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة العمومية بمبلغ قدره 91.50 مليار دج بدأ بعده التوسع في تمويل هذا العجز ليصل إلى 532 مليار ثم 758.20 مليار دج في السنتين الموالتين، تراجع هذا المبلغ إلى النصف سنة 2009 ليعاود الارتفاع في سنة 2010 بمبلغ 791.90 مليار دج.

السنتين 2007 و2008 عرفت آخر قيمتين موجبتين لرصيد الميزانية العامة بـ 534.60 مليار دج و920 مليار دج بعد الاستمرار في تحسن أسعار المحروقات وارتفاع عائدات المحروقات إلى 2796.80 مليار دج و4088.60 مليار دج على التوالي، أما من جانب النفقات العامة فقد حافظت على ارتفاعها مسجلة 3153.20 مليار دج و4191 مليار دج على التوالي بعد ارتفاع في النفقات الجارية من 1673.90 مليار دج إلى 2227.30 مليار دج وارتفاع في النفقات برأس مال بقيمة 492.70 مليار دج.

بداية من سنة 2009 اتجه رصيد الميزانية إلى قيم سالبة تمثل عجزاً مستمراً ومتزايداً من سنة إلى أخرى في ظل ارتفاع متذبذب للنفقات العامة وتراجع الإيرادات العامة عامةً والنفطية خاصةً كأحد مظاهر وتداعيات الأزمة المالية العالمية في ظل ضعف الجباية العادية، هذا العجز سمح

¹ المادة 10، قانون رقم 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول 1421 هـ الموافق لـ 27 جوان 2000 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000.

² صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص ص 203-205.

بتحفيز النشاط الاقتصادي عن طريق الإنفاق العمومي وإتباع سياسة ميزانية مضايدة للدورة الاقتصادية مع محاولة ضمان استقرار واستمرارية المالية العامة على المدى المتوسط¹، وهذا باستثمار جزء من الفوائض المالية المدخرة في الصندوق خلال السنوات السابقة لنسجل العجز الأول لرصيد الموازنة العامة خارج صندوق التطهير بقيمة 570.70 مليار دج، هذا العجز مرده إلى تراجع الإيرادات البترولية إلى 2412.70 مليار دج والإيرادات العامة إلى 3675.90 مليار دج بسبب تراجع سعر برميل النفط مما يقارب 100 دولار إلى 65.86 دولار وساهم فيه تراجع إيرادات السياحة وتحويلات العمال بالخارج وتدفقات رؤوس الأموال والاستثمار كما تزايدت الضغوط التضخمية مسجلة سنة 2009 أعلى معدل تضخم للفترة الأولى، تراجع الإيرادات العامة لم ينجم عنه تراجع في النفقات بل على العكس زادت النفقات الجارية بمقدار 72.70 مليار دج بهدف حماية القدرة الشرائية للأسر، وعلى الرغم من التراجع الطفيف لنفقات رأس المال فقد ارتفع إجمالي النفقات العمومية إلى 4466.90 مليار دج، تم تغطية 31.67% من العجز المسجل في الميزانية العامة من خلال صندوق ضبط الإيرادات.

سنة 2010 شهدت تحسن طفيف في أسعار المحروقات بلغ 82.38 دولار للبرميل ارتفعت معه الجباية البترولية لتصل إلى 2905 مليار دج مشكلة نسبة 66.13 من إجمالي الإيرادات العامة التي بلغت 4392.8 مليار دج مع تسجيل زيادة بـ 359 مليار دج في النفقات الجارية وتراجع طفيف لنفقات رأس المال بـ 138.70 مليار دج والنتيجة تقلص كبير للعجز المسجل في رصيد الميزانية العامة إلى 74.10 مليار دج وتم تغطية 39.15% من هذا العجز عن طريق صندوق ضبط الإيرادات.

رغم التوسع الإنفاقي الكبير الذي انتهجته الدولة الجزائرية من خلال مشاريعها للنمو والتنمية الذي رفع من تطور قيمة النفقات العامة خلال السنوات الأولى من الفترة إلا أن الارتفاع المتواصل لإيرادات المحروقات ومنه للإيرادات العامة ساهم في تحسن تدريجي لرصيد الميزانية العامة حيث عملت الدولة من خلال إنشائها لصندوق ضبط الإيرادات وعمليات التعقيم للموارد المالية الكبيرة الناتجة عن صادرات المحروقات إلى محاولة تجنب الضغط النقدي وتداعياته جراء

¹ يوسف عاشور، مولوج إسماعيل، معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة بترشيد الإنفاق العام - حالة الجزائر للفترة 2000-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 03، 2020، ص 322، ص 315-324.

دخول الموارد البترولية في شكل نقد أجنبي وبكميات كبيرة إلى النظام البنكي نظرا لضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد¹، قامت مختلف البنوك والمؤسسات المالية بعمليات التمويل البنكي للخرينة العمومية لكن في ظل الرصيد الموجب للميزانية العمومية وتوفر الفوائض المالية عملت الخرينة العمومية في بعض السنوات على التخلص من مديونيتها تجاه القطاع المصرفي باستخدام عدة طرق منها موارد صندوق ضبط الإيرادات والتمويل عن طريق الدين الداخلي والخارجي لتقليص الفجوة بين الإنفاق العمومي والإيرادات العمومية مع مساعدة بنك الجزائر لمراقبة الكتلة النقدية المتداولة تقاديا للضغوط التضخمية الناتجة عن الزيادات المفرطة فيها دون أن تجد ما تستحوذ عليه من إنتاج وخدمات كمقابل، البرامج الاقتصادية الخماسية المسطرة منذ سنة 2001 عملت على تحفيز معدلات النمو وزيادة الاستثمارات العامة وتوافقت مع هوامش أمان وقائية تعمل كحائط صد أما التذبذبات والصدمات الخارجية تتمثل في الاحتياطات المالية الضخمة والاحتياطي من العملات الأجنبية والموجودات الخارجية عززت أوضاعها المالية وزادت من استقرارها المالي والاقتصادي².

بنك الجزائر ساهم من خلال نظام سعر الصرف والتخفيض التدريجي لقيمة العملة المحلية مقابل العملات الأكثر تداولاً وهما الدولار الأمريكي والأورو الأوروبي للمساهمة في تحقيق الانضباط المالي وعدم اللجوء إلى التمويل التضخمي الذي يسير نهجه عكس أهدافها ويعيق الاستقرار المالي وضبط المستوى العام للأسعار حيث عرفت معدلات التضخم مستويات دنيا تراوحت بين 1.42% و 3.91% خلال الفترة 2001 و 2010 ماعدا 2001، 2008 و 2009 التي سجلت 4.23، 4.46 و 5.74% على التوالي، وهذا دليل على نجاح السياسة النقدية في ضبطها لمعدلات التضخم رغم الضغوط التضخمية والارتفاع السنوي المتواصل للكتلة النقدية التي عرفت تطورا من 2473.50 مليار دج في بداية الفترة إلى 8163 مليار دج سنة 2010 أي تضاعف قيمتها بأكثر من ثلاث مرات، ساهمت البنوك والمؤسسات المالية في التمويل البنكي للميزانية العمومية بقيم موجبة فقط ثلاث مرات كانت سنة 2001 و 2002 بمبلغ 58.10 مليار دج

¹ رقوب نريمان، معالجة العجز الموازي في الجزائر بين متطلبات حوكمة الإنفاق وضرورة استدامة مصادر التمويل، معارف

مجلة علمية دولية محكمة، السنة الثانية عشر، العدد 22، جوان 2017، ص ص 162-164.

² Press Release No.: 566/14, **Executive Board Concludes 2014 Article IV Consultation with Algeria**, International Monetary Fund, Washington, December 11, 2014, p.p 1-2.

و31.60 مليار دج على التوالي وفي سنة 2009 بمبلغ 57.10 مليار دج أما باقي السنوات للفترة الأولى فكانت كلها بقيم سالبة أي أن الدولة هي التي تدعم القطاع البنكي وتدفع له بعض حقوقها والديون المترتبة عليها.

الفرع الثاني: ميزان المدفوعات وصافي الدين والدخل

تم تكليف بنك الجزائر بإعداد حساب وبيانات ميزان المدفوعات الذي يشمل جميع المعاملات الاقتصادية والتجارية والنقدية والمالية بين أطراف داخلية مع مثيلاتها من دولة أو دول أجنبية أخرى خلال فترة زمنية معينة تكون عادة سنة، وعرض ومتابعة الوضعية المالية الخارجية مع إمكانية حصوله على المعلومات والإحصائيات المطلوبة من كل البنوك والمؤسسات المالية والإدارات المالية¹، كما يمثل بنك الجزائر بنك الحكومة والقائم بأعمالها ومركز إيداعاتها ونفقاتها والممثل لها والناطق باسمها في الهيئات المالية والنقدية الدولية².

1. ميزان المدفوعات:

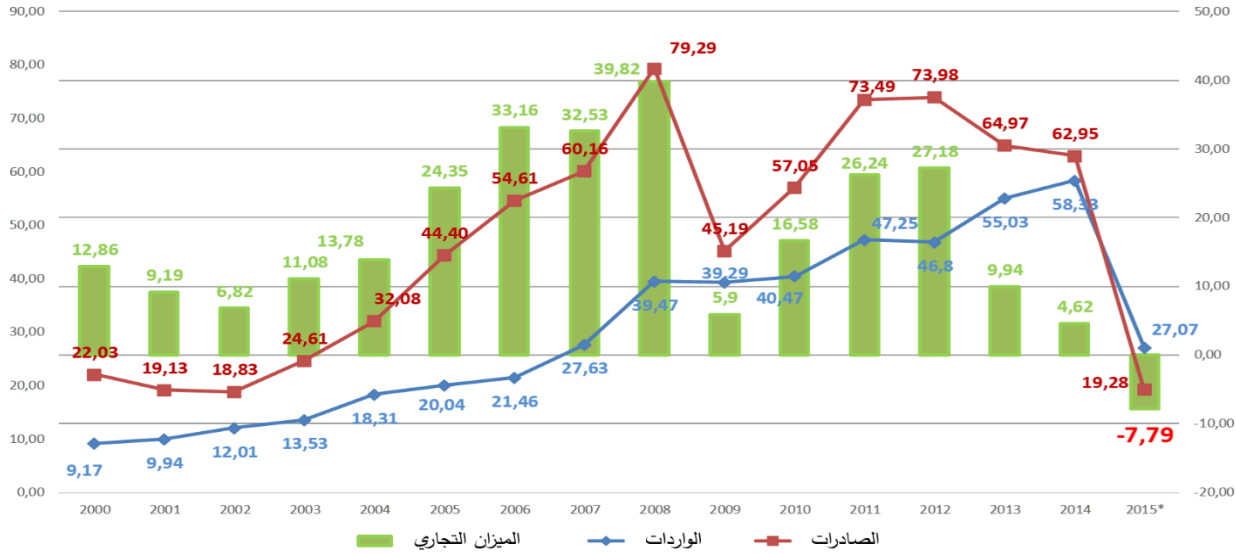
قبل الحديث عن ميزان المدفوعات لا بد من التطرق لميزان التجارة الذي هو أحد أعمدته وأساساته، الميزان التجاري الجزائري مرتبط ارتباطا وثيقا بعائدات المحروقات وأسعاره التي تؤثر مباشرة في حجم الصادرات الجزائرية التي تفوق قيمة المحروقات فيها أكثر من 80% في بعض الفترات، بداية الفترة التي عرفت ارتفاع متواصل في أسعار المحروقات وبرميل النفط ارتفعت معه الإيرادات العامة وقيمة الصادرات منه فلم يسجل الميزان التجاري أي عجز إلى غاية أواخر سنة 2014 ليتراجع معه الرصيد الخارجي الجاري لأول مرة خلال الفترة 2001-2014، الشكل التالي يمثل تطور ميزان التجارة الجزائري للفترة:

¹ المادة 3 من النظام رقم 10-04 المعدل للأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2010، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة

الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، صادرة بتاريخ 01 سبتمبر 2010، ص 11.

² بخدة الهاشمي، مزيان محمد توفيق، انعكاس استقلالية بنك الجزائر على متغيرات كالدور في الجزائر - دراسة قياسية خلال الفتر 1980-2019، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد 06، عدد 01، جوان 2022، ص 105.

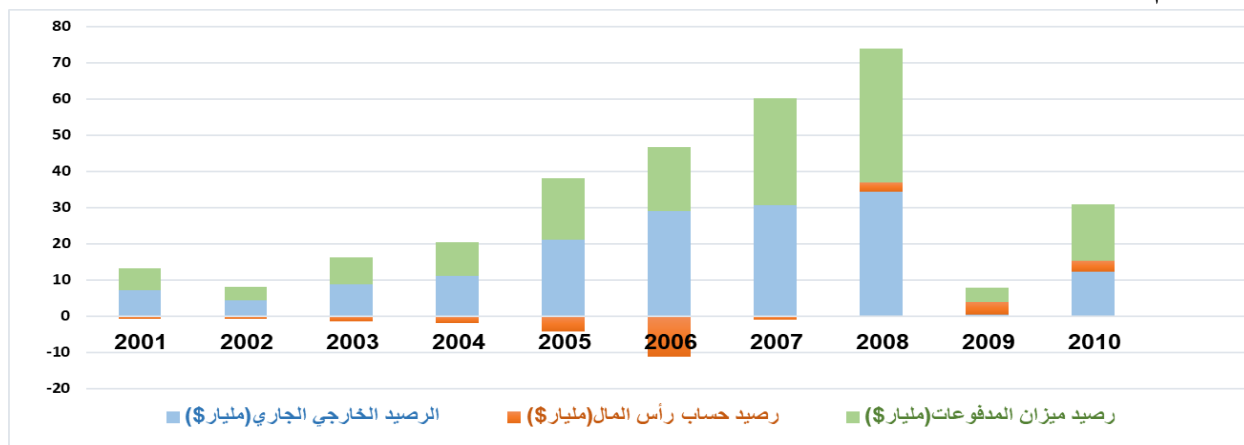
شكل رقم 19 : حركة ميزان التجارة الخوازي خلال الفترة 200-2015 السداسي الأول



المصدر: المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظروف الاقتصادية والاجتماعي، نوفمبر 2015، ص 29.

الملاحظ لهذا المنحنى يميز فترة 2002-2007 أين بدأ التوسع بين الصادرات والواردات والارتفاع في قيمة الميزان التجاري الذي انطلق من 6.82 مليار \$ في سنة 2002 وبلغ 39.82 مليار \$ سنة 2008، ومباشرة بعد الزمة العالمية وتراجع أسعار بميل النفط تراجع كبير للميزان التجاري مسجلا 5.9 مليار \$ لكن عودة التحسن التدريجي لأسعار المحروقات وحجم الصادرات منه بدأت ملامحها تظهر في معاودة الارتفاع وتسجيل قيم مقاربة خلال السنتين 2011 و2012 مسجلة 73.49 مليار \$ و73.98 مليار \$ على التوالي.

شكل رقم 21 : تطور رصيد ميزان المدفوعات للفترة 2001-2010



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 15 وبرنامج Microsoft Office 2021.

خصوصية الاقتصاد الجزائري والنظام المالي المحلي مع عدم انفتاحه على العالم الخارجي جعله في مأمن من الصدمات المالية الخارجية والأزمات التي تصيب البورصات والأسواق المالية العالمية بحكم عدم وجود سوق مالي يرقى لحجم التعاملات المالية العالمية وضيق السوق النقدي وضعف عمقه المالي ومشاركة البنوك والمؤسسات المالية والراغبين في استثمار أموالهم، كما أن التدفقات المالية لرؤوس الأموال والتي عصفت ببعض الاقتصاديات الناشئة والدول النامية تبقى ضعيفة التأثير على الاقتصاد الجزائري بحكم القيود التشريعية المفروضة على التعاملات بالعملة الأجنبية والرقابة الكبيرة لبنك الجزائر على سوق الصرف في الجزائر وخارجها لكل البنوك والمؤسسات المالية المنضوية تحت لواء النظام المصرفي الجزائري، ويبقى العامل المؤثر بالنسبة للاقتصاد الجزائري في علاقته مع سائر اقتصاديات العالم مرتبط بأسعار المحروقات، وهو ما يجعل إيرادات البترول ترتفع أو تنخفض تبعاً لأسعاره ومنه يتأثر الرصيد الخارجي الجاري الذي يعتبر العنصر المحوري لوضعية ميزان المدفوعات الخارجية ويرتبط به بعلاقة طردية قوية تثبتها القيم التي يأخذها الميزان الجاري وتنعكس مباشرة على رصيد ميزان المدفوعات حيث تبقى قيمها متقاربة.

السنوات السبع الأولى عرفت رصيد سالب لحساب رأس المال منحصراً بين القيمتين 0.71 مليار \$ و 4.24 مليار \$ مع أكبر عجز مسجل سنة 2006 برصيد قدره 11.22 مليار \$، هذه القيم خفضت فقط قيمة رصيد ميزان المدفوعات الذي سجل رصيد موجب طيلة الفترة 2001-2013 وعرف نسق تصاعدي من بداية الفترة برصيد 6.19 مليار \$ إلى غاية سنة 2008 برصيد 36.99 مليار \$ والسبب يرجع للتحسن الكبير لأسعار المحروقات التي بلغت 99.90 دولار للبرميل والارتفاع الكبير للإيرادات العامة والفوائض المالية بالعملات الأجنبية وتحسن وضع الرصيد الجاري الذي بلغ 34.45 مليار \$، لكن هذا التحسن لم يستطع الصمود في ظل تداعيات الأزمة العالمية وتراجع أسعار المحروقات إلى ما يقارب 65.86 دولار للبرميل ليصل إلى أدنى مستوى خلال الفترة 2001-2012 بتسجيله لـ 3.86 مليار \$ فقط بسبب تراجع الرصيد الخارجي الجاري إلى 0.41 مليار \$، ارتفاع سعر برميل البترول سنة 2010 إلى 82.83 دولار

بعد الصدمة العالمية رفع من قيمة الرصيد الخارجي الجاري إلى 12.15 مليار \$ ومن رصيد ميزان المدفوعات إلى 15.58 مليار \$ مع قابلية استمرار مدعمة¹.

سنة 2008 عرفت رفع معدل الاحتياطي الإجباري لأول مرة ليصل إلى 8% في محاولة للتحكم في حجم السيولة والاحتياطات التي سجلت 370.28 مليار دج سنة 2008 ثم تراجعت إلى 340.18 مليار دج سنة 2009 لتبدأ في التحسن بداية من 2010، صافي الموجودات الخارجية عرفت هي الأخرى معدلات نمو موجبة ومتباينة من سنة لأخرى حيث سجلت سنة 2001 مبلغ 1310.70 مليار دج ثم معدلات نمو فاقت في متوسطها 34% للفترة 2001 إلى 2008 بعده سجلت معدلات نمو تقدر بـ 6% ثم 10% للسنتين 2009 و 2010 بقيمة قدرها 10886 مليار دج ثم 11997 مليار دج، رغم الارتفاع في حجم الواردات من السلع والخدمات إلا أن الحساب الجاري الخارجي سجل رصيد الحساب الخارجي الجاري سجل أعلى قيمة له خلال كامل فترة الدراسة بقيمة 34.45 مليار \$ ونسبة 20% من الناتج الداخلي الخام في أداء اقتصادي قوي وتدني مستوى الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل وصلابة مالية خارجية².

بعد تحسن أسعار المحروقات سنة 2010 من 56.86 دولار للبرميل إلى 82.38 دولار للبرميل وتحقيق إيرادات للمحروقات وحدها بقيمة 2904 مليار دج حقق ميزان المدفوعات فائض معتبر قدر بـ 15.58 مليار \$ أي ما يعادل 115.91 مليار دج يتجاوز قيمة ثلاث سنوات من الاستيراد للسلع والخدمات تراجع طفيف لكن موجب لرصيد رأس المال الذي بلغ 3.18 مليار \$ بعد تراجع ميزان الخدمات وتحسن كبير للرصيد الخارجي الجاري الذي ارتفع من 0.41 مليار \$ إلى 12.15 مليار \$ بعد العائد المعتبر لتوظيفات احتياطات الصرف واستقرار فائض صافي التحويلات الجارية وتحسن صافي الاستثمارات الخارجية المباشرة محققا 3.5 مليار \$ مقابل 2.5 مليار \$ سنة 2009، الميزان الجاري يبقى دائما العنصر المحوري لوضعية ميزان المدفوعات

¹ Intervention du gouverneur de la Banque d'Algérie devant la commission des finances et du budget de l'Assemblée populaire nationale, **La Situation de L'économie Mondiale et L'évolution Macroéconomique en Algérie**, Banque d'Algérie, 21 octobre 2013, pp. 5-6.

² تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، أكتوبر 2009.

وتغذية مستوى الاحتياطات من الصرف الأجنبي الرسمي والقاعدة لحماية الاستقرار المالي الجزائري.

تشير قيم رصيد الميزان الجاري وميزان المدفوعات وكذا الاحتياطات الرسمية للصرف الأجنبي والموجودات الخارجية إلى صلابة الوضعية المالية الخارجية للجزائر مع استقرار لحصة المدفوعات بالأورو لهيكل المدفوعات الخارجية وتدعم القدرة على مقاومة الصدمات الخارجية مع مساهمة إيجابية لبنك الجزائر في إدارته لسياسة سعر الصرف ومساهمة في الاستقرار المالي الخارجي مع بقاء سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار قريبا من مستواه التوازني على المدى المتوسط حيث بقيت قيمته مقابل الدولار في مجال بين القيمتين 64.56 كأحسن قيمة و 79.68 كأقل قيمة خلال الفترة 2001-2010.¹

2. صافي الدين والدخل

انتهجت الجزائر استراتيجية للرفع من أمنها المالي الداخلي بتسطير ميزانيتها من خلال سعر مرجعي للبترول وسعر معتمد في تقديرات الميزانية يكون أقل من الأول مع الاحتفاظ بالاحتياطات المالية والنقدية في صندوق خاص هو صندوق ضبط الإيرادات وعدم صرف كل المداخل مرة واحدة في محاولة لتحسين المركز المالي العام وضمان الاستدامة المالية وتحسين تسيير الميزانية العمومية مع تزايد قدرة الدولة على تسديد فوائد وخدمات الدين العام وبداية تراجع في حجم المديونية الذي كان نتيجة التحسن الكبير في الإيرادات والمداخل المحققة خلال الفترة 2001-2010، الإيرادات كما بينا سابقا في تحليل تطور الميزانية العمومية عرف تطور تدريجي من سنة لأخرى بفضل تحسين مداخل المحروقات التي حققت فوائض مالية كانت سببا في تشكي لاحتياطات مالية كبيرة بالعملة الأجنبية واحتياطات أخرى في صندوق ضبط الإيرادات الذي كان له فضل ادخار الفوائض واستغلالها وقت الحاجة في تقليص عجز الميزانية وتغطية

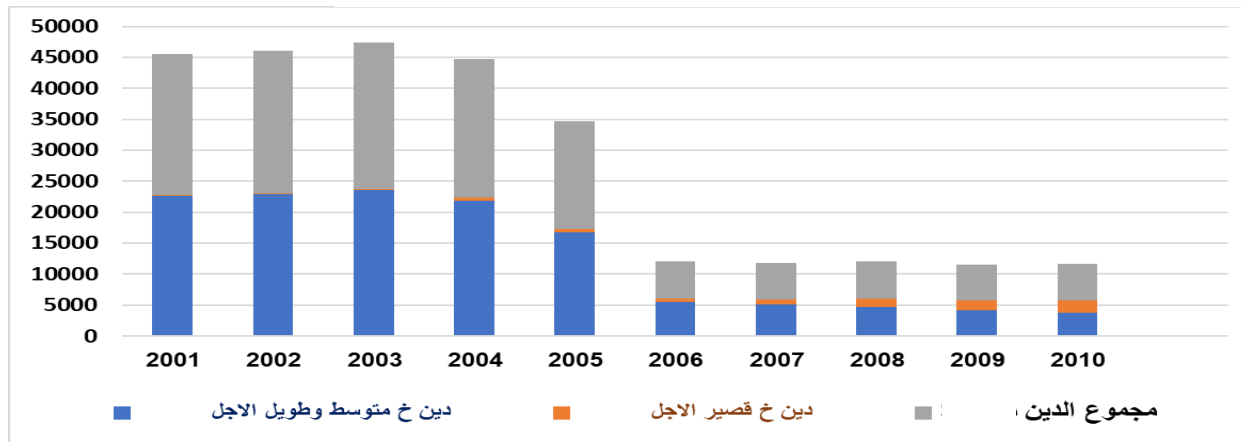
¹ تقرير لبنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك

الجزائر، 25 أوت 2010.

احتياجات الخزينة العمومية ثم بعد ذلك في تسديد الدين الخارجي ومستحقات البنوك والمؤسسات المالية التي لم يكن حجم قائم دينها بحجم ولا بأولوية الدين الخارجي.

شكل رقم 22 : تطور الدين العام الخارجي للجزائر للفترة 2001-2010

الوحدة: مليون دولار



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 16 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

المنحنى المبين لتغيرات وتطورات الدين العام يوضح وجود مرحلتين مختلفتين تماما، الأولى قبل العام 2005 والثانية بعد العام 2006، الجزء الأول من هذه المرحلة عرف حجم كبير للمديونية العامة التي تتزايد من سنة لأخرى، حيث انتقل مجموع الدين العام من 22790.80 مليون \$ سنة 2001 إلى 22996.61 مليون \$ سنة 2002 ويعود السبب في الارتفاع إلى تزايد حجم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل، هذا الارتفاع زاد توسعا مع حلول العام 2003 بسبب الارتفاع المتواصل للدين الخارجي متوسط وطويل الأجل الذي بلغ 23543.68 مليون \$ وكذا زيادة في الدين قصير الأجل بـ 26.68 مليون \$، سنة 2004 تراجع طفيف في حجم المديونية لكن يبقى مرتفع حيث سجلنا ما دين بقيمة 22347.74 مليون \$ والسبب زياد في الدين الخارجي قصير الأجل الذي فاق 450 مليون \$ والدين الخارجي متوسط وطويل الأجل بتراجع قيمته 1646.04 مليون \$ ثم تراجع آخر في هذه الأخيرة بقيمة 5119.73 مليون \$ جعل حجم إجمالي الدين الخارجي يتراجع إلى 17347.50 مليون \$. سنة 2006 كانت المنعرج في بداية تراجع إجمالي الدين العام إلى مستويات جد منخفضة مقارنة بالسنوات الأولى من فترة الدراسة باتباع سياسة التسديد المسبق للدين العام الداخلي والخارجي وتقليص قيمته بنسبة كبيرة وكذلك الديون المعاد شراؤها من طرف الخزينة بنسبة 47.2% من إجمالي قروض الاقتصاد حيث سجلنا شبه

ثبات مع تفاوتات بسيطة صعودا ونزولا لحجم الدين العام الخارجي الذي تراوح خلال السنتين 2006 و 2010 بين القيمتين 6026.78 و 5803.14 مليون\$.

تمّ استخدام صندوق ضبط الإيرادات في تسديد الديون المترتبة على عاتق الدولة بلغت سنة 2008 مبلغ قدره 465.4 مليار دج من مجمع دين خارجي قيمته 6.04 مليار\$ مع استخدام الموارد المالية المجمعة فيه لتقليص وتغطية العجز المسجل في رصيد الميزانية العامة الذي انطلق بداية من سنة 2006، نسبة مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تسديد الديون المترتبة على الدولة قدرت بنسبة 5.27% لترتفع هذه النسبة سنة 2008 إلى حدود 30.13% هذه النسب بدأت في الارتفاع بعد عزم الدولة تبني سياسة القضاء على الدين الخارجي وتقليص التبعية الخارجية ماليا واقتصاديا.

الصلابة المالية والفوائض المالية المحققة خلال الفترة قبل سنة 2008 التي تنعكس آثارها في القيم الموجبة لرصيد الميزانية العامة وتراكم الاحتياطات الرسمية من الصرف الأجنبي الذي ترتفع قيمته من سنة لأخرى بنسب نمو فاقت 30% جعلت الخزينة العمومية في غنى عن الاقتراض من النظام البنكي بل على العكس قامت بتسديد جزء كبير من الديون وحقوق بنك الجزائر والبنوك والمؤسسات المالية الأخرى وهي تمثل تلك القيم السالبة في التمويل البنكي للخزينة العمومية، تسديد مستحقات البنوك كان بداية من سنة 2003 بمبلغ قدره 209.20 مليار دج تضاعف في السنة الموالية وبلغ سنة 2005 ما قيمته 1002.20 مليار دج، بقاء المؤشرات الكلية في منحنى إيجابي زاد من عزم الدولة في القضاء على ديونها وتسديد المستحقات عليها لتوفير سيولة إضافية للبنوك حتى تدعم أكثر المشاريع التنموية والاستثمارية وتعزز صلابتها ومكانتها المالية، سنة 2006 تم تسديد ما قيمته 976.90 مليار دج، هذا المبلغ تراجع قليلا في السنة الموالية ليعود بقوة سنة 2008 بمبلغ 1360.60 مليار دج.

الارتباط بالعوائد المالية للمحروقات جعلت العوائد المالية في شبه هشاشة لتراجع أسعاره بحيث تشهد انتعاش في الإيرادات العامة وتحقيق فوائض مالية معتبرة عند تحسن أسعار المحروقات في الأسواق العالمية وتعاني شح الموارد وتراجع حجم السيولة المتوفرة عند حدوث العكس، تراجع أسعار المحروقات سنة 2009 ومنه حجم الإيرادات المحققة لم يؤثر على حجم الدين العام الذي

تقلص إلى 5792.19 مليون \$ ثم ارتفع بنسبة طفيفة تقدر بـ 0.18% فقط ليسجل حجم الدين العام قيمة 5803.14 مليون \$ سنة 2010.

الفرع الثالث: النمو الاقتصادي والتضخم

يتسم التوسع في الناتج الحقيقي لدخل الفرد بالأهمية لدى صانعي السياسة النقدية لتخفيفه عبء ندرة الموارد وزيادة الناتج القومي وما له من انعكاسات على وضعية الاقتصاد والأفراد والمؤسسات في البلد، جاء في المادة 35 من النظام رقم 10-04 المعدل للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض تكليف بنك الجزائر بمهمة الحرص على استقرار الأسعار باعتباره من أهداف السياسة النقدية مع الاستقرار النقدي والمالي وتوفير شروط تدعم وتحافظ على النمو السريع للاقتصاد، ويتم هذا بدعم الناتج الداخلي الخام يبدو هذا جلياً في الجزائر من خلال سعي السلطات المالية والنقدية لتعزيز كل من الاستقرار الاقتصادي الكلي والاستقرار المالي وتوفير التغطية المالية لمختلف العمليات والمشاريع لدعمها بزيادة حجم الاستثمارات الإنتاجية وتنشيط وزيادة حجم الطلب الكلي كأهداف للبرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009.¹

1. معدل النمو الاقتصادي

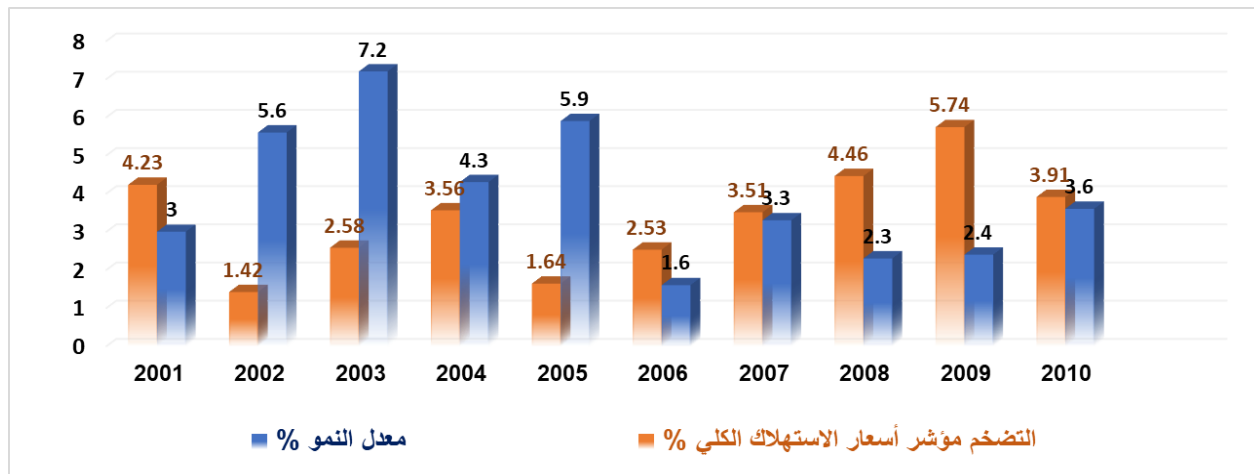
تربط السياسة النقدية علاقة معقدة ومتبادلة بالاستقرار المالي بحيث أن عدم الاستقرار المالي من شأنه أن يحد من النمو الاقتصادي ويعيق فعالية التحويل النقدي وارتفاع احتمال حدوث اضطرابات مالية وتقلبات في المتغيرات الاقتصادية الأخرى لهذا تسعى السياسة النقدية لاحتواء المخاطر المالية وتداعياتها والاستهداف المرن للتضخم باستخدام المجاميع النقدية كهدف وسيط واستقرار الأسعار والنمو الاقتصادي كهدف نهائي.²

¹ حفصي بونبعو ياسين ، يونس محمد، خريسي فاطمة الزهراء ، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 19، العدد 03، 2021، ص 474-465-478.

² Aswathi R. Nair, B. Anand, **Monetary policy and financial stability: Should central bank lean against the wind?** Central Bank Review, Central Bank of The Republic of Turkey, 2020, pp 132-135.

شكل رقم 23 : تطور معدلات النمو والتضخم في الجوائر للفترة 2001-2010

الوحدة: %



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 16 وبرنامج Microsoft Office 2021 .

توافقت بداية الفترة مع برنامج الإنعاش الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبيا مقارنة بسنوات الفترة الثانية من الدراسة، بدأت الفترة بمعدل نمو قدره 3% ارتفع إلى 5.6% ثم 7.2% خلال السنتين 2002 ثم 2003 على التوالي، ما يميز القيمة المحققة سنة 2003 أنها أعلى معدل نمو تم بلوغه وتحقيقه تاريخيا، سنة 2006 سجلت تراجع في معدل النمو بلغ 1.6% مقابل 5.9% في سنة 2005.

نهاية البرنامج التكميلي الذي امتد بين السنتين 2005 و2009 تميز بالدعم الكبير لسياسة الدولة الرامية لرفع معدلات التشغيل وتسريع وتيرة النمو مع زيادة حجم الاستثمارات المحلية والأجنبية بعد الانفراج المالي وتبني سياسة مالية توسعية لتشجيع البنوك والمستثمرين على تحقيق الأهداف المرجوة، السنتين الأخيرتين من البرنامج أي 2008 و2009 عرفت معدلات نمو قدرها 2.3% و2.4% في مقابل معدل 3.6% سنة 2010 في محاولة لخلق التوازن والحد من معدلات البطالة بعد انخفاض الطلب العالمي على المحروقات ما أدى إلى تذبذب المداخيل ومعها معدلات وهذا يؤكد الآثار السلبية لتراجع أسعار المحروقات والطلب عليها على ميزان المدفوعات وعلى الميزانية العمومية ويعيق عجلة النمو الاقتصادي¹.

¹ مصطفى قسمية، كمال فايد، إجراءات السياستين المالية والنقدية لتحقيق الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2008-

2020، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، المجلد 15، العدد 02، 2022، ص ص 104.

2. التضخم:

تهدف الجزائر من خلال برامجها الاقتصادية المسطرة إلى تحقيق أعلى معدلات نمو ممكنة مع أقل معدلات تضخم فرضه التوجه والتوسع الإنفاقي للدولة في مشاريعها الاستثمارية وارتفاع أسعار المواد المستوردة في الأسواق العالمية، جهود بنك الجزائر للحد من الضغوط التضخمية في إطار تحديد معدلات تضخم مستهدفة معلنة من مجلس النقد والقرض باستخدام أدوات مختلفة في معالجة فائض السيولة والرقابة على سوق الصرف الأجنبي واحتكار الودائع بالعملة الأجنبية لديه أو الاحتفاظ بها على شكلها لدى البنوك التجارية لتسهيل عمليات التجارة الخارجية¹.

تولي السلطة النقدية أهمية بالغة لاستقرار الأسعار ومعدلات التضخم من خلال القوانين الصادرة ومنها النظام رقم 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها وتبعه الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض حيث تم تسطير هدف التضخم كواحد من الأهداف للسياسة النقدية مع الحفاظ على الأهداف الكمية الأخرى محاولاً تقييد هذه المعدلات ولجمها في حدود مقبولة وتخفيف ضغوطها من خلال استهداف معدلات المجاميع النقدية للوصول إلى تحقيق معدل تضخم كهدف نهائي².

تبقى ظاهرة التضخم أو الارتفاع في المستوى العام للأسعار والخدمات ظاهرة صحية بشرط أن تكون المعدلات متحكم فيها، في افتتاح الفترة كان معدل التضخم 4.23% والذي تزامن مع حجم الكتلة النقدية الكبير البالغ 2473.50 مليار دج وحجم سيولة مصرفية تقدر بمبلغ 818 مليار دج، عمل بنك الجزائر على خفضها بتطبيق معدل احتياطي إجباري قدره 3% ليمتص بهذه الأداة ما قيمته 43.50 مليار دج وتطبيق معدل إعادة خصم مرتفع قدره 6%.

¹ ورودة شرشم، عبد المجيد قدي، اتجاهات تعامل بنك الجزائر مع تطورات السيولة البنكية في الجزائر خلال الفترة 2002-

2016، *Revue des Réformes Economique et Intégration En Economie Mondiale*، المجلد 14، العدد 01، 2020، ص 13.

² فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، محددات تقييم أداء بنك الجزائر -دراسة تحليلية للفترة 2003-2016-، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، العدد 03، 2016، ص 35.

مع الارتفاع المتواصل في حجم الكتلة النقدية M2 الذي عرف معدلات نمو خلال السنوات 2002، 2003 و2004 قدره 17%، 14% و10% على التوالي مع نسبة سيولة بنكية لهذه السنوات قدرها 26.60%، 37.5% و41.44% على التوالي، هذا الارتفاع تزامن مع تراجع معدل التضخم سنة 2002 إلى 1.42% ثم بدأ معدله في الارتفاع مسجلا المعدلات 2.58% و3.56% خلال السنتين 2003 و2004، لمحاولة امتصاص السيولة الفائضة وتقليل تأثيراتها السلبية على معدلات التضخم بقيت أداة الاحتياطي الإجباري فقط هي من تتميز بالفعالية خاصة بعد رفع معدلها إلى 6.50% سنة 2004 مقابل 6.25 سنة 2003 لتتجح في امتصاص ما قيمته 109.50 مليار دج سنة 2002 ثم 126.70 مليار دج و157.30 مليار دج للسنتين 2003 و2004.

الارتفاع التدريجي لمعدلات التضخم منذ سنة 2005 ومعدل 1.64% ثم 2.53% بعدها ليصل إلى معدل 4.46% سنة 2007 من مسبباتها ارتفاع فواتير الاستيراد وتكاليف الإنتاج مع زيادة مداخل المحروقات التي تضاعفت قيمتها والفوائض المالية المحققة المؤدية إلى ارتفاع السيولة المحلية الخاصة التي سجلت هي الأخرى ارتفاع من 4070.40 مليار دج سنة 2005 إلى 6956 مليار دج سنة 2008، عودة التضخم العالمي أثر على مؤشر الاستهلاك الكلي محليا بقي التضخم عن طريق التكاليف في ارتفاع بعد 2007 ليسجل في سنة 2008 أعلى معدل له بـ 5.74% رغم جهود بنك الجزائر في امتصاص السيولة الفائضة وتثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي مع إدارة صارمة لتدخلات السياسة النقدية تعزيزا للاستقرار المالي¹.

استمرار ارتفاع نسبة نمو الكتلة النقدية بـ 12% سنة 2005 إلى 24% سنة 2007 مع استمرار ارتفاع نسبة السيولة البنكية بين السنتين السابقتين من 43.90% إلى 46.05% لتعتمد السلطات النقدية إلى تفعيل قناة استرجاع السيولة مع رفع معدل الاحتياطي الإجباري سنة 2008 إلى 8% في محاولة لامتصاص السيولة الزائدة لتتجح في استرجاع سيولة قدرها 521.5 مليار دج سنة 2005 ارتفعت إلى 729.10 مليار دج و1003.04 مليار دج في السنتين 2006 و2007 على التوالي.

¹ بخدة الهاشمي، مزيان محمد توفيق، مرجع سبق ذكره، ص 105.

في إطار تتبع وتوقع معدل التضخم قام بنك الجزائر في سبتمبر 2009 بتطوير أداة هي نموذج توقع التضخم على المدى القصير يعكس نظرة استشرافية بتوقع شهري لمعدل التضخم وتطوره على مدى سنة وكانت النتائج المسجلة قريبة جدا من التوقعات على المدى القصير.

تراجع معدل التضخم سنة 2010 إلى معدل 3.91% بعد ارتفاع قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار ليحد من أثر التضخم المستورد بفعل ارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية والمواد الزراعية عالميا وارتفاع أسعار الجملة للخضر والفواكه وارتفاع الكتلة النقدية بنسبة نمو كبيرة تقدر بـ 14% عن سنة 2009 محققة القيمة 8163 مليار دج كمحددات للتضخم محليا رغم ما يقوم به بنك الجزائر من تغيير دوري لمعدلات أدواته لدفع البنوك والمؤسسات المالية إلى مسايرته برفع أو خفض معدلات الفائدة على القروض والودائع حسب توجه السياسة النقدية فيتغير حجم السيولة المصرفية المتداولة وكذا سيولة البنوك وسيولة الاقتصاد.

الفرع الرابع: أسعار الصرف والسيولة في الاقتصاد

ما يميز علاقة سعر صرف الدينار الجزائري مع باقي العملات الأجنبية تقويم أهم عمليات التصدير والمتمثلة في المحركات بالدولار الأمريكي أما الواردات فغالبيتها يتم استيرادها من دول الاتحاد الأوروبي بعملة الموحدة وهي الأورو، لهذا سوف نركز أكثر في تحليل سياسة سعر الصرف على الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي لأهمية أسعار المحركات والإيرادات منها للاقتصاد الجزائري كما يُشرف بنك الجزائر على حجم السيولة المتوافرة في الاقتصاد التي يمثل معاملها النسبة $(M2/PIB)$ بين قيمة الكتلة النقدية $M2$ وقيمة الناتج الداخلي الخام PIB .

1. أسعار الصرف:

تم إصدار عملة الأورو لأول مرة بتاريخ الأول من جانفي 1999 كعملة رقمية تستند قيمتها إلى مجموعة من العملات الأوروبية وبدأ تداوله كعملة أوروبية موحدة مع بداية ديسمبر 2002 بمعدل \$1 مقابل 0.9901 للأورو الواحد هذه القيمة لم تتكرر على مدى عقدين من الزمن، لحماية سعر العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية والرقابة عليه قام بنك الجزائر باستحداث صندوق تثبيت الصرف بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية المتداولة من خلال

فتح حساب خاص في سجلات بنك الجزائر لمحاولة تثبيت قيمته وتخفيف مدى التذبذبات الحاصلة في أسواق الصرف العالمية وتداعيات ذلك على الاقتصاد الجزائري، ويتولى بنك الجزائر إصدار النصوص التنظيمية لتشغيل الحساب ومتابعته¹.

عمليات تثبيت قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأخرى باستخدام التقييد المدار أدى في عديد المرات عند تخفيض قيمته إلى إضعاف القدرة الشرائية للدينار الجزائري مع تأثير أكبر للسوق الموازي الذي يزيد هذا الإضعاف اتساعا، ضعف تنوع عمليات التصدير خارج إطار المحروقات صعب من مهمة السلطات النقدية في تحديد القيمة المعتمدة للدينار ومن التحكم في الكتلة النقدية ومنه على معدلات التضخم النقدي الداخلي والتضخم المستورد في حالات ارتفاع فاتورة الاستيراد².

تمثلت عمليات الرقابة لبنك الجزائر في مجال الصرف وتداول العملات الأجنبية في فرض التزام البنوك بأن تكون النسبة بين كمية النقد لعملة أجنبية والأموال الخاصة للبنك لا يتجاوز نسبة 10% مهما كان موقف البنك، وأن تكون النسبة بين إجمالي كمية النقد لكل العملات الأجنبية وحجم الأموال الخاصة التي تغطيها لا يتجاوز 30%³.

صلاية الوضعية المالية للجزائر خارجيا واستقرار هيكل المدفوعات الخارجية وحصة المدفوعات بالأورو بعد تسجيل أرصدة إيجابية في ميزان المدفوعات مع تحسن في معدلات نمو الاحتياطات الرسمية للصرف الأجنبي والموجودات الخارجية دليل مساهمة إيجابية لبنك الجزائر في إدارة وتسيير سياسة سعر الصرف ومساهمته في الاستقرار المالي داخليا وخارجيا مع بقاء سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار قريبا من مستواه التوازني على المدى المتوسط حيث بقيت قيمته مقابل الدولار في تحسن طفيف خلال الفترة 2001-2010، يهدف بنك

¹ المادة رقم 01، النظام 90-06 المتضمن إنشاء صندوق تثبيت الصرف، المؤرخ في 30 ديسمبر 1990.

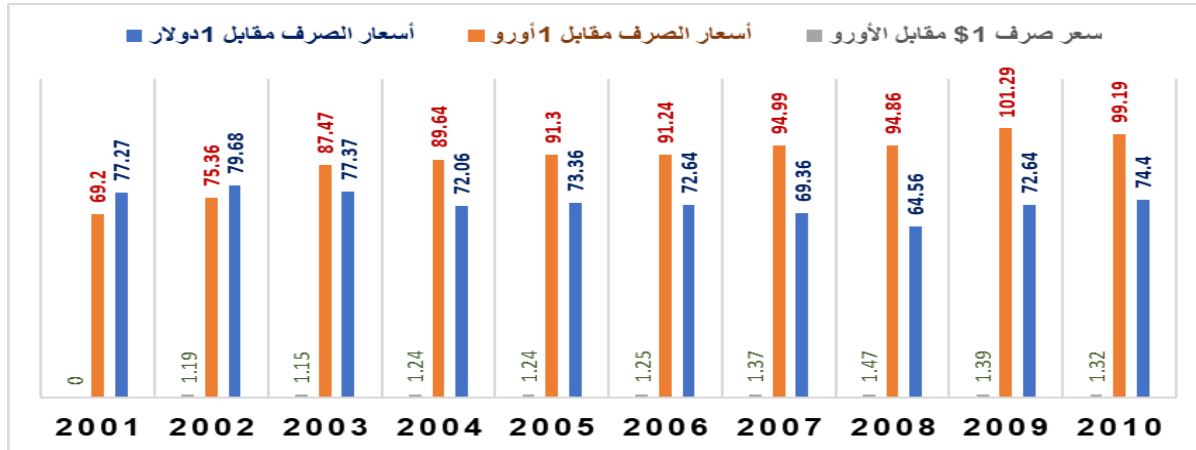
² صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 231-232.

³ نموذج رصد أسعار الصرف، بنك الجزائر على الموقع: <http://www.bank-of-algeria.dz> يوم: 2022-02-22 على

الساعة: 21:10.

الجزائر في إطار تسيير احتياطات الصرف الرسمية إلى الحفاظ على قيمة رأس المال ومستوى عال من السيولة وتحسين المردود¹.

شكل رقم 24 : تطور أسعار الصرف للفترة 2001-2010



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 16 وبرنامج Microsoft Office

عرفت أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي تحسن متذبذب عموماً في بداية الفترة من 2001 إلى 2008، عمد بنك الجزائر في تحديد قيمة سعر صرف الدينار إلى استخدام سياسة التعويم المدار للعملة بترك قيمته تتحد عن طريق العرض والطلب على العملات ثم التدخل دورياً عند الحاجة لخفض أو رفع قيمته، يستخدم بنك الجزائر هذه السياسة لعدة أغراض منها الاستفادة من فروقات سعر الصرف بين العملات الأكثر تداولاً للدول الشركاء والرفع من قيمة الإيرادات العامة المتأتية أساساً من عائدات المحروقات والتي هي مقومة أساً بالدولار الأمريكي، وإذا تتبعنا تطور سعر الأورو الأوروبي أمام الدولار الأمريكي نلاحظ تحسن في السنة الثانية لاستخدامه بقيمة 1.15 € مقابل واحد دوار مقابل 1.19 € سنة 2002 ليسجل تراجع ملحوظ إلى غاية 2006 بمتوسط فاق 1.24 € ليتوسع هذا التراجع في السنتين التاليتين إلى 1.37 ثم 1.47 €، السنوات بعد الأزمة تحسن قيمة الأورو مقابل العملات الخرى وأمام الدولار بـ 1.39 ثم 1.32 € للسنتين الأخيرتين من الفترة الأولى، وفي هذا السياق سجل سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي تراجع طفيف إلى 79.68 دج

¹ تقرير لبنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك الجزائر، 25 أوت 2010.

مقابل \$1 سنة 2002 في مقابل 77.27 دج سنة 2001، فيما بعد سجل الدينار تحسن في قيمته للسنوات الثلاث التالية مسجلا 77.37 دج سنة 2003 بعد تراجع قيمة الدولار إلى €1.15.

صلابة الوضعية المالية الخارجية للجزائر وتراكم احتياطات الصرف من العملات الأجنبية التي بلغت 43.11 مليار \$ مع نهاية سنة 2004 وتراجع المديونية الخارجية إلى 22.34 مليار \$ ساهم في إرساء استقرار سياسة سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتبعة من طرف بنك الجزائر وتدخلاته في السوق البينية للصرف حفاظا على الاستقرار المالي والنقدي من خلال تسيير احتياطات الصرف الرسمية وتحقيق أثر إيجابي لسعر صرف الأورو مقابل الدولار بعد تحسن قيمة الدولار أمام الأورو بـ €1.24 مقابل \$1 وتحسن قيمة الدينار أمام الدولار إلى 72.06 دج ورغم ثبات قيمة الدولار أمام الأورو تراجعت قيمة الدينار أما العملتين سنة 2005 مسجلة 73.36 دج مقابل الدولار و 91.30 دج مقابل الأورو.

بداية التحسن في قيمة العملة المحلية مع تحسن قيمة الدولار أمام الأورو بواقع €1.25 و €1.37 للدولار الواحد للسنتين 2006 و 2007 على التوالي، لنسجل معها قيمة للدينار أمام الدولار تقدر بـ 72.64 دج و 69.36 دج لنفس السنتين وأمام الأورو بـ 91.24 دج و 94.99 دج لنفس السنتين أيضا على التوالي.

تميزت سنة 2008 بسياسة سعر صرف مرنة متناغمة مع الاستقرار الخارجي يديرها بنك الجزائر ويتدخل بموجبها في السوق ما بين المصارف حتى لا تتأثر حركة سعر الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في ظل تقلبات الأسواق المالية والنقدية وأسواق الصرف وحالات عدم اليقين لمعدلات التضخم الدولية، تحسن طفيف لقيمة الدولار الأمريكي أمام الأورو الأوروبي بتسجيله €1.47 وتغيرات لأسعار الصرف الدولية ساهمت في تراجع قيمة الدينار الجزائري أمام الدولار الذي ثبتت بنك الجزائر قيمته عند 64.56 دج لكن سعر الصرف الفعلي الحقيقي عرف تحسن بنسبة 1.58%

كمتوسط سنوي وقيمته قريبة من التوازن بعد تدخلات بنك الجزائر في السوق ما بين المصارف وتحقيق تعديل في سعر تعادل الدينار مقابل العملات الأخرى¹.

خلال السنوات من 2008 إلى 2010 عرف الاحتياطي من الصرف الأجنبي ارتفاعا محسوسا منتقلا من 143.10 مليار \$ سنة 2008 إلى 162.22 مليار \$ ونمو صافي الموجودات الخارجية بأكثر من 38% سنة 2008 وبأكثر من 10% سنة 2010 بقيمة 11997 مليار دج لكن وإلى غاية سنة 2010 استمر الدينار في تدهور قيمته مسجلا 74.40 دج مقابل 1.39 دج سنة 2009 وفي مقابل الأورو سجل 99.19 دج مقابل 101.29 سنة 2009 رغم التراجع الطفيف للدولار أمام الأورو بقيمة 1.32 € للدولار الواحد.

2. السيولة في الاقتصاد:

تزيد أهمية هذا المؤشر بسبب قوة العلاقة والتأثير بين حجم السيولة في الاقتصاد ومستوى الاستقرار النقدي والمالي للاقتصاد والنظام المالي وارتباط كل ما سبق بعملية تحريك ودفع عجلة الإنتاج والنمو في الاقتصاد المحلي فتوفر السيولة بالقدر المطلوب ليساهم في الاستقرار المالي وتوفر التمويل المساعد لبرامج الحكومة وتوجهها الإنفاقي، عرفت الفترة 2001-2010 زيادة مستمرة بنسب نمو متفاوتة للكتلة النقدية بسبب الزيادة في الأرصدة النقدية لصافي الموجودات الخارجية الذي عرف هو الآخر نسب نمو مرتفعة فاقت 33% في أغلب السنوات كما ارتفعت القروض الموجهة للاقتصاد والقروض الموجهة للدولة في إطار البرامج الاقتصادية للإنعاش ودعم النمو التي تبنتها الدولة خلال هذه الفترة وما خصص لها من أموال ضخمة².

ما جعل قيمة الكتلة النقدية تسجل ارتفاعا من سنة لأخرى ومع ارتباطها بأسعار المحروقات وحجم الودائع المتأتية من إيراداته والموضوعة في بنك الجزائر الخارجي أي داخل النظام المصرفي صعب التحكم فيها بما يتوافق مع قيمة الناتج الداخلي الخام وتسيير السيولة بالقدر المطلوب الكافي واللازم.

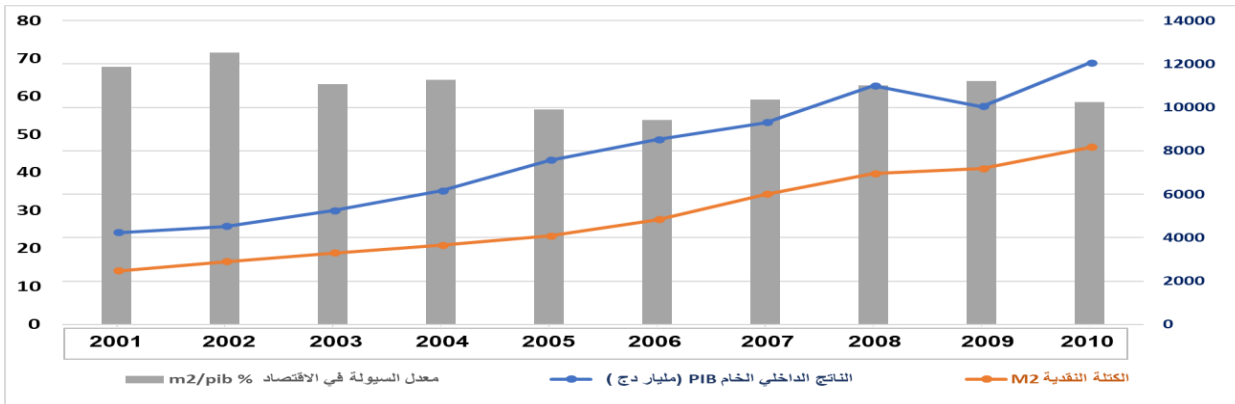
¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009.

² بن دعاس زهير، رقوب نريمان، مرجع سبق ذكره، ص 19.

من أهم الأدوات المستخدمة من طرف بنك الجزائر لامتناس السيولة الفائضة خلال الفترة 2001-2010 نجد معدل الاحتياطي الإجمالي ومن سنة 2005 أداتي استرجاع السيولة لمدة ثلاثة وستة أشهر وأداة تسهيلات الودائع المغلة للفائدة للتأثير على حجم الكتلة النقدية M2 وتقليل آثارها السلبية عند زيادتها أكثر من الحاجة عن الناتج الداخلي الإجمالي.

الشكل التالي يوضح الزيادة المستمرة في معدل سيولة الاقتصاد التي مردها إلى التوسع الإنفاقي ضمن البرامج الخماسية والمشاريع الاستثمارية الكبرى التي هي في حاجة إلى تمويل ضخم لتتفوق في متوسطها للفترة الأولى معدل 60%، سنة 2002 سجلنا معدل 64.15% مقابل 58.52% لسنة 2001 بسبب زيادة الكتلة النقدية بمعدل أكبر من زيادة الناتج الداخلي الخام، توسع الكتلة النقدية سنة 2003 بمعدل 14% تراجع سنة 2004 إلى 10% بعد عمليات التعقيم لبنك الجزائر وامتصاص فائض مالي قدر بأكثر من 157.30 مليار دج سنة 2004 مساهما في تراجع معدل السيولة في الاقتصاد إلى 59.25% لهذه السنة مقابل 62.88% لسنة 2003.

شكل رقم 25 : تطور الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2001-2010
الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 16 وبرنامج Microsoft Office 2021

خلال السنتين 2005 و2006 زيادة معتبرة في الكتلة النقدية بمعدل نمو انتقل من 12% إلى 19% خفف من وطأته دخول أدوات نقدية جديدة لبنك الجزائر ساهمت في التوسع في امتصاص سيولة خلال السنتين على التوالي قدرها 521.50 مليار دج ثم 729.10 مليار دج، هذا الإجراء خفف من وتيرة نمو سيولة الاقتصاد لهاتين السنتين من 53.82% إلى 56.66%.

بلغت نسبة نمو الكتلة النقدية سنة 2007 ما يفوق 24% رافقها نمو ضعيف للناتج الداخلي الخام بمعدل 9.22% ورغم ارتفاع حجم السيولة النقدية الممتصة التي بلغت 1003.04 مليار دج إلا أن سيولة الاقتصاد ارتفعت إلى 64.42%، سعى بنك الجزائر بداية من سنة 2008 إلى حشد أكبر قدر ممكن من السيولة المالية كإجراء احترازي وتوطي للأزمة المالية العالمية فتضاعفت الأموال المسترجعة من البنوك والمؤسسات المالية ببلوغها مبلغ 2070.10 مليار دج تراجع قليلا سنة 2009 إلى 1691.90 مليار دج ليسجل معدل نمو الكتلة النقدية تراجعا للسنتين 2008 و2009 إلى 16% و3% على التوالي لكن تحسن قيمة الناتج الداخلي الخام الذي بلغ للسنتين ما قيمته 10993.80 مليار دج و10034 مليار دج كان المحدد لارتفاع قيمة معدل سيولة الاقتصاد وبلوغها للسنتين 63.27% و71.55%.

عملية التعقيم التي قامت بها الخزينة العمومية مدعمة بعمليات بنك الجزائر لامتناس السيولة التي مكنت من امتناس أكثر من 1785.80 مليار دج ساهما في إرساء أقوى للاستقرار المالي والنقدي سنة 2010 على الرغم من توسع الكتلة النقدية بمعدل نمو 14% وانتقال كمية النقود من 4950 مليار دج إلى 5639 مليار دج لتسجل سيولة الاقتصاد ثاني أكبر قيمة مسجلة خلال الفترة 2001-2010 بمعدل سيولة بلغ 67.74% في تفضيل حاد للنقد الورقي على عمليات الدفع الإلكتروني والتحويل الرقمي¹.

تنظيم السيولة في الاقتصاد يتطلب تكاثف كل الجهود لمختلف الفاعلين في الاقتصاد من سلطات نقدية وسلطات مالية ونظام مالي وبنكي وحتى العائلات والمستثمرين لتحقيق التنسيق المطلوب وخاصة بين إجراءات السياستين المالية والنقدية حتى لا ننع في التضارب الأهداف الخاصة بكل سياسة وبين الأهداف العامة للاقتصاد ككل فيتم تخفيض حجم الإنفاق الحكومي ورفع معدلات الضريبة وخفض عرض النقود عن طريق زيادة معدل الاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم وبيع السندات الحكومية وأي آليات تساهم في استرداد السيولة، وقد أثبتت هذه

¹ تقرير لبنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك الجزائر، 25 أوت 2010.

الإجراءات فعاليتها في مراقبة وتنظيم سيولة الاقتصاد ومواجهة المظاهر السلبية للتضخم ومنه تحقيق الاستقرار الاقتصادي العام وتحقيق الاستقرار المالي¹.

المطلب الثاني: مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي الجزائري

تطلق عليها بعض الدراسات مصطلح السلامة المالية لجهات تلقي الودائع وهي ترصد الأوضاع في الأسواق المختلفة بصفة عامة وتستخدمها السلطات الرقابية لتقييم وتقويم سلامة مؤسسات القطاع المالي والمصرفي ومدى صلابتها، ضعف الاندماج التجاري والمالي في الاقتصاد العالمي والأسواق المالية الأجنبية وضوابط الصرف قد يكون سببا في حماية النظام المالي الجزائري من الصدمات الخارجية لكن الاعتماد بصفة كبيرة على عائدات قطاع واحد يساهم بـ 98% من الصادرات و65% من الإيرادات الحكومية و34% من الناتج المحلي الإجمالي قد يزيد أيضاً حساسيته للصدمات خاصة في فترات تراجع أسعار المحروقات، كما سجل النظام المالي الجزائري صموداً وتأثراً ضعيفاً من تداعيات الأزمة المالية العالمية بسبب ارتفاع حجم الودائع المصرفية وكفايتها لتمويل الائتمان المصرفي وكثرة القيود على تحركات رأس المال الأجنبي وعدم الثقة في دور القطاع الخاص في الاقتصاد، كما أن السيولة الفائضة زادت من مخاطر التوسع الائتماني السريع والتضخم وصعبت من مهمة السياسة النقدية وفعالية أدواتها ومنها سلبية أسعار الفائدة الحقيقية على الأصول بالدينار خلال الفترة 2003-2012.²

¹ الأفندي محمد أحمد، مقدمة في الاقتصاد الكلي، كلية التجارة والاقتصاد، جامعة صنعاء، اليمن، الطبعة الخامسة، 2013، ص 289.

² Le Département des marchés monétaires et de capitaux, Op_cit, P.p.8-9.

الوحدة: مليار دج

جدول رقم 17 : تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/1 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2001-2010

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
مجموع الأصول لبنوك الودائع	2793.10	3323.70	3534.40	3893.00	4209.80	5228.90	6510.80	7287.20	7327.00	7988.70
السيولة البنكية = الأصول السائلة الى اجمال الأصول %	22.50	26.60	37.50	41.44	43.90	45.85	46.05	49.11	51.82	52.98
سيولة البنوك (السيولة المصرفية)	818.00	970.10	611.20	673.00	732.00	1146.90	2001.10	2845.90	2447.20	2549.70
ودائع البنوك و المؤسسات المالية لدى بنك الجزائر	143.40	172.90	364.60	277.60	233.00	243.20	427.70	363.80	346.30	484.70
مبلغ إعادة التمويل من بنك الجزائر (قروض من ب م للبنوك)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
رؤوس الأموال المجمعة في البنوك و المؤسسات المالية	139.80	150.90	159.80	166.10	171.50	189.80	198.50	352.70	472.00	538.90
معدل كفاية رأس المال للبنوك الجزائرية (نسبة الملاءة الكلية)%	24.25	24.98	19.93	17.58	12.00	15.15	12.94	16.54	21.18	23.31

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع

؛ <https://www.mf.gov.dz/index.php>

Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletin de conjoncture 1 semestre 2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>
Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013.

الوحدة: مليار دج

جدول رقم 18 : تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/2 للنظام المالي الجواوي خلال الفتوة 2001-2010

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
حجم القروض المتعثرة	1077.81	1266.19	1379.50	1534.74	1778.99	1905.80	2205.72	2617.26	3085.16	3266.70
نسبة القروض المتعثرة (غير العاملة) الى اجمالي القروض %	31.75	34.87	37.10	37.40	19.20	17.50	22.10	15.70	21.14	18.31
الديون المعاد شراؤها	720.30	686.40	629.74	554.50	523.20	663.60	616.50	321.40	179.30	471.50
الديون المعاد شراؤها / اجمالي القروض %	66.83	54.21	45.65	36.13	29.41	34.82	27.95	12.28	5.80	14.42
هامش الربح للبنوك العمومية %	—	17.29	13.85	7.46	10.70	25.11	33.39	40.07	47.99	54.45
هامش الربح للبنوك الخاصة %	—	44.63	20.44	39.74	50.88	40.54	45.83	42.31	44.02	48.48
معدل العائد على رأس المال ROE % (مردودية الأموال الخاصة)	8.11	6.24	3.38	5.65	17.41	23.64	25.01	26.01	26.70	26.70
إجمالي الالتزامات	59.70	73.40	80.70	116.14	83.82	114.67	89.75	134.31	46.42	43.50
الرافعة=اجمالي الالتزامات/إجمالي الأصول %	2.14	2.21	2.28	2.98	1.99	2.19	1.38	1.84	0.63	0.54

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم

36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014؛ التقرير السنوي لبنك

الجزائر 2017، جويلية 2018؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletin de conjoncture 1 semestre 2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin series retrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013.

تبقى البنوك العمومية تسيطر بشكل شبه كلي على مجمل العمليات والنشاط المصرفي في الجزائر وهو ما يؤكد تطور إجمالي الأصول وتطور نشاط الإقراض والسبب هو الدعم الدائم لها من طرف الدولة واحتكارها لغالبية النشاطات والأعمال وكذا الاستثمارات الكبرى، لكن تبقى الأصوات من هنا وهناك تنادي بضرورة الانفتاح وإعطاء فرصة للقطاع الخاص والمستثمرين في المجال المصرفي محليا ودوليا وهو ما يتحقق تدريجيا.

الفرع الأول: السيولة البنكية

يعتمد في تخفيف الصدمات التي تكون مصدرها السيولة على قدرة مختلف البنوك في الحصول على إعادة التمويل من طرف البنك المركزي في ظل غياب تدفق رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج الى الداخل وكثرة القيود المصرفية والتدابير الرقابية على التدفقات الى الخارج وتمنع القروض بالعملات الأجنبية محليا، هذا وتمتع البنوك الجزائرية بسيولة كبيرة ولها تطابق بنسبة كبيرة في آجال الاستحقاق وتملك احتياطات معتبرة تزيد صلابتها في التصدي لصدمات السيولة وأسعار الفائدة والصرف، كما يعتبر العائد على حقوق الملكية والأصول مرتفعاً مقارنة بدول الجوار، وهذا بفضل إتباع سياسة نقدية تقوم على بيع الائتمان الأصلي في سياق إعادة رسملة متكررة من طرف الدولة والاحتفاظ بكمية كبيرة من الأصول السائلة، ورغم ذلك حثت المادة الثالثة من النظام 04-11 على وجوب احترام مؤسسات الإقراض المعامل الأدنى للسيولة في كل وقت ما يعادل على الأقل نسبة 100% والذي يمثل النسبة بين مجموع الأصول المتوفرة والممكن تحقيقها على المدى القصير والتزامات التمويل المستلمة من البنوك وكذا النسبة بين مجموع الاستحقاقات تحت الطلب وعلى المدى القصير والالتزامات المقدمة¹.

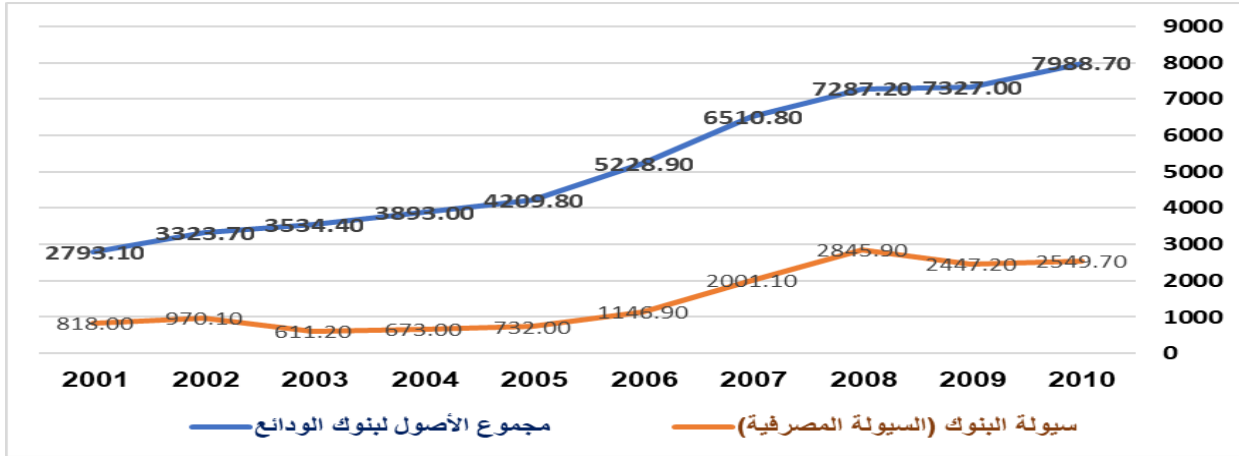
ينعكس ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية إيجابيا على حجم العائدات لتضخ الفوائض المالية الى صندوق ضبط الإيرادات FRR الذي يستخدم لتمويل عجز السيولة الهيكلي للبنوك العمومية، وكما هو معلوم فإن الإيرادات المحققة من طرف الشركة الوطنية للبحث وإنتاج ونقل وتحويل وتسويق الهيدروكربونات (سوناطراك - Sonatrach) تتركز في بنك عمومي واحد

¹ Le Département des marchés monétaires et de capitaux, ÉVALUATION DE LA STABILITÉ DU SYSTÈME FINANCIER D'ALGÉRIE, Op.cit , Juin 2014, P.p.10-13.

هو بنك الجزائر الخارجي BEA لهذا فإن أي زيادة في عائدات المحروقات تؤدي تلقائياً إلى زيادة حجم الودائع بالعملات الأجنبية داخل النظام المصرفي الجزائري، لهذا عرفت السيولة البنكية تغيرات عدة بين الفائض والعجز نتيجة ارتباطها بأسعار المحروقات.

شكل رقم 26 : تطور السيولة المصرفية في الجزائر للفترة 2001-2010

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 17 وبرنامج Microsoft Office 2021

في إطار إشراف بنك الجزائر على السيولة المصرفية تم إدخال أدوات جديدة للسياسة النقدية للتخلص الفعال من السيولة الزائدة بداية من سنة 2002 بمعدل 2.75% لفترة أسبوع حيث شهد النظام المصرفي الجزائري فائضا هيكليا بفعل ارتفاع ودائع المحروقات وهو ما يؤكد نمو الودائع البنكية لدى بنك الجزائر وعدم اللجوء إلى عمليات إعادة التمويل منه طيلة الفترة 2001-2010 وإلغاء دوره كمقرض أخير نظرا لتحسن أسعار البترول وإرساء دعائم الاستقرار المالي للدولة وتحسن أوضاعها المالية الخارجية والداخلية ممثلة في زيادة السيولة المصرفية من سنة لأخرى، كما تميزت القروض البنكية الممنوحة بالتزايد المستمر والملاحظ وتبقى الفجوة بينها وبين الودائع البنكية واضحة على طول هذه الفترة وتدل على فائض السيولة غير المستغلة بفعل سيطرة القطاع العام وعدم إقراض القطاع الخاص لضعف تقييم المخاطر والضمانات وضعف مناخ الاستثمار، هذه الزيادة في السيولة المصرفية وفي صافي الموجودات الخارجية والاحتياطات من الصرف الأجنبي يعكس الوضعية المريحة والمتينة لمؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر التي

يجب استغلالها احسن استغلال من طرف السلطات النقدية في الحفاظ على أهدافها المتمثلة في استقرار الأسعار وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي داخليا وخارجيا¹.

السيولة المصرفية ومع بداية ظهورها قام بنك الجزائر بداية من أفريل 2002 بوضع وسائل امتصاص فائض السيولة حيث تراجع لجوء البنوك والمؤسسات المالية خلال الفترة 2001-2008 إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل، عرفت السيولة المصرفية سنة 2002 نموا بنسبة 18.59% عن السنة الماضية لتبلغ 970.10 مليار دج مع تطور معدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لتبلغ 26.60% في مقابل 22.50% لسنة 2001، ورغم ارتفاع النسبة الأخيرة لسنة 2003 إلى 37.50% فقد تراجعت السيولة المصرفية إلى 611.20 مليار دج، هذه الفترة عرفت ارتفاع حجم ودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر من 143.40 مليار دج سنة 2001 إلى 172.90 مليار دج في السنة التالية لتتضاعف هذه القيمة سنة 2003 مسجلة 364.60 مليار دج. لامتصاص السيولة الفائضة عرف معدل الاحتياطي الإجمالي رفع قيمته من 3% سنة 2001 إلى 6.25% سنة 2003 تطورت معها حجم السيولة المستردة من 43.50 مليار دج إلى 106.50 مليار دج.

سنة 2004 شهدت سيولة مصرفية في حدود 673 مليار دج وسنة 2005 كانت بداية التحسن في حجم القروض للقطاع الخاص في إطار برنامج الدولة لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعلى الرغم من تراجع حجم ودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر في السنتين 2004 و2005 إلى 277.60 ثم 233 مليار دج فقد عرفت السيولة المصرفية تحسنا إلى 732 مليار دج وهو ما دفع ببنك الجزائر إلى رفع معدل الاحتياطي الإجمالي إلى 6.50% وارتفاع حجم السيولة الممتصة للسنتين قدرها 157.30 مليار دج و521.50 مليار دج.

سنة 2006 تم تحديث وتعزيز أنظمة الدفع ونظام التسوية الإجمالي بما يتماشى مع المعايير الدولية وفي هذه السنة عرفت السيولة البنكية بداية ارتفاعها حيث سجلت 1146.90 مليار دج وارتفعت إلى 2001.10 مليار دج سنة 2007 بسبب معدل زيادة الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر والنمو المحدود في فرص التوظيف في العمليات مع الزبائن وإعادة توجيه جزئي مع

¹ صوان أسماء، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 186.

بنك الجزائر بموجب عمليات استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة، أمام الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية وعدم كفاية أداة الاحتياطي الإجباري التي تم رفع معدلها إلى من 6.50% إلى 8% للمساهمة في تعقيم جزء من الفوائض المالية قام بنك الجزائر برفع النسق لاسترجاع السيولة وامتصاصها مع بداية استعمال أداة تسهيلات الودائع المغلة للفائدة على مدار 24 ساعة بداية من أوت 2005 بمعدل فائدة قدره 0.3% ارتفع إلى 0.75% خلال السنتين 2007 و 2008¹.

ليرتفع حجم الأموال الممتصة خلال السنتين 2006 و 2007 إلى 729.10 مليار دج و 1003.04 مليار دج لكن السيولة المصرفية واصلت نسقها التصاعدي مسجلة 1146.90 مليار دج و 2001.10 مليار دج للسنتين على التوالي والسبب ارتفاع حجم الودائع الجارية ولأجل إلى 3862.50 مليار دج و 4710.10 لنفس السنتين مع مساهمة لودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر التي تدامت بمبالغ قدرها 243.20 مليار دج و 427.70 مليار دج.

رفع معدل الاحتياطي الإجباري مجددا إلى 8% للفترة 2008-2009 ومعدل الخصم إلى 4% مع خفض تسهيلات الودائع إلى 0.30% واسترجاع السيولة إلى 0.75% و 1.25% لسبعة أيام وثلاثة أشهر على التوالي، هذه التغييرات سمحت بامتصاص سيولة للسنتين 2008 و 2009 قدرها 2070.10 مليار دج ثم 1691.90 مليار دج على التوالي لكنها تبقى غير كافية لان فائض السيولة استمر في الارتفاع وتطلب استخدام أدوات إضافية للسياسة النقدية في إطار ضبطها عن طريق ودائع للبنوك التجارية لدى البنك المركزي بموجب التعليم 02-02 المؤرخة في 11 أفريل 2002، هذه الأداة تتميز بالمرونة والتحكم اليومي في أسعار الفائدة وحجم السيولة الممتصة بحيث كلما زادت السيولة البنكية ترتفع معها المبالغ المراد امتصاصها مما سمح بامتصاص مبلغ 363.80 مليار دج ثم 346.30 مليار دج².

تراجعت السيولة المصرفية بفعل الأزمة العالمية حيث سجلت انخفاض بمعدل 16.29% لتحسن سنة 2010 مسجلة 2549.70 مليار دج أما السيولة الفائضة والممتصة بواسطة مختلف الأدوات

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009، ص 163.

² شرشم وردة، قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

النقدية فقد عرفت انخفاض سنة 2009 بنسبة 25.40% بمبلغ 2031.60 مليار دج لتعاود الارتفاع سنة 2010 إلى 2551 مليار دج في قيمة قريبة لما كانت عليه سنة 2008.

رفعت البنوك من مستوى أموالها الخاصة لتوفير حماية أكبر لأموال المودعين ضد الخسائر غير المنتظرة في مستويات أعلى بكثير من الحد الأدنى القانوني كما تعتبر السيولة المصرفية مرتفعة وفق ما تدل عليه المؤشرات الدولية وغياب المديونية ما بين البنوك وأيضاً تدخلات بنك الجزائر لامتصاص السيولة الفائضة، انتقلت نسبة الملاءة الكلية من 21.18% سنة 2009 إلى 23.31% سنة 2010 بعد تحقيق نتائج معتبرة وتخصيص جزء كبير من نتائج السنوات السابقة كاحتياطات، كما حسنت البنوك من تسيير المخاطر المرتبطة بمنح القروض وبالقروض المتعثرة وهو ما جعل السيولة المصرفية تنخفض سنة 2009 مسجلة قيمة 2447.20 مليار دج ثم تحسن في سنة 2010 إلى 2549.70 مليار دج.

الفرع الثاني: كفاية رأس المال والرافعة المالية

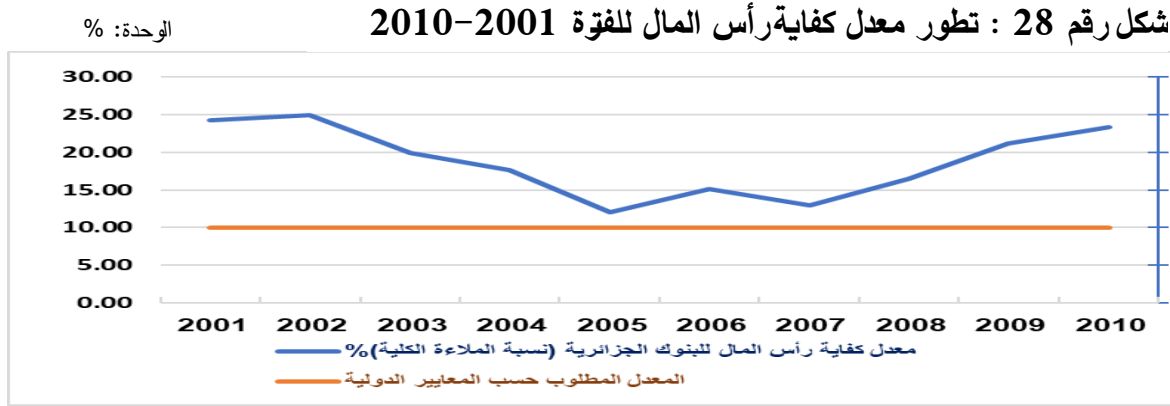
تميز النظام المالي وحساب رأس المال الجزائري بالصغر نسبياً وضعف اندماجه في البيئة الدولية وأسواق رأس المال العالمية هو ما يجعل المخاطر المتعلقة بالتدفقات المالية الخارجة وكذا الداخلة تتميز بانخفاض المخاطر وهذا يحد من التعرض لتوترات أسواق السندات الدولية ومخاطر الاستقرار المالي علاوة على هذا يتم استثمار الفوائض المالية والاحتياطات في السندات السيادية عالية الجودة ومنخفضة المخاطر فهي مضمونة من طرف الدولة¹.

1. كفاية رأس المال:

يمكن قياس مؤشر كفاية رأس المال بعدة طرق منها نسبة الملاءة الكلية أي نسبة رأس المال التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر أو بنسبة الملاءة القاعدية أي نسبة رأس المال الأساسي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر كما رأينا في الجانب النظري لمؤشرات الاستقرار المالي الجزئية، معدلات كفاية رأس المال تفوق بكثير الحد الأدنى المعتمد في اتفاقيات بازل الذي تحدد في السنوات الأخيرة بمعدل يجب أن يفوق 10% وهذا يزيد صلابتها وقدرتها على

¹ Le Département des marchés monétaires et de capitaux, Op.cit, P.37.

مواجهة المخاطر واستيعاب الخسائر، معدل كفاية رأس المال للبنوك الجزائرية عرف قيمة لا بأس بها للسنتين 2001 و 2002 بمعدل 24.25% و 24.98% رغم تراجعها قليلا سنة 2003 إلى معدل 19.93% فهذا دليل على الملاءة العالية للنظام البنكي الجزائري.



صدر النظام رقم 04-01 المؤرخ في 04 مارس 2004 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر يفرض أن تمتلك عند تأسيسها رأس مال محرر يفوق 2.5 مليار دج للبنوك و 0.5 مليار دج للمؤسسات المالية حرصا من بنك الجزائر على إرساء دعائم قوية للعمل المصرفي والبنكي والمتدخلين فيه، وهو ما يحمي أكثر من الاختلالات والمشاكل المعترضة ويقلل من احتمالات وقوع الأزمات وانتقال العدوى داخل النظام المصرفي. يعتبر معدل كفاية رأس المال للبنوك الجزائرية من أهم مؤشرات الصلابة المالية وهي تتطابق في البنوك الجزائرية العمومية والخاصة مع متطلبات التنظيم الاحترازي الدولية وقد عرف تغيرات من سنة لأخرى حيث سجلت سنة 2007 نسبة 12.94% مقابل نسبة 15.15% لسنة 2006 و 12% سنة 2005، لتبدأ بعدها مرحلة التطور والزيادة في قيمتها لتصل 16.54% كملءة إجمالية سنة 2008 تمثل في البنوك العمومية نسبة 15.97% وفي البنوك الخاصة 20.24% مع تراجع للقروض المتعثرة وارتفاع السيولة المصرفية التي سجلت هذه السنة 2845.90 مليار دج مقابل 2001.10 مليار دج السنة الفارطة مع ارتفاع في البنوك العمومية أكثر منه في البنوك الخاصة¹.

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009، ص ص 118-119.

تم إلغاء النظام رقم 04-01 المؤرخ في 04 مارس 2004 وتعويضه بالنظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر تم رفع هذا الأخير من 2.5 مليار دج إلى 10 مليار دج بالنسبة للبنوك ومن 500 مليون دج إلى 3.5 مليار دج للمؤسسات المالية، وبخصوص رأسمال الإضافي للبنوك العمومية فقد تكفلت الدولة بتوفير الأموال اللازمة لهذا الأمر، هذه الإجراءات لبنك الجزائر تسهم في ترقية العمل المصرفي وتزيد من أمانه وصلابته وهو ما انعكس في معدلات كفاية رأس المال للسنتين 2009 و 2010 التي بلغت 21.18% ثم 23.31% على التوالي.

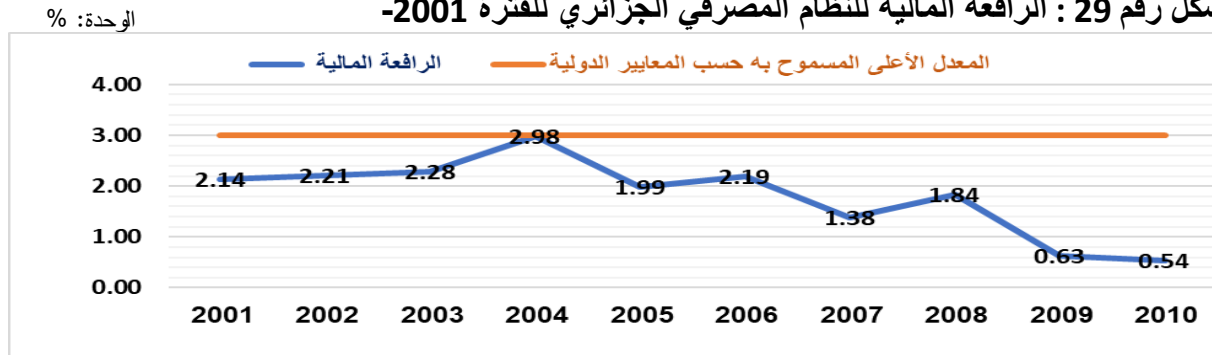
2. الرافعة المالية:

حققت البنوك المؤسسات المالية في الجزائر عموما نسب محترمة في مردوديتها مقارنة بعدد الدول الناشئة ودول الجوار وتبقى النتائج المحققة في دخلها الخام منسوبا إلى المصاريف خارج الفوائد تعادل معدلات جد مرضية ومقبولة كما سجل ارتفاع متواصل في رافعتها المالية بالنسبة للبنوك الخاصة بعد تجاوز السلطات النقدية وإدخال مؤشر الرافعة المالية كمقياس للمخاطر يساعد على تكوين الملاءة المالية والمحافظة عليها للنظام المصرفي ككل وفق ما دعت إليه مقررات بازل-III.¹

بالرجوع إلى الجانب النظري من الدراسة فإن عملية الرفع المالي تعتمد على حجم الأموال المقترضة ووفقا لمقررات بازل-III يجب خفض معدل الرافعة إلى مستويات تعادل أو تقل عن معدل 3% وهذا بغرض خفض معدلات المخاطرة ويمكن التعبير عنه بعدة طرق اخترنا منها إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.

¹ برّيش عبد القادر، إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمقررات بازل 2 و 3 ومتطلبات تحقيق الاستقرار المالي والمصرفي العالمي ما بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة العوم الإنسانية، العدد 29، جامعة محمد خيضر بسكرة، فيفري 2013، ص 39.

شكل رقم 29 : الرافعة المالية للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2001-



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 18 وبرنامج Microsoft Office

عرف معدل الرافعة المالية مستويات جد مقبولة منه حيث كانت كل قيم هذا المعدل خلال الفترة الأولى من الدراسة أقل تماما من المعدل المسموح به وفق الاتفاقيات الدولية حيث سجلنا في بداية الفترة تحسن طفيف لمعدل الرافعة من 2.14% سنة 2001 إلى 2.21% سنة 2002 والسبب نمو إجمالي الأصول الذي بلغ 3323.70 مليار دج سنة 2001 مقابل 2793.10 مليار دج سنة 2002 فيما لم تتعدى الالتزامات 59.70 مليار دج ثم 73.40 مليار دج للسنتين على التوالي.

نسب نمو متقاربة لإجمالي الالتزامات ومعدل الرافعة سنة 2003 جعل هذا الأخير يبلغ 2.28%، وبلغ حجم الالتزامات سنة 2004 إلى 116.14 مليار دج مع نمو إجمالي الأصول بـ 10% ارتفع معدل الرافعة المالية إلى 2.98% وهو يمثل أعلى معدل له خلال الفترة الأولى من الدراسة. التراجع في حجم الالتزامات التي بلغ قائمها سنة 2005 83.82 مليار دج مع استمرار ارتفاع حجم إجمالي الأصول إلى 4209.80 مليار دج دفع بمعدل الرافعة إلى الانخفاض إلى مستوى 1.99%.

سنة 2007 انخفض معدل الرافعة إلى 1.38% في مقابل 2.19% لسنة 2006 بعد انخفاض إجمالي الالتزامات إلى 89.75 مليار دج سنة 2007 في مقابل 114.67 مليار دج لسنة 2006 في ظل النمو الكبير لإجمالي الأصول الذي بلغ سنة 2007 6510.80 مليار دج في مقابل 5228.90 مليار دج سنة 2006. مع نهاية سنة 2008 فاق إجمالي أصول المصارف العمومية وحدها ما نسبته 90.8% و 76.6% من صافي الناتج المصرفي و 80.6% من الشبكة المصرفية الوطنية ومع الزيادة الجوهرية في الأموال الخاصة للمصارف فقد انخفض أثر الرافعة بالنسبة للمصارف العمومية والخاصة على حد سواء، سجلت نسبة متوسط

إجمالي الأصول إلى متوسط الأموال الخاصة للبنوك العمومية نسبة 23% سنة 2006 لترتفع سنة 2007 إلى 27% ثم انخفاض طفيف سنة 2008 بنسبة 25%، أما بالنسبة للبنوك الخاصة فقد عرفت هذه النسبة ثبات عند معدل 9% للسنتين 2006 و 2007 ثم انخفاض إلى 8% سنة 2008 أما نسبة الرافعة الممثلة بإجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول فقد بلغت 1.84%.

حققت البنوك العامة والخاصة على حد سواء مردودية مرضية للنظام المصرفي الجزائري تجسدت في البنوك الخاصة في ارتفاع كبير للأرصدة الوسيطة للتسيير وتطور أنشطتها رفع من عائد أصولها من 3.28% سنة 2009 إلى 3.49% سنة 2010، أما في البنوك العمومية فقد انخفض عائد الأصول بشكل طفيف من 1.33% سنة 2009 إلى 1.25% سنة 2010 لتكون النسبة الإجمالية للعائد على الأصول ROA سنة 2009 هي 1.75% وارتفعت سنة 2010 إلى 2.16% وذلك بسبب الحجم الكبير للعمليات البنكية مع بنك الجزائر وما يترتب عليه من انخفاض الفوائد والعائد هذا ما جعل معدل الرافعة المالية يعرف انخفاض كبير في معدله إلى 0.63% ثم 0.54% للسنتين 2009 و 2010 على التوالي.

الفرع الثالث: جودة الأصول والإيرادات والربحية

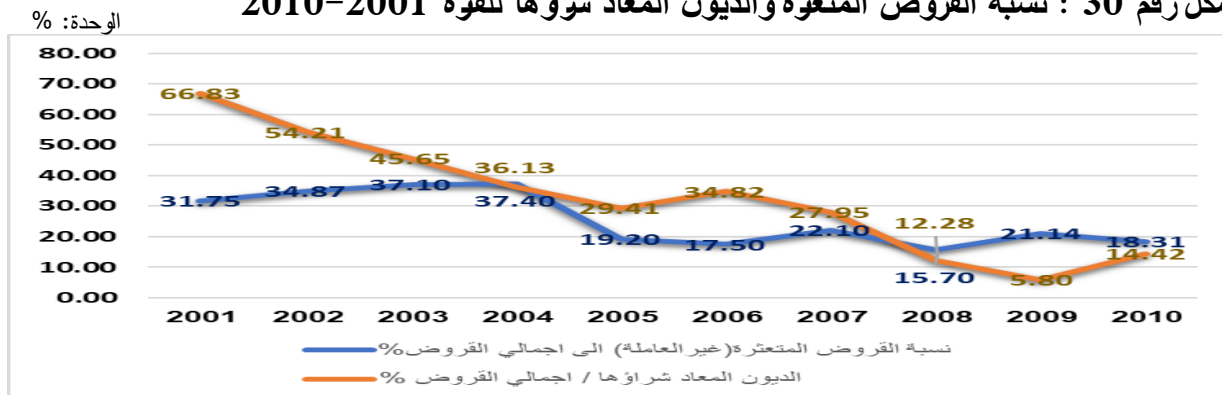
تعتبر الأصول الخارجية مصدر أساسي للإصدار النقدي وتطور الكتلة النقدية ومنه زيادة الربحية ومصادر الإيرادات، وهي تخضع لمتغير خارجي هو إيرادات المحروقات بالعملة الأجنبية التي تسبب صعوبة لبنك الجزائر في إدارته للسياسة النقدية والتحكم في السيولة النقدية لدى البنوك وفي الاقتصاد، كما يمكن للقرارات المتخذة من طرف مسيري البنك أو المؤسسة المالية أن تتسبب في زيادة عدم الاستقرار المالي وتراجع الإيرادات والربحية لها وفي زيادة سريعة وحادة في أسعار الأصول خاصة الأصول المالية المحفوفة بالمخاطر أو إذا تزامنت مع خطر فقاعة المضاربة فينحرف سعره الحقيقي عن قيمته الأساسية الناتجة عن توقعات العملاء وأيضا في حالة التخلي عن الأصول الاقتصادية والحقيقية التي تعتبر ضرورية لاستمرار النمو الاقتصادي، ومنه التحدي أمام السياسة النقدية في إيجاد آليات اختيار محافظ البنوك للتقليل من تقلبات أسعار الأصول¹.

¹ Marie-Sophie Gauvin, Op_cit, P.p 103-104.

1. جودة الأصول:

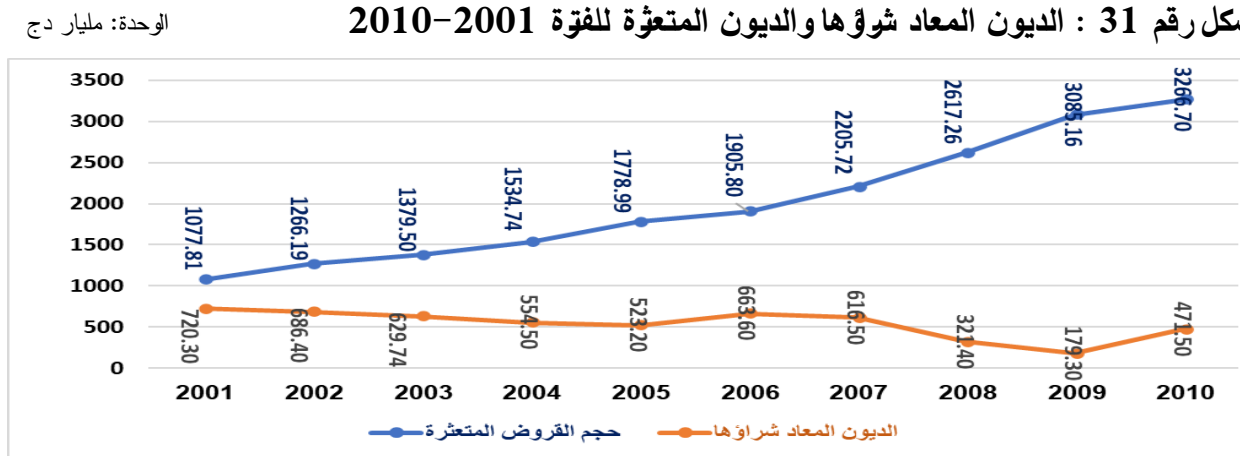
يدعو البعض إلى ضرورة اعتماد إطار عمل النظام المالي وتدابير السياسة النقدية على أسعار الأصول في بناء سياساتها لأن أسعار الأصول تعكس توقعات الوكلاء خاصة من القطاع الخاص وهي تحتوي على معلومات جد مهمة حول التضخم المستقبلي ويمكن أن تكون مفيدة لاعتمادها في مؤشرات التنبؤ بالأزمات الداخلية للاقتصاد وفي الروابط بين النظام المالي والاقتصاد الحقيقي والإجراءات المحتملة لواضعي السياسات ومن بين أهم العوامل المحددة لجودة الأصول حجم القروض المتعثرة وما ينجر عنها من مشاكل عدم السداد وتوفر السيولة الآنية للبنوك والتكاليف المتعلقة بمبالغ المؤنات المخصصة لهذه الديون غير المحصلة¹.

شكل رقم 30 : نسبة القروض المتعثرة والديون المعاد شؤها للفترة 2001-2010



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 18 وبرنامج Microsoft Office 2021.

شكل رقم 31 : الديون المعاد شؤها والديون المتعثرة للفترة 2001-2010



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 18 وبرنامج Microsoft Office 2021.

¹ Stephen G Cecchetti, Piti Disyatat and Marion Kohler, Op_cit.

ترجع أهم أسباب ارتفاع مستوى القروض المتعثرة وعدم القدرة عن السداد إلى ضعف تقييم نظام المخصصات وسوء التسيير الإدارة وضعف حوكمة الشركات والبنية التحتية الرقمية وأنظمة تكنولوجيا المعلومات بحيث تتحدد جودة الأصول من خلال قدرتها على الحفاظ على استقرار قيمتها دون أن تفقدها بسبب عدة عوامل منها تأثرها بارتفاع حجم القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، بلغ حجم القروض المتعثرة سنة 2001 ما قيمته 1077.81 مليار دج ارتفعت سنة 2002 إلى 1266.19 مليار دج ثم 1379.50 مليار دج سنة 2003، مشكلة نسبة تتراوح بين 31.75% و 37.10% للقروض المتعثرة من إجمالي القروض الممنوحة، ساهمت الخزينة العمومية في محاولة تخفيض هذه القروض بإعادة شراء جزء مهم منها بدأ سنة 2001 بمبلغ قدره 720.30 مليار دج ثم 686.40 مليار دج و 629.74 مليار دج للسنتين 2002 و 2003 على التوالي.

ولدعمها أكثر نصت المادة التاسعة من النظام 04-04 المؤرخ في 19 جويلية 2004 يحدد النسبة المسماة معامل الأموال الخاصة والموارد الدائمة التي يتم حسابها في 31 ديسمبر من كل سنة والتي يجب أن تساوي على الأقل نسبة 60%، كما صدر في المادة 10 من النظام رقم 03-14 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتعلق بتصنيف المستحقات والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية تكوين مؤونات مخصصة للمستحقات غير المحصلة وتم تقسيمها إلى ثلاث فئات هي:

الفئة الأولى: مستحقات ذات مخاطر ممكنة: يتم تخصيص مؤونة تفوق نسبة 20%؛

الفئة الثانية: مستحقات ذات مخاطر مرتفعة: يتم تخصيص مؤونة تفوق نسبة 50%؛

الفئة الثالثة: مستحقات متعثرة: يتم تخصيص مؤونة بنسبة 100%؛

وفي إطار عمليات التطهير وإعادة شراء ديون البنوك والمؤسسات المالية على المؤسسات المحلة وغير المهيكلة بلغت في مجملها 1240.6 مليار دج بدأت بموجب عمليات الإيعاز سنة 2000 بمبلغ 349.4 مليار دج ثم إعادة شراء ديون صندوق التوفير على دواوين الترقية والتسيير العقاري OPGI بمبلغ 161 مليار دج والفلاحة في 2002 بمبلغ 15 مليار دج ثم سنة

2007 بمبلغ 231.2 مليار دج، أما خلال سنة 2008 فقد قامت الخزينة العمومية بتسديد مسبق للسندات المصدرة في إطار تسديد الديون بمبلغ 273.7 مليار دج¹.

على الرغم من الارتفاع المتواصل لمبلغ القروض المتعثرة من سنة لأخرى فإن نسب هذه المبالغ إلى إجمالي القروض في انخفاض مستمر بسبب تطور النظام المصرفي الجزائري والتوسع في حجم القروض الممنوحة، تراجعت نسبة القروض المتعثرة من 37.40% سنة 2004 إلى 17.50% سنة 2006 وبعد ارتفاع سنة 2007 إلى 22.10% عاودت الانخفاض سنة 2008 إلى 15.70% وهي أقل نسبة مسجلة خلال الفترة الألى من الدراسة.

الديون المعاد شراؤها لتطهير الذمة المالية للبنوك وإعادة هيكلة ميزانياتها بإعادة شراء مستحقات المصارف العمومية وصندوق الادخار ومؤسسات الترقية والتسيير العقاري والفلاحين بلغ مجموع عملياتها إعادة الشراء خلال الفترة 2001-2010 ما قيمته 1113.56 مليار دج حيث تمثل 1.2% من إجمالي الناتج الداخلي، التسديد المسبق لجزء من الدين العمومي الداخلي بلغت 471.5 مليار دج منها 364 مليار دج بموجب عمليات الشراء بين 2001-2010 وقد تضمنت مختلف الاستحقاقات في حوزة المصارف العمومية التي تم تصفيتها وبعض المؤسسات قيد النشاط.

مع هيمنة للبنوك العمومية بنسبة 52.10% تبقى قيمة إجمالي الأصول في ارتفاع مستمر حيث سجلت سنة 2008 ما قيمته 7287.19 مليار دج مقابل 6510.76 مليار دج بنسبة نمو معتبرة تقدر بـ 11.92% عن سنة 2007 مع انخفاض في حجم القروض المتعثرة وغير الناجعة بعد التسديدات المسبقة لسندات إعادة الشراء للديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية وشراء جزء آخر مهم منها من طرف الخزينة العمومية بإصدار سندات خزينة غير مستحقة الدفع وقروض المؤسسات المالية بنسبة 51.7% من إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات مقابل 56.7% سنة 2007².

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009، ص ص 129-131.

² التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2009، ص ص 119-120.

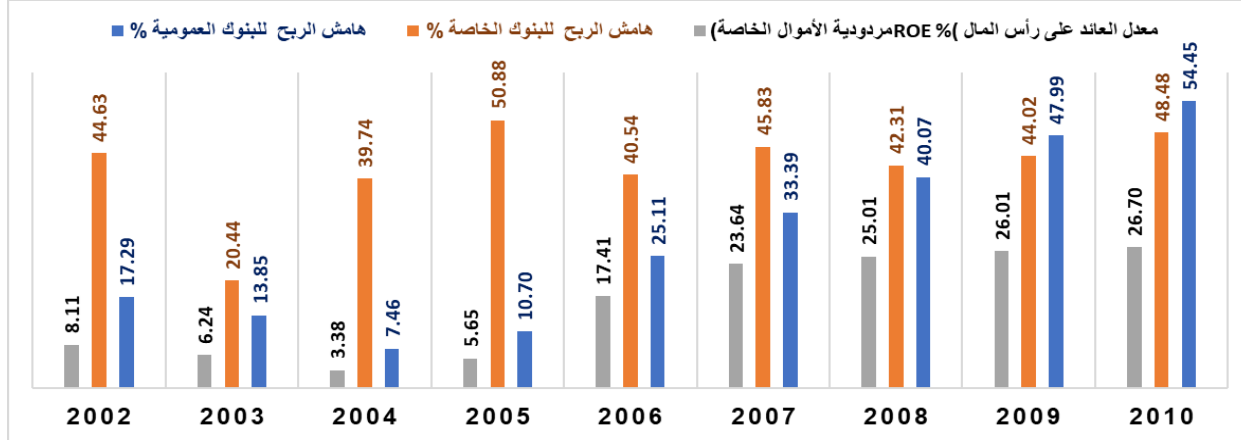
الأصول لدى مختلف البنوك الجزائرية بدأت في التحسن بعد تحسين إدارة المخاطر الائتمانية وتطبيق مقررات بازل وسياسة الدولة الرامية إلى تطهير هذه الحسابات من الديون المتعثرة خاصة للمؤسسات والشركات العمومية والتي بلغت 179.30 مليار دج و 471.50 مليار دج للسنتين 2009 و 2010 وهو ما يبينه مؤشر حجم القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض الذي يأخذ منحى تنازلي حيث تراجع حجم القروض المتعثرة سنة 2010 إلى 598.13 مليار دج مقابل 652.20 مليار دج في سنة 2009 مشكلة نسبة 21.14% و 18.31% لسنتي 2009 و 2010 بعد دعم تنظيم المستحقات غير المدفوعة وسيرها بإصدار النظام رقم 08-01 المؤرخ في 20 جانفي 2008 والمتعلق بالوقاية والمكافحة ضد إصدار صكوك بدون رصيد.

2. الإيرادات والربحية (الفوائد):

تتخفف المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة بحيث يتم الاحتفاظ بالسندات غالبا إلى غاية تاريخ الاستحقاق لتتخفف معه مخاطر عدم تطابق المدة، تعتبر هوامش الفوائد أكبر مصادر الإيرادات لكن تتميز بشبه ثبات في الجزائر رغم تضمن مختلف اتفاقيات القروض الدولية شروط تتعلق بمعدلات فائدة متغيرة، توضح مؤشرات الإيرادات والربحية في القطاع المصرفي الأثر المزدوج للكفاءة والإنتاجية على ربحية الأصول والعائد على حقوق الملكية تظهر بياناتها في شكل نسب لمردودية الأموال الخاصة ومردودية الأصول ونسبة هامش الربح إلى الدخل الإجمالي أو نسبة إلى التكاليف خارج الفوائد إلى الدخل الإجمالي، ترتفع هذه النسبة بمراقبة التكاليف وخفضها بالإضافة إلى الاستخدام الأمثل لأصول المصارف، وتبقى قيمة هذه النسب في الجزائر مرتفعة ومستقرة¹.

¹ بن السيلت أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 135.

شكل رقم 32 : هامش الربح ومعدل العائد للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2001-2010



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 18 وبرنامج Microsoft Office 2021

معدل العائد على رأس المال ROE أو ما يسمى بمردودية الأموال الخاصة عرف تراجع طفيف للبنوك على مستوى القطاعين العمومي والخاص، بالنسبة للقطاع العمومية سجلنا 23.11% سنة 2004 مقابل 25.84% سنة 2003 أما بالنسبة للقطاع الخاص فقد سجلنا 32.81% ثم 32.78% للسنتين 2003 و2004 على التوالي، أما بالنسبة لمعدل العائد على الأصول ROA فتراجع للسنتين من 0.51% إلى 0.37% للقطاع العمومي ومن 1.58% إلى 0.91% للقطاع الخاص.

جدول رقم 19 : مردودية البنوك العمومية والخاصة في الجزائري للفترة 2003-2009

السنة	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
مردودية رأس المال للبنوك العمومية	25.84	23.11	41.40	42.93	26.42	33.26	29.28
مردودية رأس المال للبنوك الخاصة	32.81	32.78	29.66	32.60	32.73	30.43	22.58
مردودية الأصول للبنوك العمومية	0.37	0.19	0.30	0.75	0.87	0.99	1.33
مردودية الأصول للبنوك الخاصة	0.91	1.72	2.38	2.31	3.21	3.27	3.28

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر على الموقع <http://www.bank-of-algeria.dz>

وبرنامج Microsoft Office 2021.

الفترة من 2005 إلى 2007 تميزت بارتفاع مردودية الأموال الخاصة للبنوك الخاصة مقارنة بالبنوك العمومية رغم تراجعها إلى 29.66% سنة 2005 ثم تحسنتها في 2007 و2008 بما يفوق 32.60% أما بالنسبة للبنوك العمومية فقد ارتفعت من 41.40% سنة 2005 إلى 42.93% سنة 2006 ثم انخفضت إلى 26.42% سنة 2007، بقي معدل عائد الأصول للبنوك

الخاصة أعلى منه في البنوك العمومية رغم تسجيل هذا الأخير لارتفاع طفيف في 2007 بـ 1.84% مقابل 0.75% سنة 2006، فيما يخص مردودية الأصول للفترة 2005-2007 فقد سجلنا تحسن لدى القطاع العمومي من 0.30% إلى 0.75% ثم 0.87% للسنوات الثلاث على التوالي، القطاع الخاص تميز بتراجع إلى 2.31% سنة 2006 مقابل 2.38% سنة 2005 ثم تحسن سنة 2007 بمعدل 3.21%¹.

تراجع معدل العائد على رأس المال ROE للبنوك العمومية إلى 29.28 سنة 2009 مقابل 33.26% سنة 2008، أما بالنسبة للبنوك الخاصة فقد سجلنا تراجع أكبر إلى 22.58% سنة 2009 مقابل 30.43% سنة 2008. فيما يخص معدل العائد على الأصول ROA بقي التحسن لدى البنوك العمومية بمعدل 1.33% سنة 2008 مقابل 0.99% سنة 2008 ثم تراجع طفيف إلى 1.25% سنة 2010، للبنوك الخاصة تحسن طفيف للسنوات الثلاث من 2008 إلى 2010 متطورا من 3.27% إلى 3.49%.

معدل هامش الربح للبنوك الخاصة كان أحسن للفترة قبل سنة 2008 حيث تراجع هامش الربح للبنوك العمومية من 17.29% سنة 2002 إلى 7.46% سنة 2004 ثم 10.70% سنة 2005، أما في البنوك الخاصة فالنسب كانت أعلى حيث سجلنا هامش ربح قدره 44.63% سنة 2002 انخفض في السنة الموالية مباشرة إلى 20.44% معاودا التحسن إلى 39.74% ثم 50.88% للسنتين 2004 و 2005. فيما سجل معدل العائد على الأصول ROA للقطاع المصرفي معدل 0.51% سنة 2002 فقد سجل معدل العائد على رأس المال ROE لنفس السنة معدل 8.11% لكنه استمر في التراجع مسجلا 6.24% ثم 3.38% للسنتين 2002 ثم 2004 على التوالي ليبدأ سلسلة جديدة من التحسن بداية من 2005 مسجلا 5.65% استمرت إلى نهاية الفترة الأولى، هامش الربح للبنوك الخاصة عرف ارتفاع بتسجيله لنسبة 40.54% سنة 2006 ثم 45.83% سنة 2007 أما في البنوك العمومية فالوضع مختلف تماما والمعدلات منخفضة مقارنة بالقطاع الخاص حيث حققت خلال سنة 2006 هامش ربح بمعدل 25.11% لتدخل في سلسلة ارتفاع بداية بسنة 2007 مسجلة 33.39%.

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، مجلس الأمة، الجزائر، 13 جويلية 2008.

ارتفاع معدلات الفائدة في محافظ الأوراق المالية لبنك الجزائر جعل مردودية الاستثمارات تحقق معدلات عالية بدأت في الارتفاع منذ سنة 2004 ليسجل معدل العائد على رأس المال ROE للقطاع المصرفي ارتفاع من 17.41% سنة 2006 إلى 23.64% في 2007 كما تم تحقيق معدلات مردود حقيقي إيجابية بعد سياسة التنويع المعتمدة من طرف بنك الجزائر منذ 2004 في اختيار الأوراق المالية حسب المخاطر والعمولات المشككة للاحتياجات وتوزيعها على المحافظ، ارتفعت نسبة مردودية الأموال الخاصة ROE بعد تحسن قوي عن سنة 2007 لتصل خلال سنة 2008 إلى 25.01% مع تحسن ملحوظ للمصارف الخاصة والسبب تحسن في الهامش خارج الاستغلال.

هذه المؤشرات تأكدت بارتفاع معدل العائد على الأصول ROE للقطاع المصرفي من 26.01% سنة 2009 إلى 26.70% سنة 2010 وارتفاع معدل العائد على رأس المال أو مردودية الموال الخاصة ROA من 1.75% إلى 2.16% مع اتساع حجم للعمليات البنكية منخفضة الفوائد مع بنك الجزائر سجلت الودائع المصرفية نمواً بـ 11.7% جلها ودائع تحت الطلب والتي تتميز بانخفاض معدلات الفائدة عليها ومنه انخفاض أعباء الدين للبنوك وهو مؤشر جيد لتحقيق نتائج إيجابية وارتفاع في الأرباح للبنوك العمومية التي بلغت سنة 2010 مبلغ 71.860 مليار دج و 70.229 مليار دج سنة 2009 وللبنوك الخاصة 24.158 مليار دج و 15.614 مليار دج على التوالي.

نسبة هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل سجل تحسن ملحوظ لدى البنوك والمؤسسات المالية العمومية والخاصة بسبب تأثير ارتفاع هوامش الفائدة الصافية مع زيادة تبعية البنوك الخاصة للدخل خارج الفوائد الذي يمكن من تعويض انخفاض هامش الوساطة وانخفاض نسبة الأعباء خارج الفائدة إلى إجمالي الدخل التي انتقلت بالنسبة للقطاع الخاص من 52.73% سنة 2009 إلى 39.24% سنة 2010، هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل سجل ارتفاع من 58.37% إلى 63.67% خلال السنتين سالفين الذكر وهذا دليل التمتع بالقدرة على المقاومة وعلى تحسن الأداء والنتائج المحققة سنة 2010 وفق مؤشرات الصلابة المالية وحجم الاحتياطات وتخفيض أعباء خطر القرض وتقليل انخفاض قيمة الأصول والتحكم في الأعباء العملياتية.¹

¹ تقرير بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، بنك الجزائر، 25 أوت

المبحث الثاني: انعكاس إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقلال المالي في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

بداية هذه الفترة عرفت تطبيق البرنامج الخماسي للتنمية الاقتصادية والاجتماعية أو ما يسمى أيضا ببرنامج الاستثمارات العامة الثاني 2010-2014 زاد من التوسع في حجم الاعتمادات المالية المخصصة له بمبلغ إجمالي قدره 20412 مليار دج منها 4000 مليار دج من ادخار الموازنة العامة والباقي من صندوق ضبط الإيرادات وبعض المصادر الداخلية، كانت لقطاعات الصحة والسكن والتربية والتعليم العالي نسبة 49.5% منها تليها قطاعات الأشغال العمومية والمنشآت الأساسية بنسبة 31.5%، هذا الارتفاع راجع لتأخر عديد المشاريع والاستثمارات والتوسع فيها بالإضافة إلى برنامج توظيف النمو الاقتصادي 2015-2019 والنموذج الجديد للنمو 2016-2030 كانت الأولوية خلالها لاستكمال أهم المشاريع الكبرى وتحسين مؤشرات الاقتصاد الكلية.¹

المطلب الأول: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

عرف برنامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية الخاص بالفترة 2010-2014 مبلغ إجمالي مخصص للاستثمارات العامة قدره 20412 مليار دج كانت لقطاعات السكن والصحة والتجارة والتربية والتعليم العالي حصة الأسد منها بمبلغ قدره 10122 مليار دج أي بنسبة 49.5% من المخصص الإجمالي، وهو ما يبين الحجم الكبير للاستثمارات العمومية الذي اعتمد في تمويله على الاستفادة من ادخار الموازنة العامة بمبلغ 4000 مليار دج والباقي كمساهمة من صندوق ضبط الإيرادات، يمكن تحليل أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي الكلية من خلال تحليل البيانات والإحصائيات المقدمة في الجداول التالية:

¹ صالح صالحي، مدخل للتعريف بالاقتصاد الجزائري وقدراته التنافسية ومكانته الجيوسياسية، محاضرات مقياس الاقتصاد الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، 2015-2016، ص 44-43.

جدول رقم 20 : تطور النفقات العامة والإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
إيرادات المحروقات	3979.70	4184.30	3678.10	3388.40	2373.50	1682.55	2177.00	2887.10	2668.50	1921.60	2609.20
سعر برميل البترول \$	107.46	111.00	109.50	100.20	53.10	45.00	54.05	71.27	64.44	42.06	72.74
نسبة الجباية البترولية من إجمالي الإيرادات الكلية	68.73	66.01	61.74	59.05	46.51	33.37	36.00	42.29	40.42	34.07	39.61
إجمالي الإيرادات العامة	5790.10	6339.30	5957.50	5738.40	5103.10	5042.20	6047.90	6826.90	6601.60	5640.90	6586.60
النفقات الجارية	3879.20	4782.60	4131.60	4494.30	4617.00	4807.30	4677.20	4670.30	4879.10	5009.30	5444.10
نفقات رأس المال	1974.40	2275.50	1892.60	2501.40	3039.30	3176.80	2605.50	2918.40	2846.10	1893.50	1984.50
إجمالي النفقات العامة	5853.60	7058.10	6024.20	6995.70	7656.30	7383.60	7282.70	7889.10	7725.50	6902.90	7428.70

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع

<https://www.mf.gov.dz/index.php>

bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1se semestre2018; bulletindeconjuncture 1se semestre2017; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations Rapport annuel 2021, Décembre 2022; de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

جدول رقم 21 : تطور رصيد الميزانية العامة وميزان المدفوعات الجزائري كمؤشرات للاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2011-2021
الوحدة: مليار دج

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
رصيد الميزانية العامة (مليار دج) خارج صندوق التطهير	-63.50	-718.80	-66.70	-1257.30	-2553.20	-2341.40	-1234.80	-1062.20	-1123.90	-1261.90	-842.10
تمويل بنكي للخرينة العمومية	-558.70	-254.60	-95.20	1173.70	2489.10	1520.00	1657.30	1301.10	1694.10	1836.10	3414.30
تمويل من FRR للخرينة العمومية	1761.40	2283.20	2132.40	2965.60	2886.50	1387.90	784.40	131.90	-	-	-
الرصيد الخارجي الجاري (مليار \$)	17.77	12.42	1.15	-9.28	-27.29	-26.55	-22.33	-16.91	-16.95	-18.68	-4.63
رصيد حساب رأس المال (مليار \$)	2.38	-0.36	-1.02	3.40	-0.24	0.52	0.57	1.09	0.03	2.31	3.15
رصيد ميزان المدفوعات (مليار \$)	20.14	12.05	0.13	-5.88	-27.53	-26.03	-21.76	-15.82	-16.93	-16.37	-1.48
رصيد ميزان المدفوعات	146.71	933.81	8.56	-478.77	-2763.43	-2824.34	-2414.48	-1844.63	-2020.25	-2085.83	-199.71

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021 ؛

وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1semestre2018; bulletindeconjoncture 1semestre2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

جدول رقم 22 : تطور المؤشرات الكلية للاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
دين خ متوسط وطويل الاجل مليون \$	3300.63	2536.67	2130.25	1821.23	1180.17	1831.98	1857.68	1673.69	1565.79	1665.44	1473.31
دين خ قصير الاجل مليون \$	1141.97	1204.85	1328.11	1975.14	1823.25	1985.73	2096.47	2319.11	2264.08	1783.94	1597.09
مجموع الدين مليون \$	4442.60	3741.52	3458.36	3796.37	3003.42	3817.71	3954.15	3992.80	3829.87	3449.38	3070.40
معدل النمو %	2.9	3.3	2.8	3.3	3.8	3.5	1.6	1.4	1	-5.1	3.5
التضخم مؤشر أسعار الاستهلاك الكلي %	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40	5.59	4.27	2.30	2.42	7.23-2.61
أسعار الصرف مقابل 1 دولار	72.85	77.55	79.38	80.56	100.46	109.46	110.96	116.61	119.36	126.82	135.1
أسعار الصرف مقابل 1 أورو	102.21	102.16	105.43	106.90	111.44	121.17	125.32	137.68	133.70	144.88	159.75
سعر صرف \$1 مقابل الأورو	1.39	1.28	1.32	1.32	1.10	1.10	1.13	1.18	1.11	0.87	0.84
الناتج الداخلي الخام PIB (مليار دج)	14519.80	16209.60	16647.90	17228.60	16702.10	17406.80	18876.20	20452.30	20501.10	18383.80	22021.60
معدل السيولة في الاقتصاد %m2/pib	0.15	0.07	0.05	0.09	0.01	0.01	0.04	0.05	0.00	0.04	0.06

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021

وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

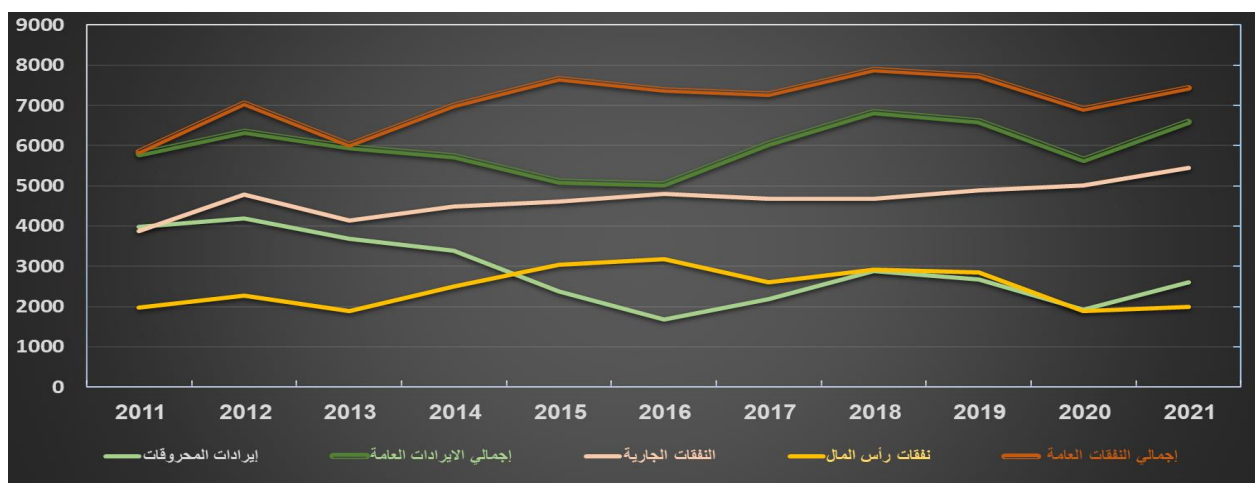
Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1sersemestre2018; bulletindeconjoncture 1semestre2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series retrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>

الفرع الأول: الميزانية العمومية

يتعلق التوازن المالي لميزانية الدولة الجزائرية بشكل كبير بإيرادات الشركات النفطية العاملة في قطاعات النفط والغاز وغيرها من المنتجات الهيدروكربونية وأي انخفاض في الطلب عليها أو تدهور في أسعارها خاصة إذا طالت مدته يهدد هذا التوازن ويؤدي إلى انكماش قد يصعب التعامل معه، متوسط نسبة مساهمة الجباية البترولية في الإيرادات العامة للفترة من 2011 إلى 2021 قاربت نسبة 48% وهي نسبة آخذة في التراجع من 68.73% إلى 39.61% بين بداية المدة ونهايتها في سعي للدولة للتخلص من التبعية النفطية وتنويع مصادر الدخل والإيرادات خارج قطاع المحروقات، أما مبالغ الإيرادات الكلية فهي آخذة في التراجع بتراجع أسعار المحروقات وبرميل النفط الذي بدأ الفترة بقيمة 107.46 دولار للبرميل ثم 33.37 دولار للبرميل في 2016 ويبقى بعدها في تذبذب طفيف صعودا ونزولا لباقي الفترة، هذه الإيرادات لم تكن كافية لتغطية النفقات العامة الكلية التي عرفت منحى تصاعدي إلى غاية 2019 ومنه تسجيل عجز دائم في رصيد الميزانية العامة في كل هذه الفترة يزداد اتساعا بتراجع أسعار المحروقات ويقل بارتفاعها.

شكل رقم 33 : الإيرادات العامة والنفقات العامة للجزائر للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 20 وبرنامج Microsoft Office 2021

يبين الشكل أعلاه العجز الدائم والقيم السالبة في رصيد الميزانية العامة وارتباطه بعائدات المحروقات مع تزايد قيمته بين سنة وأخرى في أغلب هذه الفترة في ظل تزايد النفقات العامة وتراجع للإيرادات العامة عامةً والنفطية خاصةً وعدم تغطية الجباية العادية لهذا التراجع لكن حاولت السلطات استخدام العجز الهيكلي لميزانية الدولة في محاولة لتحفيز النشاط الاقتصادي عن طريق زيادة الإنفاق العام¹.

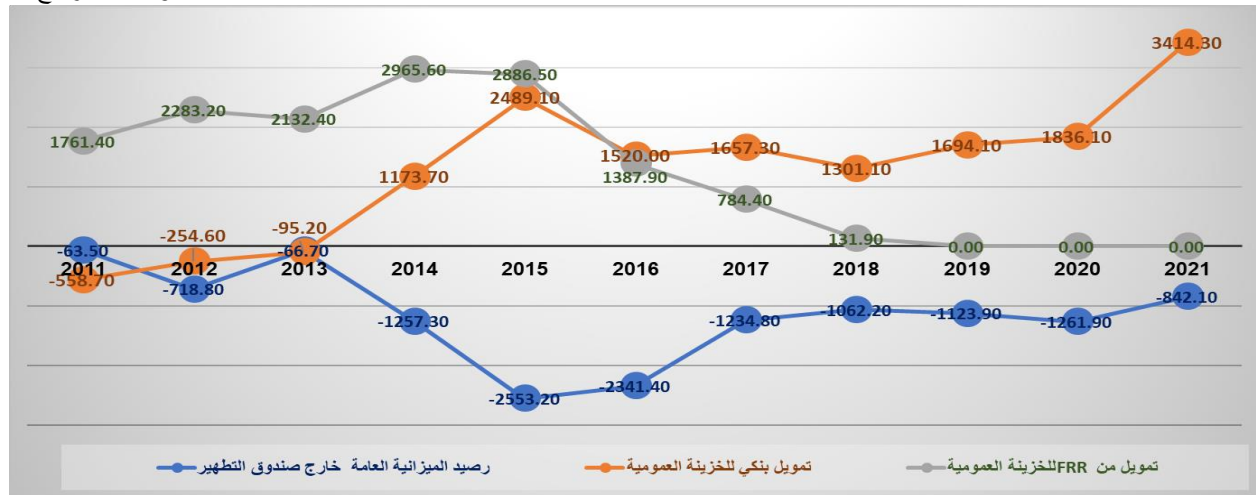
سجلت أسعار البترول تراجعاً من سنة 2011 بـ 107.46 دولار للبرميل إلى غاية سنة 2016 بـ 45 دولار للبرميل وهي أقل سعر تم تسجيله منذ سنة 2005، إيرادات الجباية البترولية كتحصيل حاصل لأسعار المحروقات سجلت هي الأخرى تراجع من 3979.70 مليار دج في بداية الفترة ارتفاع طفيف بتحسّن الأسعار إلى 4184.30 مليار دج لتبدأ في الانخفاض سنة 2013 مسجلة 3678.10 مليار دج ثم 3388.40 مليار دج سنة 2014، سنة 2015 وتهاوي أسعار المحروقات إلى 53.10 دولار للبرميل بعد أن كان 100.20 دولار للبرميل سجلت إيرادات المحروقات 2373.50 مليار دج وتستمر في الانخفاض سنة 2016 بـ 1682.55 مليار دج كأقل إيراد للجباية البترولية مسجل منذ 2005، حاولت السلطات العمومية استغلال التغيرات السابقة بمحاولة التخلي عن الاعتماد الكلي للإيرادات على الجباية البترولية وهو ما تؤكد النسب المسجلة لمساهمة إيرادات المحروقات في الإيرادات العامة حيث سجلت تراجع من سنة لأخرى كانت بداية الفترة بمعدل 68.73% وبدأت في التراجع إلى غاية 2016 مسجلة 33.37% كأقل نسبة مساهمة مسجلة خلال كامل فترة الدراسة، هذا التراجع كان مع شبه ثبات أو تراجع طفيف في قيمة الإيرادات العامة التي ضاعفت من الإيرادات غير الجبائية والضرائب حيث حافظت على استقرارها مسجلة 5790.10 مليار دج في بداية الفترة و5042.20 مليار دج سنة 2016 مع تهاوي أسعار المحروقات وتراجع الإيرادات البترولية بثلاثة أضعاف يقابله تراجع بـ 790 مليار دج فقط هو استقرار كبير للمالية العامة في الجزائر ونتائج تعكس الجهود المبذولة لبناء اقتصاد متنوع ذو صلابة ومثانة.

¹ يوسف عاشور، مولوج إسماعيل، معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة بترشيد الإنفاق العام – حالة الجزائر للفترة 2000-

2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 03، 2020، ص 322، ص 315-324.

شكل رقم 34 : تطور رصيد الميزانية العمومية للجزائر للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 21 وبرنامج Microsoft Office 2021

عصفت صدمات أسعار المحروقات المتراجعة من سنة لأخرى بالإيرادات العامة سنة 2012 ليصل العجز في رصيد الميزانية إلى 718.80 مليار دج المر الذي دفع السلطات إلى اتخاذ كل السبل والوسائل للتسيير الرشيد لهذه الموارد المالية في ظل النفقات الضرورية التي وجب ترشيدها، ارتفعت نسبة تغطية العجز في الميزانية العامة باستخدام صندوق ضبط الإيرادات التي بلغت نسبة 65.27% ليتقلص هذا العجز إلى 66.70 مليار دج سنة 2013.

النفقات العامة عرفت هي الأخرى تزايد من سنة لأخرى خلال الفترة 2011-2016 ماعدا التراجع المسجل سنة 2013 في النفقات الجارية ونفقات رأس المال حيث انتقلت قيمتها من 1974.40 مليار دج سنة 2011 إلى 7383.60 مليار دج كان السبب الرئيسي في التوسع للعجز في رصيد الميزانية العامة التي عرفت قيم سالبة منذ سنة 2009 إلى 2021.

بعد الأزمة العالمية لانهايار أسعار النفط العالمية سنة 2014 عرف الميزان الجاري الخارجي عجزا كبيرا لعدة سنوات وهو ما ساهم في انخفاض وتآكل الاحتياطات المالية من النقد الأجنبي وتقادم حجم الدين العام، ومع زيادة النفقات العامة وتراجع الإيرادات العامة ارتفعت معدلات التضخم مع ارتفاع أسعار المواد الغذائية على المستوى العالمي ليسجل رصيد الميزانية العامة عجزاً في أغلب هذه الفترة، هذه السنة كانت كبدية حقيقية لسياسة التقشف التي اتبعتها الحكومة الجزائرية بغية ترشيد النفقات وتخفيف الضغط على الخزينة العمومية، بنك الجزائر بدوره سعى لتخفيف هذا الضغط بزيادته التدريجية للكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد كمحاولة لدفع عجلة الاقتصاد وهو ما تثبته المبالغ المالية المتزايدة من سنة لأخرى للقروض الموجهة للدولة

وللاقتصاد على الرغم من التراجع السنوي لحجم الاحتياطات من 1475.5 مليار دج سنة 2017 لتصل إلى 1156.6 مليار دج ثم 729.1 مليار دج في سنتي 2019 و 2020 على التوالي¹. ما تمخض عن الأزمة المالية العالمية إيلاء صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي أهمية قصوى لتضمين الميزانيات العمومية والرقابة المالية الكلية في تقييمات الأفاق والمخاطر المالية والاقتصادية وعمليات الرقابة على الائتمان واستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية والإنذار المبكر من المنظورين الاقتصاد الكلي والمالي باستخدام أدوات كمية لتقييم التغيرات المالية الكلية وقياس صمود القطاع المالي والمخاطر المؤثرة على الاستقرار المالي²، بلغ العجز في السنوات بعد 2014 ما مقداره 1261.2 ثم 2553.2 ثم 2341.4 مليار دج بقيم سالبة نتيجة تراجع الإيرادات بتراجع سعر برميل البترول إلى 45 دولار وزيادة كبيرة في النفقات، ضاعفت السلطات النقدية من جهودها لحماية الاستقرار المالي بتعبئة المدخرات وتعزيز كل مصادر الموارد المالية كما دفع بنك الجزائر مبلغ 610 مليار دج سنة 2015 و 919 مليار دج بعدها كفوائد قروض لصالح الخزينة العمومية مع تسبيقات بلغت 276 مليار دج و 280 مليار دج تواليا، هذه العمليات لم تكن كافية لتقليص العجز في الميزانية العامة مسجلة أكبر عجز خلال كامل فترة الدراسة وصل إلى 2553.20 مليار دج بعد زيادة في نفقات رأس المال بنسبة 21% وارتفاع النفقات الجارية بمبلغ 122.7 مليار دج، سنة 2016 زيادة أخرى في النفقات الجارية بمبلغ 190.3 مليار دج وفي النفقات برأس المال بمبلغ 137.50 مليار دج مع تراجع في الإيرادات العامة نتيجة تراجع أسعار المحروقات جعلت الرصيد في الميزانية العامة يسجل ثاني أكبر عجز مسجل خلال فترة الدراسة بمبلغ 2341.40 مليار دج، عملت السلطات المالية على استخدام موارد صندوق ضبط الإيرادات لتغطية العجز بنسب فاقت 90% سنتي 2013 و 2014 وبنسبة 89.1% سنة 2015 و فاقت 70% سنة 2016 كما تحصّلت الخزينة العمومية على جزء من أرباحها لدى بنك الجزائر³، جاءت هذه الإجراءات ضمن اقتراحات صندوق النقد الدولي لحماية الاستقرار المالي والمحافظة

¹ قسمة مصطفى، فايدي كمال، إجراءات السياستين المالية والنقدية لتحقيق الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2008-

2020، مرجع سبق ذكره، ص ص 102-103.

² FINANCIAL SECTOR, IMF Publications, International Monetary Fund, Washington, United States of America, 30 April 2016, P.p.45-48.

³ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2016، سبتمبر 2017، ص 34.

عليه واستخدام مؤشرات السلامة المالية وللحفاظ على التوازنات المالية للدولة واستقرارها مع ضرورة البحث عن موارد مالية بديلة للمحروقات وإنشاء مشاريع تنموية لتفعيل النشاط الإنتاجي بما يكفل حماية الاقتصاد الوطني وتحسن في المؤشرات المالية الكلية ومؤشرات الاستقرار المالي، حيث أشار التقرير أن الاقتصاد الكلي للجزائر مستقر رغم عدم كفاءة الاستثمار العام وببطء نمو القطاع الخاص ومعوقات وعراقيل على القطاع المالي تزيد من تطوره وانفتاحه على الدولي المحدود¹.

في سنة 2016 تسبب تراجع الإيرادات الضريبية الناجمة عن المحروقات في عجز الخزينة العمومية بما يقارب 13.5% من إجمالي الناتج الداخلي مقابل 15.3% سنة 2015، وتم تمويل 58% من هذا العجز من خلال صندوق ضبط الإيرادات، تحول بنك الجزائر إلى اعتماد سياسة نقدية توسعية باستعمال أدوات ضخ السيولة مثل سياسة السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي بعد تراجع حجم الودائع المجمعة وهذا على الرغم من السيولة المتأتية من تمويل عجز الميزانية مع بقاء مؤشرات صلابة ومردودية المصارف صامدة².

سنة 2017 بدأت بنضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات بعد البرامج الاقتصادية والمشاريع الضخمة المعتمدة من طرف الدولة فجاء مشروع قانون المالية لتحسين الإيرادات الضريبية بزيادتها وخلق أخرى جديدة مع محاولة تشجيع الاستثمار وتوسيع القاعدة الضريبية ودعم النشاط الاقتصادي عن طريق حسابات التخصيص الخاص بمبلغ 428.73 مليار دج وإعادة رسملة البنوك العمومية بمبلغ 21 مليار دج، ثم اعتماد آلية التمويل غير التقليدي ضمن برنامج الحكومة من خلال إصدار أوراق نقدية بدون تغطية وفتح المجال أمام الخزينة العمومية للاقتراض من بنك الجزائر لمواجهة عجز خزينتها ومواجهة نفقاتها التي صُغِبَ ترشيدها وهذا بعد نضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات تراجع تمويله للخزينة العمومية ولعجز الميزانية إلى 784.40 مليار دج فقط ثم 131 مليار دج سنة 2018 ليتيم استنزافه تماما سنة 2019³.

¹ Press Release No. 566/14, International Monetary Fund, December 11, 2014, Op. cit, P.p 1-2.

² Intervention du Gouverneur de la Banque d'Algérie devant l'Assemblée populaire nationale, **Synthèse sur les Evolutions Monétaires et Financières pour l'Année 2016 et les Tendances pour 2017**, Assemblée populaire nationale, Algérie, février 2018.

³ Ministère des finances. **Rapport de Présentation du Projet de la Loi de Finances pour 2017 et Prévisions 2018-2019**, pp.4-9.

بعد التحسن التدريجي لأسعار المحروقات التي ارتفعت إلى 54.05 دولار للبرميل ثم 71.27 دولار للبرميل خلال سنتي 2017 و 2018 ارتفعت الإيرادات من المحروقات مع تراجع للنفقات الجارية تقلص العجز في الميزانية العامة سنة 2017 إلى 1234.801 مليار دج ثم 1062.20 مليار دج سنة 2018 مقابل العجز المسجل سنة 2016 بـ 2341.40 مليار دج، معاودة انخفاض أسعار برميل البترول إلى 64.44 دولار للبرميل سنة 2019 ساهم في تراجع الإيرادات منه بعد التراجع أيضا في الكميات المصدرة منه بنسبة 7.3% وهو ما يعادل انخفاض بـ 6 مليار \$ والتراجع أيضا لصادرات السلع خارج المحروقات إلى ما يعادل 2.07 مليار \$ مقابل 2.22 مليار \$ سنة 2018، هذه العوامل أدت إلى اتساع في عجز رصيد المدفوعات مرة أخرى سنة 2019 إلى 16.93 مليار \$ وعجز في رصيد الميزانية العامة 1123.90 مليار دج بحيث تم تمويل العجز سنة 2019 في نفقات رأس المال للدولة بتدفق الادخار العمومي بواقع 60% مقابل 64.5% سنة 2018 وتمويل العجز الكلي لرصيد الخزينة بمبلغ 1000 مليار دج من خلال شراء سندات خزينة عمومية من طرف بنك الجزائر بموجب المادة 45 مكرر من الأمر المتعلق بالنقد والقروض¹.

مع انتعاش أسعار المحروقات في الأسواق الدولية وارتفاع إيرادات المحروقات بنسبة 35.8% زادت الإيرادات العامة بـ 945.7 مليار دج وبالرغم من ارتفاع في النفقات العامة بـ 525.8 مليار دج فقد تراجع العجز المسجل في ميزانية الدولة من 1261.91 مليار دج سنة 2020 إلى 842.1 مليار دج فقط سنة 2021، تم تمويل عجز الخزينة بإصدار بنك الجزائر لسندات خزينة لإعادة شراء القروض المشتركة قدرت بـ 1171.22 مليار دج وسندات خزينة قابلة الاستيعاب بقيمة 520 مليار دج وهذا وفق ما تنص عليه المادة 53 من الأمر 03-11، دعما من بنك الجزائر لسياسة الاستقرار المالي فقد عمل على تحفيز البنوك والمؤسسات المالية نحو عمليات تمويل عجز الخزينة حيث بلغت قيمة هذه العمليات للسنوات بين 2017 إلى 2020 على التوالي: 1657.33، 1301.09، 1694.14 ثم 1836.06 مليار دج².

لمواجهة التوسع الكبير في العجز المسجل لرصيد الميزانية العمومية جاءت الإجراءات المستعجلة الواجب اتخاذها من تنويع الموارد المالية ورفع قيمة الجباية العادية والضريبة وزيادة فعاليتها

¹ Rapport annuel 2019, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2020, P.p.50.74.

² التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جوان 2022، ص 91-96.

وتنظيمها وتسقيف للإنفاق العام وترشيده وتقليص الاستيراد، ساهم صندوق ضبط الإيرادات على تخفيف جزء يسير من العجز وبعد نزوب موارده جاء برنامج التمويل غير التقليدي مصعبا عمل بنك الجزائر في استعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي وحماية الاستقرار المالي وتخفيض التضخم وتوفير الموارد المالية للمصارف والاقتصاد، جاءت توصيات صندوق النقد الدولي بتقليص القيود على الاستثمار الأجنبي المباشر والخاص وتنويع الاقتصاد مع ضرورة التنسيق بين السياسات المالية والنقدية وأسعار الصرف لمواجهة الاختلالات في الاقتصاد وتصحيح الأوضاع المالية وتجنب التمويل النقدي التضخمي وزيادة مرونة سعر الصرف لتعزيز الصمود الخارجي وتبني سياسة نقدية انكماشية لاحتواء الضغوط التضخمية وحماية الاستقرار المالي¹.

الفرع الثاني: ميزان المدفوعات وصافي الدين والدخل

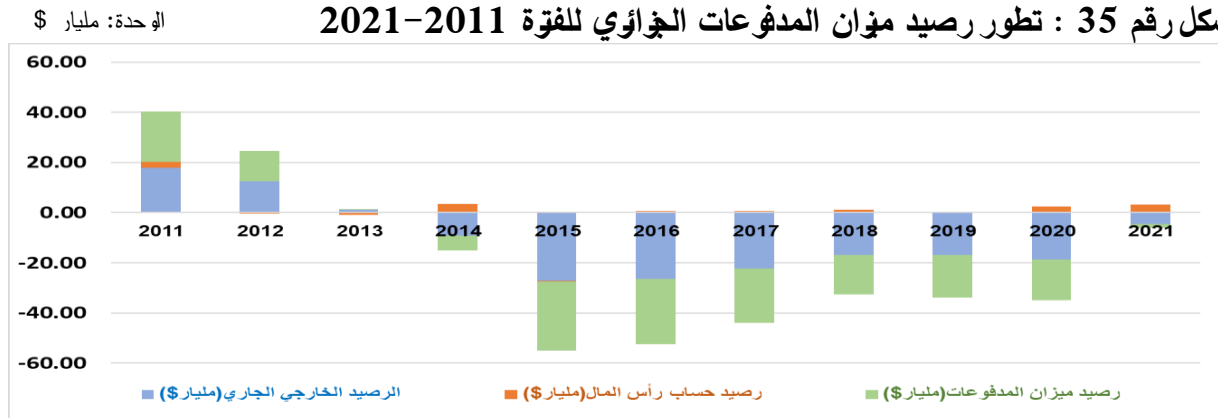
على العكس النقيض من سنوات الفترة الأولى لكلى المؤشرين فقد سجلنا خلال أغلب سنوات الفترة الثانية عجزا في رصيد ميزان المدفوعات أما حجم الدين الخارجي فقد حققت الدولة مرادها بمحاربته والقضاء عليه وهو ما يبينه التراجع الكبير في قائمه للسنوات الأخيرة.

1. ميزان المدفوعات:

ارتفاع الواردات من السلع الاستهلاكية والمواد الغذائية التي بلغت 22.37 مليار \$ في النصف الأول من سنة 2011 زاد فاتورة الاستيراد بمعدل 15.7% لكن رصيد النفقات الجارية بقي موجبا بقيمة 17.77 مليار \$ كما تراجع حساب رأس المال إلى 2.38 مليار \$ بعد التسديدات الهامة للدين الخارجي قصير الأجل الذي تراجع من 1778 مليون \$ إلى 989 مليون \$ وتحسن الوضعية الخارجية، الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات سجل قيمة 20.14 مليار \$ بما يعادل 146.71 مليار دج.

¹ Press Release No. 21/282, Fund Staff Conclude 2021 Article IV Consultation Mission to Algeria, IMF, October 04, 2021.

شكل رقم 35 : تطور رصيد ميزان المدفوعات الجوازي للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 22 وبرنامج Microsoft Office

بداية تحسن وضع الميزان التجاري الذي وصل سنة 2011 ما قيمته 20.14 مليار دج وارتفاع حجم الصادرات وأسعار المحروقات حيث تم تسجيل رصيد موجب لميزان المدفوعات سنة 2013 بـ 0.13 مليار \$ والسبب الضعف الهيكلي للصادرات خارج المحروقات مع تقلص لصادرات المحروقات بـ 14.31% وزيادة ارتفاع فاتورة الواردات بـ 20% ما أثر بالسلب على الميزان التجاري وتقلص التحويلات الصافية ومن عجز حساب رأس المال بـ 1.02 مليار \$¹

سنة 2012 استقر سعر بميل النفط في 111 دولار للبرميل ليسجل ميزان المدفوعات فائض يقدر بـ 12.05 مليار \$ أي أكثر من 6.02% من إجمالي الناتج الداخلي والسبب انخفاض الأداء وزيادة حادة في الواردات وتقلص حجم الصادرات من المحروقات واتساع العجز في بند صافي دخل العوامل مع تجيل تراجع في الحساب الجاري بـ 5.35 مليار \$ وعجز طفيف لحساب رأس المال بـ 0.36 مليار \$ بسبب تراجع صافي المداخليل بموجب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، الفائض المسجل في ميزان المدفوعات انعكس إيجابا على حجم الاحتياطات من النقد الأجنبي لدى بنك الجزائر ويزيد من صلابة الوضعية المالية الخارجية².

توسع العجز المسجل في رصيد حساب رأس المال سنة 2013 إلى 1.02 مليار \$ تحت أثر توسع عجز دخل العوامل وانخفاض التحويلات الصافية وتقلص كبير في فائض الرصيد الخارجي الجاري الذي تراجع إلى 1.15 مليار \$ وهي تمثل آخر رصيد موجب له لبقية الفترة محل الدراسة،

¹ Intervention du gouverneur de la Banque d'Algérie devant la commission des finances et du budget de l'Assemblée populaire nationale, 21 octobre 2013, Op_cit, P.p. 6-7.

² شوبار لياس، أثر السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، مجلة البحوث

في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2021، ص526.

لكن تبقى الوضعية المالية تعرف نوع من الصلابة باستقرار مستوى الموجودات الخارجية الذي ارتفع إلى 15225.20 مليار دج مقابل 14940.40 مليار دج للسنة السابقة وانخفاض تاريخي للدين العام الذي تراجع إلى 3.45 مليار \$ سنة 2013 مقابل 4.44 مليار \$ للسنة الماضية¹.

رغم تسجيل حساب رأس المال والعمليات المالية لفائض معتبر بلغ 3.40 مليار \$ بتسجيله للعجز سنتين متتاليتين فقد سجل الميزان الجاري عجزا في حدود 9.28 مليار \$ واتسع العجز في بند صافي الخدمات خارج دخل العوامل بعد استقراره في 2013 وزاد عجز رصيد ميزان المدفوعات اتساعا سنة 2014 ليصل 5.88 مليار \$ بسبب الانخفاض الحاد والمتواصل في أسعار النفط التي بلغت مستويات قياسية قاربت 50 دولار للبرميل الواحد ثم 24.5 دولار للبرميل سنة 2015 وتقلص حجم الصادرات مع بقاء قيمة فاتورة الاستيراد مرتفعة واستئناف واردات سلع التجهيز للسنتين الماضيتين، حيث تستخدم الجزائر ما يربو من 45 مليار \$ من احتياطاتها من النقد الأجنبي لشراء واردات السلع والخدمات².

عملية الرفع التدريجي لمعدل الاحتياطي الإجباري بداية من سنة 2008 أين كان 8% ليصل إلى 12% سنة 2015 في محاولة من بنك الجزائر لحماية حجم السيولة والاحتياطات النقدية في حساباته كان له الأثر الإيجابي في التحسن الملحوظ لقيمة الاحتياطات المسجلة وصافي الموجودات الخارجية، قيمة الاحتياطات انتقلت من 370.3 مليار دج سنة 2008 لتصل إلى 1091.2 مليار دج سنة 2015 ونفس الأمر لصافي الموجودات الخارجية التي سجلت قيمة 10247 مليار دج سنة 2008 ثم 15375.4 مليار دج سنة 2015.

ابتداءً من السداسي الأخير لسنة 2014 إلى غاية 2017 عرفت قيمة إجمالي الصادرات من السلع تراجعا من سنة لأخرى، كما انخفضت الواردات منها بعد تسجيل الذروة سنة 2014 بـ 59.7 مليار \$ إلى 52.6 مليار \$ في السنة الموالية ليواصل التراجع سنة 2016 إلى 49.43 مليار \$، كما عرفت صادرات المحروقات انخفاضا في الكمية خلال السداسي الأول من سنة

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، المجلس الشعب الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.

² بن الدين أمال، مطاي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 100.

2017 لكن ارتفاع أسعاره من 45 إلى 54.05 دولار للبرميل أدى إلى تحسن في الإيرادات من المحروقات قدره 494.45 مليار دج كما عرفت الصادرات من المواد الأخرى ارتفاعا هي الأخرى بين السداسي الأخير من 2016 والسداسي الأول من السنة الموالية تقدر قيمته من 783 مليون\$ إلى 637 مليون\$ أي بنسبة تراجع تقارب 23% مع شبه ثبات في قيمة الواردات من السلع بقيمة 24.58 مليار\$ خلال نفس السداسي، إجمالا عرف العجز في الميزان الجاري تسجيل أول عجز للفترة الثانية من الدراسة بقيمة 9.28 مليار\$ بعد الفائض المسجل السنة السابقة بـ 1.15 مليار\$ ثم توسع العجز ليصل إلى 27.29 مليار\$ بعدها مباشرة سجلنا تراجع طفيف مقارنة بسنة 2016 أين سجلنا عجز بقيمة 26.55 مليار\$ ليصبح العجز الجديد 22.33 مليار\$ والسبب تفاقم العجز في بند الخدمات غير المرتبطة بعوامل الإنتاج، أما رصيد حساب رأس المال والعمليات المالية فقد سجل فائضا قدره 0.97 مليار\$ بعدما كان 0.52 مليار\$ سنة 2016 مع تراجع قيمة أهم الواردات مثل المنتجات النصف مصنعة بـ 16% ومن الوقود بـ 144 مليون\$ والمواد الغذائية التي بلغت 15.9% من إجمالي الواردات مع مستويات الدعم الصريح والضمني لعدد المواد الغذائية الأساسية، ومنه الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات بعد تسجيله لفائض قدره 0.13 مليار\$ سنة 2013 عاد ليسجل عجز قدره 5.88 مليار\$ ثم زاد التوسع في هذا العجز سنة 2015 إلى 27.53 مليار\$ ثم عجز آخر في 2016 بـ 26.03 مليار\$، هذه السنة عرفت بداية التحسن وتقلص في حجم العجز المسجل على مستوى ميزان المدفوعات¹.

بدأت سنة 2017 بتحسن طفيف في سعر برميل البترول من 54.05 دولار إلى 71.3 دولار سنة 2018 ومنه تحسن في الإيرادات العامة ومع تسجيل شبه ثبات في إجمالي النفقات العامة وتقلص العجز في ميزان المدفوعات لهاتين السنتين من 23.3 مليار\$ إلى 15.82 مليار\$.

أدى ارتفاع فاتورة الواردات والتراجع في الصادرات من السلع ومن المحروقات بعد تراجع الإيرادات العامة وتراجع سعر برميل البترول إلى اتساع عجز اتساع في الميزان التجاري بلغ 9.64 مليار\$ واتساع طفيف في رصيد الحساب الخارجي الجاري مع تراجع رصيد حساب رأس المال من 1.09 مليار\$ إلى 0.03 مليار\$ لنسجل اتساع في العجز المسجل في الرصيد العام لميزان المدفوعات

¹ Bank-of-Algeria, **Tendances monétaires et financières au premier semestre 2017**, sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz>, site visiez le 15-03-2023 à 10:46.

لسنة 2019 بلغ 16.93 مليار \$ مع عجز في أغلب البنود، تم تمويل العجوزات المسجلة في ميزان المدفوعات من خلال احتياطات الصرف وهو ما أدى إلى تأكلها الحاد بين السنوات 2013 و2019¹.

سنة 2020 عرفت زيادة توسع في العجز المسجل في الحساب الجاري الذي بلغ عجزه 18.68 مليار \$ بسبب عجز الميزان التجاري الذي بلغ 13.62 مليار \$ مع تحسن في المعاملات الجارية مسجلة أرقام إيجابية ثم ارتفاع مداخل الاستثمارات المباشرة في قطاع المحروقات ومساهمته في التحسن في حساب رأس المال ليحقق فائض قدره 2.31 مليار \$ وهو ما جعل العجز في ميزان المدفوعات يتقلص إلى 16.37 مليار \$، ثم تراجع كبير في هذا العجز سنة 2021 بلغ 1.48 مليار دولار سببه الرئيسي تحقيق فائض في الميزان التجاري بلغ 1.15 مليار دولار بعد تسجيل عجز سنة 2020 بلغ 13.5 مليار دولار وارتفاع أسعار المحروقات والكميات المصدرة منه التي بلغت 20.02 مليار دولار بسعر 72.47 دولار للبرميل².

2. صافي الدين والدخل

يعتبر مؤشر الدين العام من المؤشرات المهمة التي تقيس قوة واستقرار النظام الاقتصادي ومدى قدرته على تحقيق الاستدامة المالية ومصادر التمويل المعتمدة خاصة في حالة نظام اقتصادي جزائري يعتمد بشكل كبير على مورد وحيد وأساسي للتمويل قد يرهن القدرة على الوفاء بالالتزامات المرتبطة بالدين العمومي وخدماته في الآجال الزمنية المحددة، في حالات تراجع الإيرادات النفطية تظهر وتزيد الحاجة إلى التمويل عن طريق النظام المصرفي، المنحنى البياني التالي يبين شبه ثبات في حجم الدين عند مستويات دنيا مقارنة بالجزء الأول من الفترة وهو ما يثبت استقلالية للاقتصاد الوطني من الدين العمومي وتبعاته:

¹ Rapport annuel 2019, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2020, p.p.49-56

² Rapport annuel 2020, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2021, P.p.50-63.

الوحدة: مليون \$

شكل رقم 36 : تطور الدين الخارجي للجزائر للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 22 وبرنامج Microsoft Office

في إطار سياسة الدولة الرامية إلى التخلص من الدين الخارجي والدفع المسبق للمستحقات تم رفع نسبة المساهمة للصندوق في الدين الخارجي ما نسبته 58.56% و 65.27% خلال السنتين 2011 و 2012 على التوالي وتم إعادة شراء الديون وتحويل الديون على المؤسسات العمومية بمبلغ 125.83 مليار دج إلى سندات خزينة وتقييد الدين الصافي للمؤسسات الخاصة من المؤونات المكونة في الأصول على الخزينة العمومية ما جعل قائم الدين الخارجي يتراجع إلى 3741.52 مليون \$ سنة 2012 مقابل 4442.60 مليون \$ سنة 2011 بسبب تراجع هام في قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل من 3300.63 مليون \$ إلى 2536.67 مليون \$.¹

واصل قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل تراجعته في السنوات 2013 و 2014 مسجلا 2130.25 مليون \$ ثم مليون \$ 1821.23 على التوالي فتراجع حجم الإجمالي الدين لسنة 2013 إلى 3458.36 مليون \$ فيما ارتفع سنة 2014 إلى 3796.37 مليون \$ بسبب ارتفاع في حجم الدين قصير الأجل الذي بلغ 1975.14 مليون \$ مقابل 1328.11 مليون \$ سنة 2013.

ساهم التمويل النقدي بطبع النقود من التحويل المستمر للدين العام المحلي إلى تأجيل هذا الدين الذي بلغ قائمه سنة 2015 ما يعادل 3003.42 مليون \$ ارتفع سنة 2017 إلى 3954.15

¹ التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، أكتوبر 2012، ص ص 118-119.

مليون\$ والسبب ارتفاع كبير في الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل الذي انتقل بين السنتين السابقتين من 1180.17 مليون\$ إلى 1857.68 مليون\$ مع ارتفاع في الدين الخارجي قصير الأجل يقدر بـ 273.22 مليون\$، سنة 2018 سجلنا ارتفاع طفيف في قائم الدين الخارجي لكنه تراجع مع سنة 2019 ليلبلغ 3829.87 مليون\$ بعد التراجع المسجل في الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل بـ 107.90 مليون\$ وتراجع في الدين الخارجي قصير الأجل بـ 55.03 مليون\$.

خلال سنة 2019 ضمن استمرارية لتراجع قائم الدين الخارجي إلى ما قيمته 3829.87 مليون\$ ليلبلغ قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل ما قيمته 1.66 مليار\$ فقط فيما كان يبلغ 22.58 مليار\$ سنة 2001، بعد أن تم تسديد مبلغ قدره 119 مليون\$ من أساس الدين مع تعبئة مبلغ قدره 33 مليون\$ مرتبط بالتسبيقات النقدية الممنوحة من الشركات الأم لفروعها المتواجدة في الجزائر ما أدى إلى تراجع خدمة الدين الخارجي المتوسط وطويل الأجل التي فاقت 1000 مليون\$ سنة 2009 إلى 178 مليون\$ سنة 2018 ثم 144 مليون\$ سنة 2019¹.

سنة 2020 بلغ فيها مجموع الدين العام الخارجي 94.14 مليار دج بما يعادل 3.44 مليار\$ في مواصلة للدولة عزمها على محاربة الدين العام الخارجي وتشجيع الدخل وكل ما من شأنه تشجيع وتنمية وتنويع الإيرادات، ومع تحسن سعر الصرف المحلي وتأثيراته الإيجابية وتراجع قيمة الأورو مقابل الدولار الأمريكي وسداد أصل الدين العمومي الخارجي متوسط وطويل الأجل سنة 2021 المقدر بـ 1.47 مليار\$ وتعبئة ائتمانيات جديدة في حدود 70 مليون دولار وتراجع حجم فوائد الديون المسجلة للدين العمومي إلى 22 مليون\$ في ظل ارتفاع حجم الدين القصير الأجل عن الدين المتوسط والطويل للجل للسنة الثامنة على التوالي، تراجع الدين الخارجي قصير الأجل مقارنة بسنة 2020 بقيمة 186.85 مليون\$ مسجلا 1597.09 مليون\$ وتراجع الدين الخارجي متوسط وطويل للجل بقيمة 192.13 مليون\$ مسجلا 1473.31 مليون\$ كما عرفت بداية سنة 2021 تمويل بنك الجزائر للخرانة العمومية بطرح كميات معتبرة من سندات الخزانة كجزء من

¹ Rapport Annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, P.p.56-61.

برنامج لإعادة شراء الديون ما أدى إلى تراجع حجم الدين العام بنسبة 12.34% من 3449.38 مليون \$ سنة 2020 إلى 3070.40 مليون \$.¹

إجمالاً يمكن القول بأن الدولة قد نجحت في استراتيجيتها الرامية إلى التخلص من الدين الخارجي ومحاربته بالنظر إلى منحنى تراجع قيمة قائم هذا الدين على طول فترة الدراسة وتراجعته من قيمة 22790.80 مليون \$ سنة 2001 إلى 3070.40 مليون \$ سنة 2021.

الفرع الثالث: النمو الاقتصادي والتضخم

تسعى كل السياسات الاقتصادية إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة عن طريق رفع ودعم ناتجها الداخلي الخام وتحفيز سياسات التشغيل مع التوفيق بين هذه الأهداف وأهداف أخرى هي استقرار الأسعار وتحقيق معدلات دنيا من التضخم، الجزائر بدورها لم تحد عن هذا المنهج من خلال سعيها لتعزيز استقرارها الاقتصادي الكلي واستقرارها المالي بمحاولة الرفع من الطاقات الإنتاجية للاستثمار وتنشيط وزيادة حجم الطلب الكلي مع مرافقة للسياسة النقدية لتوفير القروض ومختلف العمليات المالية لدعمها.²

1. معدل النمو الاقتصادي:

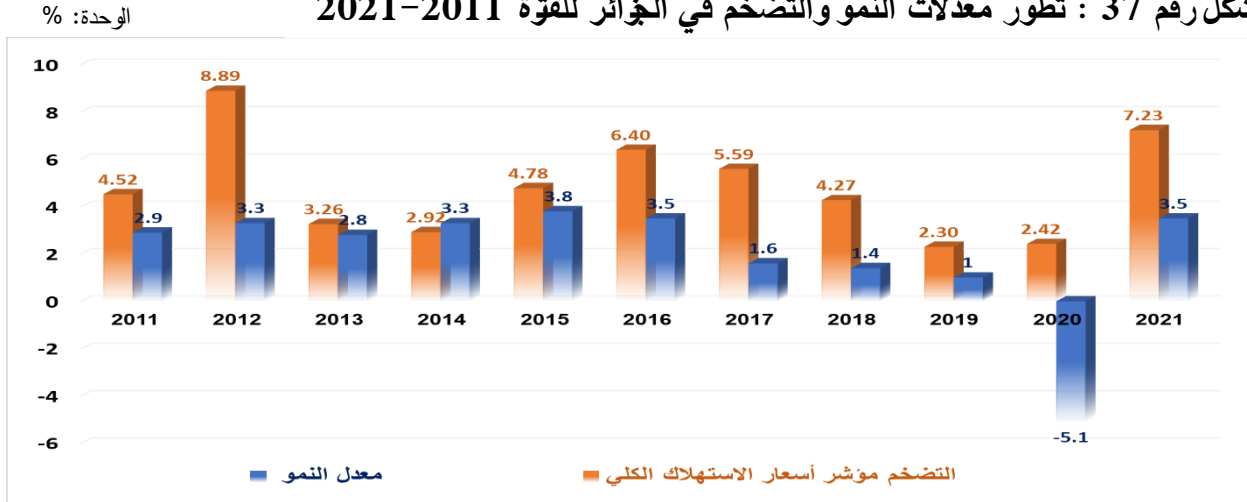
هذه الحقائق تتجلى في مختلف السياسات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر وأولها للجزء الثاني من فترة الدراسة هو البرنامج الخماسي للتنمية خلال الفترة 2010-2014 الذي تم فيه محاولة استكمال تحقيق باقي الأهداف وخلق أخرى جديدة في برنامج توطيد النمو الاقتصادي خلال الفترة 2015-2019، وعلى ضوء المسار الاقتصادي العام المسطر في هذه البرامج تم اقتراح وتبني النموذج الجديد للنمو للفترة 2016-2030، هذا النموذج يركز على إجراءات التصحيح والتنوع الاقتصادي وترشيد النفقات وتحسين وتنويع الإيرادات خارج المحروقات لضمان

¹ Rapport Annuel 2021, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2022, P.p.83-85.

² حفصي بونبعو ياسين، يونس محمد، خريسي فاطمة الزهراء، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 19، العدد 03، 2021، ص474.

تحقيق معدلات نمو مستقرة ومنتظمة للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات ورفع مستويات التشغيل والدخل وتنويع الصادرات.

شكل رقم 37 : تطور معدلات النمو والتضخم في الجزائر للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجول رقم 22 وبرنامج Microsoft Office 2021

بعد الدعم الكبير لسياسات التشغيل ومحاولة تسريع وتيرة النمو الاقتصادي برفع حجم ونوع الاستثمارات المحلية والأجنبية بعد الانفراج المالي وبداية التحسن لأسعار المحروقات لما بعد الأزمة المالية العالمية وتبني سياسة نقدية توسعية متوافقة مع السياسات الأخرى وأهمها السياسة المالية لتشجيع البنوك والمستثمرين على تحقيق الأهداف المسطرة فقد سجل معدل النمو تحسنا في معدله البالغ 3.3% سنة 2012 مقابل معدل 2.9% مسجل سنة 2011.

بداية من 2013 تم تسجيل الآثار السلبية على ميزان المدفوعات وعلى الميزانية العمومية بسبب تراجع أسعار المحروقات والطلب عليها التي سجلت استمرار الركود في قطاع المحروقات رغم المجهودات المبذولة في هذا القطاع وهو ما يعيق عجلة النمو لكن على الرغم من ذلك شهدنا انتعاش للنشاط الاقتصادي بمعدل نمو لسنة 2014 قدر بـ 3.3% بعد أن كان 2.8% مع نمو للناتج الداخلي الإجمالي عن سنة 2013 قدره 580.70 مليار دج ليصل إلى 17228.60 مليار دج مع نمو لقطاعات البناء والأشغال العمومية والخدمات المسوقة وغير المسوقة التي تعتبر أهم القطاعات المولدة للشغل¹. برنامج توظيف النمو عرفت فترته تراجع مستمر لمعدلات النمو من

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

3.8% سنة 2015 إلى 1% سنة 2019 والسبب التراجع الكبير لأسعار المحروقات وتراجع كبير في حجم الإيرادات المالية ما سبب تراجع في وتيرة الأشغال والاستثمارات الكبرى المنجزة والمقررة خلال هذا البرنامج بعد توقف أغلب المشاريع وتأجيل جزء كبير منها إلى وقت لاحق.

سنة 2019 كانت سنة استثنائية بسبب الأزمة الصحية والوبائية العالمية التي كانت لها آثارها على الاقتصاد العالمي مثله مثل الاقتصاد الجزائري بارتفاع الإنفاق خاصة الموجه للوقاية من انتقال عدوى الجائحة بين البلدان وداخل الجزائر بفرض الحضر وإلغاء للرحلات وتنقل المسافرين ثم إغلاق للموانئ والمطارات وحركة النقل للمسافرين والتجارة، وفي ظل تراجع في قيمة الإيرادات العامة قامت الدولة باتخاذ إجراءات استعجالية عن طريق سياسات ضغط الواردات وتقليص عجز الحساب الجاري وتأجيل دفع الضرائب على الأفراد والشركات ودعم البنوك والشركات العمومية المتعثرة، وكان لمدخرات الخزنة العمومية وسيولة الشركات العمومية الكبرى دور حاسم في عدم تأثر الدين العام الرسمي، بعد الانخفاض المستمر في أسعار برميل البترول من سنة لأخرى بداية من 2011 انتقل معدل نمو إجمالي الناتج الداخلي 3.8% سنة 2015 ثم 3.5% سنة 2016، سنة 2017 عرفت تسجيل انخفاض كبير لمعدل النمو بـ 1.6% ثم بداية تدني تاريخي لمعدلات النمو الذي انخفض لأول مرة منذ 2001 إلى 1.4% ولم يكتفي بهذا بل زاد انخفاضا سنة 2019 وتحقيق انخفاض تاريخي جديد بمعدل 1% بعد تراجع نمو جميع قطاعات النشاط الخمس خارج المحروقات وهي الفلاحة والري، الصناعة البناء والأشغال العمومية والخدمات المسوقة وغير المسوقة¹.

انخفاض أسعار النفط سنة 2020 بأكثر من 53.20% والاضطرابات التي عرفها العالم من حجر وحالات الركود وانخفاض إجمالي الطلب العالمي وتراجع معدلات النمو للاقتصاد العالمي بنسبة 3.3% حتى في القطاعات خارج المحروقات بعد الرفع التدريجي لإجراءات الحجر واستئناف النشاط في بعض القطاعات المهمة مثل الصناعة، البناء والخدمات العمومية والخدمات المسوقة، وهو ما دفع بالسلطات في الجزائر إلى تسجيل استجابة سريعة حاولت من خلالها التخفيف من التداعيات الصحية والاجتماعية مسجلة معدل نمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة

¹ Macro Poverty Outlook Country-by-country Analysis and Projections for the Developing World, World Bank Group, Washington, Annual Meetings 2021, P.p.146-147.

2.3% بفضل تحسن المعاملات الجارية في ميزان المدفوعات وانتعاش في النشاط المحلي بفضل تخفيف الإجراءات الوقائية من جائحة كورونا وزيادة الطلب الخارجي وانخفاض الإنفاق الرأسمالي¹.

أدى الارتفاع في أسعار الطاقة عالميا وتحسن الطلب عليها خلال النصف الثاني من سنة 2021 ممثلة خاصة في المحروقات بعد شل حركة النقل البحري والدولي إلى عامل داعم للنمو في الجزائر الذي سجل معدل قدره 3.5% على عكس الدول المستهلكة بالإضافة إلى استقرار في أسعار المواد الأساسية واسعة الاستهلاك مقارنة بسنة 2020 مع بقاء بعض التداعيات لفيروس كورونا كوفيد 19 وظهور بعض المتحورات الجديدة وتأثيرات سلبية على الاقتصاد الجزائري وعلى الطلب المحلي وقيود المبادلات التجارية والنقص الحاد في عدد الحاويات الخاصة بنقل السلع والمنتجات الموجهة للتصدير وهو ما تسبب في ارتفاع معدلات التضخم وما ترتب عنها من إجراءات تقييدية للسياسة النقدية وارتفاع تكلفة التمويل.

2. التضخم:

تمثل سنة 2011 السنة العاشرة من فائض السيولة وأول سنة لإدارة السياسة النقدية باستهداف التضخم بعد إصلاح إطار السياسة النقدية في أوت 2010 حيث تم الاحتفاظ بالأهداف الكمية في مجال تطور المجاميع النقدية والقروض ويقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض في بداية كل سنة تقرير يتضمن التنبؤات المتعلقة بالمجاميع النقدية والقروض الناجمة عن البرمجة الآلية والهدف الكمية والنقدية، هذا وقد بينت ورقة عمل أعدها بنك الجزائر أن أهم محددات التضخم خلال الفترة 2011-2021 هي المعروض النقدي M2 وسعر الصرف الفعلي الاسمي ومؤشر سعر الاستيراد خاصة في ظل التقلبات للأسعار العالمية وتعرضها لمستويات تضخم عالية ومستمرة تنتقل إلى الاقتصاد المحلي عن طريق الواردات، وهو ما يحتم ضرورة وضع سياسة حقيقية للتنويع الاقتصادي وجذب الاستثمارات الخارجية².

¹ ALGERIE : CONSULTATIONS DE 2021 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, Rapport du FMI N° 21/253, Op.cit, P.10.

² Documentation de Travail 01-2022, LES DÉTERMINANTS DE L'INFLATION EN ALGÉRIE : ANALYSE ÉCONOMÉTRIQUE SUR LA PÉRIODE 2011 – 2022, Banque d'Algérie, Novembre 2022, P.p.1-15.

بعد تبني برامج الاستثمارات العامة وتوطيد النمو الاقتصادي ونموذجة الجديد وما تتطلبه من توسع نقدي ومالي كبير مسبب للتضخم بدأت معدلات التضخم في التذبذب والارتفاع رغم محاولات السلطات النقدية في لجم كمية النقود المتداولة التي تطورت من 7141.70 مليار دج سنة 2011 إلى 9407 مليار دج سنة 2016 مع الارتفاع الكبير لفاتورة المواد المستوردة ومواد ولوازم وتكاليف الإنتاج وارتفاع أسعارها مع الزيادة الكبيرة لمداخل المحروقات بقيمة 204.60 مليار دج والفوائض المالية المحققة ارتفع حجم الكتلة النقدية M2 من قيمة 9929.20 مليار دج سنة 2011 إلى 11015.10 مليار دج سنة 2012 بسلسلة ارتفاع ممتدة منذ سنة بداية فترة الدراسة 2001 سجل معدل التضخم أكبر قيمة له خلال كامل فترة الدراسة بذروة قدرها 8.89% في مقابل معدل 4.52% لسنة 2011، ارتفاع معدل التضخم المحلي مقارنة بانخفاض مثيله لأهم الدول الشركاء بسبب تضخم مستورد ضعيف ومساهمة ضعيفة لسعر الصرف لم تعكس الأسعار الداخلية للمنتجات الأساسية المستوردة بصفة كاملة وفورية لانخفاض الأسعار عالميا، اعتمد بنك الجزائر على أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة وتحديد استقرار الأسعار كهدف نهائي وتشديد الرقابة على التدفقات المالية والنقدية وعلى توسع الكتلة النقدية وهو ما نصّ عنه الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض ثم الأمر 04-10 المعدل والمتمم لاعتماد آلية استهداف التضخم وكذا تعديل معدل إعادة الخصم والاحتياطي الإجباري دوريا كلما دعت الضرورة لتسيير سيولة المصارف، حيث تضطر هذه الأخيرة إلى المسايرة برفع أو خفض معدلات الفائدة على القروض حسب التوجه العام للسياسة النقدية ويتغير حجم السيولة المصرفية ومنه سيولة الاقتصاد، تمّ رفع معدل الاحتياطي الإجباري بداية من سنة 2013 إلى 12% وقد رافقه انخفاض في معدلات التضخم من أعلى نسبة مسجلة سنة 2012 بـ 8.89% إلى المعدلين 3.26% و 2.92% المسجلين في السنتين الموائيتين 2013 و 2014 مع أثر سلبي هو تراجع حجم الاستثمار وارتفاع معدلات البطالة التي تراوحت معدلاتها بين 10 و 11.7% طيلة فترات الدراسة وقد زادت أكثر في السنوات الأخيرة بسبب الإجراءات التقشفية من جزاء تراجع أسعار المحروقات بعد 2014.

تفاديا للمخاطر التضخمية حث صندوق النقد الدولي على وضع خطط لتطوير أدوات السياسة النقدية واستحداث أدوات جديدة لإدارة السيولة وضرورة مواصلة الحذر واستحداث آليات استيعاب السيولة النقدية ورفع أسعار الفائدة وتعميق سوق رأس المال مع تشجيعهم لإصدار أدونات خزانة

وسندات حكومية أو أوراق مالية من شأنها امتصاص السيولة الزائدة وتخفيض حالات اللجوء إلى موارد صندوق ضبط الإيرادات لتمويل الميزانية العمومية والخزينة¹، وهو ما قامت به السلطات النقدية فبعد ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية سنة 2014 بمعدل 15% قام بلجم هذا النمو ليصبح 1% فقط سنة 2015 برفع معدلات الاحتياطي الإجباري إلى 12% وامتصاص سيولة نقدية قدرها 2860.50 مليار دج سنة 2014 ثم 2408.60 مليار دج بما فيها ودائع البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر للسنتين 2014 و2015 على التوالي.

بعد تسجيل نسبة 6.40% كمؤشر وطني لأسعار الاستهلاك الكلي سنة 2016 في مقابل 4.78% سنة 2015 بسبب رئيسي هو مجموعة المنتجات الغذائية وخاصة المنتجات الفلاحية الطازجة ليتراجع إلى معدل 5.95% سنة 2017 ينسب إلى الارتفاع المسجل في مجموعات ألبة وأحذية، نقل واتصالات ثم خدمات مختلفة، وهنا بلغت وتيرة التوسع في الأسعار النسب التالية 12.25%، 23.52% و18.46% على التوالي².

التمويل النقدي المباشر أو طبع النقود لتمويل عجز الخزينة يعتبر مصدر أساسي للخطر وتحذر منه كل الهيئات المالية والنقدية، حيث يتم إضافة هذه الأوراق النقدية مباشرة إلى القاعدة النقدية دون وجود مقابلات لهذا الإصدار النقدي الجديد ما يترتب عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار وكذا الحد من صلاحيات واستقلالية البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية، معدلات التضخم بين شهر مارس 2016 ومارس 2017 بلغت في متوسطها لهذه الأشهر ما نسبته 7.07%، هذه النسبة تراجعت في الأشهر الموالية لتصل نسبة 5.59% واستمر هذا المنحى المتناقص ليلبلغ نسبة 4.58% شهر جوان 2018 ثم 4.53% شهر أكتوبر الموالي، وحسب تقارير بنك الجزائر فإن هذه المعدلات معتدلة ومتحكم بها في إطار التسيير الحذر للسياسة النقدية ومتابعة الكتلة النقدية في التداول³.

¹ Press Release No. 566/14, International Monetary Fund, December 11, 2014, op_cit, P.p 1-2.

² Bank-of-Algeria, **Tendances monétaires et financières au premier semestre 2017**, p.8, sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz>, site visiez le 15-03-2023 à 15:14.

³ بولويز عبد الوافي، قط سليم، تداعيات التمويل غير التقليدي على المؤشرات النقدية للاقتصاد الوطني واستقلالية بنك الجزائر، *Revue Algérienne d'Economie et Gestion*, Vol 15, N°1, 2021، ص ص 293-299.

مضاعفات أزمة الوباء العالمي كوفيد19 متأثرة بتراجع الطلب العالمي خاصة على المنتجات الصناعية والتراجع النسبي لأسعار النفط على المستوى الدولي وتضرر عديد الأنشطة الاقتصادية بسبب نقص التمويل واختلال ميزان العرض والطلب فرض التقييد على السياسة النقدية ورفع أسعار الفائدة للحد من المخاطر المالية والضغط التضخمية وخروج رؤوس الأموال لتسجل الكتلة النقدية بمفهوم M2 تقلص بنسبة 0.85% في سنة 2019 بعد ارتفاعها بنسبة 11.1% سنة 2018 وبنسبة 8.4% سنة 2017 مع امتصاص سيولة بنكية تراوحت بين 5974.28 مليار دج و 2488.66 مليار دج للسنوات بين 2017 و 2019 وهو ما جعل معدل التضخم يعرف أدنى معدل له منذ سنة 2005 بتسجيله لـ 2.30% وانخفاض فارق التضخم مع منطقة الأورو إلى 0.8 نقطة مئوية، تسجيل هذا الانخفاض بعد تباطؤ في معدلات تضخم الأسعار في أغلب القطاعات الصناعية والزراعية والمنتجات الاستهلاكية¹.

ارتفاع مؤشر أسعار استهلاك المواد الغذائية بـ 0.20% والمواد المستوردة واسعة الاستهلاك بمعدل 0.87% كان السبب وراء الارتفاع الطفيف لمعدل مؤشر أسعار الاستهلاك الكلي سنة 2020 بزيادة قدرها 0.12% عن السنة الماضية ومنه تم تسجيل معدل قدره 2.42%².

اجتماع لجنة عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر بتاريخ 04 فيفري 2021 اعتبر المستوى المعتدل لمتوسط التضخم المسجل سنة 2020 بمعدل 2.42% متوافق مع أهداف السياسة النقدية بعد نمو قيمة القروض بنسبة 03% وتطور الموارد المصرفية كما حث على ضرورة دعم القطاع المصرفي وتمويله للنشاط الاقتصادي وفي هذا الصدد تم خفض معدل الاحتياطي الإجباري من 3% إلى 2% بداية من 15 فيفري 2021³.

¹ أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2022، مرجع سبق ذكره، ص ص 10-11.

² Rapport Annuel 2020, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2021, P.p.04-05.

³ Gouverneur de la Banque d'Algérie, M. Rostum Fadli, Communiqué de presse, Comité des opérations de politique monétaire, Banque d'Algérie, jeudi 04 février 2021.

تداعيات جائحة كوفيد 19 وارتفاع غالبية أسعار المواد الطاقوية والغذائية والأولية زاد من حالات عدم التأكد وارتفاع معدل التضخم بقيمة كبيرة جدا سنة 2021 من 2.61% شهر جانفي إلى 7.23% شهر ديسمبر مسجلا أعلى قيمة له خلال أزيد من عشرية من الزمن، وترجع أسباب هذا الارتفاع إلى التضخم المستورد بنسبة 59% وضعف إحلال الإنتاج المحلي مكان الأجنبي وتعرض أسعاره لتقلبات الأسعار العالمية وكذا الصدمات والتقلبات الخارجية، كما ساهم سعر الصرف الاسمي والكتلة النقدية M2 في رفع مستوى مؤشر أسعار الاستهلاك الكلي بواقع 22% و 17% على التوالي رغم محاولات السلطات النقدية بتسيير السيولة ودعم النظام البنكي لتمويل الاقتصاد الحقيقي الذي لا يزال يتأثر بضعف استجابة الوساطة البنكية¹.

الفرع الرابع: أسعار الصرف والسيولة في الاقتصاد

تتسم سياسة سعر الصرف بأهمية كبيرة في الاقتصاد الوطني وكذا حجم ونوعية السيولة الموجودة في الاقتصاد والمتوفرة لدى الأعوان الاقتصاديين، تؤثر أسعار الصرف في القيمة المالية لحجم الصادرات والواردات وبإمكانها المساهمة في تخفيف وتصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات لهذا تحاول السلطات النقدية جاهدة في ضبط قيمته لتحقيق التوازنات المرغوبة في المتغيرات الاقتصادية الكلية والمتغيرات المالية والنقدية وباعتبار الدولار والأورو هما العملات الرئيسيتان في تسديد فواتير واردات وصادرات الجزائر سنركز عليهما أكثر في تحليلنا.

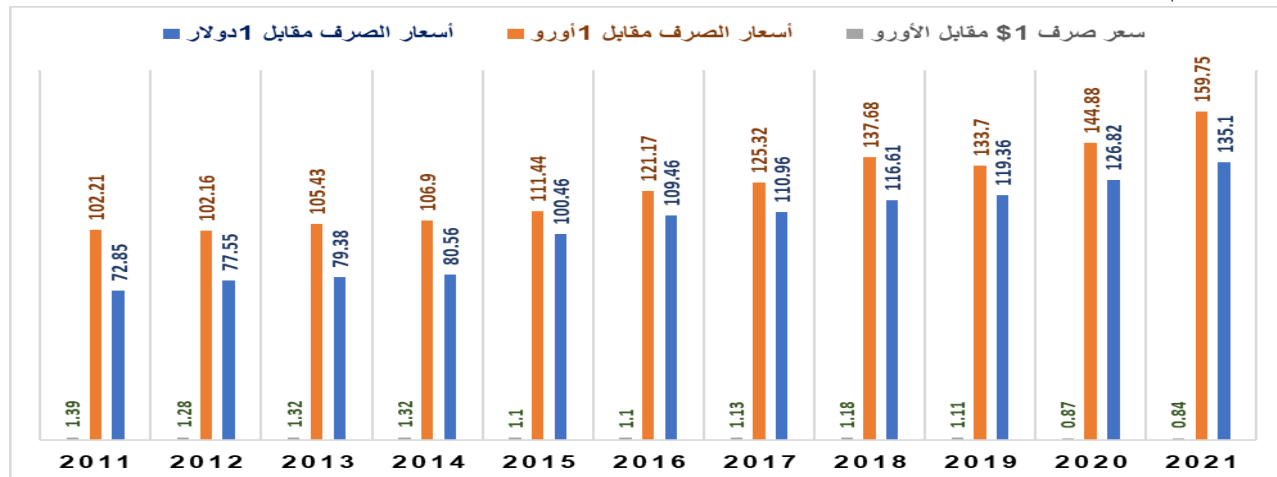
1. أسعار الصرف:

عرفت أغلب سنوات الفترة 2008-2021 تراجع مستمر في قيمة سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملتين الرئيسيتين للتسوية بالجزائر وأولهما مقابل الدولار الأمريكي حيث بدأ الفترة بقيمة 64.86 دج مقابل \$1 واختتمها بـ 135.10 دج، بداية الجزء الثاني من الفترة عرفت سعر صرف يعادل 74.40 دج للدولار الواحد سنة 2010 في بداية لتعافي قيمة الدولار بعد الأزمة المالية العالمية في وقت عرف فيه احتياطي الصرف الأجنبي تزايد من سنة لأخرى منذ 2001 إلى غاية سنة 2013 أين بلغت قيمته 899.80 مليار \$ مقابل 538.60 مليار \$ سنة 2011،

¹ التقرير السنوي 2021 بنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص ص 44-45.

عمل بنك الجزائر من خلال سياسة التعويم المدار للعملة المحلية على التخفيض التدريجي لقيمتها حيث وصلت إلى قيمة 80.56 دج مقابل الدولار الواحد سنة 2014 ثم 100.46 دج سنة 2015 والهدف من هذا التخفيض هو التخلص من حجم الضغوط على الاحتياطات الدولية ولعب دور المقاوم الأول للصدمات¹.

شكل رقم 38 : تطور أسعار الصرف للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 22 وبرنامج Microsoft Office 2021

تسيير بنك الجزائر الحذر للاحتياطات الرسمية للصرف يهدف إلى تعزيز الوضعية المالية الخارجية مع مساهمة تسيير مرن للدينار الجزائري، سنة 2012 تميزت بحركات واسعة في أسعار العملات الأكثر تداولاً ومع استخدام التعويم الموجه للعملة المحلية اقترب سعر الصرف الفعلي الحقيقي من مستواه التوازني على المدى المتوسط حيث سجل ارتفاعاً في قيمته قدرها 5.8% كمتوسط سنوي مع قيمة إسمية مقابل الأورو تقارب 102.16 دج للسنتين 2011 و2012 مع تراجع في قيمته مقابل الدولار بـ 77.55 دج مقابل 72.85 دج لسنة 2011 مع تعزيز تدابير دعم تنويع الصادرات لتقوية أساسيات سعر الصرف وأدوات تغطية الخطر عليه بموجب التعليم رقم 04-2011 المؤرخة في 19 أكتوبر 2011 المتضمنة تنظيم وسير السوق البينية للصرف².

¹ بوهلة خديجة، حمو محمد، مرجع سابق، ص34.

² تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، المجلس الشعب الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.

التطورات المتباعدة في الاقتصاد العالمي بعد زيادة إنتاج البترول الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية وانخفاض أسعار السلع الأساسية وتراجع الطلب عليها من البلدان الناشئة والدول الأوروبية عموما تراجعت معها معدلات التضخم دوليا لتبقى السياسات النقدية المتبعة تيسيرية وهو ما أدى إلى حركة واسعة في أسعار صرف العملات الرئيسية وتسجيل ارتفاع حاد لقيمة الدولار أمام معظم العملات الأخرى حيث سجل قيمة قدرها 1.32 € للسنتين 2013 و 2014، الجزائر حافظت على استقرارها النقدي والمالي رغم عجز ميزانها الجاري وميزان المدفوعات وبداية توسع العجز في رصيد الميزانية العامة وانعكس هذا على تراجع طفيف في قيمة العملة المحلية من 79.38 إلى 80.56 دج مقابل الدولار الواحد¹.

بعد هذه الفترة بدأ التراجع لسعر صرف الدينار الجزائري واستمر في التدهور والتخفيض خلال باقي الفترة نتيجة تفاقم واتساع العجز في الميزانية وتراجع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية حيث سجل سعر الدولار الأمريكي مقابل الدينار نهاية سنة 2016 ما يقارب 110.96 دج ثم 114.94 دج مع نهاية 2017 في مقابل 100.46 دج سنة 2015، ومما لا شك فيه أن زيادة كمية النقد من الدينار الجزائري بحجم أكبر من الإنتاج الحقيقي أو مقابلات الإصدار يؤدي إلى انخفاض قيمته، ولمواجهة هذا التراجع في قيمة العملة الذي ترافق مع تراجع حجم الإيرادات العامة وتآكل احتياطي الصرف الأجنبي بداية من سنة 2014 أين سجل 178.93 مليار \$ إلى 79.88 مليار \$ سنة 2017 عمل بنك الجزائر على رفع معدل إعادة الخصم إلى 3.75% بالتزامن مع خفض معدل الاحتياطي الإجمالي من 8% إلى 4% لزيادة حجم السيولة النقدية وتحفيز النشاط الاقتصادي ومواجهة تراجع الطلب الكلي على القروض، لم تتحقق النتائج المرجوة لتلجأ الحكومة إلى التمويل غير التقليدي لإقراض الخزينة وإنعاشها، هذه العملية بالإضافة إلى تزايد مخاطر ناجمة عن تصاعد التوتر الاقتصادي والتجاري والسياسي بين القطبين العالميين الصين والولايات المتحدة الأمريكية ساهمت في زيادة تدهور قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية الأكثر تداولاً².

¹ تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، الجزائر، ديسمبر 2015.

² بوليز عبد الوافي، قط سليم، مرجع سبق ذكره، ص 299.

مع التراجع والعجز المسجلين في رصيد ميزان المدفوعات بداية من 2014 سجلت احتياطات الصرف الأجنبي تراجعاً هي الأخرى بعد التطور التصاعدي والمتزايد في قيمها بداية من سنة 2001 إلى غاية 2013 لتأخذ منحى معاكس بالتناقص إلى 178.93 مليار \$ بعد أن وصل إلى الذروة سنة 2013 بقيمة 191.01 مليار \$، احتياطات الصرف الأجنبي زادت سرعة تأكلها سنة 2015 مسجلة 144.13 مليار \$ بنسبة تراجع سنوية بلغت 24.41% ثم توسعت نسبة هذا التراجع لتفوق 26.28%، احتياطي الصرف الأجنبي بلغ سنة 2018 قيمة 79.88 مليار \$ واستمر في الانخفاض إلى غاية 2019 بـ 62 مليار \$¹.

التدهور في وضع ميزان المدفوعات زاده سوءاً تدهور الوضع الوبائي في العالم بسبب الآثار السلبية لوباء COVID-19 وتباطؤ الاقتصاد العالمي — 4.4% في سنة 2020 وتم تسجيل أهم الأرقام في منطقة اليورو بنسبة 8.3% والولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 4.3% وروسيا 4.1% وتسجيل مستوى منخفض من التضخم مدفوعاً بضعف إجمالي الطلب مع تضخم أسعار الاستهلاك، ولمواجهة هذا التراجع ومحاولة تحفيز النشاط الاقتصادي خففت البنوك المركزية من سياساتها النقدية وزاد عدد الدول التي تستخدم نظام تثبيت العملة الناعمة والأنظمة المرنة منذ أفريل 2017²، عمليات التعديل لسعر صرف الدينار بين السنوات 2014-2019 جعلت قيمته تنخفض بنسبة 32.5% أمام الدولار وبنسبة 20% أمام الأورو كما تراجعت قيمته أمام أهم العملات المتداولة ومنها اليوان الصيني والروبل الروسي، سنة 2019 إلى 119.36 مقابل 116.61 لسنة 2018 وتراجع أكبر لقيمة الدولار أمام الأورو لتستفيد الجزائر من الفارق في أسعار الصرف بعد عمليات التقييم المواتي لتوفير 37 مليون \$³.

بداية من سنة 2020 استمرار التراجع الكبير لاحتياطي الصرف الأجنبي مسجلاً 48.16 مليار \$ سنة 2020 ثم 45.29 مليار \$ سنة 2021 كما شهدت سوق صرف العملات العالمية تغيراً كبيراً واتجاهات متباينة لم تعرفه منذ نشأة عملة الأورو الأوروبي حيث بلغت قيمته أرقاماً قياسية لم يسبق

¹ bank-of-algeria, **Tendances monétaires et financières au premier semestre 2017**, pp 4-5, sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz>, site visiez le 15-03-2023 à 12:55.

² Galina Panova, Financial Markets Evolution From the Ecosystem Challengers, Risks and Features, p.119-122.

³ Rapport annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, p.p.61-63.

الوصول إليها مسجلا أول تراجع لقيمة الدولار أما الأورو ليصبح الدولار الواحد يساوي 0.87 أورو سنة 2020 ثم 0.84 أورو سنة 2021، هذه التغيرات لم تشفع للدينار الجزائري الذي استمرت قيمته في التراجع أمام الدولار مسجلا قيمة 126.82 دج سنة 2020 مقابل الأورو بـ 144.88 دج ويمثل أدنى تراجع للدينار الجزائري تم تسجيله منذ بداية فترة الدراسة إلى هذه السنة، هذا التراجع لم يتوقف هنا بل زاد سنة 2021 ليصل سعر واحد دولار إلى 135.10 دج وسعر واحد أورو إلى 159.75 دج.

2. السيولة في الاقتصاد:

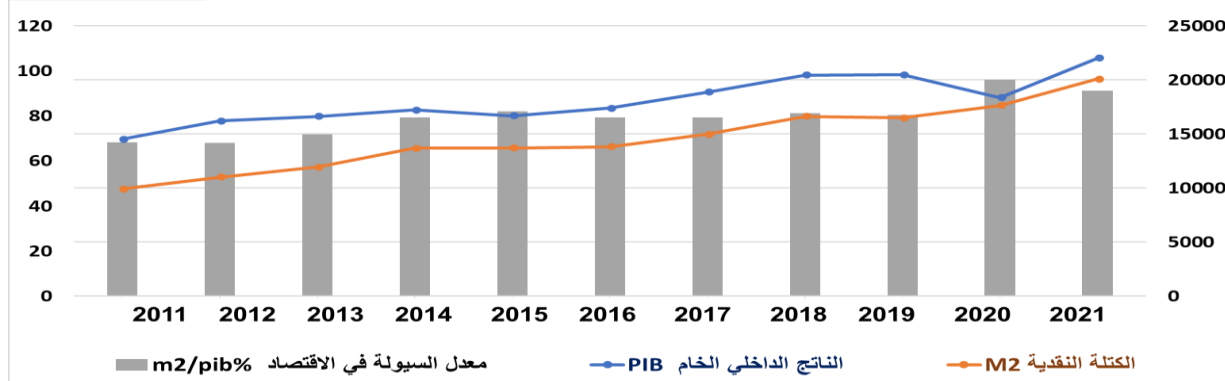
تسعى السياسة النقدية في حمايتها للاستقرار المالي إلى إدارة الكتلة النقدية وحجم السيولة المصرفية والسيولة في الاقتصاد وتختلف الأدوات المستخدمة وتختلف أيضا فعاليتها بحسب الحالة الاقتصادية والأهداف المسطرة، يمكن استخدام أداة سعر الفائدة للتأثير على أسعار الأصول المالية والسلع والخدمات المختلفة ومنه على القدرات المالية للمؤسسات المالية والاقتصادية وقدراتها على التمويل الخارجي كما يمكن استخدام سياسة سعر الصرف للتخفيف من التقلبات الحاصلة في أسواق النقد والحد من عمليات المضاربة في العملات وما يترتب عليها من آثار سلبية على الاقتصاد خاصة ما تعلق بعمليات التمويل وتذبذب موارده¹.

تعرضت تركيبة الاقتصاد المحلي خاصة الخارجية منها لاختلالات متعددة مع نقص الموارد المالية مع بداية هذه الفترة مع انكماش في حجم النشاط الاقتصادي وهو ما يؤكد مستوى سيولة الاقتصاد بمتوسط يفوق 79.76% خلال الفترة 2011-2021 هي في أغلبها للقطاع العام مع مساهمة ضعيفة للقطاع الخاص، وهذا لا يقلل من الدور المهم للسيولة في الناتج الوطني والاقتصاد الجزائري لكن خصوصية هذا الأخير تثبتتها مستويات الدخل الوطني ونشاط تعبئة الودائع².

¹ عبد الغني بن علي، الاستقرار المالي والاستقرار النقدي وأثرهما على أداء السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2015-2016، ص 195.

² صلاح الدين نعاس، عباس بوهريرة، محددات الملاءة المالية في المصارف وانعكاساتها على الاستقرار المالي-دراسة حالة القطاع المصرفي الجزائري-، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الخامس "انعكاسات تكيف المؤسسات المالية مع مؤشرات الملاءة على الاستقرار المالي في الجزائر"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فاس-المدينة، الجزائر، يومي 24-25 أكتوبر 2018، ص 8.

شكل رقم 39 : تطور الناتج الداخلي والكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2011-2021 الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 22 وبرنامج Microsoft Office 2021

تحدد سيولة الاقتصاد بعاملين أساسيين هما الكتلة النقدية M2 والناتج الداخلي الخام PIB وأي تغير في قيمة أحدهما يؤثر بصفة مباشرة في معدل سيولة الاقتصاد، فإذا كان معدل الزيادة في حجم الكتلة النقدية أكبر منه للناتج الداخلي الخام فهذا سيؤثر بالزيادة في سيولة الاقتصاد ويؤثر بالنقصان في الحالة العكسية، الارتفاع الكبير للكتلة النقدية سنة 2011 بنسبة 22% والارتفاع أيضا للناتج الداخلي بنسبة قريبة هي 20.49% جعل سيولة الاقتصاد تسجل تراجع طفيف إلى 68.38% تحسنت إلى 67.95% سنة 2012 بعد ارتفاع في الكتلة النقدية بقيمة 1085.90 مليار دج، التراجع في سعر المحروقات والإيرادات العامة أثر على الناتج الداخلي الذي كانت نسبة نموه أقل من نسبة نمو الكتلة النقدية لترتفع سيولة الاقتصاد 71.73% ثم 79.44% لسنتين 2013 و2014 على التوالي واستمرت في الارتفاع لتصل سنة 2015 إلى 82.05%. ثبات حجم الكتلة النقدية للسنتين 2015 و2016 تبعه ارتفاع بنسبة 8% مع تحسن طفيف للناتج الداخلي جعل معدل السيولة لسنة 2017 في حدود 79.33% في تراجع طفيف عن السنة الماضية، رغم محاولات بنك الجزائر لتصحيح الأوضاع وتقوية ضعف الأداء المصرفي في تجميع الموارد خارج قنوات الجهاز المصرفي فقد فشل ليضطر إلى الشراء المباشر لسندات الخزينة وتوفير التمويل اللازم لها¹.

التراجع الكبير لسعر برميل النفط إلى 45 دولار في سنة 2015 وتراجع الإيرادات العامة مع العجز في رصيد ميزان المدفوعات البالغ 26.03 مليار \$ بدأت بؤادر سياسة النقشف التي اعتمدتها

¹ بلعيد ذهبية، مزوار أمال، مؤشرات الوساطة المالية المصرفية في الجزائر في ظل الإصلاحات النقدية والمالية، مداخلة ضمن ملتقى متوفر على الموقع

<http://dspace.univ-msila.dz>، 04 فيفري 2019، ص ص 15-16.

الدولة بتباطؤ وتيرة نمو النفقات الجارية ونفقات رأس المال مع تجميد وتأجيل عديد المشاريع الاستثمارية التي لا تمثل أولوية قصوى وليست ممولة من طرف البنوك لتوفير مزيد من السيولة في الاقتصاد بمساعدة بنك الجزائر والجهاز المصرفي لمواصلة تمويل المشاريع الاقتصادية، بعد تسجيل سيولة الاقتصاد لمعدل 82.05% تراجعت سنة 2016 إلى 79.37% والسبب عدم مواكبة النمو في الناتج الداخلي الخام للزيادة في الكتلة النقدية M2.

سنة 2017 ومع بقاء أسعار المحروقات منخفضة في الأسواق العالمية وبقاء العجز المسجل في ميزان المدفوعات وتراجع احتياطي الصرف الأجنبي بنسبة 17% وتآكلها من سنة لأخرى كان لزاما على الدولة ترشيد نفقاتها العمومية وبمساعدة من بنك الجزائر لإعادة تنشيط عملية تمويل البنوك وتوفير سيولة إضافية تقدر بـ 350 مليار دج وتحرير 320 مليار دج أخرى بفعل تخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري من 12% إلى 8% كما تم اقتطاع أزيد من 1000 مليار دج من صندوق ضبط الإيرادات FRR للتخفيف من الضغط على الموارد المالية الموجهة للقطاع المصرفي، لكن هذه الإجراءات لم تكن كافية ليتم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي والحصول على عملات وأوراق نقدية بدون تغطية بموجب المادة 45 مكرر من المرسوم 10-17 في شكل أوراق مالية تصدرها الدولة وتضمنها بلغت قيمتها سنة 2017 ما يعادل 2185 مليار دج وارتفعت إلى 5556.20 مليار دج سنة 2018 ثم بقيت قيمتها ثابتة للسنتين 2019 و 2020 بقيمة 6556.20 مليار دج، هذه الإجراءات رفعت من قيمة الكتلة النقدية بأكثر من 1158.30 مليار دج ثم 1662.10 مليار دج في السنتين 2017 و 2018 على التوالي ومنه ساهمت في تحسين معدل السيولة في الاقتصاد الذي بلغ 79.20% ثم 82.10% للسنتين المعنيتين¹.

التمويل النقدي لتدعيم الخزينة العمومية في تغطية احتياجاتها سنة 2018 بواقع 1557.6 مليار دج تلتها عملية أخرى سنة 2019 بواقع 1000 مليار دج بعد تسجيل عجز هيكلي مسجل خلال ثلاثة عشر سنة الأخيرة في رصيد الميزانية العامة والعجز المسجل في رصيد ميزان المدفوعات منذ سنة 2012، هذه العمليات أدت إلى تقلص احتياطي الصرف الأجنبي الذي تراجع إلى 62.75 مليار \$ سنة 2019 مقابل 79.88 مليار \$ سنة 2018 كما سجلنا تراجع كبير في صافي

¹ سعيد أحسن، عباسي طلال، التمويل غير التقليدي في الجزائر سيادة وطنية ومسؤولية اقتصادية، مداخلة ضمن يوم دراسي حول السياسة النقدية كآلية لمواجهة الأزمات المالي والاقتصادية، جامعة أم البواقي، 13 ديسمبر 2018، ص ص 6-11.

الموجودات الخارجية الذي تراجع بدوره من 11227.40 مليار دج سنة 2017 إلى 9485.60 مليار دج ثم 7598.70 مليار دج في السنتين الموالتين لنسجل تراجع خفيف لمعدل سيولة الاقتصاد مسجلا قيمة 81.30%¹. تتوالى توصيات صندوق النقد الدولي للحكومة الجزائرية بضرورة خفض اعتمادها على تمويل البنك المركزي وخفض ميزانيتها العامة تدريجيا بنسبة 8.8% سنة 2016 ثم 13.5% سنة 2017 والتزام البنك المركزي باستقلالية السياسة النقدية هادفة إلى احتواء التضخم وهذا بتعقيم السيولة الناتجة عن التمويل النقدي بمراقبة سياسة سعر الصرف.

بعد الانكماش المسجل سنة 2020 سجلنا تحسن في الناتج الداخلي الخام من 18383.80 مليار دج سنة 2020 إلى 22021.60 مليار دج سنة 2021 مدعوما بارتفاع أسعار النفط وحجم المبيعات منه وزيادة كبيرة في الصادرات وتراجع الواردات وتقلص كبير لحجم العجز المسجل في رصيد الميزانية العامة إلى 842.10 مليار دج مقابل 1261.90 مليار دج السنة الفارطة، وارتفاع الإيرادات الضريبية وزيادة أرباح بنك الجزائر كلها عوامل شجعت الدولة على التوسع في تمويل الاقتصاد وزيادة معدل سيولته الذي بلغ 96.06% سنة 2020 و91.22% لتعزيز الاستثمار الأجنبي والمحلي باعتماد قانون جديد له ورفع القيود على الملكية الأجنبية للشركات المحلية جزئيا وتحسين بيئة العمال².

التوجه الجديد للدولة وبرنامج عملها يتبنى آليات جديدة تشمل تنشيط السوق المالي والبورصة وترقية دور البنوك والمؤسسات المالية في تعبئة المدخرات وتوفير التمويل اللازم للنشاط الاقتصادي وتشجيع القطاع الخاص والشراكة معه في تمويل نفقات رأس المال والتجهيز مع تطوير مجال الصيرفة وترقية التمويل الإسلامي بفتح 310 شباك صيرفة إسلامية وأكثر من 15000 حساب وعشر منتجات إسلامية بقيمة 10 مليار دج مع إصلاح ميزانياتي باعتماد ميزانية الأهداف والمشاريع بداية من 2023 وعمليات الرقمنة وتحسين مناخ الاستثمار³.

¹ Rapport annuel 2019, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Banque d'Algérie, décembre 2020, p. 06.

² Economic situation monitoring report, **Latest Economic Developments in Algeria**, World Bank, January 2022.

³ تدخل الوزير الأول أمام المجلس الشعبي الوطني، برنامج عمل الحكومة في المجال الاقتصادي، المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، 16 سبتمبر 2021.

المطلب الثاني: أثر إجراءات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار المالي للنظام المالي في الجزائر خلال الفترة 2011-2021

تطلق عليها بعض الدراسات مصطلح السلامة المالية لجهات تلقي الودائع وهي ترصد الأوضاع في الأسواق المختلفة بصفة عامة وتستخدمها السلطات الرقابية لتقييم وتقويم سلامة مؤسسات القطاع المالي والمصرفي ومدى صلابتها، ضعف الاندماج التجاري والمالي في الاقتصاد العالمي والأسواق المالية الأجنبية وضوابط الصرف قد يكون سببا في حماية النظام المالي الجزائري من الصدمات الخارجية لكن الاعتماد بصفة كبيرة على عائدات قطاع واحد يساهم بـ 98% من الصادرات و65% من الإيرادات الحكومية و34% من الناتج المحلي الإجمالي قد يزيد أيضاً حساسيته للصدمات خاصة في فترات تراجع أسعار المحروقات، كما سجل النظام المالي الجزائري صموداً وتأثراً ضعيفاً من تداعيات الأزمة المالية العالمية بسبب ارتفاع حجم الودائع المصرفية وكفايتها لتمويل الائتمان المصرفي وكثرة القيود على تحركات رأس المال الأجنبي وعدم الثقة في دور القطاع الخاص في الاقتصاد، كما أن السيولة الفائضة زادت من مخاطر التوسع الائتماني السريع والتضخم وصعبت من مهمة السياسة النقدية وفعاليتها أدواتها ومنها سلبية أسعار الفائدة الحقيقية على الأصول بالدينار خلال الفترة 2003-2012.¹

¹ Rapport du FMI No. 14/161, Op_cit, P.p.8-9.

جدول رقم 23 : تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/1 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
مجموع الأصول لبنوك الودائع	9002.40	9654.40	10320.00	11976.40	12508.70	12881.00	14098.40	15514.30	16586.90	16979.70	18583.60
السيولة البنكية = الأصول السائلة الى اجمال الاصول %	45.87	40.46	40.46	37.96	27.17	23.52	23.51	19.84	15.97	13.11	35.74
السيولة البنكية = الأصول السائلة الى الخصوم قى الاجل %	103.73	107.51	93.52	82.06	61.64	58.39	53.86	47.45	44.23	37.14	50.16
سيولة البنوك (السيولة المصرفية) معامل السيولة	2845.10	2876.20	2692.90	2826.30	1833.00	820.96	1380.62	1563.78	1895.60	632.33	1331.95
ودائع البنوك و م. مالية لدى ب ج	527.50	712.00	890.20	938.40	1036.70	834.20	1395.00	1219.00	1124.00	683.20	1373.90
مبلغ إعادة التمويل من ب ج (قروض للبنوك من ب م)	-	-	-	-	-	-	-432.60	0.00	160.00	45.70	1474.30
معدل كفاية رأس المال للبنوك الجزائرية (نسبة الملاءة الكلية) %	23.77	23.62	21.50	15.98	18.39	18.90	19.45	19.05	17.99	19.17	21.82

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1ersemestre 2018; bulletindeconjoncture 1ersemestre 2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz>؛ Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013

الوحدة: %

جدول رقم 24 : تطور مؤشرات الاستقرار المالي 2/2 للنظام المالي الجزائري خلال الفترة 2011-2021

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
نسبة القروض المتعثرة (غير العاملة) الى اجمالي القروض	14.45	11.73	10.56	9.21	9.81	12.10	13.00	12.70	14.76	16.36	19.32
معدل مؤونات مخصصة للمستحقات غير المحصلة	72.15	69.79	68.19	65.22	59.23	54.50	52.28	50.12	46.69	46.14	47.49
هامش الفائدة الى اجمالي الدخل الإجمالي	64.90	64.23	69.45	68.51	66.82	73.59	73.00	78.78	78.89	73.47	78.68
مردودية المصارف أو هامش الوساطة (المصاريف خارج الفوائد/الدخل الإجمالي)	35.07	35.64	33.48	28.46	40.01	34.08	35.99	29.34	30.79	35.93	34.87
معدل العائد على رأس المال ROE (مردودية الأموال الخاصة)	24.67	22.67	19.00	23.55	20.38	18.04	18.85	22.41	14.08	8.31	11.18
معدل العائد على الأصول ROA (مردودية الأصول)	2.11	1.93	1.67	1.98	1.83	1.83	2.05	2.42	1.51	1.43	1.95
إجمالي الالتزامات (مليار دج)	39.55	75.90	93.80	138.32	208.34	163.90	162.50	485.50	133.70	144.30	178.39
الرافعة المالية = اجمالي الالتزامات/إجمالي الأصول	0.44	0.79	0.91	1.15	1.67	1.27	1.15	3.13	0.81	0.85	0.96

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 14، جوان 2011؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 18، جوان 2012؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 36، ديسمبر 2016؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40، ديسمبر 2017؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 48، ديسمبر 2019؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 50، جوان 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 52، ديسمبر 2020؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 56، ديسمبر 2021؛ النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 59، ديسمبر 2022؛ التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012؛ التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، جويلية 2018؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2018، ديسمبر 2019؛ برنامج Microsoft Office 2021؛ وزارة المالية الجزائرية على الموقع <https://www.mf.gov.dz/index.php>؛

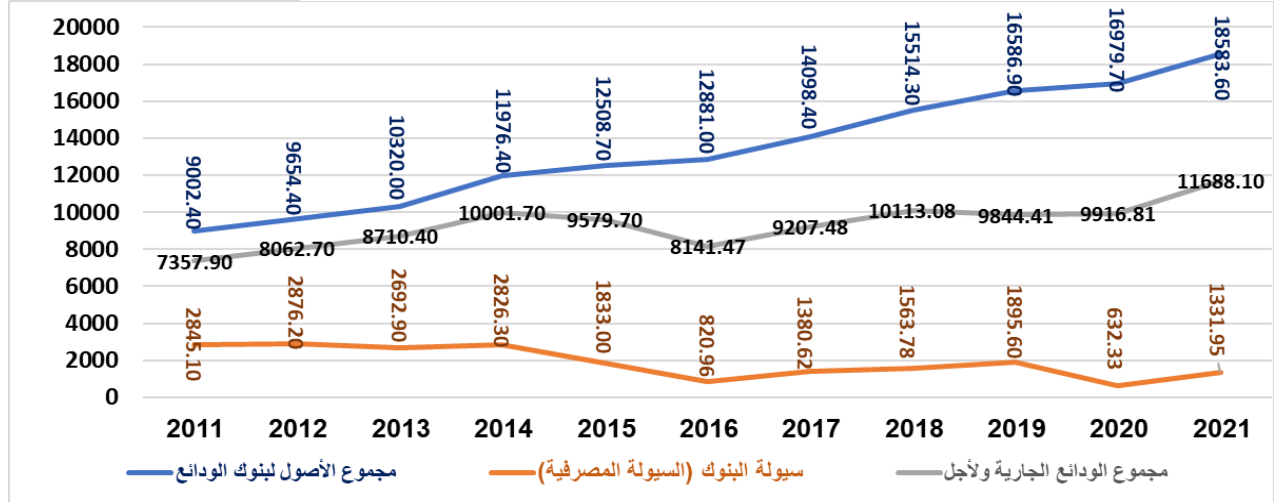
Rapport 2007, Juillet 2008; Rapport annuel 2016, septembre 2017; bulletinmonetaire_1ersemestre 2018; bulletindeconjoncture 1semestre 2017; bulletin retro juin 2022; Rapport annuel 2021, Décembre 2022; bulletin_series restrospectives 1964-2011, juin 2012; Banque d'Algérie: Statistiques liées aux opérations de politique monétaire 2002-2022, <http://www.bank-of-algeria.dz> Rapport-sur-la-stabilite-financiere-du-secteur-bancaire-2009-2011_VF, juin 2013

الفرع الأول: السيولة البنكية

تتأثر السيولة البنكية بعدة عوامل منها عمليات السحب والإيداع والعمليات مع الخزينة ومع الخارج لذا فعمليات تسيير السيولة المصرفية تتسم بأهمية كبيرة وحساسية تجاه مختلف المخاطر من جانب أول هو خطر السيولة المفرطة دون تشغيلها وما يترتب عليه من تكاليف زائدة وكذا ضياع فرص وأرباح ومن جانب آخر نقص السيولة للوفاء بالالتزامات له تداعياته على العمل المصرفي، ومنه وجب التقيد بمستويات متوازنة من السيولة تحتاج كفاءة وقدرة على التسيير والاستخدام تحكمها قوانين محلية ومعايير عالمية لما لها من خطر على القطاعات المصرفية والمالية، في هذا السياق جاء في المواد الأولى من النظام 04-11 المؤرخ في 24 ماي 2011 ضرورة التزام البنوك والمؤسسات المالية باحترام حد أدنى لمعامل السيولة لا يقل عن 100% أي أن تكون مجموع الأصول السائلة والمستلمة وتلك التي يمكن تسييلها في وقت قصير أكبر من أو تساوي مجموع الاستحقاقات تحت الطلب والالتزامات وتغطي فترة 30 يوما على الأقل.

شكل رقم 40 : تطور السيولة البنكية والودائع والأصول للفترة 2011-2021

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 23 وبرنامج Microsoft Office 2021

يوضح الشكل السابق نلاحظ حجم الفائض في السيولة البنكية على طول الفترة 2011-2021 بسبب نمو الودائع بوتيرة متسارعة أكبر من نسبة نمو القروض الممنوحة كما أن الأصول السائلة للقطاع المصرفي الجزائري تغطي التزاماته، لهذا عمل بنك الجزائر من خلال سياسته النقدية وحفاظا على الاستقرار المالي على امتصاص فائض السيولة باستخدام أدوات منها تطبيق معامل السيولة مع بداية 2011 وقد كان له الأثر الواضح من خلال انخفاض هذا

الفائض بنسبة 33.6% ثم 59.23% سنة 2012 ليصل إلى 82.4% سنة 2016، كما عرفت تسهيلات الودائع المغلة للفائدة تفعيل دورها حيث ساهمت في تقلص السيولة في 2009 بـ 14% تطورت إلى 44.2% سنة 2011، أما السيولة المعبر عنها بنسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الجل فقد بلغت 107.51% في مقابل 103.73% لسنة 2011¹.

بعد الانخفاض الكبير للاحتياطات والفوائض المالية المحققة في سنوات سابقة جاءت المرحلة العكسية بعد الأزمة البترولية لسنة 2014 بتقييد الموجودات الخارجية وامتصاص فائض السيولة في السوق النقدية وتسيير المصارف لسيولتها الكبيرة فرض بنك الجزائر مجموعة من المعايير المعتمدة دوليا والمرتبطة بقوانين بازل لتسيير مخاطر السيولة والمخاطر المصرفية البيئية من خلال الاستعمال المرن لأدوات امتصاص فائض السيولة والالتزام بهدف التحكم في التضخم واحتواء الضغوط التضخمية للسنة الرابعة على التوالي، أشار تقييم مؤشرات الصلابة المالية نهاية 2014 إلى نتائج إيجابية بنسب ملاءة تقارب 13% بالنسبة للأموال الخاصة القاعدية و 16% للأموال الخاصة القانونية وسيولة وافرة ومردودية فاقت 23.55% للأموال الخاصة وقاربت 2% لمردودية الأصول مع سيولة بنكية قدر معدلها نسبة إلى الخصوم قصيرة الأجل بمعدل 82.06% مقابل 93.52% لسنة 2013².

انخفاض فائض السيولة المصرفية سنتي 2015 و 2016 مسجلة 1833 مليار دج 820.90 مليار دج على التوالي وتراجع نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول إلى 23.52% مقابل 27.17% للسنتين 2015 و 2016 على التوالي ونسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل إلى 58.39% مقابل 61.64% لنفس السنتين أدى إلى تغيير بنك الجزائر لسياسته النقدية من امتصاص فائض السيولة إلى استعمال أدوات لضخ السيولة بهدف ضمان إعادة تمويل النظام

¹ لعراب سارة، أثر تطبيق اتفاقية بازل III على سلامة النظام المصرفي - دراسة حالة بنك الجزائر خلال فترة 2008-2016، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 13، العدد 03، 2019، ص ص 391-392.

² تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2015.

المصرفي وإرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي وللتحكم أكثر في السيولة المصرفية، قام بنك الجزائر بتحديث في استخدام الأدوات كما يلي¹:

- الاستمرار في عمليات استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر التي انطلقت لأول مرة سنة 2013 بمعدل 1.50%؛
- خفض معدل الاحتياطي الإجباري من 12% إلى 8% في أفريل 2016 ساهم في زياد الأرصدة النقدية القابلة للإقراض لدى البنوك والمؤسسات المالية لتغطية الاحتياجات للسيولة؛
- وقف عمليات استرجاع السيولة وإلغاء عمليات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة حتى يتم استغلال هذه الفوائض في عمليات الإقراض؛
- خفض معدل إعادة الخصم من 4% إلى 3.5% كما نصت عليه التعليلة 16-05 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016؛
- استخدام عمليات السوق المفتوحة بداية من سنة 2017 لمختلف الفترات بمعدل 3.50%.
- تراجع السيولة البنكية خلال سنتي 2015 و2016 تبعه شبه استقرار بعد إطلاق بنك الجزائر لعمليات السوق المفتوحة ساهمت في ضخ مزيد من السيولة وتوفيرها للبنوك مع اعتماد الأدوات التقليدية للسياسة النقدية تبعته عملية التمويل غير التقليدي كحل استعجالي مؤقت نظرا للحاجة الملحة لتمويل الاقتصاد الوطني التي رفعت الكتلة النقدية بنسبة فاقت 68% مقارنة بسنة 2016، تنفيذ التمويل النقدي غير التقليدي بداية من نوفمبر 2017 ساهم في رفع السيولة المصرفية من جديد بعد تسجيلها لـ 1833 مليار دج سنة 2005 إلى 1380.62 مليار دج مع نهاية 2017 في مقابل 820.96 مليار دج فقط سنة 2016.

أدت عمليات التمويل النقدي للخرينة العمومية سنتي 2018 و2019 بالمبالغ 1557.6 مليار دج ثم 1000 مليار دج على التوالي إلى ارتفاع قائم السيولة المصرفية مع نهاية شهر جانفي من سنة 2019 لتبلغ 2081 مليار دج وتبلغ مع نهاية ديسمبر لنفس السنة إلى مبلغ 1895.60 مليار دج مقابل 1563.78 مليار دج مع نهاية سنة 2018 مع تقلص كبير لصافي الموجودات الخارجية بنسبة 24.83% عن سنة 2018 مقابل تقلص آخر بنسبة 18.36% عن سنة 2017،

¹ Rapport annuel 2016, Développement Economique et Monétaire de l'Algérie, Banque d'Algérie, septembre 2017, p. 124.

وانخفاض نسبة السيولة السائلة نسبة إلى إجمالي الأصول للقطاع المصرفي سنة 2019 إلى 15.97% مقابل 19.84% سنة 2018 وانخفاض في نسبتها إلى الخصوم قصيرة الأجل من 47.45% سنة 2018 إلى 44.23% سنة 2019¹.

عرفت قيمة الودائع لأجل تطور من سنة لأخرى حيث بلغت سنة 2018 ما يفوق 5232.60 مليار دج مقابل 5531.40 مليار دج سنة 2019، أما الودائع الجارية فقد سجلت تراجع من 4880.48 مليار دج سنة 2018 إلى 4313.01 مليار دج في السنة الموالية، عرفت فيها المصارف الخاصة وتيرة نمو أقل من المصارف العمومية وتراجع في حجم الودائع كضمان التي لا تدخل في حساب الكتلة النقدية من 1024.710 مليار دج سنة 2017 إلى 795 مليار دج سنة 2019. هذه المبالغ جعلت إجمالي الموارد المجمعة يتحسن سنة 2017 إلى 10232.2 مليار دج ليرتفع في السنة الموالية إلى 10922.7 مليار دج ثم يعاود الانخفاض في سنة 2019 إلى 10639.5 مليار دج.

بالإضافة إلى ما سبق عرف صافي القروض الموجهة للدولة ارتفاعا كبيرا بعد قروض بنك الجزائر المقدرة بـ 3857.80 مليار دج سنة 2018 و 4782.40 مليار دج سنة 2019 مع مساهمة البنوك والمؤسسات المالية لنفس السنتين بـ 1362.50 مليار دج و 1051.10 مليار دج على التوالي، هذه العمليات أدت إلى ارتفاع في السيولة المصرفية من 1563.78 مليار دج إلى 1895.60 مليار دج لنفس السنتين على التوالي ليقوم بنك الجزائر بعكس عمليات السوق المفتوحة ودعمها بعمليات امتصاص السيولة بمعدل 3.5% ورفع معدل الاحتياطي الإجمالي من 10% إلى 12% في فيفري 2019 وبعد تراجع حجم السيولة المصرفية انخفض هذا المعدل إلى نفس قيمته السابقة مع حلول ديسمبر 2019.

بعد تخفيف القواعد الاحترازية وقرار لجنة عمليات السياسة النقدية بتخفيض معدل الاحتياطي الإجمالي من 10% إلى 8% والمعدل التوجيهي لبنك الجزائر بـ 25 نقطة أساس (0.25%) لتثبيته عند 3.25% ابتداء من 15 مارس 2020 ثم تخفيض آخر للاحتياطي الإجمالي إلى 6% ابتداء من 15 ماي ورفع عتبات إعادة تمويل بنك الجزائر للأوراق العمومية القابلة للتفاوض حسب

¹ Rapport annuel 2009, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, p. 06.

آجال الاستحقاق وتمديد فتراتها تم تخفيض معدل الاحتياطي الإجباري مرة ثالثة ابتداء من 15 سبتمبر إلى 3% ثم إلى 2% بعد تاريخ 15 فيفري 2021، هذه الإجراءات الطارئة لبنك الجزائر جاءت في إطار أهداف السياسة النقدية لضمان تمويل الاقتصاد الجزائري بعد تداعيات الأزمة الصحية وتقلص السيولة المصرفية بشكل حاد مسجلة في سنة 2020 ما قيمته 632.33 مليار دج مقابل 1895.60 مليار دج سنة 2019 أي بتراجع قيمته 1263.27 مليار دج¹.

تأتي هذه الإجراءات للسماح بتحرير هوامش سيولة إضافية للنظام البنكي لزيادة الدعم للنشاط الاقتصادي الوطني ثم جاء برنامج إعادة التمويل لسنة 2021 حيث تم تسجيل ارتفاع محسوس في سيولة البنوك بنسبة 110.64% وقيمة 1331.95 مليار دج مقابل 632.33 مليار دج فقط سنة 2020².

ومع تطبيق برنامج إعادة التمويل انتقلت قيمة الأصول السائلة إلى إجمالي الخصوم قصيرة الأجل من 37.14% إلى تجاوز 101.66% ما جعلها تغطي كل التزامات القطاع واحتياجاته كما أنها مقارنة بإجمالي الأصول انتقلت بمعدل تغطية بلغ 19.84% سنة 2018 إلى 35.74% سنة 2021 محافظة على نسق نمو تصاعدي بعد عملية التمويل غير التقليدي، كما قام بنك الجزائر بإصدار لوائح لتعزيز الشمول المالي وتعميق استهداف أكبر عدد من الزبائن كرسد المعاملات البنكية الإسلامية كأحد رواتب تمويل الاقتصاد الوطني وفتح نوافذ التمويل الإسلامي وأنظمة تغطية وضمان للودائع، مع منتجات رقمية وخدمات مصرفية رقمية مجانية مثل البطاقات المصرفية، كشوف الحساب السنوي، الصراف الآلي، تزويد التجار بأجهزة الدفع الإلكترونية وغيرها من الخدمات لتحفيز العملاء على استخدام وسائل الدفع الإلكترونية ومسايرة البنوك والمؤسسات المالية للتطورات التكنولوجية الحديثة³.

بعد تخفيف بنك الجزائر للمعايير الاحترازية وإعفاء البنوك من تكوين وسادة الأمان بداية من أفريل 2020 وتمديدتها إلى غاية نهاية سنة 2021 في إطار مواصلة السياسة النقدية التيسيرية لإنعاش

¹ Instruction N°02-2021 du 7 février 2021 modifiant et complétant l'instruction N° 02-2007 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires, Banque d'Algérie, 07 février 2021.

² Gouverneur de la Banque d'Algérie, M. Ayman Ben Abderrahmane, communiqué de presse, Comité des opérations de politique monétaire, Banque d'Algérie, mardi 10 mars 2020.

³ بيان السيد محافظ بنك الجزائر، بمناسبة اليوم العربي للشمول المالي، بنك الجزائر، 27 أفريل 2020.

الاقتصاد وتعزيز الصمود البنكي وإعادة تمويله صدرت النظام رقم 2021-02 المؤرخ في 10 جوان 2021 يتضمن البرنامج الخاص لإعادة التمويل لمدة سنة واحدة مع تسقيف المبلغ بـ 2100 مليار دج عن طريق عمليات تنازل مؤقتة لتدفقات السيولة بمدة استحقاق سنة قابلة للتجديد مرتين بمعدل فائدة توجيهي يحدده بنك الجزائر وبضمان أدونات خزانة لكن بقي الطلب على الأموال القابلة للإقراض منخفضا في ظل ارتفاع السيولة المصرفية بقائم قدره 1331.95 مليار دج ونسبة نمو قدرت بأكثر من 210.64% أي تضاعفت قيمتها بأكثر من مرتين عن سنة 2020، كما أن الأصول السائلة للقطاع البنكي تغطي التزاماته بنسبة تفوق 101.7% نتيجة ارتفاعها بحيث فاقت بثلاث أضعاف إجمال الأصول¹.

احتلت الجزائر المرتبة الثانية عربيا من حيث السيولة البنكية في نهاية سنة 2021 بنسبة قدرت بـ 56.4% خلف البنوك الليبية بنسبة 68.4% ورفقة البنوك الأردنية والفلسطينية على الرغم من الضغوط التي خلفتها الأزمة الصحية العالمية على السيولة المتوافرة لدى مختلف البنوك العاملة².

الفرع الثاني: كفاية رأس المال والرافعة المالية

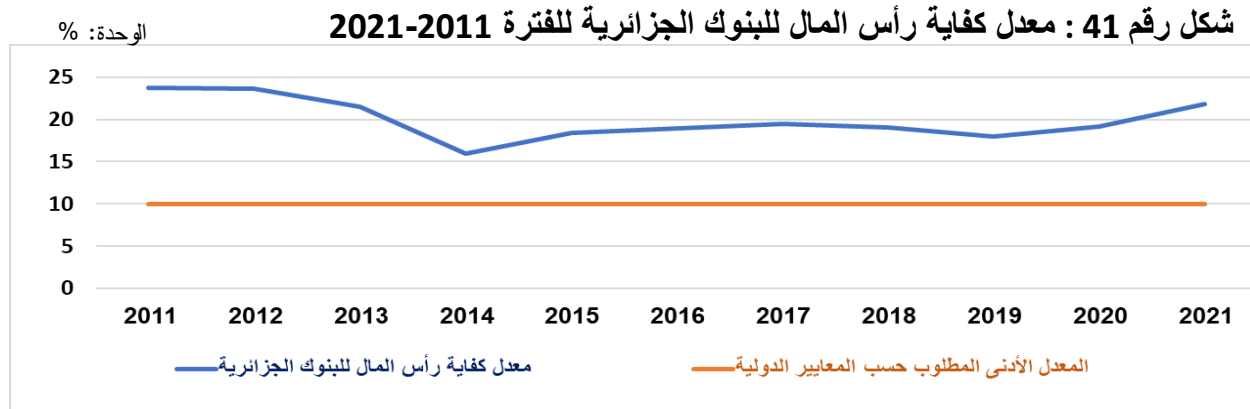
أدى الرفع الأخير لمستوى الحد الأدنى من المتطلبات إلى ارتفاع مستوى رأس المال الذي يتميز بجودة عالية وترتفع فيه نسبة الأسهم العادية كما استفادت الميزانيات العمومية للبنوك العمومية من الدعم الحكومي كلما دعت الضرورة وإعادة شراء الديون المترتبة عليها كان السبب وراء انخفاض القروض المتعثرة وتحسن نوعية رؤوس الأموال وعدم التوسع في استخدام القروض في الاستثمارات وبالتالي بقاء معدلات الرافعة المالية منخفضة ومعدلات كفاية رأس المال تتوافق مع المتطلبات الاحترازية الدولية.

¹ التعليم رقم 09-2021 المؤرخة في 29 سبتمبر 2021 المعدلة والمكملة للتعليمية رقم 05-2020 المؤرخة في 06 أبريل 2020 المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

² أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، مرجع سابق، 2022، ص ص 77.

1. كفاية رأس المال:

من خلال معطيات الجدول رقم 22 يتضح جليا تحقيق البنوك والمؤسسات المالية المنتسبة للنظام المصرفي الجزائري لمعدلات مرتفعة لكفاية رأس المال مبرزا ارتفاع نسب الملاءة الكلية للبنوك الجزائرية تفوق بكثير تلك المسجلة كحد أدنى قانوني وهو ما يوضحه أكثر الشكل التالي:



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 23 وبرنامج Microsoft Office

بداية الفترة الثانية التي تزامنت مع سنة 2011 عرفت تسجيل معدل 23.77% وهو يمثل أعلى معدل لكفاية رأس المال منذ سنة 2002، ورغم تراجعته سنة 2013 إلى 21.50% فهو يبقى بعيد جدا عن الحد الأدنى المطلوب لمتطلبات كفاية رأس المال وفق مقررات بازل-III بتحقيق معدل يساوي أو يفوق 10%.

سنة 2014 أصدر بنك الجزائر النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة في البنوك والمؤسسات المالية يحدد المتطلبات الدنيا للأموال الخاصة ونسب الملاءة ووضع متطلبات الأموال الصافية المرجحة بالمخاطر حسب خصائص العمل والزام البنوك بإعداد نظام داخلي لتنظيم معاملة رأس المال على أن تكون نسبة الملاءة للبنك تساوي أو تفوق نسبة 9.5% من مجموع أموالها الخاصة القانونية ويكون معامل الحد الأدنى للملاءة يساوي أو يفوق نسبة 7% ونسب تكوين الهامش أو وسادة الأمان 2.5%، وكذا مجموع مخاطر القرض والمخاطر العملياتية ومخاطر السوق المرجحة، وحسب المادة الثالثة منه يجب أن تغطي الأموال الخاصة القاعدية كل من مخاطر القرض والمخاطر العملياتية ومخاطر السوق بواقع 7% على الأقل ومتطلبات الاحتياطي الإلزامي بنسبة 2% بداية من سنة 2021، في هذا السياق سجل معدل كفاية رأس المال نسبة 16.02% بسبب إدخال المخاطر السوقية والتشغيلية

في حساب النسبة واستعمال الأسلوب المعياري في تقدير المخاطر الائتمانية، سنة 2016 ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى 18.9% معبرة عن صلابة النظام المصرفي وفق المؤشرات والنسب المطلوبة ضمن معايير بازل-III للسلامة المصرفية¹.

عرفت نسبة الملاءة الكلية للبنوك الجزائرية نسب عالية تفوق بكثير تلك المسجلة كحد أدنى قانوني مطلوب في النظام رقم 14-01 كما قامت البنوك بدعم رأسمالها الخاص خلال الفترة 2015-2019 حيث تم تسجيل نسبة ملاءة سنة 2017 تقدر بـ 19.45% سجلت لدى البنوك العمومية معدل 19.58% و 18.92% لدى البنوك الخاصة، أما سنة 2018 فقد عرفت صدور النظام 18-03 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الذي يحدد الحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر بتطبيق تدريجي على البنوك بـ 15 مليار دج بداية من 2019 ثم 20 مليار دج بداية من 31 ديسمبر 2020 والمؤسسات المالية بـ 5 مليار دج للأولى و 6.5 مليار للثانية، خلال هذه السنة سجلنا انخفاض في نسبة الملاءة الكلية إلى 19.05% مع ارتفاعها لدى البنوك العمومية لتتخفض إلى 17.99% سنة 2019 وكان الانخفاض هذه المرة لدى البنوك العمومية التي سجلت نسبة ملاءة قدرها 17.81% ولدى البنوك الخاصة نسبة 18.81%، تحسن نسبة الملاءة الكلية للقطاع المصرفي ارتفعت معه نسبة الأصول المرجحة بنسبة 10.7% خلال 2019 وارتفاع رؤوس الأموال الخاصة بمعدل 4.6% لتساهم في تطور الملاءة الكلية².

الإجراءات الرقابية والوقائية للسلطات النقدية وتدابير بنك الجزائر للحد من تداعيات الأزمة الصحية وتحسن ملاءة البنوك العمومية وزيادة رأسمالها التنظيمي بعد عمليات إعادة التمويل إعفاء البنوك والمؤسسات المالية من تكوين وسادة الأمان المقررة وفق المادة الرابعة من النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتعلق بنسب الملاءة وإلغائها وفق المادة الثالثة من التعليم 05-2020 المؤرخة في 06 أفريل 2020 المتعلقة بالإجراءات الاستثنائية للتخفيف من بعض الأحكام الاحترازية، هذا الإجراء ساهم في تكثيف المصارف لنشاطاتها ورفع مستويات كفاية رأس المال

¹ لعراب سارة، أثر تطبيق اتفاقية بازل III على سلامة النظام المصرفي - دراسة حالة بنك الجزائر خلال فترة 2008-2016، مرجع سابق، ص 388.

² Rapport annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, p. p 90-93.

لديها ومنه ارتفاع نسبة الملاءة الإجمالية للقطاع المصرفي إلى نسبة 19.17% سنة 2020 والمقاسة بنسبة الملاءة الكلية¹.

تم تمديد القرار السابق بإعفاء البنوك والمؤسسات المالية من تكوين وسادة الأمان ورفع مستويات كفاءة رأس مالها زادت قدرتها على مواجهة المخاطر المحتملة والمرتبطة بالنشاط المالي والمصرفي وقدرتها على تحمل الخسائر، سنة 2021 سجلنا تحسن في معدل كفاية رأس المال للبنوك والمؤسسات المالية مسجلا معدل 21.82% مرده إلى تحسن ملاءة المصارف العمومية بشكل خاص وانخفاض المخاطر المرجحة بنسبة 0.3% وارتفاع رؤوس الأموال التنظيمية بنسبة 3.9%، أما بالنسبة للمصارف الخاصة فقد سجلت تراجع طفيف في نسبة ملاءتها الإجمالية محققة نسبة 19.99% مقابل 20.29% سنة 2020 بعد ارتفاع في المخاطر المرجحة بنسبة 8%².

من هنا يتبين مواكبة الجزائر للقواعد الاحترازية الدولية والتزامها بقواعد الحيطة والحذر الصادرة عن السلطة النقدية وبنك الجزائر، وحسب التقرير الأخير لسنة 2022 حول الاستقرار المالي للدول العربية فقد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة بنسبة كفاية رأس مال قدرت بـ 22.3%³.

2. الرافعة المالية:

أدخلت لجنة بازل-III مؤشر الرافعة المالية مع حد أقصى للشريحة الأولى لرأس المال بنسبة 3% لقياس وتقدير مدى اعتماد المصارف والبنوك في تمويل أصولها على مصادر تمويل ذات دخل ثابت تساهم في تعظيم عوائد وأرباح المساهمين⁴، وما يلاحظ أن هذه النسبة آخذة في الارتفاع بالنسبة للبنوك الخاصة لكن تبقى في الإطار العام للجهاز المصرفي الجزائري معدلات

¹ Rapport annuel 2020, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2021, p. p 88-92.

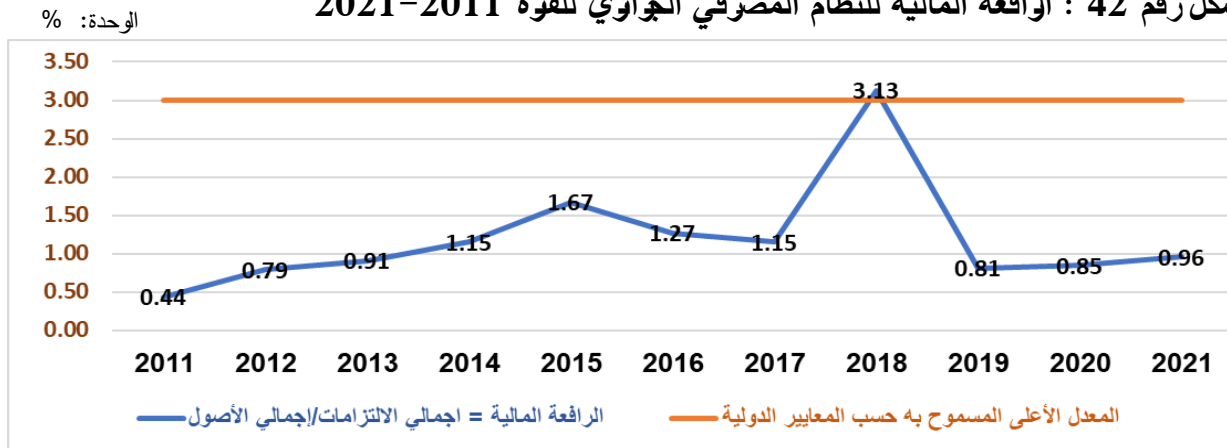
² التقرير السنوي لبنك الجزائر 2021، مرجع سابق، ديسمبر 2022، ص 58.

³ صندوق النقد العربي، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2022، أمانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2022، ص 74.

⁴ Banque de France, Bâle 1, 2, 3 de quoi s'agit-il ? Séminaire national des professeurs de BTS Banque Conseiller de Clientèle, Grenoble, le 25 janvier 2017.

جد مقبولة وهي أقل بكثير من متطلبات السلامة المصرفية المطلوبة ضمن المعايير العالمية، الشكل التالي يوضح التغيرات التي طرأت على معدل الرافعة المالية خلال الفترة الثانية من الدراسة:

شكل رقم 42 : الرافعة المالية للنظام المصرفي الجواوي للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 23 وبرنامج Microsoft Office

أقل معدل للرافعة المالية خلال الفترة الثانية من الدراسة سجل سنة 2011 بمعدل 0.44% سجل ارتفاعا للسنتين 2012 و2013 بمعدل 0.79% ثم 0.91% على التوالي.

سنة 2014 استمر هذا المعدل في الارتفاع مسجلا 1.15% ثم 1.67% سنة 2015 لكن التراجع في حجم ومعدل السيولة البنكية وكذا تراجع الكبير لحجم الودائع الجارية ولأجل خلال السنتين 2016 و2017 وتراجع حجم الأموال المخصصة للإقراض زاد من تراجع معدل الرافعة المالية إلى 1.27% ثم 1.15% للسنتين 2016 و2017 على التوالي.

عودة التحسن في إجمالي الأصول المملوكة لبنوك الودائع وحجم السيولة المصرفية ومعدلها مع ارتفاع في حجم الودائع الجارية ولأجل بنسبة نمو 9.83% لسنة 2018 وارتفاع في معدل نمو الكلة النقدية بمعدل 11% كلها عوامل ساعدت في تعدي معدل الرافعة المالية لعتبة 3% كأعلى نسبة مسموح بها مسجلا 3.13% كأعلى معدل مسجل خلال كامل فترة الدراسة.

تراجع معدل السيولة البنكية سنة 2019 إلى 15.97% مقابل 19.84% سنة 2018 مع تقلص حجم الكتلة النقدية M2 إلى 16506.60 مليار دج مقابل 16636.70 مليار دج والتقلص الكبير أيضا في حجم الودائع الجارية ولأجل التي سجلت 9844.41 مليار دج مقابل 10113.08 مليار

دج هي عوامل ساهمت في انخفاض محسوس لمعدل الرافعة المالية إلى 0.81%، وبثبات هذه العوامل خلال سنة 2020 سجلنا ارتفاع طفيف لمعدل الرافعة التي بلغ معدلها 0.85%.

السنة الأخيرة من فترة الدراسة عرفت تحسن في الأوضاع المالية والنسب المصرفية نبدأها بارتفاع نسبة السيولة المصرفية إلى 35.74% خلال سنة 2021 في مقابل 13.11% سنة 2020 وارتفاع حجم الأصول والودائع المصرفية وكذا ارتفاع كبير للكتلة النقدية بنسبة نمو قدرها 14%، هذه الأسباب جعلت معدل الرافعة يعرف هو الآخر تحسن في معدلته إذ بلغ 0.96%.

المعدلات المنخفضة لنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول عرفت معدلات أقل من الحد الأقصى المسموح به في مقررات بازل-III ما عدا في سنة واحدة هي 2018 بمعدل 3.13%، هذه النسب المنخفضة تدل على حرص بنك الجزائر من خلال توصياته ورقابته على النظام المصرفي على تجنب وخفض المخاطر الناجمة عن الأموال المقترضة وتشجيع البنوك والمؤسسات المالية على تنظيم متطلبات التمويل الخاصة والتمويل الذاتي وتحسين نوعية وجودة الأصول، إن عمليات الرفع المالي تعتمد على حجم ومقدار الأموال المقترضة وليس على حجم الأموال الخاصة ولا يوجد أثر للرافعة المالية في حالة بنك أو مؤسسة مالية ذات تمويل ذاتي وغير مستدينة.

الفرع الثالث: جودة الأصول والإيرادات والربحية

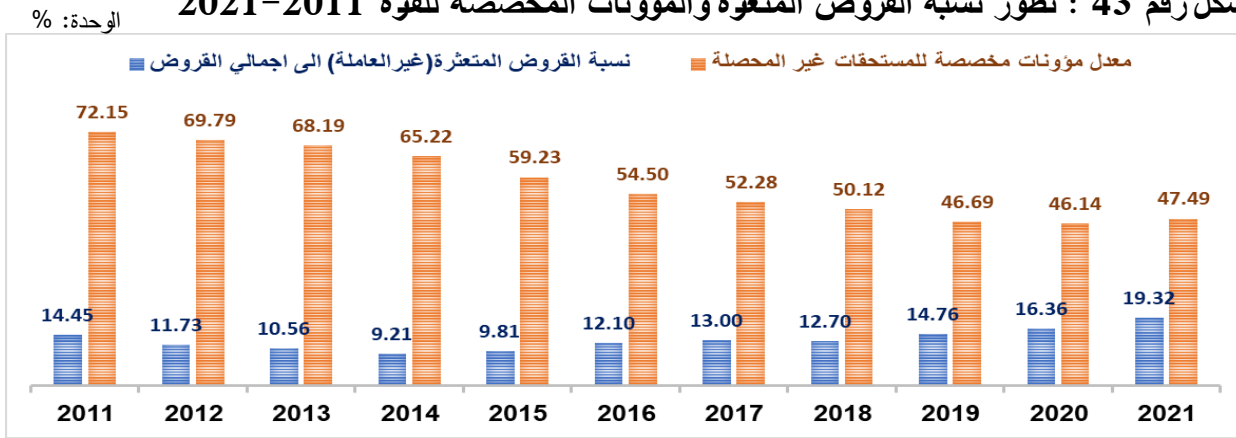
في ظل استمرار الدولة في محاربة الدين العام الخارجي والداخلي وعمليات إعادة شراء الديون المترتبة على المؤسسات العمومية تراجع معها حجم القروض المتعثرة ومنه انخفاض المؤنات المخصصة لها وبالتالي تحسن في نوعية الأصول وتوفر مزيد من الموال القابلة للإقراض لتحقيق مزيد من الأرباح والعوائد.

1. جودة الأصول:

التوجه العام للدولة بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة تلك التي تواجه صعوبات في تسديد ديونها تدعم بإصدار مجلس النقد والقروض في جوان 2011 نظام فرض على البنوك إعادة جدولة للديون المصرفية المصنفة والمسجلة إلى تاريخ أبريل 2011 على ثلاث سنوات وتتكفل الخزينة العمومية بدفع الفوائد على الدين لهذه المؤسسات وهو ما يساهم في تحسين نوعية الأصول المملوكة لدى البنوك والمؤسسات المالية وكذا للقروض وتسيير المخاطر

وفق ما تنص عليه الفقرة "ي" من المادة 62 من الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقروض¹، وهو ما سيجري عنه إلغاء أعباء الفوائد غير المحصلة وتيسير الفائدة بالنسبة لقروض الاستثمار وتخفيف الأعباء المالية مما يساهم في تنفيذ استراتيجيات النمو والتطوير المستدام للأنشطة الإنتاجية والتمويلية مدعومة بتنظيم المستحقات غير المدفوعة وسيرها وفق النظام رقم 01-08 المؤرخ في 20 جانفي 2008 والمتعلق بالوقاية والمكافحة ضد إصدار صكوك بدون رصيد الذي أدى إلى انخفاض حوادث دفع الشيكات المصرح بها في 2011 بنسبة 2% من حيث العدد وبـ 16% من حيث القيمة مقارنة بسنة 2010.

شكل رقم 43 : تطور نسبة القروض المتعثرة والمؤنات المخصصة للفئة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على، معطيات الجدول رقم 24 و برنامج Microsoft Office

العمليات السابقة انعكست بصفة إيجابية على حجم القروض المتعثرة بحيث بدأت في تسجيل التراجع من سنة لأخرى ففي إطار تطهير المصارف العمومية قامت الخزينة العمومية بإعادة شراء الديون المترتبة على المؤسسات العمومية والخاصة ذات المديونية المرتفعة، خلال سنة 2011 بلغ حجم القروض المتعثرة 3724.70 مليار دج ممثلة نسبة 14.45% من إجمالي القروض لهذا أمرت الحكومة بإعادة شراء الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية بمبلغ 125.68 مليار دج عن طريق عملية توريق الديون بتحويلها إلى سندات خزينة كما تم شراء الديون على المؤسسات الخاصة التي تعاني من مديونية مفرطة بمبلغ 68.87 مليار دج مع تقييد هذا الدين الصافي من المؤنات المكونة في الأصول على الخزينة العمومية².

¹ المادة 62، الأمر 11-03 مؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقروض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، صادرة بتاريخ 27 أوت 2003.

² التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، أكتوبر 2012، ص ص 118-119.

في سنة 2013 ارتفع قائم القروض المتعثرة إلى 5154.50 مليار دج مقابل 4285.60 مليار دج سنة 2012 ممثلا النسبتين 11.73% ثم 10.56% كمعدل للقروض المتعثرة من إجمالي القروض للسنتين 2012 و 2013 على التوالي، وفي نفس السياق القاضي بمواجهة الدين العمومي والقضاء عليه تم إعادة شراء ما نسبته 14.25% ثم 9.35% بما قيمته 611.10 مليار دج و 482.50 مليار دج لنفس السنتين على التوالي.

جاء في المادتين الرابعة والخامسة من النظام 14-02 أنه يمكن للجنة المصرفية فرض نسب دنيا أو قصوى لعملاء البنك أو مؤسسات الإقراض بين المخاطر الصافية المرجحة التي يتعرض لها نفس العميل ومبلغ أمواله الخاصة القانونية على ألا تتجاوز نسبة 25% وألا يتجاوز مجموع المخاطر الكبرى للبنك ثمانية أضعاف مبلغ أمواله الخاصة القانونية، وللتذكير كما أشرنا سابقا للنظام رقم 14-03 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتعلق بتصنيف المستحقات والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية المادة 10 منه بضرورة تكوين مؤونات مخصصة للمستحقات غير المحصلة بنسبة 20% للمستحقات ذات المخاطر الممكنة ونسبة تفوق 50% للمستحقات ذات المخاطر المرتفعة فقد سجلنا نسق تصاعدي لنسبة المستحقات غير المحصلة سنة 2014 البالغة 365.30 مليار دج ما يعادل نسبة 9.21% بلغت هذه النسبة سنة 2015 ما يفوق 9.81% بحيث ترتفع هذه النسبة بمعدل الضعف لدى البنوك العمومية عن البنوك الخاصة، رغم إجراءات التخفيف وتأجيل دفع الأقساط المستحقة إعادة جدولة الديون، تم تخصيص مؤونات من طرف البنوك لتغطية القروض المتعثرة بما نسبته 65.24% و 59.23% للسنتين 2014 و 2015 على التوالي.

القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض سجلت نسبة 13% سنة 2017 في مقابل نسبة 12.10% سنة 2016، هذا النسق التصاعدي للمستحقات غير الناجعة لم ينعكس على معدل المؤونات المخصصة لدى البنوك والمؤسسات المالية حيث سجلت تراجع في معدلات هذه المخصصات من 59.23% سنة 2015 إلى 54.50% سنة 2016 ثم 52.28% سنة 2017. مجموع الأصول البالغة سنة 2018 ما قيمته 15514.30 مليار دج تميزت بتراكم القروض المتعثرة حيث فاقت نسبتها 12.70% لترتفع سنة 2019 إلى 14.75% خصص لها مؤونات لتغطيتها بنسبة 50.12% و 46.69% على التوالي، ويعود هذا الانخفاض إلى زيادة أسرع في

المستحقات الغير المحصلة التي ارتفعت بـ 30.8% مقابل 21.8% في زيادة تخصيص المؤونات مع تداعيات الوضع الاجتماعي الخاص والانخفاض المحسوس للوتيرة المتراجعة لمنح القروض وارتفاع نسبة القروض المتعثرة وتدني كفاية تغطيتها خاصة في القطاع الخاص والقروض المدعومة، المصارف الخاصة عملت على رفع رأس مالها تطبيقا للنظام 03-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر المحدد بـ 20 مليار دج للمصارف و 6.5 مليار دج للمؤسسات المالية وتم تطبيقه على مراحل بداية من 01 جانفي 2020 رأس مال محدد للمصارف قدره 15 مليار دج و 5 مليار دج للمؤسسات المالية، ثم رفعه إلى ما هو محدد بداية من 01 جانفي 2021¹.

معدل نمو بطيء لنسبة القروض المتعثرة أو غير العاملة إلى إجمالي القروض الممنوحة منذ سنة 2014 إلى نهاية فترة الدراسة مرده إلى الإجراءات التخفيفية والاستثنائية لبعض الأحكام الاحترازية التي طبقها بنك الجزائر لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية ثم الأزمة الصحية بتأجيل دفع الأقساط وتمديد آجال الاستحقاق وإعادة جدولة الديون، ورغم تغطية جزء مهم من الديون المتعثرة عن طريق المخصصات إلى أن نسبتها سنة 2020 ارتفعت إلى 19.17%².

صدور التعليمات رقم 06-2021 من بنك الجزائر المتعلقة بكيفيات فتح وسير حسابات العملة الصعبة لتشجيع الصادرات وحصول المصدرين على 100% من إيرادات صادراتهم خارج المحروقات من السلع والخدمات لرفع قدراتهم المالية وتسهيل العمليات المرتبطة بالعملة وكون الإيرادات بالعملة الصعبة يمكن استخدام الأصول بالعملات الصعبة وتخصص نسبة 80% من الناتج لاستيراد السلع والخدمات الضرورية لنشاط المؤسسة ويمكن تخصيص 20% لتزويد حساب المصدر لتمويل عمليات ترويج أنشطة التصدير وتشجيعهم على زيادة مداخلهم ومنه الرفع من قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم تجاه البنوك والمؤسسات المالية إلا أن حجم القروض المتعثرة حافظ على ارتفاعه ليسجل نسبة قدرها 16.49% على الرغم من إعادة شراء القروض المشتركة طويلة الأجل بقيمة 2079.7 مليار دج وإجراءات السياسة النقدية التخفيفية³.

¹ Rapport annuel 2019, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2020, p. p 115-119.

² Rapport annuel 2020, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Banque d'Algérie, décembre 2021, p. p 88-92.

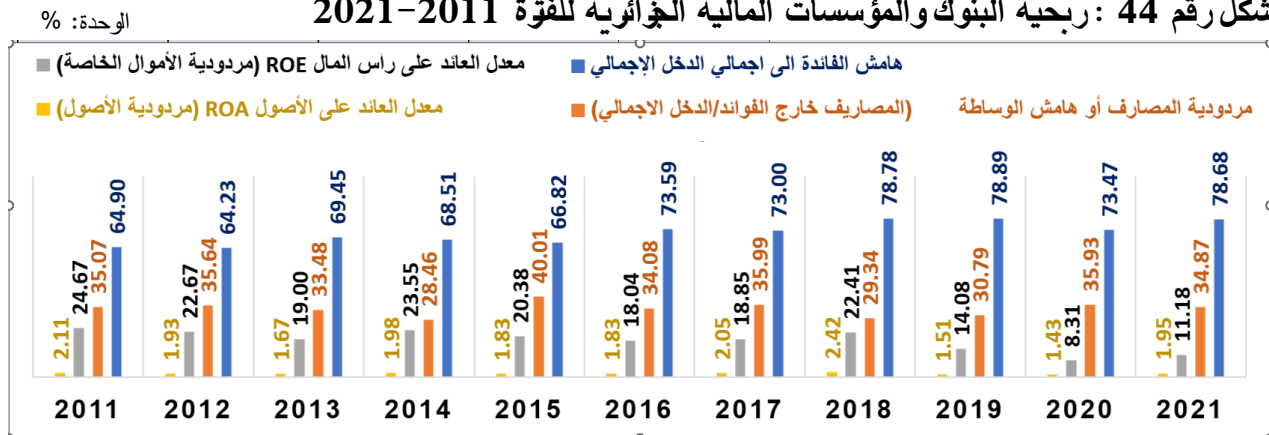
³ Banque d'Algérie, communiqué de presse, Alger, 18 juillet 2021.

حسب نفس التقرير الأخير حول الاستقرار المالي للدول العربية الصادر عن الصندوق النقد العربي سنة 2022 فقد احتلت الجزائر المرتبة الأولى بنسبة قدرت بـ 22.6% في نهاية سنة 2021 تليها البنوك الليبية والعراقية بنسبة بلغت 21%.

2. الإيرادات والربحية (الفوائد):

يتميز القطاع المصرفي الجزائري بالبساطة بحيث جل عملياته تقليدية من تعبئة الودائع ومنح القروض الائتمانية مع محاولته لتقديم بعض الخدمات الحديثة وتطوير آلياته المستخدمة وعدم تكبده لأي خسائر خارج الاستغلال خلال هذه الفترة، الملاحظ لتطور بيانات مردودية (ربحية) الأموال الخاصة ROE للقطاع المصرفي يجد أنها متباينة ومتذبذبة بحيث سجلت أعلى نسبة لها سنة 2011 بنسبة 24.67% وأقل نسبة لها في سنة 2020 بمعدل 8.31% كان السبب فيها بالنسبة للبنوك العمومية تفوق نسبة نمو الأموال الخاصة للنتائج أما في البنوك الخاصة فبسبب تراجع مستوى الأداء، أما مردودية (ربحية) الأصول ROA فقد سجلت نسب تتراوح أدناها مسجلة سنة 2020 بـ 1.43% وأعلىها نسبة 2.42% مسجلة سنة 2018 يمكن اعتبارها تبيان جودة مقبولة لنوعية وجودة الأصول وتوليدها للأرباح، هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل فاقت كل معدلاته لهذه الفترة نسبة 64% أما مردودية المصارف أو ما يسمى بهامش الوساطة فتراوحت نسبه بين 28.46% مسجلة سنة 2014 كأدنى نسبة و 35.99% كأعلى نسبة سجلت سنة 2020¹، الشكل التالي يبين أكثر التغيرات التي عرفت هاته النسب خلال الفترة 2011-2021:

شكل رقم 44: ربحية البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية للفترة 2011-2021



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 24 وبرنامج Microsoft Office 2021

¹ نعاس صلاح الدين، بوهيرة عباس، محددات الملاءة المالية في المصارف وانعكاساتها على الاستقرار المالي-دراسة حالة القطاع

المصرفي الجزائري-، مرجع سابق، ص 9.

سجل هامش الفائدة إلى الدخل الإجمالي مستويات متزايدة من سنة لأخرى بدأت بنسبة قاربت 64.50% للسنتين 2011 و 2012 ارتفعت بعدها إلى 69.45% و 68.51% خلال السنتين 2013 و 2014 على التوالي، أما مردودية المصارف فبعد ثباتها لأولى السنتين من الفترة بنسبة فاقت 35% تراجعت إلى 33.48% ثم 28.46% للسنتين 2013 و 2014 على التوالي، معدل العائد على رأس المال ROE أو ما يسمى بمردودية الأموال الخاصة تراجعت نسبته إلى 22.67% سنة 2012 مقابل 24.67% سنة 2011 لكنها عادت إلى التحسن سنة 2014 مسجلة نسبة 23.55% بعد استمرار تراجعها إلى 19% سنة 2013، نفس المنحى أخذه معدل العائد على الأصول ROA فبعد تسجيله لتراجع لثلاث سنوات متتالية منذ بداية الفترة بنسبة 2.11% إلى 1.67% سنة 2013 عاد للتحسن سنة 2014 بنسبة قدرها 1.98%.

سنة 2015 سجل فيها تحين وحيد مس مردودية المصارف التي تحسنت إلى 40.01% أما باقي النسب فقد عرفت تراجعا نبدأها بتراجع هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل إلى 66.82% وتراجع مردودية الأموال الخاصة ومردودية الأصول إلى 20.38% و 1.83% على الترتيب.

السنة 2016 سجلنا بها نسب متقاربة لسنة 2017 نبدأها بالنسبتين 73% و 34.08% لهامش الفائدة ومردودية المصارف على الترتيب والنسب 18.85% و 2.05% لمردودية الأموال الخاصة ومردودية الأصول على الترتيب.

الأزمة الصحية العالمية والضغط المالية وتراجع حجم الاستثمار أدى إلى تراجع إيرادات وربحية البنوك فتراجع معدل العائد على رأس المال ROE من 22.41% سنة 2018 إلى 14.08% ثم 8.31 في السنتين التاليتين كما تراجع معدل العائد على الأصول من 2.42% إلى 1.51% ثم 1.43% لهذه السنوات تحت التأثير المزدوج لانخفاض النتائج الصافية بمعدل 33.6% وارتفاع في رؤوس الأموال الخاصة بنسبة 5.40%، كما سجلنا تحسن طفيف في هامش الفائدة إلى إجمالي الدخل من 78.78% إلى 78.79% متأثرا بالنتائج الصافية المجمعة للمصارف العمومية التي انخفضت سنة 2019 بنسبة 41.10% مقابل ارتفاع مسجل سنة 2018 بنسبة 26.1% كما انخفض معدل هامش الفائدة نسبة للدخل الخام انخفاضاً خفيفاً بتسجيله معدل 78.89% سنة 2019 مقابل 78.78% سنة 2018 أما الأعباء المصرفية خارج الفوائد نسبة للدخل الخام فقد انتقلت من 29.34% مع نهاية 2018 إلى 30.79% في نهاية 2019،

ونشير هنا إلى أن المصارف الخاصة سجلت تراجع لهامش الفائدة منتقلا من 71.10% سنة 2018 إلى 68.20% سنة 2019 مع تراجع طفيف قدره 1% لمعدل الأعباء خارج الفوائد التي سجلت 39.5% سنة 2019.

التداعيات السلبية للأزمة الصحية بدأت في الظهور سنة 2020 رغم برنامج إعادة التمويل المقترن باستئناف النشاط الاقتصادي حيث سجلنا تراجع في الهامش المصرفي للبنوك العمومية مسجلا 3.33% سنة 2020 مقابل 2.79% سنة 2021 أما بالنسبة للبنوك الخاصة فقد سجلنا لنفس السنتين تواليا النسبتين 6.16% و 5.85% هذه النتائج انعكست على الهامش المصرفي الإجمالي ليسجل 3.70% و 3.18% كما سجل الجهاز المصرفي كهامش الفائدة إلى إجمالي الدخل ما قيمته 73.47% سنة 2020 و 78.68% سنة 2021 وهي قيم متراجعة مقارنة بالسنتين السابقتين، عمل بنك الجزائر على احتواء الآثار السلبية بدعم النشاط المصرفي نتج عنه تحسن ملموس في معدلات العائد لسنة 2021 مقارنة بسنة 2020 نتيجة زيادة النتائج الصافية انعكست في نسبة المردودية على رأس المال وعلى الأصول فقد سجلت تراجع ثم تحسن فبعد تسجيل معدل العائد على رأس المال ROE لتراجع كبير سنة 2020 بمعدل 8.31% عاود الارتفاع لمعدل 11.18% ونفس المنحى سجل على معدل العائد على الأصول ROA الذي سجل 1.43% ثم 1.95% فيما تحسنت مردودية المصارف إلى 35.93% ثم 34.87% للسنتين 2020 و 2021 على التوالي.

خلاصة الفصل:

خلال الفترة محل الدراسة تبين أنه على الرغم من كل التحديات والاضطرابات التي شهدها العالم وكل الأزمات المالية والاقتصادية المختلفة إلا أن الجهاز المصرفي الجزائري والسلطات النقدية ممثلة في بنك الجزائر استطاعت تسيير هذه الفترة والمحافظة على الاستقرار المالي وتوفير أحسن الظروف لعمل النظام المالي والمصرفي للمتعاملين الماليين والاقتصاديين والأفراد والمؤسسات والبنوك وكل الهيئات والأطراف المعنية والقيام بدورهم في دفع عجلة الاقتصاد وتوفير المصادر المختلفة من السيولة وتوجيهها للاستثمارات في مختلف القطاعات وخاصة ذات الأولوية لتعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق مختلف الأهداف.

أثبت وجود صندوق ضبط الإيرادات FRR أن له أهمية كبيرة كوسيلة لحماية الفوائض المالية من الاستهلاك الفوري وادخارها لأوقات انخفاض الموارد والإيرادات ثم استخدامها لتمويل التدابير المضادة للتقلبات الدورية في السيولة وتمنع انتقال عدوى عدم استقرار أسعار المحروقات في الأسواق العالمية وتحولها إلى صدمات للاقتصاد والقطاع المالي فتسهل بذلك عمل السياسة النقدية وتحسن ظروف تطوير الأسواق المالية والائتمان بشكل عام.

عرف الجهاز المصرفي الجزائري تحقيق مستويات جيدة تخص السلامة المالية ممثلة في مؤشرات رأس المال وجودة الأصول والسيولة البنكية والإيرادات والربحية وهذا دليل على الجهود المبذولة لهرم النظام المالي والسلطات المالية والنقدية في القيام بدورها المنوط بها في عمليات التوجيه والإرشاد ثم الرقابة والمتابعة في تطبيق معايير الحيطة والحذر والمخاطر الاحترازية لتعزيز الاستقرار المالي ومواجهة مختلف المخاطر في ظل أجواء عالمية مليئة بالأزمات والاضطرابات التي تنقل عدواها بطرق مختلفة مباشرة وغير مباشرة الى داخل الاقتصاد الجزائري والى النظام المالي بصفة خاصة باعتباره جوهر وأساس العملية الاقتصادية

كما أن مراجعة وتحسين الإطار القانوني والتشريعي وفق المعايير الدولية وبمراعاة خصوصية الاقتصاد الجزائري وتطوير البنية التحتية الرقمية والتكنولوجية للأسواق المالية ولتسهيل عمل كل

المشاركين ومن لهم علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالنظام المالي والنقدي باستخدام أفضل المعايير والتجارب المستخدمة عالميا ودوليا.

عرف النظام المصرفي الجزائري فترات مختلفة تباينت فيها قدرته على استيعاب الصدمات المالية العالمية والمحلية المختلفة والتي شكلت له تحديات تباينت فيها الآراء بين مؤيد ومعارض للسياسة النقدية المتبعة في معالجة كل حالة على اختلاف الفترات الزمنية، لكن على العموم أبان القطاع المصرفي الجزائري عن مؤشرات متانة وقوة ماليتين تفوق أحيانا بكثير المعايير العالمية وأهمها معايير بازل لمؤشرات السلامة المالية مثل المردودية، الملاءة، السيولة، الديون المتعثرة، الرافعة المالية وغيرها، ما يبين القدرة الكبيرة للنظام المالي الجزائري على استيعاب الخسائر المحتملة والتحوط لمواجهة المخاطر المستقبلية وحقق نتائج إيجابية في أغلب الدراسات المنجزة والتقارير المالية الصادرة عن مختلف السلطات المالية والنقدية الجزائرية وكذا التقارير المالية والاقتصادية الصادرة عن الهيئات المالية العالمية وكذا تلك المتخصصة في مجال الاستقرار المالي كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وصندوق النقد العربي وغيرها من الهيئات الأخرى.

علمة

خاتمة

خاتمة:

حاولنا من خلال هذا البحث تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وأهم أدواتها وإجراءاتها المستخدمة ثم تتبع تطور وتغير هذه الأدوات في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة الممتدة من 2001 إلى 2021 ومدى تأثيرها في مؤشرات الاستقرار المالي على مستوى الاقتصاد والمتغيرات الكلية وعلى مستوى النظام المالي والجهاز المصرفي.

يكتسي البنك المركزي قوته وسلطته من خلال رقابته وإشرافه على النظام المصرفي وحرصه فرض النقيذ الصارم بالتعليمات والتشريعات والقوانين مع ضرورة مواكبتها للقوانين العالمية، إن الإصلاحات التي تنبأها بنك الجزائر في إطار أهداف السياسة الاقتصادية العامة ترمي إلى زيادة كفاءة أدواته وتوزيعها ومسايرتها للمعايير الدولية للعمل المصرفي والنظم الاحترازية مثل معايير بازل وتعليمات المنظمات المالية العالمية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وما وصلنا إليه من نتائج يبين حجم المجهودات المبذولة من طرفه لتوفير أفضل الظروف للعمل المصرفي والبنكي وتسهيل العمليات على المستثمرين والمتعاملين الاقتصاديين وحتى العائلات والمستهلكين العاديين من أجل تحقيق أحسن النتائج والرفع من كفاءة النظام المصرفي وتدعيم مختلف المؤشرات الاقتصادية والمالية التي أثبتت في عديد الفترات عن قدرات كبيرة للاستقرار المالي والقدرة على تحمل الصدمات ومواجهة الاختلالات والقيام بعمليات التصحيح.

إن القيم المسجلة في قيم مختلف متغيرات ومؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر تثبت العمل الدائم لتنظيم العمل بين مكونات القطاع المالي والقطاع الاقتصادي والاستثماري لضمان الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة ومساهمتها في عمليات التنمية الاقتصادية وتحقيق الاستقرار المالي، وبغض النظر عن نوعية التقارير الصادرة عن مختلف الهيئات والمنظمات المالية والنقدية الدولية والنتائج التي توصلت إليها والمقترحات المقدمة من طرفها فإنه تبقى الحرية المطلقة والكاملة لبنك الجزائر والسلطات النقدية وحتى الحكومة في مراعاة الخصوصية

للموضع الاقتصادي المحلي والطبيعة الخاصة لمكونات النظام المالي الجزائري والعمل وفق ما تراه مناسبا ويخدم المصلحة العليا للبلاد وفق البرامج الاقتصادية والمالية المسطرة.

النتائج العامة واختبار الفرضيات:

بعد محاولة الإلمام بمختلف جوانب البحث وفيما يتعلق بفرضيات البحث فقد توصلنا إلى ما يلي:

- تبقى السياسة النقدية في الجزائر ضعيفة في استقلاليتها وفي الدفاع عن أهدافها خاصة في علاقتها مع الخزينة العمومية وما تعلق بتمويل عجز الخزينة بطرق غير تقليدية وتضخمية لها سلبيةاتها على الاقتصاد الوطني وعلى قدرة النظام المالي على مواجهة الأزمات والاختلالات ومنه صحة الفرضية الأولى على الرغم من عدم القدرة أو الصعوبة في تحقيق بعض الأهداف؛

- محاولة بنك الجزائر أن يطبق على النظام المالي والمصرفي الجزائري الالتزام بالمعايير الدولية المتعلقة بالملاءة والسيولة المصرفية ومعدل كفاية رأس المال وجودته جعلها في مجالات جد مقبولة وزاد من الأمان لأموال المودعين وتحقيق الأرباح وانخفاض المخاطر وتعزيز الصلابة المالية وجودة الأصول والقدرة على تحمل الصدمات والاختلالات وتحقيق سلامة النظام المالي ومنه صحة الفرضية الثانية.

أما النتائج المتوصل إليها فنوجزها فيما يلي:

1. تولي السلطات النقدية وبنك الجزائر أهمية كبيرة لهدف استقرار الأسعار وضمان الاستقرار المالي والنقدي من خلال إنشائه للجنة الاستقرار المالي وتحيينه وتطويره لمختلف الأنظمة والقوانين التشريعية المتعلقة بالنقد والقرض التي انعكست في القيم الإيجابية لمختلف المتغيرات الكلية ومتغيرات النظام المالي ومنه صحة الفرضية الثالثة؛

2. ريعية الاقتصاد الجزائري جعلت جل السياسات الاقتصادية المنتهجة ومنها النقدية في شبه تبعية لأسعار المحروقات المتذبذبة تأخذ منها توسعيا في حالة ارتفاع أسعاره وما تدره من

إيرادات كبيرة، لكن عند انخفاضه تسعى من خلال المشاريع والمخططات والتشريعات والقوانين إلى ترشيد الإنفاق العام وتحسين ظروف الائتمان وكذا توفير السيولة المالية لمختلف المتعاملين ولحماية وزيادة الاستقرار الاقتصادي العام والاستقرار المالي بشكل خاص؛

3. تذبذب أسعار المحروقات في الأسواق الدولية يؤثر على استقرار الإيرادات العامة وعلى النفقات العامة وينعكس هذا الأثر على حجم سيولة الاقتصاد وعلى المؤشرات الكلية لاقتصاد وعلى مؤشرات النظام المالي مع تبني الدولة لسياسة توسعية مرافقة للزيادة في الإيرادات العامة زاد من صعوبة مهمة السلطات النقدية وبنك الجزائر للتحكم في سيولة الاقتصاد والكتلة النقدية المتداولة وبالتالي في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والاستقرار المالي؛

4. عرفت الجزائر عجزا في ميزانيتها العامة خلال أغلب سنوات الدراسة نتيجة ارتباطها بأسعار المحروقات واتباع سياسة توسعية هادفة إلى رفع معدلات النمو وتقلص العجز في ميزان المدفوعات وتراجع وثبات في قائم الدين العام مع ارتفاع في معدلات التضخم في بعض الفترات؛

5. تزيد قوة السياسة النقدية وفعاليتها عند التوسع النقدي أكثر منها عند الانكماش بحيث من السهل زيادة السيولة المصرفية لدى البنوك والمؤسسات المالية وتخفيف القيود الاحترازية لكن من الصعب في المقابل أن تقيد سيولة البنوك مثلا بالنظر إلى ظهور فائض السيولة المصرفية وعدم لجوء البنوك والمؤسسات المالية إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل؛

6. يعاني النظام المالي الجزائري في بعض جوانبه من التخلف مقارنة بالأنظمة المالية للدول المتقدمة ويتميز بسيطرة واضحة للقطاع العام والتمويل المحلي والدعم الحكومي لها كما تتميز البنوك والمؤسسات المالية فيه بدرجة تركيز مرتفعة في الأصول المصرفية وبساطة نشاط الوساطة المالية وارتفاع في السيولة وجب التقليل منها والتعامل معها؛

7. عمليات امتصاص السيولة أثبتت فشل بعض أدوات بنك الجزائر وتراجع دوره كبنك للبنوك والملاذ الأخير والمتمثلة في السوق المفتوحة وعمليات إعادة الخصم واستجاع السيولة لمدة سنة وتبقى أداة الاحتياطي الإجباري أكثر الأدوات استقرارا في امتصاص السيولة مع تسهيلات الودائع المغلة للفائدة؛

8. مستويات الملاءة المالية والاحتياطات مرتفعة نسبيا بحيث تفوق النسبة المحددة في المعايير الدولية لبازل 3 وبسبب تداعيات العائدات المرتفعة للمحروقات والسيولة الفائضة للبنوك تعقد تنفيذ السياسة النقدية وتزيد من مخاطر التوسع النقدية الائتماني السريع وارتفاع معدلات التضخم وهنا يبرز الدور المهم لصندوق ضبط الإيرادات وأثره الإيجابي في امتصاص وإدارة الفوائض المالية؛

9. صدمات السيولة المتأتية من تذبذب أسعار المحروقات وعمليات تعقيمها تبين ضعف إدارتها ووجود نقص هيكلي يتطلب تفعيل أدوات السياسة النقدية المتعلقة بأسعار الفائدة وتسهيل الاستيعاب واسترجاع السيولة وتنشيط السوق ما بين البنوك وسوق أسعار الصرف في ظل المحاولات الحثيثة لبنك الجزائر في تسيير السيولة ودعم النظام المصرفي وتمويله رغم ضعف استجابة الوساطة البنكية؛

10. رغم ضيق السوق النقدي الجزائري تبقى الرقابة التي يمارسها بنك الجزائر تحتاج إلى مزيد من الشفافية والإفصاح في التقارير الصادرة عن مختلف الهيئات الرسمية حيث تبقى في كثير من الحالات قليلة المعلومات ومتناقضة في الإحصائيات بين مختلف تقاريرها وأحيانا في المصدر الواحد؛

في الأخير يمكن تقديم مجموعة من الاقتراحات والتوصيات نوجزها فيما يلي:

- الأهمية المتزايدة لضرورة التنويع الاقتصادي والبحث عن مصادر جديدة للإيرادات خارج المحروقات وتشجيع الصادرات لمختلف القطاعات المنتجة وتنميتها؛

- تقوية العلاقة بين الحكومة والسلطات النقدية وبنك الجزائر في مجال التشاور والتنظيم المشترك مع مختلف السياسات الأخرى والتنسيق فيما بينها في اتخاذ القرارات في المجالات ذات الاهتمام المشترك والتي تتداخل فيها المهام والصلاحيات وتتقاطع فيها الأهداف لكل سياسة؛
- تحقيق هدف الاستقرار المالي بين مختلف الأهداف ضمن السياسات المختلفة يتطلب التنسيق بينها على كافة الأصعدة وجعله هدفا أساسيا وليس ثانويا ضمن السياسة الاقتصادية العامة؛
- العمل على زيادة كفاءة وفعالية مختلف الوحدات والأجهزة المالية والنقدية والتنسيق بينها في التخطيط لمختلف البرامج وتنفيذها ومتابعتها والرفع من استقرار مصادر مقابلات الكتلة النقدية وتوزيعها، كما أن الرفع من كفاءة النظام المالي من شأنه أن يخفض تكلفة إدارة المخاطر ويحسن التخصيص الأمثل للموارد المالية واستخداماتها وحماية الاستقرار المالي؛
- الرفع من كفاءة أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهدافها يتطلب أيضا ضرورة تفعيل وتطوير السوق المالي وتنشيطه وتوسيعه من حيث البنوك والمؤسسات المدرجة فيه ومن حيث نوعية وعدد الأدوات المستخدمة؛
- العمل على تحسين وتيرة نمو القروض المصرفية وارتفاع أرباحها من خلال السعي إلى تشغيل كل الفوائض المالية في القطاعات ذات الأولوية والاستراتيجية والقطاعات المنتجة وفتح المجال أمام الخبرات والاستثمار والشراكة الأجنبية وتشجيع الاندماج المالي والتركيز على الرقمنة والمنتجات المبتكرة ومنها الصيرفة الإسلامية؛
- تبني سياسات جديدة للصرف والقيود المفروضة عليه وتحرير حركة رؤوس الموال الداخلية والخارجية وتحرير أسعار الفائدة من شأنه المساهمة في تطوير السوق المالي المحلي وزيادة وتنويع مصادر التمويل وفسح مجال أوسع للسياسة النقدية في تطبيق

- أدواتها وآلياتها ومنه دفع عجلة النشاط الاقتصادي للقطاعين الخاص والعمومي؛
- حماية الاستقرار المالي والمحافظة عليه يتطلب تطوير وتنسيق بين مختلف القطاعات المالية والمصرفية والاقتصادية.

آفاق الدراسة:

من خلال تعمقنا في البحث والصعوبات التي تعرضنا لها تبقى عدة نقاط تحتاج إلى التوسع والتوضيح، كما يمكن اعتماد فترات زمنية أقصر من الفترة التي اعتمدناها في هذه الدراسة تمتد بين خمسة وعشرة سنوات لمزيد من التعمق في البحث والدقة في التحليل والنتائج، يمكن اقتراح الدراسات التالية:

- يمكن اعتماد دراسة قياسية لوجود الإحصائيات المتعلقة بمختلف المؤشرات؛
- دراسة أثر استقلالية بنك الجزائر على الاستقرار المالي؛
- دور وفعالية بنك الجزائر الرقابي في تحقيق الاستقرار المالي؛
- أثر الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية على الاستقرار المالي؛
- مدى تطبيق المعايير الاحترازية في النظام المالي الجزائري وعلاقته بالاقتصاد الموازي؛
- مدى التزام الجهاز المصرفي الجزائري بمعايير بازل الدولية ومدى صحة الأرقام الإحصائية المقدمة لمختلف المؤشرات؛
- فعالية السياسة النقدية بين الدول المتقدمة والدول النامية.

من خلال الدراسات المقترحة أعلاه يتبين تشعب الدراسات المتعلقة بالاستقرار المالي وترابط كثير منها في عدة نقاط.

قائمة المصادر والعراجع



قائمة المصادر والمراجع:

أولا. الكتب:

1. إبراهيم المصري، الاقتصاد النقدي النقود - البنوك - البازل، الطبعة الأولى، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع - القاهرة، جمهورية مصر العربية، 2014؛
2. إبراهيم عبد اللطيف الأعظمي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي ودعائمه، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، الطبعة الأولى، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019؛
3. إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصادي الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010؛
4. إسماعيل صبحي محمد، سلطان مهدي معيض، اقتصاديات التمويل والاستثمار، دار جامعة الملك سعود للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2019؛
5. أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2009؛
6. بسام الحجار، علم الاقتصاد والتحليل الاقتصادي، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2010؛
7. بن علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، 2008؛
8. جمال بن دعاس، السياسة النقدية بين النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007؛
9. جمال حلاوة، علي صالح، مدخل إلى علم التنمية، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2009؛
10. سامي السيد، النقود والبنوك والتجارة الدولية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2018؛
11. السعيد بريش، الاقتصاد الكلي: نظريات، نماذج وتمارين محلولة، دار العلوم، الطبعة الأولى، عنابة الجزائر، 2007؛
12. صبرينة كودري، تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، الزائر، الطبعة الأولى، 2007؛
13. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية - التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2009؛
14. طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2013؛
15. طاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة 7، بن عكنون، الجزائر، 2010؛
16. لحو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2010؛
17. متولي السيد عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، 2010؛
18. محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الطبعة الأولى، 2018؛
19. محمد أحمد الأفندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، كلية التجارة والاقتصاد، جامعة صنعاء، اليمن، الطبعة الخامسة، 2013؛

20. محمد الصيرفي، إدارة العمليات المصرفية العادية، غير العادية والإلكترونية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر 2016؛

21. محمد عثمان حسنا، البنوك المركزية وظائف ومهام، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2014؛

22. محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الأولى، 2010؛

23. نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013؛

24. هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2009.

ثانيا. المجلات والمنشورات العلمية:

1. أحسن سعيد، طلال عباسي، التمويل غير التقليدي في الجزائر سيادة وطنية ومسؤولية اقتصادية، مداخلة ضمن يوم دراسي حول السياسة النقدية كآلية لمواجهة الأزمات المالي والاقتصادية، جامعة أم البواقي، 13 ديسمبر 2018؛

2. أحمد بلودنين، هيكل بنك الجزائر بين السلطة والحرية طبقا لقانون النقد والقرض 11/03 المعدل والمتمم، مجلة الأستاذ الباحث لدراسات القانونية والسياسية، المجلد 06، نوفمبر 2021؛

3. أحمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 39، أكتوبر 2017؛

4. ياسين حفصي بونبعو، محمد يونس، فاطمة الزهراء خريسي، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 19، العدد 03، 2021؛

5. أمال بن الدين، عبد القادر مطاي، تحليل مؤشرات قياس الاستقرار المالي والمصرفي دراسة تطبيقية لحالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019؛

6. أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2022؛

7. بخدة الهاشمي، مزيان محمد توفيق، انعكاس استقلالية بنك الجزائر على متغيرات كالدور في الجزائر - دراسة قياسية خلال الفترة 1980-2019، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 06، عدد 01، جوان 2022؛

8. بلعيد ذهبية، مزوار أمال، مؤشرات الوساطة المالية المصرفية في الجزائر في ظل الإصلاحات النقدية والمالية، مداخلة ضمن ملتقى متوفر على الموقع <http://dspace.univ-msila.dz>، 04 فيفري 2019؛

9. خديجة بوهلة، محمد حمو، فعالية السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر، مجلة دفاتر بواذكس، المجلد 10، العدد 02، 2021؛

10. زهير بن دعاس، نريمان رقوب، قياس مدى كفاءة النظام المالي الجزائري على ضوء أبعاد ومؤشرات التنمية المالية، مداخلة ضمن الملتقى الوطني "النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف-المسيلة، الجزائر، يومي 04-05 فيفري 2019؛
11. سارة لعرب، أثر تطبيق اتفاقية بازل III على سلامة النظام المصرفي - دراسة حالة بنك الجزائر خلال فترة 2008-2016، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 13، العدد 03، 2019؛
12. ضياء الدين المصري، محمد سليم العيسى، أثر الرافعة التشغيلية والمالية على قيمة السهم - دراسة تطبيقية على القطاع المالي المدرج في بورصة عمان، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 08، العدد 13، جوان 2020؛
13. الطيب عبد المنعم، الاستقرار المالي وأهميته والمحددات الكلية لهذا الاستقرار في الدول العربية، المؤتمر المصرفي العربي السنوي، تحت عنوان: استراتيجيات النهوض بالاقتصادات العربية، إلى تطوير الأسواق المالية العربية والتزام ضوابط الحوكمة المؤسسية، وتحفيز المصارف والمؤسسات المالية العربية على زيادة تمويلاتها للمنشآت الصغيرة والمتوسطة والمتناهية الصغر اتحاد المصارف العربية، العاصمة الأردنية عمان، يومي 16 و 17 أفريل 2021 على الموقع: <https://uabonline.org>
14. عاشور يوسف، إسماعيل مولوج، معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة بترشيد الإنفاق العام - حالة الجزائر للفترة 2000-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 03، 2020؛
15. عاشور يوسف، إسماعيل مولوج، معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة بترشيد الإنفاق العام - حالة الجزائر للفترة 2000-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 03، 2020؛
16. عبد القادر بربش، إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمقررات بازل 2 و 3 ومتطلبات تحقيق الاستقرار المالي والمصرفي العالمي ما بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة العوم الإنسانية، العدد 29، جامعة محمد خيضر بسكرة، فيفري 2013؛
17. عبد الله لبسط، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور إسلامي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية دراسات اقتصادية، جامعة زيان عاشور الجلفة، العدد 37، أفريل 2019؛
18. عبد الوافي بولويز، سليم قط، تداعيات التمويل غير التقليدي على المؤشرات النقدية للاقتصاد الوطني واستقلالية بنك الجزائر، *Revue Algérienne d'Economie et Gestion*, Vol 15, N°1, 2021؛
19. فالي بوحنية، كريمة حبيب، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر، دراسة تحليلية للفترة 2009-2020، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 07، العدد 01، جوان 2022؛
20. فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، مواكبة بنك الجزائر لمقررات لجنة بازل من خلال تشريعات أنظمة الرقابة الداخلية تعزيزا للحوكمة المصرفية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 5، العدد 2، 2019؛
21. لياس شوبار، أثر السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 06، العدد 02، دسمبر 2021؛
22. محمد صلاح، إبراهيم بلقلة، عبد الغني حريري، استشراف تحديات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالاقتصاديات النامية - إشارة للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2001-2018، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 14، العدد 01، الرقم التسلسلي 27(2021)؛
23. مصطفى قسبية، كمال فايد، إجراءات السياستين المالية والنقدية لتحقيق الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2008-2020، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، المجلد 15، العدد 02، 2022؛

24. مصطفى كامل رشيد، مصطفى محمد إبراهيم، قياس أثر نافذة بيع العملة الأجنبية في مؤشرات مختارة للاستقرار المالي في العراق للمدة 2004-2016، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة السادسة عشرة، العدد 54، 2018؛
25. نجوى سعودي وآخرون، دور الأزمة المالية العالمية 2008 في تنامي الاهتمام بتفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف-المسيلة-، يومي 04-05 فيفري 2019؛
26. نريمان رقوب، معالجة العجز الموازي في الجزائر بين متطلبات حوكمة الانفاق وضرورة استدامة مصادر التمويل، معارف مجلة علمية دولية محكمة، السنة الثانية عشر، العدد 22، جوان 2017؛
27. نعيمة العربي، فوزية قديد، وهيبة خالفي، أزمات النظام المالي وأهم التدابير المتخذة لاحتوائها، مجلة العلوم التجارية، العدد 01، المجلد 20، جوان 2021؛
28. نورالدين بهلول، أسماء زغاندية، آثار التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري: دراسة تقييمية خلال الفترة 2017-2019، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد 1، جوان 2020؛
29. وردة شرشم، عبد المجيد قدي، اتجاهات تعامل بنك الجزائر مع تطورات السيولة البنكية في الجزائر خلال الفترة 2002-2016، Revue des Réformes Economique et Intégration En Economie Mondiale، المجلد 14، العدد 01، 2020؛

ثالثا. الأطروحات والرسائل:

1. أحمد بن السيلت، محددات الاستقرار المالي في الجزائر -دراسة اقتصادية قياسية خلال الفترة 200-2014، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس المدية، السنة الجامعية 2016-2017؛
2. أسماء صوان، أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، السنة الجامعية 2019-2020؛
3. خلف الله زكريا، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2016، أطروحة دكتوراه مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، 2017-2018؛
4. رزيقة عبدلي، أثر السياسة النقدية والمالية لتحقيق التنمية المستدامة، دراسة تحليلية قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة؛
5. عبد الرحمن بن شيخ، متطلبات تكييف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الاستقرار المالي العالمي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الموسم الجامعي 2017-2018؛

6. عبد الغاني بن علي، الاستقرار المالي والاستقرار النقدي وأثرهما على أداء السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2015/2016؛
7. عزالدين نادية، أثر التسيير الكمي على استقرار النظام المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، السنة الجامعية 2019-2020؛
8. علي محمد عوض العبيد، دور البنوك المركزية في المحافظة على الاستقرار المالي، السلامة المالية كمتغير وسيط، أطروحة دكتوراه في الدراسات المصرفية، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2018؛
9. ليلي بوشنين، الاستقرار المالي وأثره على السياسات الاقتصادية -دراسة حالة بعض الدول الخليجية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس -سطيف 1-، الموسم الجامعي 2017-2018؛
10. محمد الأمين وليد طالب، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية، حالة البنك المركزي الأوروبي والأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -بسكرة، السنة الجامعية: 2015-2016؛
11. معمر حمداني، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2021-2022؛
12. ناصر بوجلال، التسيير الكمي كأداة لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات المالية - دراسة تجارب دولية مع الإشارة للتجربة الجزائرية-، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد النقدي والمالي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي مرسللي عبد الله تيبازة، 2020-2021؛

رابعاً. مواقع الأنترنت:

1. البنك الدولي <http://data.worldbank.org/country/algeria>
2. الديوان الوطني للإحصاء <http://www.ons.dz>
3. بنك الجزائر <http://www.bank-of-algeria.dz>
4. التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2001 إلى 2022.
5. البنك المركزي الأوروبي <http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
6. صندوق النقد الدولي IMF <https://www.imf.org/external/arabic/index.htm>
7. وزارة المالية الجزائرية <http://www.mfdgi.gov.dz>

خامسا. المراجع باللغات الأجنبية:

1. Banque des Règlements Internationaux, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Ratio de Levier Bale-III Questions fréquemment posées, Avril 2016 ;
2. Aswathi R. Nair, B. Anand, Monetary policy and financial stability: Should central bank lean against the wind? Central Bank Review, Central Bank of The Republic of Turkey, 2020;
3. De Bandt, O. & P.Hartmann, Systemic Risk in Banking: A Survey, in Goodhart, C.A.E, & G.Illing(eds) Financial Crisis, Contagion, and the lender of last Resort: A Book of Readings, Oxford: Oxford University Press, 2002;
4. Efthymios G. Tsionas, The Euro International Financial Stability, Springer International Publishing, Switzerland, 2014;
5. Frederic Mishkin, Les Canaux de Transmission Monétaire : Leçon pour la politique monétaire, bulletin de la banque de France, Mars 1996;
6. Frederic Mishkin, Monnaie, Banque et marchés financiers, 10^e édition, NOUVEAUX HORIZONS, Pearson France, 2013;
7. Garry J. Schinasi, Maintaining Financial Stability, Economic Issues 36, Washington, D.C: International Monetary Fund, September 2005;
8. Garry J. Schinasi, Safeguarding financial stability: theory and practice, Washington, D.C: International Monetary Fund, 2006;
9. Justin Paul, Management of banking and financial services, Second Edition, Dorling Kindersley, India, 2010;
10. Marie Delaplace : Monnaie et financement de l'économie, 3^{ème} édition, Dunod, Paris, 2009;
11. Michael Heise, Inflation Targeting and Financial Stability, Monetary Challenges for the Future, Springer Nature Switzerland AG, 2019, Switzerland;
12. Michelle de MOURGUES, Macroéconomie Monétaire, Edition Economica, France, 2000;
13. Muhamed Zulkhibri, Turkhan Ali Abdul Manap, Aishath Muneeza Editors, Islamic Monetary Economics and Institutions Theory and Practice, Springer Nature Switzerland AG, 2019, Switzerland;
14. Padmalatha Suresh, Justin Paul, MANAGEMENT OF BANKING AND FINANCIAL SERVICES, Fourth Edition, Pearson India Education Services Pvt. Ltd, Tamil Nadu, India, 2017;
15. Peter Sarlin, Mapping Financial Stability, Computational Risk Management, Springer-Verlag, Berlin Heidelberg, 2014;
16. Petrakis et al, European Economics and Politics in the Midst of the Crisis, Springer-Verlag, Berlin, Heidelberg, 2013;
17. Scherf Gundert, Financial Stability Policy in the Euro Zone, Springer Gabler, Free University of Berlin, Berlin, Germany, 2012;
18. Christian Brownlees, Robert Engle, SRISK: A Conditional Capital Shortfall Measure of Systemic Risk, Department of Finance, Stern School of Business, New York University, 2016;
19. Christophe Blot, Paul Hubert, Causes et conséquences des taux d'intérêt négatifs, Revue de l'OFCE, N°148;

20. Claudio Borio, Towards a macroprudential framework for financial and regulation ? BIS Working Papers No 128 , Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, February 2003;
21. Claudio Borio, Towards a macroprudential framework for financial and regulation ? BIS Working Papers No 128 , Basel: Bank for International Settlements, Switzerland, February 2003;
- 22.
23. ECB. Financial Stability Review shows risks incricasing as economic and financial condition worsen. Press release. Directorate General Communications, European Central Bank. Frankfurt, Germany. 16 November 2022;
24. Economic situation monitoring report, Latest Economic Developments in Algeria, World Bank, January 2022.
25. FINANCIAL SECTOR, Finding Solutions Together, IMF Annual Report 2016, IMF Publications, International Monetary Fund, Washington, United States of America, 30 April 2016;
26. Frédéric VISNOVSKY, Bâle 1, 2, 3 ... de quoi s'agit-il? Séminaire national des professeurs de BTS Banque Conseiller de Clientèle, Banque de France, Grenoble, le 25 janvier 2017;
27. Galina Panova, Financial Markets Evolution From the Ecosystem Challengers, Risks and Features;
28. Garry J.Schinasi, Maintainig financial stability, International Monetary Fund, Economic issues, vol 36, september 2005;
29. Griffiths Alan, Wall Stuart, Applied Economics, 10th Edition, Pearson Education, England,
30. GROUP OF TEN, REPORT ON CONSOLIDATION IN THE FINANCIAL SECTOR, IMF Publications, International Monetary Fund, Washington, United States of America, January 2001;
31. Holger Markmann, Covered bonds under unconventional monetary policy, Essays in Real Estate Research, Band 14, Gabler Verlag, Germany, 2018;
32. Kada Akacem, Asma Selka, Les politiques monétaires dans le monde avant et après la crise financière et économique mondiale de 2008, Recherchers Economiques Manageriales, N° 18, 2015;
33. Le Département des marchés monétaires et de capitaux, ÉVALUATION DE LA STABILITÉ DU SYSTÈME FINANCIER D'ALGÉRIE, Rapport du FMI No.14/161, Fonds monétaire international, Washington, D.C, Juin 2014;
34. Macro Poverty Outlook Country-by-country Analysis and Projections for the Developing World, World Bank Group, Washington, Annual Meetings 2021;
35. Mark Getler, Peter Karadi, A Model Of Unconventional Monetary Policy, Jornal of Monetary Economics, Elsevier, vol 58, 2011;
36. Michel Aglietta, Laurence Scialom, A systemic approach to financial regulation : A european perspective, Economie Internationale, n°123, 2010/3;
37. Owen Evans, Alfredo M. Leone, Mahinder Gill and Paul Hilbers, Macroprudential Indicators of Financial System Soundness, Occasional paper 192, INTERNATIONAL MONETARY FUND, Washington DC, April 2000;

38. Press Release No.: 566/14, Executive Board Concludes 2014 Article IV Consultation with Algeria, International Monetary Fund, Washington, December 11, 2014;
39. Rapport du FMI N° 21/253, ALGERIE: CONSULTATIONS DE 2021 AU TITRE DE L'ARTICLE IV, Fonds monétaire international, Washington, Décembre 2021;
40. Stephen G Cecchetti, Piti Disyatat and Marion Kohler, « Integrating financial instability: New models for a new challenge », BIS-ECB Workshop on monetary policy and financial stability, Basel, Switzerland, 10-11 September 2009.
41. Syed Jawad Hussain Shahzad, and al, Financial Leverage and Corporate Performance: Does Financial Crisis Owe an Explanation? Pak.j.stat.oper.res. Vol XI No.1, 2015;
42. Marie-Sophie Gauvin, Politique monétaire et secteur bancaire : instabilité financière et mise en évidence de nouveaux canaux de transmission, Thèse pour le Doctorat en Sciences économiques, Université de Toulon, France, November 2013;
43. Saifeddine Ben hadj, Essays on Risk Management and Financial Stability, PhD dissertation, Ecole de Management de la Sorbonne, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, 2017;

