

## إدارة المؤسسات المالية النظامية والسيولة النظامية وفق مقررات بازل ثلاثة (حالة الجزائر)

د. سفير محمد \* د. بوبكر مصطفى \*\*

الملخص:

أن الإطار الخاص بالمؤسسات ذات الأهمية النظامية في مقررات بازل (3)، وخاصة ما يتعلق برفع المتطلبات الدنيا لهذا النوع من المؤسسات، يدل على رؤية احتراز كلي، لضمان سلامة النظام المالي من التعرض المفاجئ لأي انهيار جزئي أو كلي بفعل التشابك بين مكوناته؛ أي الحد من اثر الدومينو. بالنسبة لحالة الجزائر، فإن التوجهات الاحترازية الأخيرة المرتبطة بالاحتراز الكلي، وخاصة بعد صدور قانون النقد والقرض الجديد 10-04، والتعليمة 01-14، تحمل أحكام وتشريعات خاصة بالبنوك والمؤسسات المالية ومنها ذات الأهمية النظامية لجعل النظام المالي أكثر استقراراً.

الكلمات الدالة: المؤسسات النظامية، مقارنة الاحتراز الكلي، السيولة النظامية، رأس المال الحماية.

### Abstract:

The regulatory framework of institutions systemically important in the decisions of the Basel (3), particularly with regard to the lifting of the minimum requirements for this type of institutions. Demonstrates the vision precaution Klee, to ensure the safety of the financial system of the sudden exposure to any partial or total collapse because of overlap between its components; no limit of a domino effect.

For the case of Algeria, the recent trends associated with the macro-prudential, especially after the issuance of the new Law on Money and the loan 10-04, and the instruction 14-01, carrying provisions and legislation private banks and financial institutions,

\* أستاذ محاضر - أ - جامعة أكلي محمد أولحاج - البويرة .  
\*\* أستاذ محاضر - ب - جامعة تيزي وزو .

including the systemically important to make the financial system more stable.

**Key words:** systemically important institutions, the macro-prudentially approach, systemic liquidity, capital protection

#### مقدمة:

أظهرت الأزمة المالية أن انضباط السوق والتنظيم والإشراف على أهم المكونات الرئيسية للنظام المالي (أي المؤسسات والأسواق والبنى التحتية) يمكن أن يجنب خطر النظام، أي الخطر الذي يعطل أنشطة الخدمات المالية، والذي قد يكون له عواقب سلبية خطيرة على استقرار النظام المالي ككل، وبالتالي على الاقتصاد الحقيقي. ومن أجل الحد من تأثير خطر النظام، ما زال البحث جاريا عن أفضل السبل لإصلاح الإطار التنظيمي للنظام المالي بهدف ضمان تحسين استقرار النظام المالي ككل، وليس فقط مكوناته<sup>1</sup>.

ومن العناصر الرئيسية لهذا الإصلاح، تعزيز الإشراف على المؤسسات المالية الفردية، والإشراف على البنى التحتية للأسواق الرئيسية، وأن ضبط وظائف الأسواق هو تعزيز لدور ما يسمى بسياسات "الاحتراز الكلي"، وهي السياسات التي تركز على التفاعلات بين المؤسسات المالية والأسواق والبنية التحتية ودورة الاقتصاديات للأعمال<sup>2</sup>. في سبتمبر 2010، اقترحت لجنة بازل للرقابة المصرفية (BCBS) خطوة هامة في إصلاح الإطار التنظيمي الدولي، أين أيد قادة (G20) هذا الاقتراح في قمة سيول في نوفمبر 2010، والذي يرمي إلى تعزيز متطلبات الاحتراز الجزئي من حيث رأس المال والسيولة والرافعة المالية، وافقت (BCBS) على إدخال تدابير احترازية كلية<sup>3</sup>. ظهر بعد أزمة 2007، أن الأنظمة المالية التي تعاني من سيولة هيكلية تجد صعوبة في إدارة هذه السيولة بسبب الاضطرابات المالية وحالة الهلع في النظام المالي، ما ينجم عن فائض السيولة الهيكلية وتركزها لدى مؤسسات مالية شحا في السيولة لدى مكونات أخرى في النظام المالي، من هذا المنطلق بحثت الهيئات الدولية (FMI, BRI)، عن نماذج وأساليب لإدارة هذه السيولة الهيكلية.

تولي مقارنة الاحتراز الكلي أهمية بالغة للمؤسسات ذات الأهمية النظامية بسبب أثرها البالغ على النظام المالي عند انهيارها (to big to fail)، وخاصة إذا كان لها روابط قوية مع باقي أجزاء النظام. إلا أن الأنظمة المالية التي لا تتميز بهكذا مؤسسات يمكن أن تبنى مقارنة بديلة للمؤسسات ذات الأهمية النظامية.

يعتبر إفلاس المؤسسات ذات الأهمية النظامية خطرا كبيرا على النظام المالي والاقتصاد الكلي، أي أن انهيارها يمكن أن يؤدي بانهيار النظام المالي، وذلك لكبر

حجم معاملاتها وتشابكها مع باقي مكونات النظام وتشابكها مع الأسواق، حيث أن روابطها قوية (interrelation) وتفاعلاتها كبيرة جدا (interaction).

### 1-الإشكالية: بناء على ما سبق نطرح الإشكالية التالية:

ما هو الإطار التنظيمي في إدارة المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية والسيولة النظامية في الجزائر؟ وهل يستمد هذا الإطار التنظيمي أحكامه من مقررات لجنة بازل ثلاثة؟ وما أهمية هذا التنظيم في مقاربة الاحتراز الكلي؟

### 2-الفرضيات: ويمكن أن نفترض:

أن النظام المصرفي الجزائري في حاجة إلى إطار احترازي وتنظيمي لإدارة المؤسسات ذات الأهمية النظامية، ولأجل التطبيق والسير الحسن لهذا الإطار يجب أن يستمد أحكامه من مقررات لجنة بازل ثلاثة، وأن مقاربة الاحتراز الكلي في التنظيم المصرفي تأخذ بعين الاعتبار خطر العدوى المالية وتؤدي إلى إعادة توزيع مخاطر النظام حسب الأهمية النظامية للمؤسسة المالية في النظام المالي.

أولا: المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية

مهمة تعريف المؤسسات ذات الأهمية النظامية تتميز بالتعقيد كون غالبية الحكومات والبنوك المركزية لم تعط تعريفا واضحاً لها، ومع ذلك اعتبرت المؤسسة ذات أهمية النظامية إذا تسبب إفلاسها بخطر واسع الانتشار من خلال عدوى عامة. بعد انهيار بنك ليمان براذرز في 2008/09/15، الذي يعد رابع أكبر بنك في العالم، تم تسليط الضوء على مفهوم الأهمية النظامية للمؤسسات المالية.

### 1-تعريف المؤسسات ذات الأهمية النظامية:

قد عرف البنك المركزي الأمريكي (الاحتياطي الفيدرالي) المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية عندما لجأ إلى الرقابة الصارمة على أكبر المجموعات المالية غير المصرفية من خلال نشر الاحتياطي الفيدرالي مشروع توجيهي يهدف إلى وضع أحكام من قانون الإصلاح للرقابة على "وول ستريت" المتعلق بالإشراف على أكبر المؤسسات المالية، أو ما تسمى بـ "النظامية". واحتفظ البنك المركزي بشروط المشرع حيث وقع على أن تعتبر المؤسسة مالية؛ عندما يكون 85٪ أو أكثر من رقم أعمالها أو أصولها متعلق بالأنشطة المالية (بنكية، التأمين، وساطة الأوراق المالية وإدارة الصناديق). كما حدد المشروع الفيدرالي أن 50 مليار دولار من قيمة الأصول الموحدة هي العتبة التي يبدأ منها اعتبار المؤسسة المالية، "مؤسسة نظامية". وبموجب قانون إصلاح "وول ستريت"، فإنه يجب أن تكون جميع المؤسسات المالية النظامية تحت إشراف جهة تنظيمية واحدة: بنك الاحتياطي الفيدرالي. وقد انبثق عن قوانين الإصلاح المالية الأخيرة هيئة للرقابة على

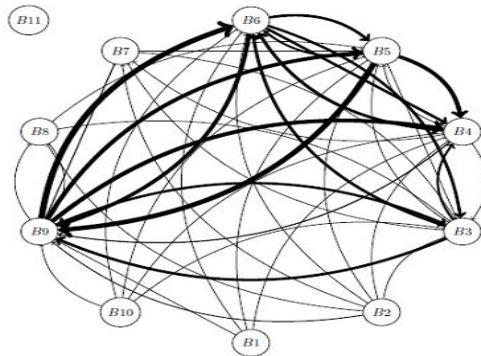
الاستقرار المالي (FSOC)، والتي تجمع رؤساء الهيئات التنظيمية المالية الرئيسية. ويمكن اعتبار أيضا المؤسسات المالية النظامية على أساس تقييمها للمخاطر التي يمكن أن تحدثها أو تؤثر بها على مؤسسات مالية أخرى حتى وإن لم تصل قيمة أصولها إلى 50 مليار دولار.

لكن حسب (Agllaita)، يرى أن أي دولة يجب أن تحدد المؤسسات ذات الأهمية النظامية حسب ثلاث شروط أساسية وهي: الحجم، روابطها، وتعقيداتها (taille, connectivité et complexité)<sup>4</sup>.

## 2- أثر المؤسسات ذات الأهمية النظامية في العدوى المالية والاستقرار المالي:

حقيقة الأهمية النظامية للمؤسسات المالية تساهم بشكل كبير في انهيار النظام المالي: كون لها روابط أثنائية مع باقي المؤسسات (interrelation) خاصة إذا كان الارتباط قوي استنادا إلى المحفظة المالية في نظرية "ماركوفيتز". ولها تفاعلات مع الأسواق الحقيقية (Interaction) وهذان العنصران هما المشكلان لأهم عنصرين لتعاظم خطر النظام وهما العدوى المالية (contagion) وتقلبات الدورية (procyclicité)، وهما مسببان خطر الانهيار الكلي للنظام المالي، ومثل ما حدث في الأزمة المالية العالمية السابقة حيث سوق العقارات، أين ساهم التوريق بشكل كبير في تسارع الانهيار حيث اكتسبت محفظة الأصول المشتقة من تصنيف أئتماني قوي بينما الأصول المشتقة فرديا ليست كذلك، باعتبار التنوع يقلل المخاطرة بينما يحدث العكس إذا كان الارتباط قوي. وحدث الانهيار المتسارع عند انهيار أسعار العقارات.

### الرسم رقم (01): شبكة علاقات الائتمان



**Source:** Olivier de Bandt avec les contributions de J.-C. Héam, C. Labonne, O. Prato et S. Tavoraro. Par Rama Cont (CNRS) - Séminaire BdF-Sc Po. Banque de France, 2011, P:11.

ولقد أجرى (Alves et al., 2013)، دراسة على علاقات السوق ما بين البنوك

الأوروبية، وتوصل إلى:

✓ التوصل البيني (interconnexions) لـ 53 اكبر البنوك الأوروبية وتختلف فيما بينها:

➤ البنوك ذات الأهمية النظامية (Systemically important banks) تولد مخاطر النظام،

➤ البنوك الهشة النظامية (Systemically fragile banks) تتأثر بمخاطر النظام. ولقد أشارت كثير من الدراسات المتعلقة بالعدوى المالية أن لها اثر كبير على التنظيم الاحترازي المستقبلي، إذا أخذنا بعين الاعتبار حقيقة الإرادة التنظيمية لدى السلطات الإشرافية، فيجب توضيح أن تجنب العدوى المالية يتطلب تنظيمًا إشرافيا مستقبليا يأخذ بعين الاعتبار<sup>5</sup>.

## 1-2- التنظيم الخاص بالمؤسسات ذات الأهمية النظامية:

يجب مطابقة المؤسسات ذات الأهمية النظامية على أساس أعمال لوائح لجنة بازل في هذا الصدد لأجل إنهاء الأثر الكبير لفشل هذا النوع من المؤسسات؛ ويتطلب تحقيق سياسة احترازية كلية قائمة على:

- متطلبات دنيا لرأس المال تتناسب مع المؤسسات النظامية؛
- تحديد رأس مال خاص بها؛
- توفير حلول ملائمة لها؛
- رقابة إشرافية متصاعدة حسب المخاطر المجمعة.

2-2- تكييف التنظيم الاحترازي مع المخاطر الكبيرة للمؤسسات ذات الأهمية النظامية؛ فيتمثل تنظيم المؤسسات الكبيرة في إبلاغ المشرفين عن:

- تجاوز التعرضات لمبلغ معين ( الـ 300 مليون أورو مثلا أو 10 بالمائة من رأس المال)؛
- لا يجب أن تتجاوز الخطر الصافي، 25 بالمائة من رأس المال، لتجنب خطر تركيز الأصول؛

➤ علاج مشكل المخاطر الكبيرة في سوق ما بين البنوك.

✓ وضع غرف مقاصة مركزية مؤهلة؛

✓ الحد من نشاطات بنوك الظل.

نتائج هذه النماذج القياسية والإحصائية والمقترحة ليست حقيقة مطلقة رغم ما تقدمه من نتائج جيدة كنموذج (SRISK) و (CISS)، وتبقى الدراسات والبحث مستمرا لتوفير أدق المقاييس والإسقاطات لتقييم اثر العدوى المالية على انهيار النظام المالي ولأجل تحديد أحسن الطرق الرقابية والإشرافية في النظام المالي، لتجنيبه الانهيار

### ثانيا: المقاربة البديلة للمؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية

يقترح "Jean-Charles Rochet" ضرورة إصلاح أسواق النقد التي من شأنها أن تستبق نشأة خطر العدوى المالية. ففهوم " المؤسسة ذات الأهمية النظامية " يمكن استبدالها بتوفير "البنية التحتية ذات الأهمية النظامية". هذه البنية التحتية يمكن الوصول من خلالها إلى مجموعة من " المؤسسات المالية المؤهلة"، والتي يجب أن تلتزم وتحترم المتطلبات التنظيمية المحددة وسوف يشرف عليها البنك المركزي ويراقبها. فمركز "المؤسسة المالية المؤهلة" يمكن سحبها من طرف البنك المركزي في حال عدم الامتثال للمتطلبات التنظيمية المحددة. وإن تبني إجراءات الحل الخاص يغطي البنك المركزي القدرة القانونية لتنفيذ إغلاق هذه المؤسسات، أو على الأقل تقييد أنشطتها قبل فوات الأوان. وحتى وإن بقيت الأسواق نشطة، ولكن نظرا لكونها ستعاقب من قبل التنظيم المعمول به، فمن المرجح أنها سوف تفقد ميزة الأهمية النظامية، وبالتالي سوف لن تشكل خطرا على النظام بجملة<sup>6</sup>. وتمثل هذا الاقتراح في محورين أساسيين من خلال:

#### 1- حماية البنية التحتية وليس بالضرورة البنوك (La Plate Forme):

ينبغي أن يركز التنظيم الاحترازي الكلي على حماية البنية التحتية وجعلها "حيوية" بمعنى جعلها قاعدة ضرورية للعمل المصرفي السليم وليس بالضرورة البنوك ذاتها. فقد تلقت العديد من البنوك المركزية مهمة الحفاظ الاستقرار المالي لكن بنوع من الغموض. ما جعل الباب مفتوح أمام الضغط من قبل المؤسسات المالية الكبيرة والضغط السياسي. وعلى هذا الأساس هل يمكن أن تمارس البنوك المركزية وظيفتها بكل استقلالية. هنا يقترح "Jean-Charles Rochet": وضع قائمة محددة من الأسواق والبنية الأساسية التي تعتبر "حيوية"، أي أسواق ما بين البنوك والأسواق النقدية وأسواق المشتقات المالية وبعض وأنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة. للقيام بذلك، يمكن الاعتماد على تجربة غرف المقاصة الخاصة التي توضع لها سياسات متطورة للحماية ضد فشل المشاركين فيها.

ويؤكد الكثير من الباحثين والمراقبين أن غياب الشفافية حول التعرض المشترك بين البنوك في أسواق النقدية والمشتقات قد لعبت دورا رئيسيا في انتشار الأزمة المالية الأخيرة. وخاصة أسواق الصفقات بالتراضي (gré à gré) تبقى جد مبهم، ويمكن أن تكون مصدرا هاما من مصادر خطر النظام. فوزير الخزانة الأمريكي السابق ( T. Geithner)، يصر على تطوير قاعدة (plate forme) لمقاصة مشتقات القروض.

وفي نفس السياق، وفي مقال نشر مؤخرا للاقتصادي (Pennachi (2009) ناقش الإصلاحات المتعلقة بضمان الودائع ومدى مساهمتها في تحسين كفاءة النظام

المالي. فيعتقد أن الإصلاح الأول يتثل في "التخفيف من مشكلة خطر إفلاس المؤسسات ذات الأهمية النظامية (too-big-to-fail) من خلال خفض مخاطر الطرف المقابل من خلال "مركزية مقاصة المشتقات". وهو نفس الإصلاح الذي يطالب به أيضا برنانكي ((2009) Bernanke): "لتخفيف مشاكل ملاءة الأطراف المقابلة، ينبغي على المنظمين أيضا أن يشجعوا تطوير غرف مقاصة مركزية لصفقات (gré à gré) وتنظيمها جيدا وتدار بحذر تام. ويقول أيضا انه أيد طلبا للانضمام للاحتياطي الفدرالي من طرف المؤسسة المالية (ICE Trust)، وهي شركة ثقة تقترح أن تكون هناك غرف مقاصة خاصة بالأطراف المركزية المقابلة وغرف مقاصة خاصة بعمليات عقود المبادلات (CDS)". وعليه يذهب (Jean Rochet) بعيدا في الإصلاح حيث يقترح نموذج مركزي ليس فقط على المشتقات أو سوق الريبو (Repo)، ولكن حتى سوق القروض ما بين البنوك التي تجري فيها المعاملات على بياض، فحسبه فإن الدفع نحو مركزية المقاصة تمثل وسيلة فعالة لاستقرار سوق ما بين البنوك<sup>7</sup>.

## 2- القروض ما بين البنوك وخطر النظام:

قام (Jean-Charles Rochet et Jean Tirole) في مقال نشر في عام 1996، بتحليل التحكم الممارس في إدارة خطر النظام في أسواق ما بين البنوك. ويخلص إلى استنتاجات رئيسية في تحليل مشكلة المؤسسات التي تعتبر أكبر من أن تفشل منها النقطة الأولى المهمة، إن مخاطر النظام لا تشكل مشكل إلا في بيئة لا مركزية حيث تتحمل البنوك مخاطر الائتمان في المعاملات مع بعضها البعض. كما هو الحال مع العديد من الأزمات في الماضي، فالحكومات تحاول حل الأزمة الحالية (ex post)، بضمنان معظم الأصول بين البنوك، وإنقاذ البنوك المتعثرة بفضل عمليات إعادة الخصم، وتسهيل شراء الأصول وإدارة الخصوم، أو من خلال التأميم وهكذا. ومع ذلك، فإن هذه الإجراءات لا تعتبر وسائل ملائمة (ex ante) للإشراف والمراقبة ما بين البنوك. وهو ما يمكن أن يؤدي أيضا إلى دعم تقاطع فيه البنوك السليمة مع البنوك الهشة، من خلال وسيط مساعدات الدولة هذه. وثمة طريقة أخرى لاستباق خطر النظام تتمثل في تركيز إدارة السيولة المصرفية. ويمكن تنظيم سوق احتياطات البنوك (سيولة البنك المركزي) تحت شكل مزاد مزدوج (مبني للجهول) حيث يمكن للبنك المركزي أن يشارك فيه لأجل إدارة السيولة الإجمالية)، والتي من خلالها يمكن لكل بنك أن يتفاوض مع البنك المركزي بدلا من بنوك أخرى.

فيمكن للبنك المركزي أن يراقب بشكل أفضل الوضعيات ما بين البنوك ومنع خطر النظام بشكل أفضل في سوق ما بين البنوك. وأخيرا، فالعمليات المصرفية على أسواق

المشتقات يمكن أن تجميها ضمانات كافية، بحيث إن البنوك لا تمنح الائتمان لبعضها البعض عدة مرات. ففي نظام مركزي، سوف لن تتأثر الدولة من إفلاس بنكي طالما أن القيود التي تفرض على البنوك تكون فعالة، ولكن، على أي حال، فالمركزية، هي كالحماية، قد تجنب خطر النظام.

فنظام العلاقات بين البنوك كما هو عليه حاليا يعاني من طبيعته الهجينة: حيث أن البنوك تساهم في تبادل قروض مشتركة لامركزية إلى حد كبير، ولفهم أفضل لمنطقية "المراقبة المتبادلة أو المتناظرة"، "surveillance entre pairs" نحاول أن نقدم تفسيراً معقولاً للإقراض بين البنوك: فبعض البنوك، ربما بسبب موقعها الجغرافي، تكون كفاءة عندما يتعلق الأمر بجمع الودائع ولكن تحصل على فرص استثمارية ضعيفة. في المقابل، فإن بنوكاً أخرى، مثل بنوك الأعمال، لديها الكثير من الفرص أو هي كبيرة بما يكفي لتحمل التكاليف الثابتة الهائلة المرتبطة بالمشتقات المعقدة والأسواق المالية المتطورة الأخرى. فإنه يبدو من الطبيعي أن بنوك الفئة الأولى تقرض بنوك الفئة الثانية. بالرغم من أن بنك الإيداع يجب أن يتحمل ويسجل خسائر عندما يتعثّر البنك المقترض (حدث ممكناً في حالة الإقراض بين البنوك).

في الواقع، إذا كانت العلاقة بين هذين البنكين تنطوي على تحويل الأموال ولكن بدون مراقبة، فإن العملية المذكورة أعلاه يمكن أن تتحقق بطريقة أكثر مركزية، وربما أكثر فعالية بالنسبة للإشراف الاحترازي: فبنك الإيداع يمكن أن يحول الودائع لبنك المقترض مع الاستمرار في تحمل دفع الفائدة على قروضه (بنفس الطريقة البنك سيستمر في إدارة قروض الرهن العقاري التي يورقها دون اللجوء إلى البنوك الأخرى). والفرق الرئيسي مع مؤسسات الإقراض بين البنوك هو أن الأموال المودعة عند البنك المصدر ستصبح ودايع لدى البنك المستقبل (المصدر له). وإذا تعثرت هذه الأخيرة، فإن الخسائر سيتحملها صندوق التأمين على الودائع، وليس البنك المصدر<sup>8</sup>. نستنتج أن تخصص بسيطاً بين البنوك التجارية وبنوك الأعمال لا يؤدي بالضرورة إلى وجود قروض لا مركزية بين البنوك.

فإحدى الأفكار الرئيسية لـ (Rochet et Tirole (1996)) هي أن المرونة التي تتيحها اللامركزية في المعاملات بين البنوك لا يمكن تبريرها إلا بإرادة السلطات الإشرافية والرقابية لتعزيز رقابة فعالة بين البنكين المتبادلين (pairs). ومع ذلك، فقد أثبتت الأزمة الحالية أن التكلفة المرتبطة بهذه الرقابة الذاتية هي أعلى بكثير من فائدها المحتملة، لا سيما في ظل عجز الحكومة في إنقاذ المؤسسات المهمة إذا كانت في وضعية صعبة. ولذلك، فإن مركزية نظام الدفع، لسوق الأموال وغيرها من الأسواق التي فيها بنوك لديها تعرض مشترك سيصل إلى إعادة توزيع السيولة بكفاءة بين البنوك وستسهل الإشراف الاحترازي.



### ثالثا: تعامل بازل ثلاثة مع المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية (SIFIs):

في جويليا 2011 تم نشر ورقة استشارية من قبل (BCBS) تخص كيفية التعامل مع منهجية التقييم ومتطلبات إضافية لامتناس خساير هذه المؤسسات. لتقييم هذا النوع من البنوك وحتى يمكن اعتبارها من نوع بنوك كبيرة ذات أهمية نظامية (G-SIB)، يتم اقتراح مؤشراً أساس في مقارنة القياس حيث ينبغي أن: " تعكس المؤشرات المختارة الجوانب الفعلية للعوامل التي تولد آثار خارجية سلبية وتدل هذه المؤشرات على أن البنك مؤثراً في استقرار النظام المالي". وتعكس هذه المؤشرات<sup>9</sup>:

- ✓ نشاطها على المستوى الدولي (عابر للحدود)؛
  - ✓ الحجم (رأس المال، الحصة السوقية)؛
  - ✓ التداخل (الترايط مع مختلف مؤسسات النظام والسوق المالي ومدى ارتباطها بالاقتصاد الحقيقي)؛
  - ✓ مدى توفير البدائل بسهولة للخدمات المقدمة (غياب إمكانية الإحلال)؛
  - ✓ درجة تعقيد المؤسسة المالية.
- وينبغي أن تسند لكل عنصر من العناصر الخمسة السابقة وزناً متساوي مقدر ب(20٪). ويجري التقييم بمجموعة البيانات الموحدة. ويمكن دعم المقارنة القائمة على قياس مؤشر الأساس بحكم إشرافي على أساس مبادئ معينة. حددت لجنة بازل أيضاً العديد من المؤشرات الإضافية التي يمكن أن تدعم الحكم الإشرافي.
- الجدول رقم (01): معايير تحديد المؤسسات ذات الأهمية النظامية

الترجيح	المؤشر	الصف و الترجيح
10%	مستحقات عابرة للحدود	النشاط عابر الحدود 20%
10%	خصوم عابرة للحدود	
20%	اجمالي التعرض كما هو مشروح ضمن نسبة الرفع لائتمانية بازل ثلاثة	الحجم 20%
6.67%	أصول في النظام المالي	التداخل 20%
6.67%	خصوم في النظام المالي	
6.67%	الحصة من التمويل الإجمالي	
6.67%	أصول تحت الوصاية (تحت التحفظ)	غياب إمكانية الإحلال
6.67%	التسديدات عبر أنظمة الدفع	
6.67%	قيمة المعاملات المضمونة على مستوى أسواق الأسهم والسندات	

%6.67	القيمة الاسمية للمشتقات في الأسواق غير النظامية	درجة التعقيد
%6.67	أصول من المستوى الثالث	
%6.67	المبالغ المحتفظ بها للتجارة والمتوفرة للبيع	

**Source:** BRI " Banques d'importance systémique mondiale: méthodologie d'évaluation et exigence de capacité additionnelle d'absorption des pertes –texte des règles- ", novembre (2011), P:05

وترى لجنة بازل أن حجم الخسائر الإضافية الممتصة يعتمد على تقييم وعائها. ووضع جزء من رأس المال إضافي بين (1% و 2,5%)، ويضاف إلى رأس مال الشريحة الأولى وهو مقترح وينبغي أن يعتبر امتدادا لمصدر رأس المال الحماية لمواجهة التقلبات الدورية، ويتم تبنيه بين 2016 و2018، لتصبح فعالة تماما في 1 يناير 2019<sup>10</sup>. ويتم تحميل هذه الأعباء الإضافية ضمن متطلبات الأموال الخاصة للشريحة الأولى كلما ارتفع تسجيل في الأهمية النظامية للمؤسسة. كما هو كما موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (02): الأعباء الإضافية فيما يخص المؤسسات ذات الأهمية النظامية.

الحد الأدنى الإضافي	النقطة	الترتيب
%3.5	-D	5 (فارغة)
%2.5	C-D	4
%2.0	B-C	3
%1.5	A-B	2
%1.0	A-العتبة	1

**Source :** KPMG : La maîtrise du risque systémique, P :05, 2011.

إن حل مشكلة فشل البنوك عبر الحدود (défaillances transfrontières) هو إجراء معقد، حيث أبرزت الأزمة المالية ثغرات كبيرة في تقنيات التدخل وأدوات التنظيم لأجل تحقيق حلول مرتبة. هذه الحلول المرتبة هي عناصر أساسية لإدارة خطر النظام ومهمة للإجابة على الشعور بأن بعض المؤسسات هي كبيرة وذات أهمية نظامية وبالتالي هي ليست بعيدة عن احتمال للإفلاس (too big to fail)<sup>11</sup>.

#### رابعا: إدارة السيولة النظامية

كانت مخاطر السيولة النظامية في صلب الأزمة الأخيرة فقد نضبت أسواق التمويل أمام المؤسسات المالية واضطرت البنوك المركزية إلى التدخل بمبالغ غير مسبوقه وأساليب غير مدروسة. ويركز الجهد مؤخرا على مستوى الهيئات الدولية

(FMI) لإنشاء تقنيات للسلامة الاحترازية الكلية تقيس مخاطر السيولة النظامية وتعمل على تخفيفها، كما يطرح بعض الأفكار المبدئية عن كيفية تحقيق ذلك.

ومن شأن معايير بازل (3) الكمية الجديدة لإدارة مخاطر السيولة العالمية أن تدعم استقرار القطاع المصرفي وتسهم بشكل غير مباشر في تخفيض مخاطر السيولة النظامية. لكن قواعد بازل (3) تتعلق في الأساس بالسلامة الاحترازية أي أنها تسعى للحد من تعرض كل بنك لمخاطر السيولة، وهي قواعد لا يقصد بها التخفيف من مخاطر السيولة النظامية وليست مصممة لهذا الغرض.

لهذا السبب، يؤكد صندوق النقد الدولي في تقاريره عن الاستقرار المالي الحاجة إلى إرساء إطار للسلامة الاحترازية الكلية يهدف إلى تخفيض مخاطر السيولة على مستوى النظام المالي، أو ما يسمى السيولة النظامية. وتتضمن الأولويات تصميم نوع من التقييم يرصد الأثر السلبي الذي يمكن أن تحدثه قرارات إدارة السيولة في إحدى المؤسسات على بقية مؤسسات النظام المالي. وسيدسمح ذلك للمؤسسات بتحمل جانب أكبر من العبء الذي تتحمله عنها المؤسسات العامة. ويمكن تحقيق ذلك عن طريق أداة للسلامة الاحترازية الكلية قد تكون في صورة رسم إضافي على رأس المال، أو نوع آخر من الرسوم، أو ضريبة أو قسط تأميني<sup>12</sup>.

لكن استخدام مثل هذه الأداة يفترض مسبقاً أن لدى صناع السياسات منهجية قوية تستند إليها هذه الأداة لقياس مخاطر السيولة النظامية ومساهمة كل مؤسسة فيها. وهناك مشكلة لا تزال قائمة في هذا الصدد، وهي الافتقار إلى تحليل لكيفية قياس مخاطر السيولة النظامية ومدى مساهمة كل مؤسسة فيها. ويقترح صندوق النقد الدولي ثلاثة مناهج لقياس مخاطر السيولة النظامية كما يطرح أدوات للسلامة الاحترازية الكلية تعمل على تخفيفها. وفيما يلي المناهج الثلاثة المقترحة<sup>13</sup>:

✓ مؤشر مخاطر السيولة النظامية (SLRI):

✓ نموذج السيولة النظامية المعدلة حسب المخاطر (SRL):

✓ نموذج باختبارات الضغوط الكلية (ST):

وترصد المناهج الثلاثة مختلف المخاطر عبر الفترات الزمنية وعبر المؤسسات. وتتسم المنهجيات بدرجة كافية من المرونة بحيث يمكن استخدامها مع المؤسسات غير المصرفية التي تسهم في مخاطر السيولة النظامية. ومن النتائج المهمة التي خلص إليها أحد النماذج أن الاحتمالية المشتركة لحدوث نقص في السيولة المصرفية على مستوى النظام المالي كانت أكبر أثناء الأزمة الأخيرة مقارنة بالاحتمالية التي يمكن استخلاصها بمجرد جمع مخاطر السيولة المصاحبة لكل بنك على حدة. ومن المتوقع أن

تحقق المناهج الثلاثة المقترحة، إلى جانب أدوات السلامة الاحترازية الكلية، الهدفين التاليين<sup>14</sup>:

✓ قياس مدى مساهمة كل مؤسسة في مخاطر السيولة النظامية،  
 ✓ استخدام ذلك في إجراء تقدير غير مباشر لقيمة مساعدات السيولة التي يمكن أن تلتاها المؤسسة من البنك المركزي.

ويمكن أن يؤدي التقدير السليم لقيمة هذه المساعدات إلى تقليص حجم الدعم الذي يسمح به البنك المركزي في وقت الضغوط وأن يسهم في الحيلولة دون تحول نقص السيولة النظامية إلى مشكلات إعسار واسعة النطاق والتأثير في الوساطة المالية والاقتصاد العيني.

خامسا: إدارة المؤسسات ذات الأهمية النظامية والسيولة النظامية المتولدة عن أسعار النفط في الجزائر

بالنسبة للمؤسسات ذات الأهمية النظام في الجزائر لم يتم تصنيفها حتى الآن وفق تصنيفات لجنة بازل أو أي تصنيف آخر، غير انه يصعب إسقاط كل الشروط المحددة في تصنيف لجنة بازل ثلاثة على البنوك الجزائرية مهما كان حجمها كبير، وذلك مثلا لعدم ارتباطها بشكل وثيق مع الشبكة الدولية للمعاملات المصرفية أو أنها غير عابرة للحدود مثلا، غير انه يمكننا أن نعرفها بشكل عام، مثل ما سبق انه بنوك ذات حجم مهم في النظام المالي حيث يمكن لإفلاسها أن يؤدي بسلسلة من الإفلاسات للبنوك في نفس الشبكة أو القطاع، وهذا قد ينطبق إلى حد ما مع بعض البنوك الجزائرية مثل ما نلاحظه في الشكل الموالي للتركيز في القطاع المصرفي الجزائري.

### 1- الإطار الاحترازي للمؤسسات ذات الأهمية النظامية في الجزائر:

بالنسبة لحالة الجزائر فقد حمل التشريع المصرفي الجديد لسنة 2014، التعليمات 14-01، هذا ويصبح معامل الملاءة حسب هذه الأحكام النظام 14-01، وخاصة المواد من 2 إلى 14 على الشكل التالي<sup>15</sup>:

رأس المال القانوني (رأس المال القاعدي + رأس المال التكميلي)

الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة + (مخاطر التشغيل + مقياس المخاطرة السوقية)  $\times 5\%$ ، 12

يمكن للجنة المصرفية ان تمنح للبنوك والمؤسسات المالية مهلة لتمكينها من الامتثال للمتطلبات المنصوص عليها في المواد من 2 إلى 4 أعلاه، وأن تفرض تحديدات تدريجية في مجال توزيع الأرباح في حالة عدم احترام أحكام المادة 4.

أما بالنسبة للمؤسسات ذات الأهمية النظامية في قلب النظام المصرفي الجزائري، فقد

حمل التشريع المصرفي الجديد وفقا لأحكام المادة السابعة (7) من النظام 01-14، وأصبح:

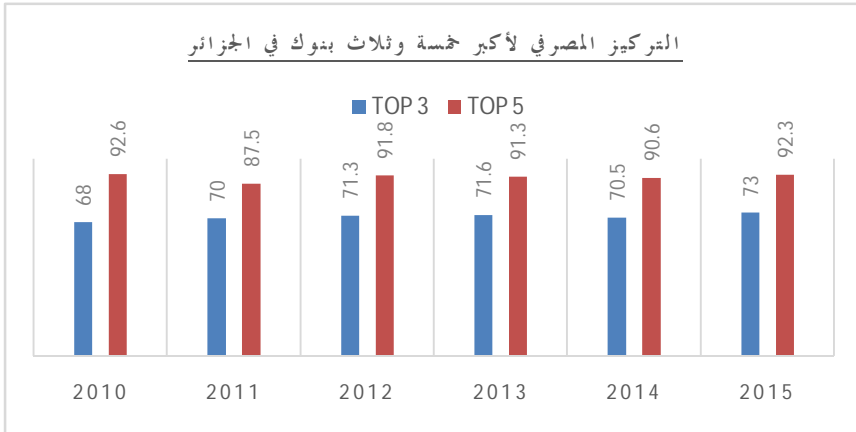
يمكن للجنة المصرفية أن تفرض على البنوك والمؤسسات المالية ذات أهمية نظامية، معايير ملاءة تفوق تلك المنصوص عليها في المادتين 2 و3 أعلاه<sup>16</sup>.

تمثل هذه الأحكام السابقة فيما يخص الملاءة للبنوك والمؤسسات المالية، استجابة حقيقية من السلطات الإشرافية الجزائرية لمقررات بازل (3) وللتوجهات العالمية الحالية في ما يخص الاحترازي الكلي، تكملة للاحتراز الجزئي الذي يعتبر غير كافي لتحقيق الاستقرار المالي لجمل النظام المالي.

## 2-الكشف عن المؤسسات ذات الأهمية النظامية في الجزائر:

يمكن أن نستعين بتركيز الأصول المصرفية تعبيرا عن الأهمية النظامية للمؤسسات المالية والبنكية في القطاع المصرفي الجزائري إلى حين صدور تعاريف ومعايير محددة من طرف بنك الجزائر، لتحديد ماهية البنوك و المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية. لقد جرى العرف على استخدام نسبة التركيز لتقييم درجة المنافسة في الأسواق المصرفية. فالتركيز المصرفي غالبا ما يقدر بالنسبة المئوية للأصول (أو عناصر من الخصوم) التي تمتلك من طرف الخمس أو الثلاث اكبر بنوك. خلال الفترة (2010-2015)، تطورت نسبة التركيز نحو الارتفاع (الرسم رقم 02).

### الرسم البياني رقم (02): التركيز المصرفي لأكبر خمسة وثلاث بنوك في الجزائر



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير البنك المركزي

قد بنى هذا الرسم السابق على أساس معدل التركيز المحسوب من مجموع ميزانيات للبنوك، وانه يظهر تطور غير منظم مع تزايد التركيز في عام 2015.

في الواقع، الرسم رقم (02) يبين تطور تركيز القطاع المصرفي في الجزائر التي تحسب

على أساس من مجموع الموجودات من أكبر ثلاثة أو خمس مصارف تجارية من مجموع حسابات جميع البنوك. هذه الأرقام تدل على أن التركيز في القطاع المصرفي الجزائري هو غير منتظم ومرتفع كثيرا مقارنة مع تلك الموجودة في المغرب وتونس ومصر.

### 3- إطار التدخل في حالة الأزمات والسيولة النظامية:

إن ضعف الاندماج التجاري والمالي في الاقتصاد العالمي حمى الجزائر من الصدمات الخارجية. غير أن صادرات النفط تمثل تقريبا كل الصادرات. وأكثر من ثلثي إيرادات الدولة تأتي مباشرة من قطاع المحروقات، إذن فإن النظام المصرفي حساس جدا لصدمات سعر البترول. ومنه فإن الخطر المرتبط بالمحروقات يجب أن يكون أيضا خطر مركز للدولة، بسبب اعتمادها على عائدات النفط. سهولة الحصول على الائتمان في سنوات التوسع تمهد الطريق لزيادة في مخاطر الائتمان خلال مراحل الانكماش.

في حالة صدمات السيولة، فإن الخطر يتم خفضه من خلال قدرة البنوك على استخدام تسهيلات تمويل من البنك المركزي. بالإضافة إلى ذلك حيث لا يوجد تدفق رأس المال الأجنبي إلى النظام المالي بشكل كبير، فإن مخاطر التدفقات الخارجة المفاجئة هي غير موجودة.

إن الهيئات الرئيسية التي تشارك في سلامة القطاع المالي تنسق عملها حسب الحاجة في الوقت الحالي. فالتنسيق مضمون من لجان مختلفة كالأعضاء المتموقعين في مجلس النقد والقرض وأعضاء اللجنة المصرفية، وكلها برئاسة محافظ البنك المركزي الجزائري. ولا يوجد حاليا أي هيئة مستقلة مكلفة باستقرار النظام المالي بجممله، لا يتدخل تقليديا محدد المسؤوليات والمهام والإجراءات والأدوات عند الطوارئ في أوقات الأزمات. فعدم وجود تدخل تقليدي من هذا النوع وغياب المبادئ العامة لإدارة الأزمات المالية كمبدأ (الاستقرار المالي بأقل تكلفة إجمالية لصالح جميع المشاركين) وهذه النقطة تعد واحدة من نقاط الضعف الأساسية التي أبرزتها اختبارات محاكاة الأزمات التي أجراها البنك الدولي في عام 2010 من قبل. هذه المظاهر يمكن أن تكون مفصلة في مذكرة اتفاق بين المؤسسات التنظيمية والإشرافية، والتي ستركز على المراحل "العادية" وأوقات "الازمة"، ما سيُسمح بتبادل المعطيات بين الهيئات التنظيمية وتحدد منهجيات إدارة الأزمات<sup>17</sup>.

وفي أوقات الأزمات، يمكن الاستجابة لاحتياجات السيولة الطارئة للبنوك من خلال آليات إعادة الخصم أو استخدام القروض المباشرة، ولكن هناك حاجة لتوضيح دعم السيولة الطارئة وأن تكون مضمونة. إن أدوات السياسة النقدية التقليدية قد تكون بعيدة عن تناول البنوك المتعثرة (كنقص الأوراق التجارية أو السندات الحكومية)، ولكن معاملات القروض المباشرة من بنك الجزائر ممكنة. يمكن منح عمليات إعادة

الخصم على أساس عدد أكبر من الأوراق التجارية بتأكيد تام، مع هوامش الأمان التي تتناسب مع جودتها واستحقاق ستة أشهر قابلة للتجدد لمدة تصل إلى ثلاث سنوات. ينبغي توضيح الإطار العملي أن هذه التسهيلات تمثل آلية فعالة لدعم السيولة الطارئة.

أدنى صندوق ضمان الودائع المصرفية (FGDB)، بعد انهيار بنك ال خليفة عام 2003، وهو لا يستطيع تمويل المدفوعات إلا عند التصفية، ولا يمكن الشروع في عملية الدفع إلا بعد استلام وصل تسليم من المصفي بقائمة مراجعة عن المودعين. وبسبب النقائص المزمرة التي تميز نظم معلومات البنوك المفلسة، فمن الضروري إجراء مراجعة حساب بحساب ما يؤخر كثيرا عملية مراجعة حسابات المودعين. ويؤخر كثيرا عمليات التعويض.

#### 4- إدارة السيولة النظامية في ظل تقلب أسعار البترول:

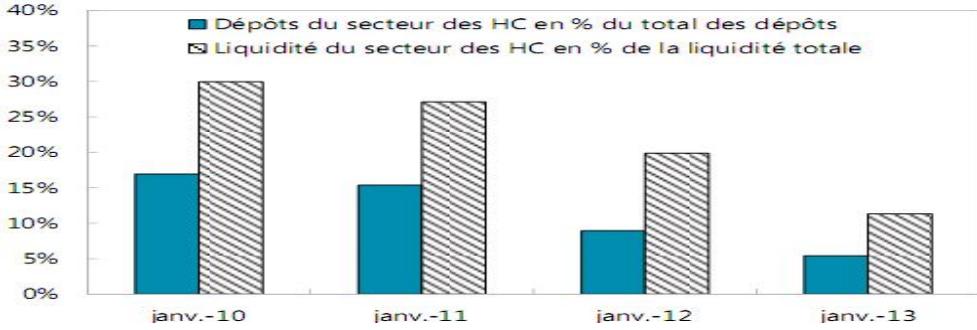
إن استمرار تقلب الإيرادات البترولية يشكل تحديات في إدارة السيولة، على الرغم من أنه يمكن تخفيفها من خلال المحافظة على عجز سيولة هيكلية للبنوك. عند زيادة الإيرادات البترولية فسيولة تزيد في العديد من البنوك العمومية ليس بالضرورة بطريقة مباشرة (إما عن طريق صندوق الثروة السيادية التي تم إنشاؤه مؤخرا أو من طرف البنك المركزي. فوجود نقص في السيولة الهيكلية في البنوك ي نشط سوق ما بين البنوك وي سهل تنفيذ إطار السياسة النقدية القائمة على أسعار الفائدة. حيث أن السندات تسهل امتصاص السيولة الفائضة وتحل مكانها، ويبدو أن هناك عزوف عن استخدامها؛ حيث يلجأ بنك الجزائر إلى رفع معدلات الاحتياطي القانوني التي في الأصل هي مرتفعة (12٪)، وهو ما يوضح استمرار معدلات الفائدة الحقيقية سالبة على السيولة بالدينار.

إدراكا لأهمية إدارة السيولة في تحقيق الاستقرار المالي، أصدرت الجزائر تشريعات في هذا الخصوص، ومنها النظام رقم 11-04، الصادر في 2011/05/24، يتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة، خطر السيولة. وهو ما يعتبر نقلة نوعيا هامة في تسيير السيولة وخاصة المواد الثمانية (02) والرابعة (04) والمادة (19) و(22) منه خاصة<sup>18</sup>.

إن لإدارة فائض سيولة قطاع المحروقات؛ اثر ضعيف على قيود الصرف. ففائض السيولة المتعلقة بإيرادات المحروقات قد طرح منذ فترة طويلة تحديا كبيرا أمام تنمية القطاع المالي. فهناك العديد من الحلول الممكنة لهذه المشكلة، وبالتالي تسهيل تنفيذ السياسة النقدية؛ فينبغي أن تكون جزءا من إستراتيجية للتخلص التدريجي من مختلف

تدابير الرقابة على المصرف. فالرسم التالي يقدم مساهمة قطاع المحروقات (HC) في السيولة الإجمالية.

### الرسم رقم (03): مساهمة قطاع المحروقات (HC) في السيولة الإجمالية



Source: Rapport du FMI No. 14/161 , P:26.

لقد أوصى صندوق النقد الدولي في برنامج تقييم القطاع المالي السابق 2007، أن تودع ودائع شركة سوناطراك مباشرة لدى بنك الجزائر بالعملة الأجنبية. ف هذا الخيار هو غير مسموح به حاليا (وفقا للقانون)، هذه الودائع توضع بالعملة الوطنية)، حيث لديه ميزة التحكم الكامل في هذه الودائع. وأوصى أيضا بخيار آخر؛ حيث يمكن لهذه الودائع بالعملات الأجنبية أن تودع مباشرة في البنوك التجارية، والتي تودعها البنوك التجارية هي ذاتها بالعملات الأجنبية لدى البنك المركزي. في نهاية المطاف، فإن البنوك التجارية تصبح مملكة لأصول بالعملات الأجنبية وتستطيع التعامل مباشرة مع البنوك الأجنبية في الخارج لتسهيل المعاملات الدولية.

**5- إطار الحل (cadre de résolution):**

يعطي الإطار القانوني لسلطات المختصة صلاحيات تقديرية واسعة لفرض السياسات والإجراءات التصحيحية، وبالتالي تجنب الضغط المعنوي الذي يمكن أن يمارس عند إعادة رسملة وتطهير البنوك المتعثرة، ولكن حتى الآن لم يتم استخدام هذه الصلاحيات باستمرار. فمسؤولية الرقابة الدائمة تقع على بنك الجزائر، في حين أن العقوبات تحت اختصاص اللجنة المصرفية. يبدو أن هيكل المستويات بين المفتشية العامة لبنك الجزائر واللجنة تعمل بشكل جيد في الواقع، حيث قد تباشر اللجنة مجموعة واسعة من الإجراءات التصحيحية، بما في ذلك التحذيرات المكتوبة، حظر عمليات معينة، إنهاء مهام المسؤولين وتعيين الإداريين مؤقتا<sup>19</sup>. غير أنه يتم ذلك دون أهداف واضحة للتدخلات الاحترازية، والقرارات المتخذة عن كل حالة على حدة، والتي قد تؤدي إلى عدم الاتساق في تطبيقه. بالإضافة إلى ذلك، يمكن لبنك الجزائر أن يطلب من المساهمين الحاليين إعادة رسملة البنوك أو المؤسسة المالية المتعثرة أو دعوة واحدة أو



أكثر من البنوك لشراؤها أو دمجها.

فمجموعة الخيارات المتاحة عن حل (résolution) المؤسسات هي محدودة، وعملية التصفية في نظام الإعسار العام تطرح العديد من الصعوبات، وهو ما يؤكد على أهمية إيجاد نظام حل خاص. الإفلاس المصرفي في الجزائر يكشف عن أن نظام الإعسار هو عام، وفي الممارسة يجب الاختيار بين تصفية البنك بأكمله وبين دعم القطاع العام. بعد إلغاء اعتماد البنك، يتم تعيين المصفي، وهي العملية التي تعتبر شاقة وبطيئة في الممارسة العملية وتُسبب في تعطيل واضطرابات لكل من الدائنين والمدينين (على سبيل المثال، جميع الديون تصبح واجبة الأداء عند التصفية، مما يجعل العملية جد مضطربة بالنسبة للمقرضين). فيمكن إيجاد إطار بحل (cadre ou régime de résolution) مميز للبنوك التي لا تخضع لنظام الإعسار المطبق على المؤسسات العمومية، قد يسمح بضمان استمرارية الوظائف الأساسية، أو القيام بنقل سريع ل كل أو جزء من عمليات مؤسسة مفلسة إلى أخرى، لضمان الحد الأدنى من العمليات واستمرارها في السوق. أو يمكن اللجوء إلى إحدى عمليات إعادة الهيكلة المالية الأخرى ك(الدمج، والاندماج والخصخصة والبيع للمستثمرين المحليين أو الأجانب بدل تصفيته وخروجه من السوق....الخ).

#### الخلاصة:

ان الإطار الخاص بالمؤسسات ذات الأهمية النظامية في مقررات بازل (3)، وخاصة ما يتعلق برفع المتطلبات الدنيا لهذا النوع من المؤسسات، يدل على رؤية احتراز كلي، لضمان سلامة النظام المالي من التعرض المفاجئ لأي انهيار جزئي أو كلي بفعل التشابك بين مكوناته، أي الحد من اثر الدومينو. بعد توالي الأزمات المالية والاضطرابات في الأسواق وتزايد الصدمات، والتأكد حتميا من عدم مقدرة مقاربة الاحتراز الجزئي على امتصاصها أو مقاومتها، أصبح من الضروري جدا، اعتماد وتبني مقاربة احترازية كلية، تهدف إلى خفض تكاليف الأزمات المالية، وتحد من التقلبات الدورية (Procyclicite)، وتحد من سلوك البنوك والمؤسسات المالية من الإفراط في النمو في الإقراض تماشيا بالنمو الاقتصادي، وتراعي أيضا هذه المقاربة خطر العدوى المالية وتؤدي إلى إعادة توزيع مخاطر النظام حسب الأهمية النظامية للمؤسسة المالية في النظام المالي. تأخذ هذه المقاربة بعين الاعتبار أيضا التفاعلات مع القطاع الحقيقي بما يمكن أن تحدث من التقلبات الدورية وتكوين مصدات نظامية في حدود (2.5%) حسب مقررات بازل (3) في أوقات التعافي واستخدامها في أوقات الأزمات سيحد من سلوك البنوك في التوسع في الائتمان. وتكون بالتالي هذه المقاربة التي تؤسس لمنهجية التحكم في شكلي خطر النظام

(العدوى المالية والتقلبات الدورية) مكتملة لمقاربة الاحتراز الجزئي التي تتميز بنقائص أدت بها إلى فشلها في الحد من وقائع الأزمات المالية، ومنه نرى ضرورة تعزيز الإشراف الاحتراز الجزئي من خلال تكاملته بالإشراف الاحترازي الكلي، وضرورة أن يتكاملا للحد من عدم الاستقرار المالي؛ وهذا ما يدل على صحة الفرضيات.  
المراجع:

<sup>1</sup> H. Hannoun: "Towards a global financial stability framework." 45 th SEACEN Governors' Conference, 2010.

<sup>2</sup> CGFS "Macro-prudential instruments and frameworks: a stock-taking of issues and experiences." May 2010.

<sup>3</sup> N. Wellink " A new regulatory landscape," 16th International Conference of Banking supervisors, 2010

<sup>4</sup> Chapitre 3 Banques centrales et politique prudentielle, P:93.

<sup>5</sup> Olivier de Bandt (Directeur des Etudes del'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution), avec les contributions de J.-C. Héam, C. Labonne, O. Prato et S. Tavoraro. Par Rama Cont (CNRS) - Séminaire BdF-Sc Po. Banque de France, 2011,; P :50.

<sup>6</sup>Jean-Charles ROCHET, Risque systémique: une approche alternative, Banque de France • Revue de la stabilité financière, N° 14 – Produits dérivés – Innovation financière et stabilité, Juillet 2010, étude 11 , P:107.

<sup>7</sup> Jean-Charles ROCHET, Op., Cit. P: 109.

<sup>8</sup> Jean-Charles ROCHET, Op., Cit. P: 111.

<sup>9</sup> Accenture, **Basel III Handbook**, 2011,p:52.

<sup>10</sup>Ibid, P:52.

<sup>11</sup> CHRISTIANE RUBEIZ, Chargée d'enseignement à la FGM, LA REFORME DE BÂLE III, P:14.

<sup>12</sup> جين غوبات وآخرين، كيف يمكن معالجة الشق النظامي في مخاطر السيولة، تقرير الاستقرار المالي العالمي، عدد أفريل 2011، ص:07

<sup>13</sup> Rapport de stabilité financière, FMI, 2011.

<sup>14</sup> جين غوبات وآخرين، مرجع سبق ذكره، ص:08.

<sup>15</sup>. بوبكر مصطفى، الاستقرار المالي في إطار مقارنة الاحتراز الكلي، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2015، ص: 275.

<sup>16</sup> المادة السابعة (7) من النظام 01-14.

♦ A titre indicatif, cet indice est de 0,31 pour les USA; 0,41 pour le Liban; 0,61 pour la France

<sup>17</sup> بوبكر مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 303.

<sup>18</sup> النظام رقم 04-11، الصادر في 2011/05/24.

<sup>19</sup> حسب المادة 105 من قانون النقد والقرض 04-10.