

السياسة النقدية في الجزائر من سياسة الكبح إلى التحرير وانعكاساتها على السوق النقدية

رضوان انساعد - أستاذ محاضر "أ" -
جامعة الشلف
ensaad_redouane@yahoo.fr

عبد الغني حريري - أستاذ محاضر "أ" -
جامعة الشلف
haririabdelghani@gmail.com

الملخص:

نهدف من خلال هذه المداخلة بتحليل سياسة الكبح المالي في الجزائر وأثرها على القطاع المصرفي في الجزائر، كما نهدف إلى تبيان الإجراءات المتخذة من طرف السلطات الجزائرية للحد من هذه السياسة، والمتعلقة بتحرير السياسة النقدية واستعمال الأدوات غير المباشرة، وتبيان انعكاسات ذلك على السوق النقدية في الجزائر.

Résumé

Nous avons pour objectif à travers cette analyse de la politique intervention financière freinage Algérie et son impact sur le secteur bancaire en Algérie, nous avons pour objectif de décrire les mesures prises par les autorités algériennes pour limiter cette politique et la libéralisation de la politique monétaire et l'utilisation des instruments indirects, d'identifier les implications pour le marché monétaire en Algérie .

مقدمة :

عانى الإقتصاد الجزائري في السنوات الأخيرة من عقد الثمانينات من القرن العشرين العديد من المشاكل الإقتصادية التي وقفت أمام تقدمه في مجال التنمية الإقتصادية، ولعل أهم هذه المشاكل إنخفاض معدلات النمو، إرتفاع التضخم وزيادة حجم البطالة، ونقص العملات الأجنبية بسبب تدهور أسعار المحروقات، بالإضافة إلى إرتفاع نسبة خدمة الدين الخارجي، وما تشكله من ضغوط على التقدم الإقتصادي والإجتماعي، مما أدى إلى زيادة الإعتدال على الخارج للحصول على الإحتياجات الأساسية من سلع وخدمات، وبالتالي التبعية للعالم الخارجي وكل هذه الصعوبات ما حتم على الحكومة الجزائرية إلى إدخال تغييرات و إصلاحات عميقة تسمح بالقضاء على سياسات الكبح المالي التي كان يعاني منها الإقتصاد الوطني والقطاع المالي بالأخص، بإتباع سياسة تحرير الإقتصادي- تحرير السياسة النقدية- مع المؤسسات المالية الدولية . سنحاول من خلال هذه المداخلة التطرق إلى النقاط الأساسية التالية:

أولاً: سياسات الكبح المالي في الجزائر وانعكاساتها.

ثانياً: تحرير السياسة النقدية في الجزائر.

ثالثاً: اثر تحرير السياسة النقدية على السوق النقدية في الجزائر

أولاً: سياسات الكبح المالي وانعكاساتها:

تميز القطاع المالي الجزائري وبخاصة النظام المصرفي بإعتباره المسيطر على القطاع المالي بسياسات الكبح المالي على غرار الكثير من الدول النامية، وتلك التي إنتهجت سياسة تدخل الدولة في الإقتصاد (النظام الاشتراكي). وسياسات الكبح المالي ظهرت جلياً من خلال تحديد أسعار الفائدة إدارياً، والتخصيص القطاعي للقروض بالإضافة إلى ضبط الكتلة النقدية بطريقة مباشرة أي إستعمال الأدوات المباشرة للسياسة النقدية والحد من إنشاء بنوك خاصة ...

1- عناصر سياسة الكبح المالي:

أ) تحديد أسعار الفائدة إدارياً: تم تطبيق سياسة أسعار الفائدة محددة إدارياً، وهذا تماشياً مع منطق الإقتصادي المركزي المخطط، دون إعتبار لندرة وتكاليف رأس المال أو لمردودية الأموال المقرضة، فتحددت بطريقة تسمح للمتعاملين الإقتصاديين (مؤسسات عمومية) الحصول على قروض بأقل تكلفة، لغرض تكوين قاعدة إقتصادية ضرورية لتنمية البلاد.

حيث ظلت أسعار الفائدة الإسمية على القروض لسنوات طويلة عند مستوى ثابت، بلغ 3,75% حيث إستمر من 1962 إلى غاية 1971، وتم تخفيض أسعار الفائدة الإسمية على

القروض إبتداء من 1972 إلى غاية 1985 حيث أصبحت 2,75% أي إنخفضت 1% وهذا تدعيما لسياسة إنشاء الشركات الوطنية، في إطار تنفيذ المخطط الرباعي الأول والثاني⁽¹⁾.

أما معدل إعادة الخصم المطبق من طرف البنك المركزي على البنوك العمومية فهي نفسها أسعار الفائدة على القروض، حيث كانت 3.75% منذ الإستقلال إلى غاية 1972 أين تم خفض معدلات الفائدة، حتى بداية أزمة البترولية وأزمة المديونية، أين تم إتخاذ إجراءات التحرير التدريجي لأسعار الفائدة، ومن هذا يتبين أن البنوك العمومية لم تكن مجبرة على تحمل مخاطر عدم التسديد، أو مخطر الإفلاس.

كما يمكن الإشارة إلى أن أسعار الفائدة على الودائع الإدخارية كانت تقدر ب 2,80% منذ الإستقلال إلى غاية 1972. أين إرتفعت إلى 3,5% وهذا الإرتفاع دام إلى غاية 1978، لتعاود الإرتفاع حيث وصلت إلى 4% حتى بداية أزمة البترولية 1986⁽²⁾، حيث كانت أسعار الفائدة على الإدخار والمطبقة من قبل صندوق التوفر في خضم سياسة تحفيز الأفراد في الحصول على سكن، كل هذا من أجل تحفيز الأفراد على الإدخار.

ولكن نتيجة لإرتفاع معدلات التضخم خلال تلك الفترة أضحت أسعار الفائدة الحقيقية سالبة، فالزيادة المطردة للكتلة النقدية على حساب حجم الناتج المحلي الإجمالي تمثل خطرا حقيقيا على التوازن الاقتصادي الكلي، نتيجة أن التدفقات النقدية أكبر من التدفقات الحقيقية من السلع والخدمات، الشيء الذي نجم عنه تضخم حقيقي فعلي أثر بطريقة مباشرة على القيمة الشرائية للعملة وبالتالي على القوى الشرائية للفرد والمجتمع رغم سياسة الدعم التي كانت تتحملها الخزنة العامة.

ب) تخصيص الائتمان: لجأت السلطات الجزائرية منذ بداية الإستقلال إلى إستخدام مبادئ وأسس لضبط تخصيص وتكوين الائتمان، وفي هذا الصدد تم إستخدام آلية التحكم نوعية (خطة الائتمان) لتوجيه الائتمان المدعوم إلى القطاعات لها أهمية تضمنت بصفة أساسية عامة في قطاعات الزراعة والصادرات والمشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم، وقد تضمنت تلك الآليات تفويضا مسبقا من السلطات لتخصيص الائتمان، بالإضافة إلى التزام بشراء أدوات الدين العام، حيث كان على البنوك أن تخصص جزءا من مواردها لإغراض شراء أدوات الدين العام التي تصدرها الحكومة، وهذا وتكريسا لنهجها الإقتصادي القائم على الاشتراكية ومركزية إتخاذ القرار.

إعادة تنظيم الجهاز المصرفي الذي يركز على قاعدتين، الأولى مركزية قرار الإستثمار والثانية كانت كل قرارات التمويل ترجع إلى الحكومة، وبالتالي تخصص البنوك، حيث تم إسناد قطاع معين لكل بنك مع ضرورة إدراج المؤسسات الصناعية والتجارية فيه، وتحولت البنوك التجارية إلى مجرد قناة تسجيل ومحاسبة التيارات المالية ما بين الخزينة العمومية والمؤسسات الإقتصادية. فقد قررت السلطات

أن تكلف البنوك بتسيير ومراقبة العمليات المالية للمؤسسات العمومية، وهو ما يستوجب بالضرورة إعادة تنظيم كل الهياكل المالية للبلاد. وفي هذا الإطار إتخذت عدة إجراءات نذكر منها (3):

- تنظيم إجراءات حصول المؤسسات العمومية على السحب على المكشوف في إطار تمويل الصادرات.

- توزيع وتقسيم المهام فيما يتعلق بتنفيذ الاستثمارات المخططة التابعة للقطاع العمومي بين وزارة التخطيط و وزارة المالية.

- توطين المؤسسات العمومية في مختلف البنوك .

2- سياسة الكبح المالي وأثرها على القطاع المصرفي الجزائري: إن إستراتيجية التنمية المتبعة إستندت على السياسات التخطيط المركزي وكبح السياسات المالية والمصرفية، مما نتج عنه إختلالات حادة، وكان الإعتماد في إطار تلك الإستراتيجية على دور المهيمن للقطاع العام في إدارة الإقتصاد ومن ثم إحتكار للإنتاج والتوزيع والتوظيف والتجارة الخارجية، كما خضع القطاع الخاص للقيود الكبح وكذلك لسياسة معتمدة لمزاحمته في مجال إيداع الأفراد، على سبيل المثال فإن إجمالي التسهيلات المتوسطة وطويلة الأجل المقدمة للخواص لم تتجاوز 6.2 % و 4.2 % على التوالي خلال عامي 1990 و 1991 .

وعلاوة على ذلك فإن عوامل التحكم والرقابة في الجزائر شكلت جزءا من نظام إدارة الإقتصاد، ولم يكن لها إرتباط يذكر بأوضاع ميزان المدفوعات ومدى توفر العملات الأجنبية، وبشكل القطاع المالي والمصرفي الذي تملكه الدولة أداة للتخطيط المركزي، حيث إقتصرت دوره على الإيفاء بالاحتياجات التمويلية للقطاع العام وبصفة أساسية، فقد تمت الحيلولة دون قيام النظام المالي والمصرفي بأداء وظائفه الرئيسية ومنها على وجه الخصوص توفير المعلومات وحشد الموارد وتسيير إدارة المخاطر، ولم يكن يتوقع من المصارف تحمل المخاطرة أو المشاركة في قرارات تخصيص الموارد.

كما ساعد كبح القطاع المالي والمصرفي توفر الإيرادات النفطية التي تم توجيهها من خلال الجهاز المصرفي الذي بقي محصورا في خمسة مصارف عامة ودون التطور المنشود، حيث كان يتم تسييره وفق مبدأ التخصص القطاعي مع إقتصار الأدوات المالية على العملة والودائع، وقد كان تركيز جهود الرقابة المصرفية في هذه الحالة على التزام والتوافق مع الأهداف والسياسات التي وضعتها الخطة وليس على إستقرار وسلامة القطاع المالي والمصرفي. هذه الإجراءات المتخذة كانت لها إنعكاسات سلبية على الوضعية الإقتصادية .

ثانيا: تحرير السياسة النقدية في الجزائر.

أدت الإفرازات السلبية لسياسات الكبح المالي، وفي خضم أزمة 1986 التي كان لها أثر واضح على الإقتصاد الوطني مما جعل السلطات تتعمق أكثر فأكثر في إصلاحات القطاع المالي والنظام المصرفي بصفة خاصة، ليقوم بدوره الفعال من خلال الوساطة المالية وتعبئة الإذخار. وذلك من خلال وضع الإطار القانوني والتنظيمي، وتحرير أسعار الفائدة، وإستعمال أدوات غير المباشرة للسياسة النقدية...

(1) تحرير أسعار الفائدة: إتمدت السلطات النقدية سياسة التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة متبعة في ذلك منهج ماكينون وشاو في تحرير القطاع المالي، وقد كان الهدف الرئيسي من تحرير معدلات الفائدة في الجزائر هو إعطاء من جهة أحسن تعويض للإذخار بغرض تعبئته وتوجيهه نحو تمويل الإستثمار، ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الإقتراض تكلفته الحقيقية.

كان التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة في ظل إبرام إتفاقيات الاستعداد الائتماني 89-1991 و في ظل إتفاقيات برنامج التعديل الهيكلي الممتد على مدى متوسط من 1994-1998، وهذا تمهيدا لإنشاء سوق نقدي للسوق المالي. وقد تم تحرير أسعار الفائدة على مراحل وبصورة متلائمة مع سرعة خطوات الإصلاح في القطاع الحقيقي ومع التقدم العام في تحقيق إستقرار الإقتصاد الكلي، وبصورة أساسية فقد بدأ تحرير أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية في مايو 1989.

أما تحرير معدلات الإقتراض، فقد تم بصورة تدريجية، وهذا ما أدى إلى إرتفاع معدلات الفائدة في بداية 1990 مقارنة بمرحلة التخطيط المركز بحيث بلغ معدل الفائدة على القروض 11,17% في حين كان معدل الفائدة 05% سنة 1986 إلى 1989⁽⁴⁾، ولكن في بداية التسعينات كانت أسعار الفائدة على الإقتراض من البنوك التجارية خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنوياً ونتيجة ذلك ظل هذان النوعان من أسعار الفائدة ساليين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1990-1996 لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة الناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992-1993⁽⁵⁾، و اتخذت خطوة مهمة بموجب برنامج الإصلاح الهيكلي في بداية 1994 عندما أزيل الحد الأقصى على أسعار الإقتراض من البنوك التجارية للجمهور، ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة على الإيداع وعلى الإقتراض من البنوك التجارية، وذلك بغية منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقتراض بسبب التواطؤ المحتمل من البنوك التجارية الخمس. وقد الغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995، وفي النهاية أدى إلى تحرير أسعار الفائدة، ومع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسة نقدية ومالية أكثر تشدداً إلى ظهور أسعار فائدة حقيقية موجبة منذ عام 1997، والجدول رقم (1) يبين تطور أسعار الفائدة 1990-2005 مرورا بأسعار فائدة سالبة ووصولاً إلى أسعار فائدة موجبة ابتداء من 1997.

الجدول رقم (1) يبين تطور أسعار الفائدة 1990-2005.

البيان السنوات	معدل التضخم	معدل إعادة الخصم	معدلات الفائدة البنكية الاسمية		معدلات الفائدة البنكية الحقيقية	
			سعر الفائدة على القروض	سعر الفائدة على الودائع	على القروض	على الودائع
1990	20,2	10,5	11,17	16,88	9.03-	3.52-
1991	25,5	11,5	12,67	17,5	12.83-	8-
1992	31	11,5	14,0	17,5	17-	13.5-
1993	21,6	11,5	14,0	17,5	7.6-	4.131-
1994	31,7	15	16,44	20,13	15.26-	11.57-
1995	28,4	14	17,25	20,42	11.15-	7.98-
1996	20,3	13	17,25	18,58	3.05-	5.7-
1997	6,1	11	16,67	16,25	10.57	9.9
1998	5	9,5	9,34	9,54	4.34	4.54
1999	2,1	8,5	10,00	9,38	7.9	7.28
2000	0.3	6,8	10,00	7,75	9.7	5.25
2001	4.2	6	9,25	7,00	5.05	2.8
2002	1.4	5,5	9,00	6,63	7.6	5.23
2003	2,6	4,5	9,00	6,50	6.4	3.9
2004	3,6	4	8,00	6,50	4.4	2.9
2005	1,6					

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر.

يبين الجدول أعلاه، ففي الفترة من 1990 إلى 1996 تم تسجيل أسعار فائدة سالبة سواء بالنسبة للإقراض أو للإيداع وهذا رغم ارتفاع أسعار الفائدة حيث ارتفعت أسعار الفائدة على القروض من 11.17% (الودائع 16.88%) سنة 1990 إلى 17.25% (الودائع 18.58%) سنة 1996 ولكن رغم هذا الارتفاع تم تسجيل أسعار فائدة سالبة وهذا راجع لارتفاع الكبير لمعدلات التضخم والتي وصلت إلى أكثر من 31% سنة 1994. ولكن بفضل سياسة نقدية ومالية صارمة التي تم من خلالها التحكم في معدلات التضخم المرتفعة والوصول إلى أسعار فائدة حقيقية موجبة، حيث انخفض معدل التضخم من أكثر من 31% سنة 1994 إلى 6.1% سنة 1997 وبهذا تم الوصول إلى نقطة التحول في سنة 1997، بتحقيق ولأول مرة معدلات فائدة حقيقية موجبة ويعود هذا إلى الإنخفاض الكبير في معدل التضخم الذي وصل سنة 1998 إلى 5% بينما سجلت معدلات الفائدة على الودائع وعلى القروض نسبة 9.54%، 9.34% على التوالي، مما أدى إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة على الودائع تقرب 4.54%، 4.34%، وإبتداء من سنة 1998 بدأت معدلات الفائدة في التراجع وهذا تماشيا مع انخفاض معدل التضخم ومع تطبيق السلطات النقدية سياسة نقدية صارمة من أجل التحكم في نمو الكتلة النقدية.

(2) إستعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية: لقد أدركت السلطات الجزائرية أن تحرير أسعار الفائدة وتحويل الخزينة نحو التمويل الذي يستند على عوامل وآلية السوق والانفتاح التدريجي للاقتصاد بأنه يتطلب وجود سياسة نقدية قوية، مما يعني التحول من السوق الائتمانية التي أثبتت عدم نجاعتها إلى الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية، لتجسيد ذلك شرع البنك الجزائر في سلسلة من الإجراءات لتفعيل أدوات الانفتاح والتحرير المالي لمختلف الوحدات المالية، والتي تهدف أساسا إلى⁽⁶⁾:

- تسهيل إجراءات التحويل وتعميق الانفتاح المالي للبنوك الوطنية بعد استبعاد أثر الإختلالات الهيكلية الخارجية.

- تنسيق العمليات النقدية مع عمليات الصرف وتدعيم وسائل تطور سوق الصرف بين البنوك تنشيط عوامل تطوير السوق النقدية بالاعتماد على الوسائل غير المباشرة في تسيير النقد.

- توزيع القروض بطريقة متكافئة للتحكم في العرض النقدي والتخفيف من طلبات التمويل.

- البحث عن استقرار السياسة النقدية عن طريق الحفاظ على معدلات منخفضة للتضخم وأسعار الفائدة، وفرض احتياطي قانوني للبنوك الوطنية بهدف تقليل المخاطر.

و يعتبر صدور قانون النقد و القرض مؤشرا فعالا في تطبيق أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الرقابة على النقد والائتمان، حيث قام بنك الجزائر في 29 أبريل 1990 بإصدار تعليمية تتعلق بسير السياسة النقدية وتحرير شروط البنوك، ولكن الوضع السائد الكلي عند بدء عملية الانتقال كان يتسم بعدم الاستقرار على مستوى الإقتصادي الكلي، كما كان القطاع المالي بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة غير مهيا للدخول في المرحلة الجديدة، ولكن سمح إصلاح أدوات السياسة النقدية، التي أرسيت دعائم تطبيقها منذ عام 1994، كما قام بنك الجزائر بتهيئة عدة أدوات نقدية غير مباشرة لبنك مركزي، أهمها⁽⁷⁾:

- **البيع بالمزاد العلني للقروض:** وهي أدوات للسوق النقدية ممثلة في أخذ الأمانات ومزادات القروض عن طريق المناقصات تم إدخال نظام لمزادات القروض عن طريق المناقصات ابتداء من عام 1995 وهذا، كشكل رئيسي لتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية وكأداة أساسية غير مباشرة للسياسة النقدية، وكصيغة لتوفير السيولة للبنوك التجارية وكان الهدف منها هو تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق وتقديم قدر أكبر من الشفافية إتجاه معيار تخصيص الائتمان. كما إتخذت الحكومة خطوة أخرى نحو تعميق السوق المالية عندما بدأت في أواخر عام 1995 في تنفيذ نظام رسمي للمزادات لبيع سندات الخزينة القابلة للتداول في سوق النقد، ووصلت أسعار الفائدة على هذه السندات إلى 22.5 % في أوائل 1996 قبل أن تنخفض إلى 17.5 % في نهاية 1996، وهذا في ظل تباطؤ معدلات التضخم، و من بين المشتركين في هذه المزادات البنوك و المؤسسات المالية غير المصرفية.

- **عمليات السوق المفتوحة:** يعتبر تطبيق نظام البيع بالمزاد العلني للقروض وخاصة عند تنفيذ نظام رسمي للمزادات لبيع سندات الخزنة الخطوة الأولى نحو تطبيق عمليات السوق المفتوحة من جانب بنك الجزائر، والتي تم تطبيقها ابتداء من ديسمبر 1996.

- **نظام الإحتياطي الإلزامي⁽⁸⁾:** هو التزام كل بنك بالإحتفاظ بجزء أو نسبة من أصوله النقدية وودائعه في شكل رصيد دائم لدى البنك الجزائر، في البداية كان الهدف من ذلك هو حماية المودعين ضد أخطاء تصرفات البنوك التجارية، ولكن مع بداية 1994 تم استخدام هذه الأداة لتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك، حيث بدأ بنك الجزائر في أكتوبر 1994 في فرض إحتياطي إلزامي على البنوك بنسبة 3% من الودائع المصرفية مع إستبعاد الودائع بالعملات الأجنبية، الذي طبق عليها نسبة 11.5% حيث إعتبرت هذه النسبة عالية مقارنة ببعض الدول المجاورة. وتم إعادة تنشيط هذه الأداة بداية من فيفري 2001 وهذا نتيجة ارتفاع حجم السيولة لدى البنوك حيث رفعت إلى 4% مقابل 2.5% السارية منذ 1994. ولكن تم خفضها إلى 3% في ماي من نفس السنة 2001 وهذا نتيجة الإستقرار النسبي للإحتياطيات البنوك في الربع الثاني. ولكن ارتفعت هذه النسبة إلى 4.25% في ديسمبر 2001 نتيجة ارتفاع الإحتياطيات الحرة لدى البنوك خلال الشهرين أكتوبر ونوفمبر ومع حلول 2002 تم رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي إلى 6.25%، ثم ارتفع من جديد إلى 6.5% في مارس 2004 وقد تم تحديد نسبة فائدة على الودائع الإلزامية قدرت بـ 1.75% سنويا وقدرت نسبة العقوبة على عدم تشكيل أو عدم كفاية الودائع الإلزامية بنقطتين فوق نسبة فائدة الودائع الإلزامية أي 3.75% وهذا حسب التعليم رقم 02-04 المؤرخة في 04 مارس المحددة لشروط التكوين الإحتياطي الإلزامي 2004. (9)

ثالثا: أثر تحرير السياسة النقدية على السوق النقدية في الجزائر

اتخذت الحكومة في أواخر الثمانينات مجموعة من التدابير لتحسين نشاط القطاع المالي وكان من بينها إنشاء سوق النقدي بين البنوك التجارية في جوان 1989 و كان الهدف منه هو تطوير عمل السوق بإعطائها المفهوم الحقيقي ليستجيب للتطورات المقبلة بإتجاه التحول نحو التحرير الاقتصادي والمالي .

و يمكن القول أن السوق النقدية في الجزائر قبل جانفي 1970 كانت محصورة في السوق بين البنوك وكان يتكفل بتنظيمها الصندوق الباريسي لإعادة الخضم، وفي الفترة الممتدة من 1970 إلى 1989 أصبحت هذه السوق عبارة عن غرفة ثانية للمقاصة، حيث أن العمليات التي كانت تتم فيها لم تكن سوى عبارة عن عمليات يومية تتم على أساس سعر فائدة ثابت، إذ تقوم البنوك التجارية التي تتوفر على فائض السيولة بالتنازل عنها مقابل سعر فائدة حدد بـ 5% وذلك لصالح البنك المركزي الذي يقوم بدوره بتوزيعها بين الطالبين بسعر فائدة يقدر بـ 5.25%⁽¹⁰⁾ والبداية الحقيقية للسوق

النقدي في الجزائر بدأت في 1990 بسبعة متدخلين فقط ممثلة في خمسة بنوك عمومية وبنك الإدخار وبنك إستثمار.

ولكن بعد صدور التنظيم رقم 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1990 والذي ينظم سير هذه السوق وعملها، بالإضافة إلى التعليمات رقم 28-95 المؤرخة في 22 أبريل 1995 والتي تنظم السوق النقدي، وكذا التعليمات رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أبريل 2002 والتي تنظم الدخول وإسترجاع السيولة من السوق النقدي، والأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض. والذي يتم بموجبها منح هذه السوق صلاحيات أوسع فيما يتعلق بأنواع العمليات التي يمكن القيام بها، وكذلك بالنسبة للمتدخلين في هذه السوق، و قد وصل المتدخلين في السوق النقدي في نهاية 2013 ، وهذا بعد منح إعتمادات لبنوك خاصة برأس مال وطني وأجنبي إلى 29 متدخلا، منها 19 بنك تجاري، و03 مؤسسات مالية ، و05 شركات ايجار ووتعاضدية للتأمين الفلاحي معتمد للقيام بالعمليات المصرفية⁽¹¹⁾، فبالإضافة إلى المتدخلين المشار إليهم ، فإنه بإمكان مجلس النقد و القرض السماح لمؤسسات أخرى التعامل في هذا السوق، وتتم المعاملات في هذه السوق بين مختلف المتدخلين بإحدى الطريقتين ، إما مقابل أوراق تجارية وسندات أو على بياض.

ولكن من الإجراءات الجديدة التي جاء بها التنظيم رقم 91-08 هو إمكانية تدخل البنك المركزي في السوق عن طريق البيع بالمزاد العلني للقرض* ، وبهذا يقوم البنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدي، ويتدخل في هذا السوق، بصفة عامة، عندما يفوق طلب بعض المتدخلين على النقود المركزية العرض الذي يقترحه المتدخلون من هذه النقود، أو عندما يرى أن الشروط المقترحة (خاصة المرتبطة بمعدل الفائدة) للوضع الذي يتصوره و المقاييس التي يحددها، ويستطيع أن يتحكم في هذا السوق عندما تكون فيه شحة في عرض النقود المركزية، حيث يسمح له ذلك بتوجيه السوق في الاتجاه الذي يراه مناسباً، وذلك باستعمال الثقل الذي يمثله تدخله في مثل هذه الحالات. وتتراوح مدة تداول السيولة (القروض) بين المتدخلين في السوق النقدية ما بين 24 ساعة وسنتين. وتتم هذه التداولات بواسطة أحد الأشكال التالية⁽¹²⁾:

- شراء و بيع نهائي لسندات عامة أو خاصة أو أي شيء آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية.
- بواسطة اتفاقيات شراء لمدة 24 ساعة، أو لأجل أو لإشعار، تتم على سندات عامة أو خاصة أو أي شخص آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية.
- بواسطة عمليات قرض أو توظيفات تكون مضمونة أو غير مضمونة.

و يتم تنسيق العمليات في السوق النقدي بين المتدخلين العارضين و المتدخلين الطالبين للأموال بواسطة سماسرة أو وسطاء. و يلعب دور الوسيط أو السمسار في الجزائر و بصفة مؤقتة البنك المركزي، و هو يتقاضى مقابل ذلك عمولات على حساب المقترضين. و تتحدد هذه العمولات كما يلي:

- 16/1% سنويا لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما.

- 32/1% سنويا لكل العمليات التي تتجاوز 30 يوما.

يمكن القول أن الهدف من المزايدات هو زيادة دور أسعار الفائدة في تطبيق ممارسات السوق التنافسية و ضمان المزيد من الشفافية بخصوص معايير التوزيع الائتماني، كما تم تطبيق سياسة السوق المفتوحة في نهاية 1996 كما ذكرنا سابقا. ولو أن نشاطها مازال منخفضا بسبب السيولة الزائدة حاليا في الجهاز المصرفي وقلة عرض الأوراق المالية للتداول لتعميق السوق.

إذ تميزت سنوات التسعينات بأزمة سيولة، أدى فائض ظهور السيولة في بداية سنة 2000، لبنك الجزائر إلى وضع أدوات امتصاص هذا الفائض على مستوى السوق النقدية ابتداء من شهر افريل 2002، بالفعل أثناء النصف الثاني من التسعينات، وسع بنك الجزائر إطار الأدوات غير المباشر للسياسة النقدية مع مضاعفة تدخلاته في السوق النقدية والمتمثلة في عرض السيولة للمصارف. والى غاية نهاية سنة 2001، بقيت إعادة التمويل لدى بنك الجزائر اهم مصدر سيولة للمصارف. وعلى عكس ذلك ومنذ هذا التاريخ إلى نهاية 2014، لم تلجأ المصارف والمؤسسات المالية إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وذلك بسبب فائض السيولة المتزايد في السوق النقدية، وحتى سنة 2009، سنة الصدمة الخارجية الكبيرة الناجمة عن الأزمة الاقتصادية العالمية، فقد تميزت باستمرار فائض السيولة الهيكلي في السوق النقدية.¹³

بعد النقل المسجل في سنة 2009 بنسبة 14.01% واستئناف توسع السيولة المصرفية ب4.18% وب11.59% في 2010 و 2011 على التوالي، سجلت سنة 2012 توسعا متواضعا في هذا المجال بلغت نسبته 1.1% تميزت سنة 2013 بنقل من جديد للسيولة المصرفية بنسبة 6.4% في نهاية الفترة، بالفعل تراجعت السيولة المصرفية بأكثر من 183 مليار دينار، بسبب تراجع تراكم الموجودات الخارجية بالرغم من الارتفاع الطفيف لودائع المؤسسات والأسر واحتواء نفقات الميزانية. تدهورت السيولة المصرفية أساسا في السداسي الأول من سنة 2013، منتقلة من 2876.26 مليار دينار في نهاية 2012 إلى 2542.49 مليار دولار في نهاية جوان 2013 قبل أن ترتفع من جديد إلى في نهاية ديسمبر 2013. أدت هذه الوضعية إلى انتعاش الطلب على القابلة للاقراض في السوق النقدية البنينة للمصارف، لاسيما في فرها الخاص بالعمليات لأجل الذي سجل 87 من المبالغ المتبادلة في السوق ختمت في سنة 2013 بقائم في السوق النقدية البنينة للمصارف، قدره 30.7 مليار مقابل قائم منعدم في 2012 و 2011، بينما كان القائم بهذه السوق قد بلغ 71.15 مليار نهاية 2010 و 14.20 مليار دينار نهاية 2009.¹⁴

تميز نشاط السوق النقدية البنينة للمصارف في 2013 بهيمنة العمليات لأجل على العمليات " يوم بيوم" وكذا تمديد إلى غاية سنتين لفترات النضج المتفق عليها في هذه السوق، وذلك على عكس هيمنة العمليات يوم بيوم على العمليات لأجل التي سجلت في 2012 وفي 2011.

وتراوح معدلات الفائدة المرجحة للعمليات البنينة للمصارف في 2013 ، بين 0.28% و 4.0%، بينما كانت تتراوح في 2012 بين 0.22% و 0.47%.

تجدر الإشارة إلى أن هذا الوضع المتميز بفائض السيولة في السوق النقدية منذ أكثر من عشرية، والذي بقي هيكليا في سنة 2014، لا يزال يتطلب رصد جيد لسلوك العوامل المستقلة والتحكم في تقنيات التنبؤ بالسيولة ضروريان لكونهما مهمان لتسيير دقيق للسيولة المصرفية، ويظهر -حسب دراسة بنك الجزائر 2013- تحليل سلوك العوامل المستقلة للسيولة المصرفية، حسب درجة الأهمية التغيرات السنوية التالية:¹⁵

- ارتفاع متواضع للموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر .
- تغير سلبي بواقع 70.024 مليار دينار بموجب ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري وصندوق ضبط الموارد) لدى بنك الجزائر .
- ارتفاع تداول النقد الورقي خارج بنك الجزائر
- انخفاض سندات الخزينة العمومية المصدرة عن طريق المناقصة في السوق النقدية.
- هيمنة سندات الخزينة العمومية قصيرة الاجل.

واصل بنك الجزائر امتصاص الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية في السوق النقدية بوضع أداة استرجاع السيولة لسبعة أيام ولثلاثة أشهر، كما ادخل منذ جانفي 2013 أداة استرجاع السيولة لسنة أشهر ووسيلتين أخريتين غير مباشرتين للسياسة النقدية، وهما تسهيلات الودائع المغلة لفائدة، والاحتياطات الإلزامية الدنيا.

رابعا: خلاصة وتوصيات:

أدت سياسة الكبح المالي المنتهجة في ظل نظام التخطيط المركزي إلى أوضاع اقتصادية متدهورة، والتي ظهرت بشكل واضح من خلال أزمة البترول 1986، مما دفع السلطات الجزائرية باللجوء إلى مؤسسات النقد الدولية من أجل الحصول على مساعدات منها، والخروج من أزمة المديونية والأوضاع الاقتصادية المتدهورة.

وإحتوت برامج الإصلاح على برامج للتحرير المالي والتي كانت تهدف إلى إصلاح القطاع المالي والمصرفي، والتي بدأت بتحرير السياسة النقدية من خلال إستعمال أدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وتحرير سعر الفائدة على الودائع والقروض، والتعامل بأسعار فائدة حقيقية موجبة والتي تم الوصول إليها ابتداء من 1997، وتم تحرير توجيه الائتمان المصرفي للبنوك كما تم إعطاء حرية الدخول للعمل المصرفي للبنوك الخاصة والأجنبية، حيث تم تنظيم هذه الإجراءات من خلال مجموعة من القوانين، وأهمها قانون النقد والقرض 10/90.

رغم إنشاء سوق النقدي بين البنوك التجارية في الجزائر، ورغم تحرير أدوات السياسة النقدية إلا أن السوق النقدية في الجزائر لم تصل إلى المستوى الذي وصلته الأسواق النقدية في الدول المتقدمة وحتى بعض الدول النامية، وذلك لما يتميز به القطاع المصرفي الجزائري خاصة ما يتعلق فائض السيولة والذي يتطلب رصد جيد لسلوك العوامل المستقلة والتحكم في تقنيات التنبؤ بالسيولة.

الهوامش:

¹ بلعزوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في تحرير سعر الفائدة، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، العدد 476/475، أكتوبر 2004، ص 381

² نفس المرجع، ص 381

³ BENHALIMA AMMOUR , **le système bancaire Algérien** , texte et réalité, édition DAHLEB, Alger 1997 p 16

⁴ بلعزوز بن علي، تحليل وتقييم التجربة الجزائرية في تحرير سعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 388

⁵ Lalali Rachid, **Impact de le libéralisation financière sur l'efficacité du système de l'intermédiation financière en Algérie**, colloque nationale no 2 , le system bancaire à altérations juridiques et économiques de Bechar 24/25 Avril 2006,p12

⁶ ميلود تومي. عقبة نصيرة، متابعة الوضعية المالية والنقدية في الأجل القصير بعد مرحلة من التحولات الاقتصادية في النظام المصرفي الجزائري، الملتقى الوطني الثاني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي بشار، 24-25 أفريل 2006، ص 8

⁷ محمد لكسائي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، دراسة قدمت إلى الاجتماع السنوي السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية والذي عقد في الدوحة بدولة قطر في سبتمبر 2003، صندوق النقد العربي أبوظبي، 2004، ص 11

⁸ Bank of Alegria, **RAPPORT, 2005, Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, Avril 2006,p

⁹ Bank of Alegria, **RAPPORT, 2004, Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, juillet 2005,p

¹⁰ بن يوسف سليم، مسار الإصلاحات النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2005، ص 150

¹¹ Bank of Alegria, **RAPPORT 2013 Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, Novembre 2014, p100

* حيث بدأ العمل بمزادات إعادة الشراء في 22 مايو 1995 و تعبر وسيلة إلى حد ما تعويضا لسياسة إعادة الخصم التي كانت المصدر الرئيسي للحصول على السيولة التي تحتاجها البنوك.

¹² Bank of Alegria, **RAPPORT 2005 Evolution Economique et Monitoire en Algérie** op cit ,pp108,109

¹³ Bank of Alegria, **RAPPORT, 2013, Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, op cit, p 164

¹⁴ Bank of Alegria, **RAPPORT, 2013, Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, op cit, p 164

¹⁵ Bank of Alegria, **RAPPORT, 2013, Evolution Economique et Monitoire en Algérie**, op cit, p p 165 , 166