

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:

تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

Gap Analysis and duration approach in measuring interest rate risk, and its role in financial in financial instability: an analysis of the world financial crisis and the case of Algeria

رفيق غدار

Rafiq Gheddar

جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر)، r.gheddar@univ-ecosetif.com

تاريخ الاستلام: 2019/08/16 تاريخ القبول: 2019/11/01 تاريخ النشر: 2020/01/03

ملخص:

يهدف البحث إلى دراسة المخاطرة المرتبطة بالفائدة وتغيراتها، من خلال مدخل تحليل الفجوة والبقاء وكيفية إدارة المصارف لها وإمكانية تجنبها، خاصة مع تطور أدوات الهندسة المالية، ومدى تأثيرها على استقرار النظام المالي العالمي، باستخدام منهج التحليل واستخدام النماذج الرياضية لتوضيح المخاطر المرتبطة بالفائدة وقياسها وشرح وضعياتها وسبل إدارتها، مع عرض تحليل للأزمة المالية العالمية 2008 ودور الفائدة فيها، ثم دراسة حالة للنظام المالي الجزائري.

فاستقرار النظام المالي لا يشير فقط إلى السلامة المالية للمؤسسات المالية وإنما إلى قدرتها على الصمود أيضا بعد التعرض للصدمات الاقتصادية الكلية، وترتبط مردودية النظام المالي ارتباطا وثيقا مع الاستقرار لأنها تحدد وجود رؤوس الأموال الخاصة التي تمكن من التعامل مع الصدمات، وخلص البحث إلى ضرورة دراسة التأثير الإضطرابي للفائدة ومخاطرها على الوضعية المالية للمصارف وعلى استقرار النظام المالي العالمي. كلمات مفتاحية: معدل فائدة، مخاطرة، استقرار مالي، تحليل الفجوة، تمويل.

تصنيفات JEL: E43 , E44 , G01 , G21 , G32

Abstract:

The aim of the research is to examine the risk associated with interest

and its changes, through the gap analysis and survival approach and how banks manage and avoid them, using the method of analysis and use of models To illustrate the risks associated with interest, measure them, explain their positions and ways of managing them, and then examine the status of the Algerian financial system, presenting an analysis of the 2008 global financial crisis and the interest role.

The stability of the financial system refers not only to the financial viability of financial institutions but also to their ability to withstand macroeconomic shocks, and the profitability of the financial system is closely linked to stability.

The research concluded that the impact and risks of interest on the financial position of banks and on the stability of the global financial system should be examined.

Keywords: Interest rate, Risk, Financial stability, Gap Analysis, Financing

JEL Classification Codes: E43, E44, G01, G21, G32

1. مقدمة:

مع ظهور المصارف التي تعد عصب الاقتصاد والخلية الأساسية لنمو الاقتصاد الوطني ومحركه لأنها تحفظ الأموال وتحركها وتنميها وتسهل تداولها، أضحت معدل الفائدة بمنزلة الجهاز العصبي للمصارف التقليدية لما له من تأثير كبير في إيرادات هذه المصارف ومصاريفها.

وطبيعة أعمال المصارف تعتمد بالدرجة الأولى على استثمار أموال الغير (المودعون) وذلك مقابل منحهم عوائد (فوائد) على أموالهم المودعة، كما تقوم بمنح تسهيلات مصرفية وقروض لعملائها؛ وذلك مقابل الحصول منهم على فوائد على استخدام هذه الأموال، ومن ثم فالمصرف التجاري يحقق ربحه المصرفي بشكل رئيس من خلال الفارق بين الفوائد الدائنة والمدينة، ولذلك تتأثر ربحية المصرف بحسب التغير الذي يطرأ عليها، وبناء عليه فإن هذا البحث هو قراءة وتحليل عملي لموضوع التأثير الذي يحدثه التغير في معدل الفائدة في وضعية المصرف التجاري واستقرار النظام المالي.

وفي ضوء ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال السؤال الآتي:

كيف تؤثر تغيرات سعر الفائدة على الوضعية المالية للمصرف التجاري واستقرار النظام المالي؟

2.1. أهداف البحث: ولما كانت المصارف التقليدية تتعرض لتأثير تغيرات سعر الفائدة وتقلباتها، ففي الحالة العملية دراسة حساسية ميزانيتها (الأصول والخصوم) وعوائدها لتغيراتها، كما يهدف بصفة رئيسة إلى إيضاح دور سعر الفائدة في عدم الاستقرار المالي.

3.1. فرضيات البحث: انطلاقاً من مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه وضع الباحث الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى: سعر الفائدة يحمل مخاطرة للمصرف تؤثر على كفاءة وساطة التمويل؛

الفرضية الثانية: تساهم مداخل قياس مخاطر الفائدة في إدراك علاقتها بعدم الاستقرار المالي؛

الفرضية الثالثة: أثرت تغيرات أسعار الفائدة على استقرار النظام المالي وحدوث الأزمات؛

الفرضية الرابعة: توجد علاقة بين متغير الفائدة وبين فجوات التمويل في النظام المصرفي الجزائري،

وعدم توازن العلاقة بين أصحاب الودائع والمقترضين.

4.1. أهمية البحث: ويمكن تحديد أهمية البحث في النقاط الآتية:

- موضوع سعر الفائدة لا زال مجالاً للدراسة فيما يتعلق بالمبررات الاقتصادية للتعامل به، ودوره

وتأثيره في النشاط وبناء السياسات الاقتصادية؛

- لسعر الفائدة تأثير كبير في المصارف التقليدية إذ أن تقلبه وتغيره يعرض المصرف والنظام المالي

لمخاطر سعر الفائدة، فلا بد من دراسة تأثير تغيرات سعر الفائدة في استقراره؛

- مواجهة مخاطر الفائدة في أوجه النشاط المختلفة تتطلب تحديدها وقياسها وإدارة مخاطرها.

5.1. منهج وأدوات البحث: تحقيقاً لأهداف البحث قام الباحث باتباع المنهج الوصفي التحليلي؛ وذلك

من خلال:

الاستناد إلى الكتب والدوريات والبحوث والدراسات السابقة والرسائل الجامعية من أجل جمع

المعلومات عن معدل الفائدة والنقاط ذات العلاقة بالبحث بهدف وضع الإطار النظري للبحث، مع الاستناد

إلى التقارير السنوية لبنك الجزائر فيما يخدم الدراسة وتحليلها، واستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية

بالشكل الذي يخدم أهداف البحث.

2. النشاط المصرفي والخطر، وتحديد المخاطر المرتبطة بمعدل الفائدة

من السمات المميزة للمصارف عن غيرها من مؤسسات الأعمال مبادئ الربحية والسيولة والأمان، من حيث تأثيرها على تشكيل السياسات الخاصة بالأنشطة الرئيسة التي تمارسها عموماً المتمثلة في قبول الودائع وتقديم القروض، (السيد، 2018، الصفحات 154-155)، وعلى ذلك يجب الموازنة بين العوائد والمخاطر المرتبطة بها، ونركز هنا على المخاطر المرتبطة بالفائدة.

1.2- تعريف الخطر:

هو احتمال حصول أو التعرض لخسارة أو ضرر، وبصفة عامة هو عنصر **عدم اليقين** في تأمين الاحتمال بأن العوائد المستقبلية الفعلية تنحرف عن العوائد المتوقعة، وقد يكون الخطر معنوياً أو مادياً باحتمال الخسارة (عبد الفتاح، 2012، صفحة 1779) وضمن المخاطر المالية تؤثر تغيرات معدلات الفائدة بشكل مباشر في مخاطر السيولة وخطر معدلات الفائدة (والذي يدعى بخطر السعر)، ومخاطر أسعار الصرف والمنتجات المشتقة.

وتوجد أنواع مختلفة من مخاطر سعر الفائدة، ولكن أكثرها ارتباطاً بمؤسسات التمويل هي المخاطرة التي تقع على الأرباح نتيجة لعدم الموازنة في إعادة تسعير الأصول والخصوم، والمعروفة باسم مخاطرة إعادة التسعير، وتقيس العلاقة بين تكلفة الحصول على الأموال التي تتحملها المؤسسة والسعر الذي تطالب به العملاء مقابل أدوات قروضها. (بروم، 2009، صفحة 14)

وتحصل هذه المخاطرة عندما تكون تكلفة الموارد أكبر من عوائد الاستحقاقات، فمخاطرة معدل الفائدة تمس كل المتعاملين في المصارف سواء كانوا مقرضين أو مقترضين، ويمكن أن تؤثر أسعار الفائدة السوقية على جانب العوائد التي يحصل عليها المصرف وعلى جانب التكاليف، فبتغيرها ينخفض الهامش الصافي للفائدة، وخصوصاً عندما يكون ترتيب فقرات الميزانية المتعلقة بالأصول والالتزامات تجعل المصرف يتحمل تكاليف أعلى من الإيرادات. (الناقة، 1998، صفحة 65)

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

2.2. وضعية الخطر تجاه معدل الفائدة وقياسه:

في أي لحظة معطاة، وضعية الخطر تجاه معدلات الفائدة تمس كل وضعية تتخذها المؤسسة عن طريق مقابلة طرفي الموازنة الحساسين تجاه معدل الفائدة بالدرجة نفسها، ووجود فروقات من حيث المبالغ ومدة الاستحقاق يعني وجود وضعية مفتوحة؛ ويمكن توضيح وضعيات كل من المقرضين والمقترضين تجاه تغيرات أسعار الفائدة، وتأثيرها على كل منهما من خلال الجدول التالي:

الجدول 1: تغيرات معدلات الفائدة وتأثيرها على وضعيات المقرضين والمقترضين

البيان		ارتفاع معدلات الفائدة	انخفاض معدلات الفائدة
المقترض	دين بمعدل ثابت	ربح الفرصة البديلة،	تكلفة الفرصة البديلة
	دين بمعدل متغير	تكلفة حقيقية	ربح حقيقي
المقرض	قرض بمعدل ثابت	تكلفة الفرصة البديلة	ربح الفرصة البديلة
	قرض بمعدل متغير	ربح حقيقي	تكلفة حقيقية

Source:(De la baume, 1997, p. 2939)

يوضح الجدول وجود نوعين من العائد: ضمني ممثلا في ربح للفرصة البديلة، وفعلي ممثلا في زيادة العوائد الرأسمالية أو انخفاض التكلفة في بعض الحالات، ناتجة عن تغيرات مرغوبة في معدلات الفائدة، والعكس حال تغيرات غير مرغوبة لمعدلات الفائدة، كما يوضح أن المعدل المتغير للفائدة لا يعدو كونه نقلا للخطر للجهة المقابلة وليس إلغاء تاما له.

3.2. سلوك الودائع ومحفظة قروض العملاء وأجل الاستحقاق:

عند قياس مخاطر السيولة، تعدُّ الأصول مصادراً محتملة للتمويل من أجل الوفاء بالتزامات الخصوم مستحقة السداد، وتعد هذه الطريقة على العكس تماماً من الطريقة التي ينظر بها عادة إلى الميزانيات العمومية، عند افتراض أن الخصوم تستخدم لتمويل محفظة القروض (بروم، 2009، صفحة 16) ويتم قياس مخاطر السيولة باستخدام تحليل الفجوة ونسب السيولة، وتتم إدارتها بتحليل خطط التمويل.

3. مبادئ إدارة الأصول والخصوم ومداخل لقياس خطر الفائدة

تتيح عملية إدارة الأصول والخصوم بشكل سليم للمؤسسات إمكانية الحد من المخاطر المتأصلة في الميزانية العمومية من خلال الموازنة عن كسب وبقدر الإمكان بين عمليات وشروط الأصول والخصوم، وذلك وفقاً لمدى تقبل المؤسسة للمخاطر، ومثل هذا الإجراء لا ينفى وجود مخاطر أخرى، لا سيما تلك المخاطر المتعلقة بالإقراض ومخاطر العمليات اليومية.

1.3. تكوين الفجوة:

يعني تكوين جدول فجوة لمخاطر السيولة تقسيم الميزانية العمومية إلى خانات زمنية، ثم تعيين كل نوع من أنواع الأصول والخصوم للخانة الزمنية التي تتطابق مع أجل استحقاقه، وتحدد المؤسسات المالية مقدار السيولة النقدية التي تحتاجها يومياً للوفاء بعمليات السحب المحتمل إجراؤها وكيفية تصنيف آجال استحقاق الودائع الادخارية، وأفضل وسيلة لتحديد سلوك المودعين هي عن طريق المزج بين التحليل التاريخي للتقلب، ومعرفة دورات المنتجات وسلوك العملاء (بروم، 2009، صفحة 5).

إن تحليل فجوة المدة هو إحدى الطرق التي تُستخدم في قياس أثر تغير أسعار الفائدة على صافي قيمة أصول المؤسسة (القيمة السوقية لحقوق الملكية)، وفي استخدامها يتم التعامل مع محفظة قروض العملاء والقروض التمويلية كما لو كانت سندات، ويكون عن طريق الأخذ بالاعتبار التوقعات المتعلقة بتغير سعر الفائدة (De la baume, 1997, p. 2939) حيث تتغير صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية عندما تتغير أسعار الفائدة في السوق، وكلما طالت مدة أحد الأصول أو الخصوم كان تغير قيمته الحالية أكبر.

2.3. حساب القيمة الاقتصادية لفجوات سعر الفائدة والمدة:

يمكن النظر للفجوة (GAP) من خلال المبالغ على أنها الفارق بين أصول المؤسسة وخصومها، وحسب النتيجة نفرق بين فجوة موجبة إذا كانت مبالغ الأصول أكبر من الخصوم وفجوة سالبة في الحالة المعاكسة (Daloz & Marys, 1995, p. 43)، وطبقاً لهذا المدخل يمكن قياس مدى التغير في أرباح المصارف للتغيرات في أسعار الفائدة من خلال ضرب مقدار الفجوة في مقدار التغير $[\Delta \pi = \text{GAP} \cdot \Delta i]$ ؛ يدعى هذا التحليل بتحليل الفجوة الأساسي، أما الفجوة المخصومة (Gap actualisée) فتمثل في وقت

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

محدد قيمة الفجوة للقيم المخصومة لعناصر كل من الأصول والخصوم وتقيس أثر تغيرات معدلات الفائدة على القيمة الحالية للوضع الصافية للمنشآت ومرونتها تجاه أي تغير لمعدلات الفائدة ومن ثم تأخذ بالاعتبار هيكل ميزانية المؤسسة من حيث المبالغ حتى تاريخ استحقاقها. (De la baume, 1997, p. 2939)، ويقترح قياس الفجوة لكل فئة من الأصول والالتزامات ذات الاستحقاقات المتماثلة، بحيث تكون لدينا عدة فجوات تدعى (أوعية الاستحقاق) تسمح بقياس آثار تغيرات معدل الفائدة على عوائد المؤسسة أو المصرف لفترات متعددة

3.3. تقلبات سعر الفائدة والأثر على صافي الدخل:

تضع مؤسسة التمويل جدولاً للفجوة وترغب في حساب الأثر على الربحية، بالنظر في تقلبات أسعار الفائدة السابقة وتوقعاتها للنسبة الأرجح ونسبة التغير القصوى أو الإجهاد (الضغط)، ويتم عمل هذا التحليل لكل صنف للسعر الأساسي، مثل الليبور، والجدول التالي نموذج صادر عن مكتب التنظيم للدليل المراقبين الخاص بمخاطر سعر الفائدة يوضح أثر تغيراتها على صافي الدخل السنوي للمصارف.

الجدول 2: نموذج حساب حساسية صافي دخل الفائدة حسب تحليل الفجوة

الفترة الزمنية	حجم الفجوة	نسبة التغير %	فترة سريان الفجوة في السنة (بالأشهر)	الأثر على صافي دخل الفائدة السنوي
أقل من شهر	1287500	%1	12/11.5	12339
شهران	(11312500)	%1	12/10.5	(98984)
ثلاث أشهر	(15450000)	%1	12/9.5	(122313)
أربع أشهر	(7577500)	%1	12/8.5	(53674)
خمس أشهر	(11312500)	%1	12/7.5	(70703)
ست أشهر	(19750000)	%1	12/6.5	(106979)
سبع أشهر	(1500000)	%1	12/5.5	(6875)
ثماني أشهر	(1750000)	%1	12/4.5	(6563)

(8266)	12/3.5	%1	(2834000)	تسع أشهر
(2083)	12/2.5	%1	(1000000)	عشرة أشهر
(189)	12/1.5	%1	(151000)	إحدى عشر شهرا
(6250)	12/0.5	%1	(15000000)	إثني عشر شهرا
(470540)	---	---	---	الإجمالي

المراجع: (بروم، 2009، صفحة 22)

حيث تطبق المعادلة: تغير صافي دخل الفائدة = مبلغ الفجوة الزمنية × تغير سعر الفائدة × فترة

سريان صافي الفجوة

وتتم إعادة تسعير الأصول والخصوم في الوقت نفسه وسط الفترة الزمنية، ويفترض التغير بمعدل

1% لمعدل الفائدة لكل فجوة لمستوى جديد وثابت، حتى لو كان المعدل المطبق متغيرا، وهذا يعني تأثيرا

أعمق في حال مجال تغير أكبر.

4.3. مدخل الحساسية لقياس الخطر:

معامل الحساسية، يمثل مقياسا لخطر معدل الفائدة، ويعبر عن التغير النسبي في قيمة الأصل الناتجة

عن تغير بمقدار 1% في المعدل السوقي للفائدة (Zambotto, 2002, p. 86):

$$\left[s = - \frac{\Delta P}{P_0} / \frac{\Delta i}{i_0} = - \frac{\Delta P}{\Delta i} \cdot \frac{i_0}{P_0} \right]$$

حيث: $p \Delta$: التغير في قيمة الأصل، $i \Delta$ = التغير في معدل الفائدة السوقي.

وتعود الإشارة السالبة للعلاقة العكسية بين تغيرات الفائدة وقيمة الأصل المالي، ومع ذلك فإن

معامل الحساسية بالنسبة لسوق السندات بمفهومه السابق محدود التأثير لكونه لا يعطي المسير المالي أداة

لإدارة مخاطره بشكل شامل وجيد، وعلى هذا هناك مدخل بديل لقياس الخطر يعرف بتحليل البقاء

(Duration Analysis).

5.3. مدخل البقاء لقياس مخاطر الفائدة:

مدخل بديل لقياس مخاطر معدل الفائدة هو مدة البقاء، والذي يقيس متوسط زمن تدفق تيار

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

المدفوعات من وراء أصل معين، وتكون النسبة المثوية للتغير في قيمة الأصل هي حاصل ضرب مقدار تغير معدل الفائدة في مدى البقاء للأصل (الناقة، 1998، صفحة 66) $\Delta\rho = \Delta i \cdot D$.

ويمكن تعريف مدى البقاء على أنه المتوسط الحسابي لاستحقاقات التدفقات النقدية على الأصل المالي (السند) مرجحة بمعامل الخصم لكل فترة، فهي تقيس مدة الحياة المتوسطة للسند (Zambotto, 2002, p. 89)

$$D = \frac{\sum CF_t \cdot T \cdot (1+i_f)^{-t}}{\sum CF^t (1+i_t)^{-t}} : 2002, p. 89$$

حيث: CF_t التدفق النقدي (Cash flow) للفترة t و T استحقاق التدفقات النقدية بالسنوات. ويمكن إعطاء مثال عن سند بقيمة إسمية 1000 و.ن، ويقسمة (10% i_0)، لمدة 5 سنوات.

الجدول 3: حساب مدى البقاء للسند لقياس درجة المخاطرة بحياته

السنوات	التدفق CF_t	التدفق \times الاستحقاق $CF_t \cdot T$	التدفق المخصوم $CF_t \cdot (1+i)^{-t}$	$CF_t \cdot T \cdot (1+i)^{-t}$
1	100	100	90.91	90.91
2	100	200	82.64	165.29
3	100	300	75.13	225.39
4	100	400	68.6	273.21
5	1100	5500	68.3	3415.07
المجموع	1500	6500	1000	4169.7

Source : (Zambotto, 2002, p. 90)

بالعودة للعلاقة السابقة فإن قياس مدى البقاء يكون بقسمة نتيجة مجموع العمود الخامس على

مجموع العمود الرابع ومنه نجد: سنة $4.17 = \frac{4169.87}{1000} = D$ ، ويمثل معدل الفترة الزمنية الذي يستلم

عنده التدفق النقدي للسند أو محفظة السندات، ويقاس حساسية سعر السند لمعدلات الفائدة، فكلما كانت الفترة أطول كانت الحساسية أكبر، وكقاعدة عامة فإن حياة السندات ذات المعدل الثابت حتى تاريخ البقاء يضمن عائدا مؤكدا مسبقا مهما كانت تغيرات المعدل السوقي للفائدة.

4. إدارة مخاطر معدل الفائدة

تتناول العملية الإجمالية التي تقوم بها المؤسسة لتعريف استراتيجية العمل في مواجهة الخطر والسيطرة عليه، مع العمل على تعظيم العائد الذي يعد أساس الإدارة الكفؤة.

1.4. إدارة الأصول والخصوم بالفجوة:

إن إدارة الأصول والخصوم Asset-Liabilites Management-Gapping في ميزانية المؤسسة على أساس حساسيتها لمعدل الفائدة وفق مدخل الفجوة تمكن من حساب وضعيتها لتغيرات الفائدة السوقية وتأثيراتها على أصولها وخصومها، كما يلي (خان و حبيب، 2003، صفحة 48):

- فجوة موجبة: (أصول مخصومة أكبر من الخصوم المخصومة)، وارتفاع معدل الفائدة السوقي يعني زيادة صافي الدخل، مع زيادة الإيرادات بشكل أكبر من زيادة تكاليف الفوائد المدفوعة والعكس؛
 - فجوة سالبة: مبالغ الخصوم أكبر من مبالغ الأصول، ومن ثم فانخفاض أسعار الفائدة هو التغير المرغوب فيه بالنسبة لإدارتها، مع انخفاض تكلفة الفوائد بمعدل أكبر من انخفاض العوائد؛
 - فجوة صفرية: تتساوى تأثيرات تغيرات معدل الفائدة سواء بالارتفاع أو الانخفاض، أي حالة تغطية.
- تقوم إدارة المخاطر بخلق فجوة موجبة في حال توقع ارتفاع معدلات الفائدة السوقية المستقبلية، وفجوة سالبة في حال توقع انخفاضها، أو إيجاد فجوة صفرية لتجنب أي تغيرات غير مرغوبة.
- ويمثل الجدول التالي الحالات الممكنة في تحليل الفجوة وآثار تغيرات الفائدة على الوضعية:

الجدول 4: إدارة المخاطر عن طريق تحليل الفجوة

حالة الفجوة	فجوة موجبة	فجوة سالبة	فجوة صفرية
الوضعية المتخذة	الأصول > الخصوم	الأصول < الخصوم	الأصول = الخصوم
ارتفاع i	زيادة صافي الدخل	انخفاض صافي الدخل	تأثير منعدم (حالة تغطية)
انخفاض i	انخفاض صافي الدخل	زيادة صافي الدخل	تأثير منعدم (تغطية)

المصدر: من إعداد الباحث

إن تحقق التوقعات في حالة الفجوة الموجبة تسمح بإعادة الاستثمار بمعدل أعلى للأصل، في حين

تبقى تكلفة التمويل ثابتة ولمدة استحقاق أطول، وتعرض المؤسسة فقط لخطر عدم تغير معدلات الفائدة بالشكل المرغوب فيه، ويحوي اتخاذ وضعية سالبة كلا من مخاطرة السعر والسيولة، فارتفاع معدلات الفائدة عكس التوقعات يعني إعادة تمويل الأصل بمعدل مرتفع في حين يرغب تخفيض تكلفته، كذلك تواجه المؤسسة خطر عدم قدرتها على الالتزام بسداد مبلغ الخصم عند حلول أجله الذي هو أقل من فترة استردادها للأصل.

2.4. استراتيجيات إدارة مخاطر معدل الفائدة:

حسب معيار التعامل مع الخطر ذاته في تصنيف الاستراتيجيات يمكن التفرقة بين (De la

: baume, 1997, p. 2944)

أ- استراتيجية تجنب الخطر: والعمل في عمليات مؤكدة ووضيعات مغلقة دائما؛

ب- استراتيجية تحويل الخطر: تقوم على قبول دفع علاوة المخاطر لأجل تحويل كلي أو جزئي لها بعدة وسائل أهمها عملية التأمين على الودائع.....

ج- استراتيجية تقليص الخطر: تقوم على قبول مستوى معين للمخاطر حسب حجم أو قيمة الأموال الخاصة المعرضة للخطر أو الخسائر القصوى المقبولة، ويمكن أن تتغير هذه الحدود لأجل الاستفادة من فرص الربح التي لا تتوفر في حال الالتزام الصارم بهذه القاعدة.

د- استراتيجية دفع ثمن الخطر: يتم دفع ثمن الخطر من الأموال الخاصة أو الاحتياطات في حال حدوث خسائر، وذلك مقابل انتظار عائد إضافي لتقبل المخاطر، وتُبقى المؤسسة على الوضعية مفتوحة في كل الأحوال للاستفادة من فرص الربح.

4.4. وسائل إدارة مخاطر معدل الفائدة:

تعتمد كفاءة إدارة المخاطر على استخدام الوسائل الناجعة لرصد المخاطر وقياسها، واستخدام نظم المعلومات لمراقبتها والسيطرة عليها، وتعتمد لجنة بازل أساسا على معيار CAMELS إضافة إلى مخاطر المقترضين ودرجة حساسية هذه المخاطر لتغيرات السوق، كما يتم اللجوء لوسائل للتغطية وتخفيض المخاطر وأهمها:

أ- التوريق وبيع الديون: ويتمثل في الإجراء الذي يدرس تحت مظلة التمويل المركب، وتصكيك الموجودات والقروض لاستقطاب موارد جديدة، وأهميته تتمثل في رفع المردودية المالية وتنمية إمكانيات إعادة التمويل وإدارة أفضل للمخاطر. (Gensse & Topscalian, 2001, p. 309).

ب- اللجوء لسوق المشتقات: كأدوات لتخفيف آثار المخاطر وكمصدر للدخل، وتعتمد قيمتها على قيمة الأصل الذي اشتقت منه، وقد شهدت هذه السوق توسعا كبيرا، وتتمثل أهم عقود المشتقات في عقود التبادل عن الفائدة (خان و حبيب، 2003، صفحة 58)، وكذا العقود المستقبلية، والعقود الآجلة والخيارات، ولكن هذا الإجراء في الواقع وفي حال الأزمات يؤدي إلى تعميق أثرها وتشعبه.

5. بداية الأزمة المالية العالمية ودور تغيرات الفائدة في حدوثها

1.5. مراحل الأزمة المالية العالمية 2008: ويمكن إجمال أهم مراحل أزمة الرهن العقاري فيما يلي (عيجولي، 2009، صفحة 9) :

أ- المرحلة الأولى: تشجيع الدولة للمؤسسات العقارية على تمويل الأفراد لشراء مساكن وبأقساط منخفضة؛

ب- المرحلة الثانية: ارتفاع أسعار المنازل مكن الأفراد من جلب تمويل من البنوك والمؤسسات المالية وذلك لتسديد أقساط هذه المنازل؛

ج- المرحلة الثالثة: قامت البنوك بتأمين القروض لدى شركات التأمين كما قامت باشتقاق سندات من الديون الممنوحة للأفراد وقامت ببيعها في الأسواق المالية؛

د- المرحلة الرابعة: ارتفاع أسعار الفائدة أدى إلى ارتفاع الأقساط المفروضة على الأفراد وبدأت تظهر حالات التوقف عن الدفع صاحبه انخفاض في أسعار المنازل وبدأت البنوك والمؤسسات المالية تعاني من أزمة نقص السيولة؛

هـ- المرحلة الخامسة: ارتباط البنوك وشركات التأمين والمؤسسات المالية الأمريكية بشكل عام مع بعضها ومع المؤسسات المالية الأجنبية أدى إلى تأثرها وهبوط مجمل الأسواق المالية العالمية.

2.5. ارتفاع سعر الفائدة وانفجار فقاعة الرهن العقاري:

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

تضخم حجم قطاع العقارات حتى وصل إلى ذروته فانفجر عام 2007، أدت لانخفاض قيمة العقارات بنسبة تصل إلى 50% ، ولم يعد الأفراد قادرين على سداد ديونهم، حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة، ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة هبطت قيم أسهمها في السوق المالي وأعلنت شركات عقارية عديدة إفلاسها، وبلغ إجمالي الديون الفردية الأميركية الناجمة عن الأزمة العقارية 6.6 تريليون دولار.

ولقد عبر السوق العقاري عن حساسية مفرطة اتجاه تغيرات أسعار الفائدة، فعندما انخفض سعر الفائدة شهد القطاع نموا هائلا وعندما ارتفع سعر الفائدة بأربع نقاط مئوية إنهار السوق وقد كان ارتفاع بنقطين مئويتين كفيلا بتقليل حجم القطاع بأكثر من 40% كما حدث في الثمانينات في الولايات المتحدة، فبؤاد الأزمة ارتبطت بصورة أساسية بالارتفاع المتوالي لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من 1% سنة 2004 إلى 5.25% سنة 2006 وزيادة معدلات الفائدة المطبقة على المقترضين وبالتالي زيادة قيمة الأقساط الدورية الواجب دفعها للبنوك (بوزيدي، 2012، صفحة 384) والتي أصبحت تشكل نسبة معتبرة من مداخيلهم.

3.5. من أزمة عقارية إلى أزمة مالية:

انتقلت الأزمة إلى كامل النظام المالي بفعل العدوى التي كانت تقنية التوريق العامل الرئيس فيها، ومع إسراف المؤسسات المالية في توريق الديون، الذي تولد عنه اختلال ضخم في نسبة المديونية إلى الأصول الحقيقية التي تغطيها، وزادت إمكانية تجسد المخاطر وعلى رأسها مخاطر السيولة في حالة عجز إحدى المؤسسات المالية أو مقترضها عن السداد، كما أن المستثمرين المكتتبين في سندات الرهن العقاري قاموا بالاقتراض لشرائها ثم الاقتراض بضمانتها على اعتبار أنها مستندة لأصول حقيقية، أي أنهم استخدموا ديونا للحصول على مزيد من الديون (بوزيدي، 2012، صفحة 385) ما يعني ابتعاد الأصل المالي عن الحقيقي بخطوة ثانية، كما قاموا بضمان هذه السندات لدى شركات تأمين تعهدت مقابل أقساط تأمينية بدفع قيمتها في حال عجز البنك المصدر عن الوفاء بالتزاماته، وهو الأمر المستبعد حدوثه على نطاق واسع، لكنه حدث فعلا جارا معه شركات التأمين إلى الأزمة.

وفي خطوة أخرى، قامت البنوك بإصدار مشتقات مالية للمضاربة على فروق أسعار هذه السندات، وبالتالي تحملت المنازل بعدد كبير من القروض التي تفوق قيمتها، وبدأ العملاء بسحب جماعي لأموالهم لفقدانهم الثقة في البنوك، وعجزت المؤسسات المالية عن مواجهة نقص السيولة، وانخفضت أسهمها، ما أدى إلى انهيار أسهم النشاطات البنكية، وانتقلت العدوى لسوق الإقراض بين البنوك (بوزيدي، 2012، صفحة 386)، الأمر الذي أدى إلى شلل السوق النقدي والنظام المالي.

4.5. آثار التخفيض على أسعار فائدة المصارف التجارية:

ما إن بدأت بوادر الأزمة المالية وبدأت معها مؤشرات الأسواق المالية العالمية بالانخفاض المستمر حتى تكتلت كبريات البنوك المركزية على مستوى العالم في محاولة للتنسيق فيما بينها لخفض أسعار الفائدة لامتصاص آثار الأزمة وانعكاساتها، بما يتفق مع حالة تكافؤ سعر الفائدة، (عيجولي، 2009، صفحة 11)، ومن المفروض أن يؤدي إلى تخفيض تكلفة الاقتراض وبالتالي فإن أسعار فائدة تنخفض بشكل آلي في حدود مقارنة لسعر البنوك المركزية، ويخفض تكلفة المشاريع التي تعتمد في تمويلها على القروض المصرفية ما يحفز الاستثماري ونمو الاقتصاد، إلا أن الذي حدث أن البنوك استغرقت وقتاً قبل أن تبدأ بالثقة في عمليات الإقراض، وساد التوجس من احتمال حدوث أزمة اقتصادية وبالتالي ارتفعت أسعار الفائدة (عيجولي، 2009، صفحة 12) مع زيادة علاوات المخاطرة.

وينتج عن تخفيض سعر الفائدة لمعالجة الأزمة توجه التمويل الرخيص إلى قطاع معين كبير العائد أو التوجه إلى بلد معين أو منطقة معينة حيث أسعار مرتفعة للعائد، فتخفيض سعر الفائدة لمعالجة أزمة يتسبب في تكون أزمة أخرى تنفجر عندما معاودة ارتفاعها، وهذا ما حذر منه صندوق النقد الدولي إذ يبدو أنه فهم دور سعر الفائدة - في تقريره الصادر في أكتوبر 2010. (صندوق النقد الدولي، 2010، الصفحات 108-112)، والتي تعطي الملمح العام بأن الفائدة هي الأصل والسبب المباشر والمساعد للأزمة، كما توحي أن العلاج والتصدي واتقاء الأزمة يكون أساساً من خلال استبعاد معدل الفائدة من هيكل النظام المالي بالأساس.

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

6. تحليل الفجوة الأساسي للنظام المصرفي الجزائري وأدائه المالي:

1.6. تطور فجوة التمويل للنظام البنكي الجزائري:

يمكن إبراز تطور فجوة التمويل للنظام المصرفي الجزائري من خلال الجدول الموالي، وذلك بافتراض أن الودائع الجارية لها آجال متجانسة والأمر نفسه بالنسبة للودائع لأجل ومقابلتها بالقروض قصيرة وطويلة الأجل لغرض التبسيط وتوضيح التحليل، والذي يتغير مع تغير المعطيات المتوفرة وبالانتقال من المستوى الكلي إلى المستوى الجزئي لمصرف بعينه.

الجدول 5: تطور فجوة التمويل الأساسي للنظام المصرفي الجزائري للفترة 2006-2017 الوحدة: مليار دج

البيان/السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الفجوة الإجمالية	-1611.9	-2313.6	-2547.9	-2061.6	-2552.4	-3008.3
الفجوة قصيرة المدى	-834.3	-1534.9	-1757.6	-1602.5	-1984.1	-2583
الفجوة طويلة المدى	-777.6	-778.7	-790.3	-459.1	-568.3	-425.3
البيان/السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الفجوة الإجمالية	-2952.4	-2632.9	-2614.5	-1925.1	-1172.1	1354.3-
الفجوة قصيرة المدى	-2542.4	-2672	-3418.4	-3046.7	-2756.3	3225.7-
الفجوة طويلة المدى	-410	+39.1	+1196.1	+1121.6	+1584.3	1871.4+

المراجع: من إعداد الباحث

جوة التمويل الإجمالية كانت سالبة لفترة الدراسة كلها، بمعنى أن حجم القروض لا يغطي حجم الودائع في حال التصفية، والقيم السالبة مصدرها أساسا هو الفجوة قصيرة المدى حيث تتوفر ودائع جارية بشكل أكبر من حجم القروض الممنوحة، ما يوفر هامشا للأمان والاستقرار مع ضعف الجانب التمويلي وتمويل المخاطر، والاستجابة الكبيرة وحتى المبالغ فيها لتوصيات لجنة بازل، كما يعود لضعف النظام المالي ومستوى النشاط الاقتصادي الحقيقي.

وقد لوحظ خلق فجوة موجبة طويلة المدى بالنسبة للسنوات الأخيرة لفترة الدراسة 2013-2017، أي توجه بسيط لتفعيل الوساطة المالية من خلال التحويل الزمني، ولكن هذا يبقى بعيدا عن

الوظائف الأخرى للوساطة (تحويل الحجم والتكلفة) باعتبار عدم تغير أهم المؤشرات النقدية ممثلة في الفائدة، فالبنوك الجزائرية لا تستخدم القدرات الكامنة لمفهوم الوساطة بشكل فعال وكامل.

2.6. تحليل الحساسية لقيم التمويل في النظام البنكي الجزائري:

بالنظر إلى تغيرات معدلات الفائدة الإسمية فليس هناك أي تغير، وتحليل الحساسية بقيمها الإسمية يكون غير معرف، بمعنى حماية ظاهرية لأطراف العلاقة التمويلية، بسبب الرقابة التامة وجود النظام المالي ومتغيراته النقدية.

$$\left[S = \frac{\Delta P}{\Delta i} \cdot \frac{i_0}{P_0} \right] = [\Delta \pi = \text{GAP} \cdot \Delta i] = 0$$

ولو افترضنا تغيرا بمعدل 1% في معدل الفائدة مثلا فإن تأثيرها يكون من خلال مؤشري تحليل الفجوة الأساسي والحساسية كما يلي:

$$[\Delta \pi = \text{GAP} \cdot \Delta i] = -2547.9 \times 0.01 = -25.48 \text{ MDZD} \quad \text{سنة 2008}$$

أي أن النظام المالي ككل يخسر في حال ارتفاع معدل الفائدة 25.48 مليار دينار من صافي الدخل أو حجم الخصوم، ويكسب المبلغ نفسه في حال انخفاض معدل الفائدة.

$$[\Delta \pi = \text{GAP} \cdot \Delta i] = -1354.3 \times 0.01 = -13.54 \text{ MDZD} : \text{سنة 2017}$$

أما مؤشر الحساسية فكما يلي:

$$S = \frac{\Delta P}{\Delta i} \cdot \frac{i_0}{P_0} = \frac{-234.3}{0.01} \cdot \frac{0.08}{-2313.6} = 0.81 \quad \text{بين سنتي 2007-2008}$$

$$S = \frac{\Delta P}{\Delta i} \cdot \frac{i_0}{P_0} = \frac{-182.2}{0.01} \cdot \frac{0.08}{-1172.1} = 1.24 : \text{بين سنتي 2016-2017}$$

أي أن ارتفاعا في معدل الفائدة بـ 1% يؤدي إلى اتساع فجوة التمويل السالبة بـ 0.84% سنة 2008 و 1.24% سنة 2017 والتي بدورها تؤثر سلبا في هذه الحالة على عوائد وميزانية المصارف العاملة.

وبما أن الودائع الجارية لا تتلقى فائدة فإن للمصرف هامش فائدة صافي يمثل الفوائد المتلقاة على القروض قصيرة الأجل، ولهذا يمكن اللجوء إلى تحليل أثر تغيرات الفائدة على فجوة التمويل طويل المدى بالطريقة نفسها، والتي تبرز افتراضيا تأثيرا على قيمة أصول وخصوم النظام سلبا في حال ارتفاع معدلات

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

الفائدة حتى سنة 2013، وفي حال انخفاضها من 2013 حتى 2017.

3.6. التغيير الحقيقي لقيم الودائع والتمويل البنكي:

بعيدا عن الافتراضات وإذا لجأنا إلى التحليل من خلال تغيرات الفائدة الحقيقية فإن هناك تأثيرا حقيقيا على قيمة الودائع، والأصول، والجدول (07) يوضح مقدار المكاسب أو الخسائر السنوية الحقيقية لأطراف العملية التمويلية فيكون تأثيره مماثلا لتأثير معدلات الفائدة المتغيرة، ومنه يمكن إيجاد مقدار المكاسب السنوية أو الخسائر من خلال الجدول التالي:

الجدول 6: تغيرات العائد الحقيقي السنوي لأطراف التمويل للفترة 2006-2017 الوحدة: مليار دج

البيان/السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الودائع لأجل	9.7-	57.7-	69.8-	87.8-	54.3-	76.6-
قروض م ، ط الأجل	56.3-	50.6-	44.2-	40.6-	80.2-	82.7-
البيان/السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الودائع لأجل	238.4-	53.5-	47-	108.9-	205-	181.3-
قروض م ، ط الأجل	26.3	179.1-	249.6-	211.5-	95.9-	143.8-

المراجع: من إعداد الباحث

حيث يلاحظ التأثير السلبي السنوي لمعدلات الفائدة الحقيقية على أطراف العملية التمويلية سواء أصحاب الودائع أو المقترضين والذي منشؤه من هيكل النظام المالي الرأسمالي بالفائدة لكل أطرافه، وبالفوائد المتغيرة أو الثابتة، هذا رغم الجمود المالي الذي يعانيه النظام المالي الجزائري، وهو ما يعني تأثيرا أعمق في عدم الاستقرار واختلال التوازن المالي والنقدي في الاقتصادات الرأسمالية الأكثر انفتاحا، ومن ثم يجدر الاعتماد على النظام المالي الذي يربط عملية التمويل بالقطاع الحقيقي والعملية الإنتاجية.

7. الخاتمة:

تؤثر كل من معدلات الفائدة الإسمية والحقيقية الثابتة والمتغيرة على النظام المالي، وتساهم في عدم استقراره من خلال اعتبارها أساس عملية التمويل التقليدي كعائد وتكلفة لأطراف العملية التمويلية وكأساس

للساطة المالية والنشاط في سوق السندات وهو زيادة في رأس المال مرتبطة بمجرد تغير الزمن وليس بالأداء الحقيقي للتمويل.

بالنسبة للنظام المصرفي الجزائري فتسوده معدلات الفائدة الثابتة والمستقرة بما لا يؤثر في الوساطة وتكلفتها عدى العائد الحقيقي للودائع والتكلفة الحقيقية للاقتراض المتأثرة بمعدلات التضخم، وعموما يبقى النظام مستقرا لطبيعة عملياته وجموده النسبي وتأكيده على الملائة المرتفعة، ومنه يمكن إثبات فرضيات البحث، وهو ما يؤكد وجود وفرة مالية وفائض غير مستغل للموارد، وهذا يعود أساسا إلى طبيعة التمويل المضمون والموجه أساسا لتمويل التجارة الخارجية أو إقراض الخزينة العمومية وتمويل دورة الاستغلال مع استقرار معدلات الفائدة الإسمية ورقابة واسعة وتحجيم لدور النظام المالي في التمويل.

ويقترح النظر إلى استقرار النظام المالي وتوازنه من خلال ربطه بالعملية الإنتاجية بشكل حقيقي لتكون المتغيرات المالية والنقدية متأثرة ومؤثرة بالقطاع الحقيقي بما يخدم النمو الاقتصادي وأطراف عملية التمويل من خلال مؤشر بديل للفائدة تتمحور حوله عملية التمويل والتوازن الاقتصادي، النقدي والمالي.

8. قائمة المراجع:

- أحمد أبو الفتوح الناقة. (1998). نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية . الإسكندرية: دار شباب الجامعة.
- الدولي، ص 1. (2010, 10). آفاق الإقتصاد العالمي: التعافي والمخاطر وإعادة التوازن Consulté
- le 07 27, 2019, sur <https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/WEO/2010/.../texta.pdf>
- السيد، س. (2018). النقود والبنوك والتجارة الدولية. القاهرة: جامعة القاهرة.
- بروم، ك. (2009). إدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر المتلقية للودائع. واشنطن العاصمة: المجموعة الإستشارية لمساعدة الفقراء.
- بوزيدي، ج. (2012). دور سعر الفائدة في إحداث الأزمات المالية . كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بومرداس: جامعة محمد بوقرة.
- خالد عيجولي. (2009). فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من إنبيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة . الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحكومة العالمية (صفحة

تحليل الفجوة ومدخل البقاء في قياس مخاطر أسعار الفائدة ودورها في عدم الاستقرار المالي:
تحليل للأزمة المالية العالمية وحالة الجزائر

- 9). سطيّف: كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس.
صندوق النقد الدولي. (2010, 10). آفاق الإقتصاد العالمي: التعافي والمخاطر وإعادة
التوازن. Consulté le 07 27, 2019, sur <https://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/WEO/2010/.../texta.pdf>
طارق الله خان، و أحمد حبيب. (2003). إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية. البنك
الإسلامي للتنمية، جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
عبد الفتاح م. (2012). معجم مراد القانوني، الإقتصادي والتجاري. الإسكندرية: د.ن.
(بلا تاريخ). إقتصاد/ القطاع المالي-معدلات الفائدة. (2017). تاريخ الاسترداد 07 01، 2019، من الأطلس
الاقتصادي: [https://ar.actualitix.com/country/dza/ar-algeria-inflation-
rate.php](https://ar.actualitix.com/country/dza/ar-algeria-inflation-rate.php)
Daloz, J., & Marys, M. (1995). *Stratégies pour gestion de risque de taux* .
Paris: Economica.
De la baume, C. (1997). *risque de taux d'intérêt ; encyclopédie de gestion* (2
nd ed.). Paris: Economica.
Gense, P., & Topscalian, P. (2001). *Ingénierie financière* (2 ed.). Paris:
Economica.
(s.d.). *Report Northwind 2015*.
Zambotto, C. (2002). *Gestion Financière, finance de marché* (8 ed.). Paris:
Dunod.

9. الملاحق:

الملحق (1): تطور حجم الودائع والقروض حسب الآجال في الجزائر فترة 2006-2017 الوحدة: مليار دج

البيان/السنة	2011	2010	2009	2008	2007	2006
الودائع الإجمالية (D)	6733	5819.1	5146.7	5162	4517.3	3516
الودائع الجارية	3946	3295.1	2923	2947	2561	1750
الودائع لأجل	2787	2524	2223.7	2215	1956.3	1766

3724.7 1363 2361.7	3266.7 1311 1955.7	3085.1 1320.5 1764.6	2614.1 1189.4 1424.7	2203.7 1026.1 1177.6	1904.1 915.7 988.4	إجمالي القروض (C) قصيرة الأجل م ، ط الأجل
2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان/السنة
10232.2 5523.7 4708.5	9079.9 4670.6 4409.3	9200.7 4757.3 4443.4	9117.4 5027.1 4090.3	7787.4 4095.4 3692	7238 3904 3334	الودائع الإجمالية (D) الودائع الجارية الودائع لأجل
8877.9 2298 6579.9	7907.8 1914.2 5993.6	7275.6 1710.6 5565	6502.9 1608.7 4894.2	5154.5 1423.4 3731.1	4285.6 1361.6 2924	إجمالي القروض (C) قصيرة الأجل م ، ط الأجل

المصدر: تقارير بنك الجزائر

الملحق (2): تطور معدلات الفائدة الإسمية والحقيقية على الإقراض والودائع 2005-2016 (%)

2011	2010	2009	2008	2007	2006	البيان / السنة
8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	- المعدل الإسمي للإقراض - المعدل الإسمي على الودائع
3.5 2.75-	4.1 2.15-	2.3 3.95-	3.1 3.15-	4.3 2.95-	5.7 0.55-	- المعدل الحقيقي للإقراض - المعدل الحقيقي على الودائع
2017	2016	2015	2014	2013	2012	البيان / السنة
8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	8 1.75	- المعدل الإسمي للإقراض - المعدل الإسمي على الودائع
2.4 3.85-	1.6 4.65-	3.8 2.45-	5.1 1.15-	4.8 1.45-	-0.9 7.15-	- المعدل الحقيقي للإقراض - المعدل الحقيقي على الودائع

المرجع : من إعداد الباحث اعتمادا على: (اقتصاد/ القطاع المالي-معدلات الفائدة، 2017)