

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2009-2019

The role of monetary policy in achieving financial stability in Algeria for the period 2009-2019

مصطفى قسمية^{1*}، كمال فايدى²

¹ مخبر المناولة تسيير الموارد البشرية والتنمية المستدامة، جامعة لونيبي علي البليدة 2 (الجزائر)، em.guesmia@univ-blida2.dz

² جامعة لونيبي علي البليدة 2 (الجزائر)، faidi_kamel@yahoo.com

تاريخ النشر: 2022/06/30؛

تاريخ القبول: 2022/04/20؛

تاريخ الاستلام: 2021/09/17؛

ملخص: تختلف وتتعدد أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف البنوك المركزية حسب حالة اقتصاد البلد والاقتصاديات المرتبطة به، وحسب المشاكل التي تعترضه والأهداف المراد تحقيقها، ومنه جاءت هذه الدراسة لمحاولة تقييم مختلف أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر ومدى فعاليتها في تصحيح الاختلالات وتحفيز الاقتصاد وإنعاشه من جهة، ومدى استجابتها لتوصيات الهيئات الدولية ومواكبة القوانين والتطورات محليا ودوليا من جهة أخرى. خلصت الدراسة من خلال تحليل النتائج المتوصل إليها إلى أن بنك الجزائر قد بذل جهودا كبيرة لتفعيل أدوات السياسة النقدية المختلفة وتنويعها بما يحقق الاستقرار المالي في الجزائر والمحافظة على عليه وضبط المعايير الاحترازية عن طريق الرقابة المصرفية وتطوير التشريعات والآليات وفق المعايير الدولية لزيادة الكفاءة والفعالية وتحقيق مختلف الأهداف ضمن التوجه الاقتصادي العام. **الكلمات المفتاحية:** بنك الجزائر، السياسة النقدية، الاستقرار المالي، الاقتصاد، الأزمات. **تصنيف JEL:** A1؛ C10؛ C82؛ E4؛ E5؛ F3؛ F6؛ G2؛ H12؛ H63؛ H8؛ N1.

Abstract: The monetary policy tools used by central banks vary and vary according to the state of the country's economy and the economies associated with it, and according to the problems it faces and the goals to be achieved. Responding to the recommendations of international bodies and keeping abreast of laws and developments locally and internationally on the other hand.

The study concluded by analyzing the findings that the Bank of Algeria has made great efforts to activate the various monetary policy tools and diversify them in order to achieve financial stability in Algeria and maintain it and control prudential standards through banking supervision and development of legislation and mechanisms in accordance with international standards to increase efficiency and effectiveness and achieve various goals within the general economic trend.

Keywords: Bank of Algeria, monetary policy, financial stability, economy, crises.

Jel Classification Codes : A1;C10; C82;E4;E5;F3;F6;G2;H12;H63;H8;N1.

مقدمة:

تُشكل الأدوات التقليدية وغير التقليدية للسياسة النقدية جزءاً مهماً من السياسات الاقتصادية لتحقيق الأهداف المختلفة من تحفيز النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار المالي، وتزيد أهميتها خاصة في أوقات الأزمات بغرض تصحيح الاختلالات وتحفيز الاقتصاد وإنعاشه. الجزائر كغيرها من الدول تسعى إلى تحقيق هذه الأهداف مستخدمة سياسة نقدية توسعية تارة تماشياً مع مختلف برامج الإنعاش والدعم الاقتصادي ثم انكماشية تارة أخرى في إطار سياسة العجز الموازي لتحفيز بعض القطاعات خارج المحروقات وهو ما فرضته سياسة التقشف في السنوات الأخيرة وشح الموارد المالية عامة والنفطية خاصة واستنزاف موارد صندوق ضبط الإيرادات وفشل طرق التمويل كالقرض السندي في محاوله لتجنب الاستدانة الخارجية، بنك الجزائر كغيره من البنوك المركزية يستخدم أدوات متنوعة وإجراءات غير تقليدية وإرشادات استشرافية وتوجيهها لدعم النشاط الاقتصادي وحماية الاستقرار المالي، ولمواكبة التطورات الدولية قام بنك الجزائر بإنشاء لجنة الاستقرار المالي سنة 2009 لدعم النظام المالي في القيام بوظائفه الأساسية ومنها الوساطة المالية وإدارة المخاطر وترتيب المدفوعات. تعمل أدوات السياسة النقدية الكمية والكيفية والانتقائية وحتى غير التقليدية مستعملة قنوات مختلفة على نقل أثرها إلى النشاط الاقتصادي بطرق مباشرة أو غير مباشرة لدعم استقرار وزيادة كفاءة النظام المالي ومواجهة الاختلالات والمخاطر المحتملة الداخلية والخارجية وفقاً لما تتطلبه المعايير الاحترازية الدولية والتشريعات والقوانين المعمول بها، في ظل كل هذه المعطيات يسعى بنك الجزائر في إطار التوجه العام للدولة إلى تحقيق الأهداف الداعمة للاستقرار المالي والاقتصادي على مختلف الأصعدة، من هذا المنطلق وتحقيقاً لمختلف أهداف الدراسة والتحكم الجيد فيها تم طرح الإشكالية التالية:

ما هو دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2009-2019؟

من خلال التساؤل الرئيسي، يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

❖ ماهي السياسة النقدية وماهي أهم أدواتها المستخدمة؟

❖ ما هو الاستقرار المالي وما هي سبل تعزيزه؟

❖ ما حقيقة الدور الذي تلعبه أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليته في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر؟

كإجابات أولية على الأسئلة الفرعية انطلقنا من الفرضيات التالية:

○ تختلف أدوات السياسة النقدية باختلاف حالة الاقتصاد كما أن تطور وتحوّل الأزمات يستلزم تطوير أدوات جديدة؛

○ الاستقرار المالي هدف مهم ضمن الاستقرار الاقتصادي العام للدولة تتدخل فيه مختلف السياسات؛

○ تنكيف السياسة النقدية لبنك الجزائر والرقابة على النظام المالي عن طريق التماسي مع المساعي الدولية لزيادة فعاليتها في تحقيق الاستقرار المالي والأهداف العامة للدولة.

يهدف البحث أساساً إلى إيضاح ماهية مجموعة من المفاهيم مثل السياسة النقدية ومختلف أدواتها، الاستقرار المالي وغيرها من المفاهيم، ويستمد البحث أهميته منها، بالإضافة إلى محاولة تقييم دور مختلف أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة.

لتحقيق أهداف البحث والإمام بمختلف جوانبه وللإجابة عن التساؤلات واختبار صحة الفرضيات اعتمدنا في بحثنا على المنهج الاستقرائي عن طريق استقراء الكتب والدراسات والأبحاث التي سبق وتناولت مواضيع لها علاقة ببحثنا، بالإضافة إلى المنهج الوصفي التحليلي بهدف تحليل البيانات والمعطيات.

تم تقسيم هذا البحث انطلاقاً من التساؤلات الفرعية والفرضيات إلى محورين أساسيين كالتالي:

المحور الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية والاستقرار المالي.

المحور الثاني: تطور أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2009-2019.

المحور الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية والاستقرار المالي

تتميز السياسة النقدية بالمرونة مقارنة بالسياسات الأخرى حيث يمكن تغييرها في الفترة قصيرة الأجل أي أقل من سنة. ولهذا تعتبر السياسة النقدية جزءا مهما من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق أهداف معينة في إطار السياسة العامة للبلاد، ومن بين هذه الأهداف نجد الاستقرار المالي نظرا لأهميته وعلاقته بمختلف مكونات الاقتصاد داخليا وخارجيا وعلى كل الأصعدة.

أولاً: الإطار النظري للسياسة النقدية

سنستعرض هنا مختلف المفاهيم والأهداف والأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية في إطار سياستها النقدية وأهم القنوات المستعملة لنقل الأثر إلى النشاط الاقتصادي.

1- مفهوم السياسة النقدية:

تم تقديم تعريف مختلفة لها نذكر منها:

■ السياسة النقدية هي مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والاجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير ومحاولة التحكم في المعروض النقدي وفق متطلبات النشاط الاقتصادي وأهداف السياسة الاقتصادية المطبقة خلال فترة زمنية محددة. (عبد الحميد، 2013، صفحة 18)

■ هي أداة تشتمل على مجموعة من القرارات والوسائل والأساليب والاجراءات والترتيبات النقدية وغير النقدية التي تقوم بها السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي للتحكم في كمية وعرض النقود والعوامل المؤثرة فيه للتأثير في النشاط الاقتصادي وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة. (الخيكياني و الموسوي، 2013، صفحة 6)

من التعريف السابقة يمكن القول بأن السياسة النقدية هي آلية يستخدمها البنك المركزي في فترة زمنية محددة من خلال مجموعة من الأدوات للتأثير ومحاولة التحكم في المعروض النقدي والائتمان للاقتصاد الوطني عن طريق الرقابة على النشاط المصرفي خاصة عمليات الائتمان وحركة العملات من وإلى الخارج لتحقيق أهداف أهمها تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومعدلات الصرف وحجم الاستثمار ومستوى النشاط الاقتصادي.

2- أهداف السياسة النقدية:

هناك من يرى بأن أهداف السياسة النقدية تنقسم إلى أهداف وسيطية وأخرى نهائية، فالأهداف الوسيطة تساعد على تحقيق الأهداف النهائية مثل المجمعات النقدية وأسعار الفائدة، فالأولى هي مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة في الاقتصاد معبر عنها بالسيولة ووسائل الدفع، أما الثانية فتهمم بها السلطات النقدية بمراقبة تقلباتها وتغييراتها فهي تعتبر متغير أساسي مؤثر في النشاط الاقتصادي ككل. أما الأهداف النهائية فتصب غالبيتها فيما يلي: حجم العمالة، استقرار الأسعار، توازن ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي. (صوفان و بولحية، 2018، صفحة 205) وتتحقق هذه الأهداف انطلاقاً مما يلي:

- تحقيق مستوى عالي من الاستخدام كما يطلق عليه العمالة الكاملة أو التشغيل التام لعوامل الإنتاج، وهذا عن طريق تقوية الطلب الفعال لتخفيض البطالة، فرفع أو زيادة الكتلة النقدية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة ما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات من خلال تشغيل الطاقات العاطلة أو توسيع المشاريع القائمة ومنه تقلص حجم البطالة وارتفاع الدخل الكلي.
- تشجيع النمو الاقتصادي بزيادة الناتج الكلي الحقيقي.
- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار بإبقاء معدل التضخم مستقراً عند أقل المستويات الممكنة أو التي تخدم توجه السياسة العامة وهذا بتقييد عرض النقود وحجم الائتمان وزيادة ارتفاع معدلات التضخم تزيد حالة عدم اليقين وتخل الثقة بالاقتصاد.

- المساهمة في تطوير وتنويع الأسواق المالية والاسواق النقدية لإتاحة الفرصة وتوفير مناخ العمل المناسب للمؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية للتعامل بما يخدم الاقتصاد الوطني.(بن شيخ، 2018، صفحة 14)
- تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتقليل عجزه باستخدام اليات منها مرفوع سعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة للإقراض لدى البنوك التجارية والمؤسسات المالية المقرضة ومنه انخفاض الطلب على الائتمان ومعه حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار محليا ما يؤدي إلى زيادة الصادرات وتشجيع دخول رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج ومنه التحسن وتقليل العجز في ميزان المدفوعات.

3- أدوات السياسة النقدية:

يمكن تقسيمها حسب طبيعتها وأهدافها إلى مجموعات هي:

1.3- الأدوات الكمية: سميت هذه الأدوات بالكمية لارتباط استخدامها بكل ماله علاقة بكمية وحجم النقود وحجم الائتمان وتكلفته، وتتفق غالبية السلطات النقدية ممثلة في البنوك المركزية على الأدوات التالية: سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة وتغيير الاحتياطي القانوني.(عبادي و كراجه، 2000، الصفحات 176-185)

أداة سعر إعادة الخصم: يقصد به سعر الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك والمؤسسات المالية التي تمنح قروضا مقابل خصم أوراقها المالية وخاصة التجارية لديه بعد أن قامت هي بخصمها من زبائنها، وله علاقة طردية مع تكاليف الاقتراض فتخفيضه يعني التوسع في عملية الائتمان ورفعته يعني العكس.

أداة السوق المفتوحة: من أهم السياسات وأكثرها فعالية، وهي تعني دخول البنك المركزي إلى السوق المالي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية خاصة الحكومية والمضمونة، ف شراء هذه الأوراق يعني ضخ كميات جديدة من السيولة النقدية ومنه التوسع في منح القروض وبيعها يعني سحب السيولة.

أداة الاحتياطي القانوني: يفرض البنك المركزي على البنوك والمؤسسات المالية الاحتفاظ بنسبة من ودائعهم لديه لعدة اسباب منها حماية أموال الدائنين والتحكم في قدرة البنوك في منح الائتمان، تكون هذه السياسة أكثر فعالية في حالات التضخم.

2.3- الأدوات الكيفية: تختلف هذه الأدوات عن الأدوات الكمية بحيث تكون خاصة بقطاع معين أو متفاوتة أو تمييزية، ونذكر منها:(قدي، 2006، صفحة 80)

السقوف الائتمانية: يفرض البنك المركزي حد أقصى للائتمان موجه لبعض القطاعات وحد أدنى لقطاعات أخرى وفق نسب معينة للتأثير على توزيع القروض في إتجاه القطاعات الأكثر حيوية وأهمية أو التي تتطلب موارد مالية أكثر من غيرها وفق ما يخدم السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

التمويل الإلزامي على البنوك التجارية لقطاع معين.

تنظيم الائتمان الاستهلاكي: فمن أجل توسيع القروض الاستهلاكية مثلا يمكن تقليل الأقساط أو زيادة عددها.

3.3- الأدوات الانتقائية أو التمييزية: يمكن أن تكون كمية أو كيفية أو كلاهما معا بغرض تشجيع قطاع معين.

كما يمكن للبنك المركزي ان يستخدم أدوات مساعدة لزيادة فعالية وتأثير الأدوات الكمية والكيفية، ونذكر منها سياسة الاقتاع بحيث يقوم البنك المركزي بالاتصال بالبنوك والمؤسسات المالية وفق اليات وطرق متعددة كالإتصال المباشر أو الاجتماع أو النشرات الإعلامية وغيرها لتوضيح التوجه العام والدور المنوط بهذه المؤسسات لمواجهة المشاكل الاقتصادية المختلفة من أجل تحفيزهم ودفعهم إلى توحيد الجهود وتعزيز تطبيق إجراءات وقرارات البنك المركزي.

4.3- الأدوات غير التقليدية: من بين أهم الأدوات غير التقليدية نذكر مايلي:(صوفان و بولحية، 2018، صفحة 207)

سياسة التيسير الكمي: عندما تصبح السياسة النقدية غير فعالة يقوم البنك المركزي بضخ وبكميات كبيرة للسيولة لزيادة حجمها في الاقتصاد بطرق مختلفة منها شراء الموجودات المالية كالسندات خاصة وشراء الأصول من البنوك الأخرى لزيادة سيولتها وحجم الأموال المخصصة للإقراض وهو ما يساهم في إنعاش الاقتصاد مثلما حاول البنك الفدرالي الأمريكي خلال أزمة الرهن العقاري سنة 2008.

سياسة معدلات الفائدة الصفرية: بغرض تشجيع الائتمان تقوم البنوك المركزية بتخفيض معدلات الفائدة وعندما لا تحقق هذه السياسة النتيجة المرجوة منها تقوم البنوك المركزية بتخفيضات أخرى بشكل سريع ومتكرر قد يؤول بها إلى مستويات منخفضة جدا وقريبة من الصفر وهو ما يمثل الحد الأدنى للفائدة الاسمية ما يعني أن معدل الفائدة الحقيقي يكون معدوم أو سالب، غير أن هذه الإجراءات تزيد حالات الشك لدى المستثمرين والمودعين ويفضلون الاحتفاظ بالأموال السائلة عوض شراء السندات الحكومية أو إيداع أموالهم لدى البنوك.

سياسة معدلات الفائدة السالبة: قامت العديد من البنوك المركزية من تبني هذه السياسة أهمها البنك المركزي الأوروبي سنة 2014 بهدف منع منطقة اليورو من السقوط في فخ الركود. يتمثل الإجراء الأول لهذه السياسة في معدلات فائدة سالبة على الإيداعات لدى البنوك التجارية ومؤسسات الإيداع، أما الإجراء الثاني فهو معدل فائدة سلبية على إيداعات البنوك التجارية ومؤسسات الإقراض لدى البنك المركزي، والهدف منها هو زيادة عرض الائتمان وتحفيز الطلب. هناك دول حققت نتائج إيجابية باستخدام هذه السياسة مثل سويسرا، الدنمارك، اليابان وغيرها. (صاري، 2013، صفحة 67)

4- القنوات التي تستخدمها السياسة النقدية لنقل الأثر إلى النشاط الاقتصادي:

يتطلب تحقيق الأهداف المرجوة من طرف السلطات النقدية إلى عوامل كثيرة منها الإحاطة بالوضع الاقتصادي العام والإلمام بأدق تفاصيله بسبب اختلاف البيئة والسمات الهيكلية والمؤسسية لكل دولة من أجل التوفيق في اختيار الأداة المناسبة والتقدير الدقيق لحجمها ولتوقيت تطبيقها وكذا أمد تأثيرها في المتغيرات المستهدفة. (العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، 2009، صفحة 252) أما القنوات الرئيسية لنقل أثر أدوات السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي فتتمثل فيما يلي:

قناة سعر الفائدة: يعتبر سعر الفائدة من أهم الأدوات وأكثرها استخداما للتحكم خاصة في حجم الائتمان وحجم المعروض النقدي في الاقتصاد، ومنه فهو يعكس اتجاه السياسة النقدية للدولة في التوسع في الاستثمار وتشجيعه أو الحد منه ومواجهة مشاكل أخرى كالتضخم والانكماش. (العمر، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، 2017، الصفحات 16-17)

قناة سعر الصرف: يعتبر العرض والطلب على العملات وكذا أسعارها من أهم المؤشرات على قوة الاقتصاد وحجم التجارة الخارجية وتشجيع الصادرات وكذا وضع الميزان التجاري وميزان المدفوعات للبلد نظرا لتأثيره على جذب واستقطاب الاستثمار الخارجي وحجم واتجاه رؤوس الأموال المتدفقة من وإلى الداخل، كما يتأثر كل ما سبق بطبيعة نظام سعر الصرف المستخدم. (عجلان، 2019، صفحة 170)

قناة الائتمان: تنفرع بدورها إلى قناتين هما قناة الائتمان المصرفي وقناة الميزانية العمومية، حيث يحصل المقترضون على أموالهم من البنوك لاستثمارها في الأسواق المالية والتي تتميز أسعار الفائدة قصيرة الأجل بالتقلب وعدم الثبات ويصعب التحكم فيها وتوجيهها في بعض الأحيان لهذا تعتبر عملية الائتمان حلقة الوصل بينها وبين الطلب الكلي والنتاج، وتعتمد على آلية عمل أسواق الائتمان مدى كفاءتها وطبيعة النظام المصرفي والمراكز المالية للوحدات الاقتصادية. (لبسط، 2019، صفحة 115)

قناة أسعار الأصول: توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة الرسمي وأسعار الأصول العقارية وكذا الأصول المالية كالأسهم والسندات، فارتفاع الأول يؤدي إلى انخفاض القيمة الحالية للتدفقات المالية المستقبلية لعوائد الأسهم والسندات وبالتالي انخفاض أسعارها خاصة وأن السندات تتميز بعائد ثابت، وتزيد فعالية هذه القناة بزيادة تطور أسواق الأصول المالية والعقارية ونسبة الأصول المالية من إجمالي المحفظة الاستثمارية للوحدات الاقتصادية. (وهابي و بوسبيكي، 2020، الصفحات 51-52)

قناة أثر الثروة على الاستهلاك: يسعى كل الافراد إلى تحسين مستواهم المعيشي والاستهلاكي في حدود عوامل ومحددات تؤثر وأحيانا تتحكم فيه، فمستوى الاستهلاك لا يخضع للدخل الحالي فقط بل تؤثر فيه ثروة أو دخل مستقبلي، وتعتبر الأسهم العادية أكثر وأهم مكون للموارد المالي لغالبية المستهلكين، وزيادة الطلب عليها يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي ترتفع قيمة ثروتهم المالية ومنه زيادة استهلاكهم ومنه زيادة الطلب الكلي وزيادة الناتج القومي. (الظاهر و الخليل، 2006، صفحة 344)

ثانيا. الإطار النظري للاستقرار المالي:

من خلال هذا الجانب سنحاول إعطاء مختلف المفاهيم المتعلقة بالاستقرار المالي ومظاهره وسبل تعزيزه، ومختلف المصادر المحتملة والمسببة لعدم الاستقرار.

1- تعريف الاستقرار المالي:

يتسم النظام المالي المستقر بالكفاءة في تسيير الموارد الاقتصادية وتوزيعها حسب المناطق جغرافيا وزمنيا ومنها العمليات المالية والاقتصادية كالادخار والاستثمار وعمليات الائتمان وخلق النقود والسيولة مع العدالة في أسعار الأصول وتراكم الثروة بما يحقق نمو الناتج وتسيير المخاطر المالية وإدارتها دون المساس بالقدرة والوظائف الأساسية للنظام المالي حتى في ظل الصدمات والإختلالات. (بن داية و سفاري، أكتوبر 2020، صفحة 796)

هو الحالة التي يكون فيها النظام المالي قادرا على القيام بوظائفه الأساسية بسلاسة وكفاءة وفعالية والمتمثلة في الوساطة المالية وتسهيل العمليات الاقتصادية وإدارة المخاطر ومقاومة الصدمات وترتيب المدفوعات. (طالب، 2016، صفحة 130)

ومنه فان تحقيق استقرار نظام مالي فعال وكفؤ يسهل فيه عمل الوساطة المالية في تجميع المدخرات وتوجيهها لتمويل الاستثمارات والنشاطات والمشاريع ذات المردودية في القطاعات المناسبة للتوجه العام للسياسة الاقتصادية للدولة لتحقيق نمو اقتصادي وتحقيق الأهداف العامة.

2- مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة:

تتمثل في مجموعة من المخاطر المؤدية إلى حالات عدم الاستقرار المالي ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

شكل رقم 01: مخاطر عدم الاستقرار المالي المحتملة

المخاطر الداخلية:

مخاطر على أساس البنية التحتية:

- . مخاطر نظام المقاصة والدفع والتسوية،
- . مواطن الهشاشة في البنية التحتية (القانونية، التنظيمية، المحاسبية والرقابية)،
- . انهيار الثقة المؤدي إلى موجات السحب،
-

مخاطر على أساس الأسواق:

- . مخاطر الطرف المقابل
- . عدم إتساق أسعار الاصول (الائتمان، السيولة)،
- . العدوى

مخاطر على أساس المؤسسات:

- المخاطر المالية: الائتمان، السوق، السيولة، سعر الفائدة والعملة.
- المخاطر التشغيلية: جوانب الضعف في تكنولوجيا المعلومات، المخاطر القانونية، مخاطر السمعة، مخاطر استراتيجية الأعمال، تركيز المخاطر، مخاطر كفاية

المخاطر الخارجية:

الأحداث:

- . الكوارث الطبيعية.
- . التطورات السياسية.
- . انهيار الشركات الكبرى.

إضطرابات اقتصادية كلية:

- . مخاطر قائمة على البيئة الاقتصادية.
- . إختلالات السياسات.

Source:(Garry, 2007, p. 29)

من خلال الشكل يتضح أنه توجد العديد من المصادر لعدم الاستقرار المالي منها ما هو من خارج الدولة أو داخلها، من المحيط الخارجي للمؤسسة أو من داخلها، وهو ما يحتم الأخذ بعين الاعتبار لكل قنوات الإتصال بين الدول وبين المؤسسات كالأسواق المالية الدولية والمحلية وكل ما له علاقة بداخل النظام المالي أو خارجه.

3- مظاهر عدم الاستقرار المالي:

توجد العديد من الظواهر والاختلالات التي تدل على عدم الاستقرار المالي نذكر منها ما يلي: (بن داية و سفاري، أكتوبر 2020، الصفحات 796-797)

الذعر المالي والمصرفي: يمكن أن تؤدي عدة أسباب مثل الاشاعة أو الاقبال الكبير والمتزامن وغير المنتظر على عمليات سحب الودائع والطلب على السيولة النقدية في بنك من البنوك إلى عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته تجاه زبائنه ما يجعله في وضعية حرجة يمكن أن

تؤدي به إلى إعاقة مالي أو حتى إلى الإفلاس، في حالة كهذه يمكن حدوث زعر مصرفي يؤدي إلى تعطل سيرورة عمل النظام المالي قد تنتج عنه أزمات مصرفية تزعزع الاستقرار المالي للبلد.

أهيارات مالية: تظهر هذه الأهيارات في اقتصاديات البلدان التي تعتمد على التمويل المباشر في السوق المالي أكثر منها في اقتصاديات البلدان التي تعتمد على المديونية أو التمويل غير المباشر، حيث أن سعي مستثمرين كبار أو بكثرة في مدة زمنية نحو بيع أوراقهم المالية وسعيهم إلى الحصول على السيولة الحاضرة قد يجعل أسعار هذه الأوراق تنهار فينهار معها السوق المالي.

عدم استقرار الأسعار: تؤثر التغيرات في الأسعار في كل النشاط الاقتصادي، حيث أن ارتفاع المستوى العام للأسعار بصفة متواصلة ومستمرة يعني زيادة في معدلات التضخم ومنه انخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية وانخفاض قيمة المال المعد للإقراض ومنه آثار سلبية على المقرضين، كما أنه في حالة العكس ترتفع قيمة المال المعد للإقراض ومنه زيادة الخطر بالنسبة للمقترضين والمقترضين.

4- سبل تعزيز الاستقرار المالي العالمي:

تطرق العديد من الدراسات إلى أهمية الاستقرار المالي والمصرفي وسبل تدعيمه وتعزيزه، ولعل مقررات بازل 3 الصادرة عن اللجنة في ديسمبر 2010 والتي هي تطوير وإمتداد لاتفاقية بازل 2 حصلت على الإجماع العالمي، اعتمدت إتفاقية بازل الثالثة على تبني سياسة احترازية كلية ثلاثة محاور أساسية هي: متطلبات الأموال الخاصة، خطر السيولة والخطر النظامي. (بهورى، 2018، صفحة 208) تضمنت الإتفاقية مجموعة من الاقتراحات والمتطلبات الخاصة نوجزها فيما يلي:

تدعيم الصلابة المالية للبنوك: من خلال تكوين هامش حماية من التقلبات الدورية خاصة للبيئة الكلية لنشاط البنوك في حدود 2.5%، وبالتالي رفع قيمة الشريحة الأولى لصلح الأموال الخاصة تشكل 7% من متطلبات رأس المال، بالإضافة إلى تشكيل وسادة أمان تزيد من قدرتها على إمتصاص الصدمات ومواجهة الاختلالات.

رفع كمية وتنوعية الأموال الخاصة: ادخال تغييرات جوهرية على تعريف الأموال الخاصة ورفع وتحسين نوعيتها وهذا لتعزيز القدرة على إمتصاص المخاطر، وقد تم تقسيم رأس المال إلى شريحتين تتكون الأولى من قيمة الأسهم العادية والأرباح غير الموزعة وحقوق الملكية الأخرى ويتم الرفع التدريجي لما تمثله النواة الصلبة إلى 4.5% من قيمة المخاطر، أما الشريحة الثانية وتسمى الأموال الخاصة المكتملة وتضم احتياطات إعادة التقييم والمخصصات العامة لخسائر الديون وتمثل قيمتها 2% من قيمة الأصول مرجحة بأوزان المخاطر. (عباسي و اولاد زاوي، 2019، صفحة 468)

التدابير الاحترازية الكلية: لمواجهة الاضطرابات والأزمات وتدعيم استقرار الاقتصاد الكلي وهذا بخلق مخزون رأس مال ومخصصات وتحديد نسب للسيولة ونسبة الرفع المالي كما يلي: (بوعيشاوي و عليش، 2019، صفحة 91)

$$\begin{aligned} \text{نسبة السيولة قصيرة الأجل} &= \frac{\text{الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{مجموع التدفقات النقدية الصافية على مدى 30 يوما المقبلة}} \leq 100\% \\ \text{نسبة السيولة الهيكلية طويلة الأجل} &= \frac{\text{مبلغ التمويل المستقر المتاح}}{\text{المبلغ المطلوب للتمويل المستقر}} \leq 100\% \\ \text{نسبة الرافعة المالية (الاستدانة)} &= \frac{\text{رأس المال الشريحة الأولى}}{\text{إجمالي الموجودات}} \leq 03\% \end{aligned}$$

تعمل نسبة الرافعة المالية على كبح التوسع الجامح في القروض المصرفية الذي قد يؤدي إلى عدم كفاية الأموال الخاصة على إمتصاص الخسائر.

5- الإجراءات المتخذة في الجزائر لتطبيق إتفاقية بازل 3:

- في هذا الجانب وتعزيزا لبنية النظام المصرفي ولمواكبة التطورات والتشريعات الدولية أقرب بنك الجزائر مجموعة من التعديلات منها:
- رفع الحد الأدنى لرأس المال: بغرض تعزيز صلابة النظام المصرفي الجزائري خاصة بعد الأزمة العالمية تم إصدار النظام 08-04 الصادر في 23 ديسمبر 2008 القاضي برفع الحد الأدنى لرأس مال البنوك إلى 10 مليار دج والمؤسسات المالية إلى 3.5 مليار دج.
- فرض نسبة السيولة: لزيادة نسبة الأمان لهذا تم إصدار النظام 11-04 المؤرخ في 24 ماي 2011 المتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة (الجريدة الرسمية، 4 ذو القعدة 1432 الموافق 2 أكتوبر 2011).
- إصدار نظام الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية رقم 11-08 المؤرخ 28 نوفمبر 2011.
- إصدار نظام نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 بإلزام البنوك والمؤسسات المالية أن تشكل وسادة أمان تتكون من أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة.
- إضفاء مزيد من الشفافية بنشر المعلومات الكمية والنوعية المتعلقة بالنشاط والوضعيات المالية وهيكل الأموال الخاصة وحجم المخاطر وتسييرها.

كما عرف النظام المصرفي تطورا ملحوظا خلال السنوات الماضية من حيث عدد المؤسسات والبنوك العاملة فيه وحجم المعاملات من قروض وودائع وعمليات مختلفة غير أنه يبقى دون المستوى العالمي وحتى بالنسبة لدول الجوار، فإلى غاية 03 جانفي 2021 بلغ عدد المصارف والبنوك التجارية المعتمدة من بنك الجزائر 35 مصرف ومؤسسة مالية تقوم بجمع الإدخارات والموارد المختلفة ومنح القروض وتسيير وسائل الدفع وتقديم خدمات مختلفة منها 6 عمومية و14 خاصة و15 أخرى بين منشآت مالية ذات أغراض عامة ومؤسسات مالية ذات أغراض محددة ومكاتب تمثيل.

المحور الثاني: تطور أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2009-2019

عرفت السياسة النقدية في هذه الفترة تنوعا نظرا لإتساع السيولة المصرفية والإرتفاع المتزايد في حجم الودائع وتزايد حجم الاستثمارات فكان من أكثر الأدوات استخداما معدل الاحتياطي القانوني، سعر إعادة الخصم، نظام الأمانات ونداءات العروض، لهذا زاد بنك الجزائر من رقابته ومتابعته للتحكم في النظام المالي وتسيير السوق النقدي للمحافظة على استقرار الأسعار في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

جدول رقم 1: معدلات عمليات وأدوات بنك الجزائر في الفترة 2009-2019 الوحدة: %

السنة	معدل المكافئة في الاحتياطي الإجباري	معدل حساب الاحتياطي الإجباري	معدل سوق ما بين البنوك	سعر فائدة الإيداع	سعر فائدة الإقراض	معدل إعادة الخصم
2009	0.5	8	0.23	1.75	8	4
2010	0.5	9	1.1	1.75	8	4
2011	0.5	9	1.09	1.75	8	4
2012	0.5	11	0.14	1.75	8	4
2013	0.5	12	0.19	1.75	8	4
2014	0.5	12	0.22	1.75	8	4

4	8	1.75	1.01	12	0.5	2015
3.5	8	1.75	0.81	8	0.5	2016
3.75	8	1.75	2.2	4	0.5	2017
3.75	8	1.75	1.52	10	0.5	2018
3.75	8	1.75	1.38	12	0.5	2019

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات النشرات الإحصائية الثلاثية رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 20 ديسمبر 2012، رقم 32 ديسمبر 2015، رقم 40 ديسمبر 2017، رقم 49 مارس 2020، وتقارير بنك الجزائر لسنوات 2005، 2008، 2013، 2014، 2017، 2020 على الرابط: <https://www.bank-of-algeria.dz> وبرنامج **Microsoft office Excel 2019**

تميزت الفترة محل الدراسة بفائض نقدي كبير صعب من مهمة السياسة النقدية في التحكم في العرض النقدي، حيث عرفت بداية هذه الفترة زيادات كبيرة في النفقات العامة انعكاسا للتوسع المالي الذي أقرته الحكومة في برنامجها الخماسي وزيادة الاستثمارات والطلب الكلي الذي فاق سنة 2014 ما قيمته 17457.8 مليار دج بزيادة في النفقات الجارية والاستثمارية، ما دفع بنك الجزائر إلى تثبيت سعر الفائدة على الإقراض عند 8.00% ومحاولة لجم التضخم بمحاولة إبطاء نمو العرض النقدي M2، بالإضافة إلى تثبيت معدل إعادة الخصم منذ تاريخ 07 مارس 2004 عند معدل 4% لعدم تحقيقه الهدف المنشود وتحسن الوضع المالي لغالبية البنوك بتحقيقها فائض في السيولة جعل إعادة تمويلها من طرف بنك الجزائر غير مطلوب، ولتدعيم ذلك عرف معدل إعادة الخصم تغييرين الأول بتاريخ 07 مارس 2004 عند المعدل 4.00% والثاني بتاريخ 30 سبتمبر 2016 عند المعدل 3.50% في محاولة لزيادة قدرة البنوك على منح الائتمان عقب أزمة انخفاض أسعار البترول، إضافة إلى الغاء الالتزامات الخارجية متوسطة وطويلة المدى للاقتراض السندي والقروض المالية عند النسبة 0.00% (بنك الجزائر، مارس 2020، صفحة 9).

في إطار مساعي بنك الجزائر لتمويل الاقتصاد وزيادة سيولة البنوك ومؤسسات التمويل والإقراض تم اعتماد أدوات غير تقليدية مثالية السوق المفتوحة حيث تم طرح أوراق مالية حكومية سنة 2016 تتمثل في سندات القرض الوطني من أجل النمو وسندات الخزينة خاصة السندات طويلة الأجل بنسبة فائدة 5% ومتوسطة الأجل بنسبة فائدة 3.5%، غير أن هذه العملية لم ترقى إلى المستوى المرجو منها في تجنب الإستدانة الخارجية وحشد الأموال بعد انخفاض موارد صندوق ضبط الإيرادات الذي يعتمد على أسعار الحروقات كمصدر رئيسي له (العشي و صديقي، 2018، صفحة 261).

مع دخول شهر أكتوبر سنة 2017 برز الاعتماد على التمويل غير التقليدي مع تسجيل تراجع المداخيل النفطية بعد 2014 من خلال تعديل قانون النقد والقرض 90-10. بموجب القانون الجديد 17-10 الصادر في 11 أكتوبر 2017، حيث تنص المادة 45 منه إستثنائيا ولمدة خمس سنوات قيام بنك الجزائر بشراء السندات المالية الصادرة عن الخزينة العمومية بهدف تمويلها لتغطية الاحتياجات المالية وتدعيم الاستقرار المالي (القانون رقم 10-17، أكتوبر 2017)، لكن مثل هكذا إجراءات وتدخل الخزينة العمومية يرهن استقلالية البنك المركزي ويزيد من صعوبة مأمورية السلطات النقدية في تحقيق أهدافها.

عرف النظام المصرفي الجزائري عدة إصلاحات سنة 2011 من خلال تطوير التشريعات والقوانين وأداء القطاع المالي المصرفي وغير المصرفي وتحسين البنية التحتية، استخدم بنك الجزائر قناة سعر الفائدة للتأثير على سلوك الأفراد والمتعاملين لتشجيعهم على الإدخار وتوجيهه نحو الاستثمار وكذا قبول ودائع المصارف ومنحها القروض، من أجل ذلك قام بتثبيت معدل الفائدة الاسمي عند النسبة 1.80% بينما كانت معدلات الفائدة الحقيقية 5%.

قامت المؤسسات المالية برفع نسبة الملاءة المالية وزيادة الأموال الخاصة تحديداً لتدعيم كفاية رأس المال وزيادة هامش الأمان في ظل رفع الحد الأدنى لرأس المال للمصارف وبمعدلات تفوق تلك الموصى بها في إتفاقيات بازل لذا عمدت السلطات النقدية على تثبيت معدل المكافأة في الاحتياطي الإجمالي عند النسبة 0.50% طيلة فترة الدراسة، أما فيما يخص معدل الاحتياطي الإجمالي فتتراوح معدله حسب النظام الجزائري بين 8 - 15% بحسب طبيعة الاستحقاق ومدته في أغلب سنوات الدراسة. (النظام رقم 04-02، الصادرة بتاريخ 24 أفريل 2004) وما يلاحظ من الجدول فقد بدأ بالارتفاع في بداية الفترة من 8% سنة 2009 إلى 9% في السنتين التاليتين وهذا بموجب التعليمات 04-2010 الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2010 المعدلة والمتمة للتعليمات 04-2010 الصادرة بتاريخ 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجمالية، ليبقى ثابتاً منذ 2013 عند نسبة 12%. بموجب التعليمات رقم 02-2013 الصادرة بتاريخ 23 أفريل 2013 وهذا محاولة للسلطات النقدية الجزائرية في فرض السيطرة على السيولة المصرفية والعرض النقدي بتقليل قدرة البنوك على منح الائتمان وإنقاص المضاعف النقدي ومنه إلى حصر معدلات التضخم.

فيما يخص سعر الفائدة على الإقراض فلم يتغير طول فترة الدراسة عند النسبة 8.00% ونفس الإجراء لسعر الفائدة للإيداع الذي تم تثبيته هو الآخر عند النسبة 1.75% (بنك الجزائر، مارس 2020، صفحة 17).

شجع بنك الجزائر على رقمنة القطاع المصرفي من خلال فرض مجانية بعض الخدمات المصرفية مثل فتح وإقفال الحسابات ومنح الشيكات والدفاتر والبطاقات البنكية وعمليات التحويل وهو ما تؤكده المادة 14 من النظام 01-2020 المؤرخ في 20 رجب 1441 الموافق لـ 15 مارس 2020 المحدد للقواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية.

انقسمت الأدوات المستخدمة ضمن سياسة السوق المفتوحة إلى ثلاث فئات: عمليات التنازل المؤقت، العمليات المسماة بالنهاية واسترجاع السيولة، وما يميز هذه الأداة هو أهميتها وفعاليتها الكبيرة حيث يمكن تطبيقها وعادة تطبيقها بسرعة وعدة مرات خلال فترة زمنية معينة بالإضافة إلى الحجم الكبير للسندات العمومية في أصول المصارف على الرغم من ضعف تطور سوق السندات الحكومية، ونشير هنا إلى استحداث بنك الجزائر لأداة استرجاع السيولة بمناقصة تطرح للمصارف التي تضع جزءاً من سيولتها في شكل ودائع لأجل قد يكون يوم أو عدة أيام مقابل تحديدها لمعدل فائدة ثابت بحسب على أساس مدة الأجل وتتفاوض عليه مع بنك الجزائر، مع العلم أن أرصدة كل المصارف يحتفظ بها في حساباتها لدى بنك الجزائر.

تتميز سنة 2017 عن باقي السنوات بطرح سندات حكومية قصيرة بمعدل فائدة 3.5% وهذا لكل الفترات قصيرة الأجل (7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر و12 شهر)، بينما استخدمت هذه الأداة في 2019 بنفس معدل الفائدة 3.50% للسندات ذات مدة 7 أيام فقط (بنك الجزائر، مارس 2020، صفحة 17).

إن الاستقرار المالي دليل على قدرة البنك المركزي أن يشمل تحت مظلته الرقابية كل مؤسسات وشركات الوساطة وصناديق الاستثمار وشركات التأمين وغيرها، وهو ما يثبت تطور موجودات ورؤوس أموال المصارف العاملة في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول 2: موجودات وهيكل الودائع والقروض واحتياطات المصارف العاملة في الجزائر الوحدة: مليار دج

السنة	الودائع	اصول بنوك	الموجودات مجموع	الناتج اجمالي %	رأس المال من	نسبة إجمالي تكوين	الاحتياطات	ودائع الإطلاع	ودائع لأجل	الصعبة	ودائع بالعملة	الاقتصاد	قروض إلى	الخاص	قروض إلى القطاع
2009	7327.1	38.05	340.2	3114.8	2228.9	265.7	3086.5	1600.6							

1806.7	3268.1	289	2524.3	3539.9	464.7	41.43	7989	2010
1983.5	3726.5	303.9	2787.7	4570.2	538.6	38.05	9002	2011
2247	4287.6	339.2	3333.6	4729.1	717.8	39.15	9654	2012
2722	5156.3	370	3691.7	5018.7	899.8	43.41	10320	2013
3121.7	6504.6	404.8	4083.7	5918	1003.5	45.63	11976.4	2014
3588.3	7277.2	496	4443.4	5136.3	1091.2	50.78	12508.7	2015
3957.1	7909.9	479.4	4409.3	4909.8	888.5	50.78	12881	2016
4568.3	8880	543.4	4708.5	5549.2	1475.5	48.54	14098.4	2017
5032.2	9976.3	636.9	5232.6	6477.3	1239.2	47.28	15441.1	2018
5169.8	10578	664.5	5363.9	6263.7	1332.6	45.99	16216	2019

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات النشرات الإحصائية الثلاثية رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 20 ديسمبر 2012، رقم 29 مارس 2014، رقم 32 ديسمبر 2015، رقم 40 ديسمبر 2017، رقم 49 مارس 2020، وتقارير بنك الجزائر لسنوات 2005، 2008، 2013، 2014، 2017، 2020 على الرابط: <https://www.bank-of-algeria.dz> وبرنامج Microsoft office Excel 2019

يتميز النظام المالي الجزائري بتبعيته لقطاع المحروقات وعدم قدرته على تحفيز الإدخار والاستثمار الخاص وهو ما تؤكد الانخفاضات الملاحظة في السنوات 2009 و2010 التي تمثل انتقال اثر الصدمات الخارجية على المركز المالي لشركات المحروقاتن طريق تأثيرها على أسعار النفط ومنه انخفاض حجم ودائع شركات المحروقات، بعدها أدى التزايد في الموجودات الخارجية المتأتية أساسا من المحروقات والذي يتجاوز حجم السيولة المحلية طيلة فترة الدراسة إلى زيادة التوسع في هذه الأخيرة لوجود احتياطات بالعملة الأجنبية كانت بمثابة الضمان لطبع المزيد من السيولة، بحيث انتقلت قيمتها من 7327.1 مليار دج سنة 2009 لتصل إلى 16216 مليار دج سنة 2019 رغم وجود صندوق ضبط الإيرادات الذي عمل على إمتصاص فائض الإيرادات خاصة سنة 2012 أين بلغت موارده 7917 مليار دج ثم 4959 مليار دج سنة 2015 ليتراجع إلى 1797.4 مليار دج سنة 2016، هذه الموارد تم استخدامها في تمويل عجز الميزانية وتمويل المشاريع الخماسية التي أقرتها الحكومة.

تم تحقيق فجوة ائتمانية تقدر بـ 109% لتوفير الاحتياجات المالية لمختلف القطاعات الاقتصادية سنة 2010 حيث بلغت الموجودات 7989 مليار دج لتستمر في هذا النهج لتحقيق فجوة أخرى سنة 2014 بنسبة 116% على الرغم من تداعيات الأزمة العالمية وآثارها الاقليمية وما أفرزته من مخاطر وتداعيات سلبية.

حددت إتفاقية بازل3 مستوى الرافعة المالية عند النسبة 3% وهو يعزز قدرة البنوك في الاحتراز للمخاطر والاختلالات، فاقت هذه النسبة في الجزائر معدل 17% خلال فترة الدراسة عند البنوك العمومية و5% للقطاع الخاص، جاءت هذه الأرقام عقب إلزامية الإفصاح الخاصة باتفاقية بازل3 للقطاع المصرفي الجزائري وهو ما نصت عليه المادة رقم 36 من النظام 01-14 والخاصة بدعم الجهود المبذولة لتحقيق الاستقرار المالي ومواجهة المخاطر البنكية الحالية والمحتملة (صندوق النقد العربي، 2019، صفحة 16).

سجل حجم القروض المقدمة للاقتصاد منحي تصاعدي إجمالا مع هيمنة القطاع العمومي هذا من خلال مقارنة حجم الودائع لدى البنوك العمومية إلى إجمالي حجم الودائع حيث تتأكد هيمنة المصارف العمومية بنسبة تفوق 85% من إجمالي موجودات القطاع مع

تطور نشاط المصارف الخاصة تدريجياً مع تنامي دور القطاع الخاص بزيادة الاهتمام به في البرنامجين الخماسيين الاستثمارات العمومية 2010-2014 وتوطيد النمو الاقتصادي 2015-2019 ودعم الدولة المتواصل للقطاع المصرفي لتحفيز النشاط الاقتصادي خارج قطاع المحروقات وإهتمام متزايد بالقطاع الخاص وخاصة المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

جدول 3: تطور بعض مؤشرات الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2009-2019. الوحدة: مليار دج

السنة	M1 (النقود)	نمو المعروض النقدي بمعناه الواسع % *	M2 الكتلة النقدية	سعر صرف مقابل \$ قيم نهاية الفترة	رصيد صندوق ضبط الإيرادات frr	مجموع الدين الخارجي. مليار \$	احتياطي بنوك الودائع
2009	4944.2	4.84	7178.7	72.73	4316.5	5.413	340.2
2010	5638.5	13.55	8162.8	73.94	4842.8	5.56	464.7
2011	7141.7	19.91	9929.2	76.06	5381.7	4.405	538.6
2012	7681.5	10.94	11015.1	78.1	5633.8	3.676	717.8
2013	8249.8	8.41	11941.5	87.15	5563.5	3.396	899.8
2014	9603	14.42	13686.8	80.561	4408.5	3.735	1003.5
2015	9261.1	0.3	13704.5	100.46	3081.9	3.021	12508.7
2016	9407	0.82	13816.3	109.47	1797.4	3.849	12881
2017	10266.1	8.38	14974.6	110.96	784.45	3.989	14098.4
2018	11404.1	11.1	16636.7	116.62	0	4.042	1260.8
2019	11535.2	1.15	16899.17	119.36	305.5	3.838	1417.5

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات النشرات الإحصائية الثلاثية رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 20 ديسمبر 2012، رقم 29 مارس 2014، رقم 32 ديسمبر 2015، رقم 40 ديسمبر 2017، رقم 49 مارس 2020، وتقارير بنك الجزائر لسنوات 2005، 2008، 2013، 2014، 2017، 2020 على الرابط: <https://www.bank-of-algeria.dz> وبرنامج Microsoft office Excel 2019

* احصائيات صندوق النقد الدولي على الموقع: <https://www.imf.org>

أدى ارتفاع أسعار المحروقات بعد الزمة العالمية إلى زيادة إيرادات الخزينة العمومية من العملة الصعبة تزايد موارد صندوق ضبط الإيرادات ومنه زيادة حجم الموجودات بالعملة الأجنبية والتي تمثل أحد مقابلات الإصدار وواحدة من أهم محددات التوسع النقدي، زاد من حجم القروض الموجهة للاقتصاد والتسهيلات الحكومية المقدمة لدعم الاستثمار المحلي والأجنبي لرفع وتيرة النشاط ما سهّل عملية التوسع النقدي الذي يشكل تحدياً للسلطات النقدية في تحديد سياستها النقدية والتحكم في فائض السيولة الذي أصبح هيكلياً خاصة في ظل ارتفاع سيولة البنوك التجارية، وهو ما يفسره وتيرة ارتفاع السيولة النقدية في التداول M1 ونسبة نمو المعروض النقدي التي سجلت أعلى نسبة لها بنسبة نمو 19.91 % سنة 2011 بـ 7141.7 مليار دج ضمن مخططات الحكومة في تسريع وتيرة النمو والإنعاش الاقتصادي، هذه الوتيرة سران ما بدأت في التباطؤ لتصل إلى أدنى قيمة لها بنسبة 0.82 % سنة

2015 وكمية نقود تبلغ 9261.1 مليار دج تحسنت إلى نسبة 11.1% سنة 2018 لكن سرعان ما عرفت ركود كبير وصل إلى نسبة 1.14% سنة 2019 جراء التراجع على كل الأصعدة الاقتصادية وأزمة كورونا كوفيد 19. كما أدت في المقابل أسعار الفائدة المنخفضة في السنوات الأخيرة إلى تراكم المخاطر المالية الناتجة عن ضعف الإيرادات وزيادة في النفقات خاصة في ظل جائحة كورونا أواخر 2019 الذي شلّ بعض الاقتصاديات العالمية. نسجل أيضا إرتفاع واضح ومتسلسل في حجم القروض وتحفيز دور الوساطة المالية في جذب الموارد ومنح الائتمان وهو ما يفسره M2. هذا وقد عرفت السيولة النقدية نموا بمعدل يتراوح بين 5 - 16% سنويا جراء القروض الموجهة للاقتصاد التي تمثل ثلاثة أرباعها قروض متوسطة وطويلة المدى، ساهم القطاع الخاص بنسب متقاربة خلال الفترة محل الدراسة تتراوح بين 55.28% و47.99% تحققت أعلى نسبة سنة 2010 بـ 1806.7 مليار دج من مجمل 3268.1 مليار دج، وأقل نسبة سنة 2014 بـ 3121.7 مليار دج من مجمل 6504.6 مليار دج.

تبنّت الجزائر سياسة العجز الموازي لتحفيز النشاط الاقتصادي ودعم القطاعات المنتجة خارج قطاع المحروقات، بالإضافة إلى حرص الدولة والحكومات المتعاقبة على عدم اللجوء إلى الدول الأجنبية والهيئات الدولية للاقتراض ومحاربة الدين الخارجي بشتى الطرق والوسائل.

جاء في المادة 35 من الامر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض تعديل للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للدينار المعدة من مجلس النقد والقرض إلى تكليف بنك الجزائر بتدبير السياسة النقدية والحرص على استقرار الأسعار ودعم النمو الاقتصادي والاستقرار المالي والنقدي. (الامر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض، 01 سبتمبر 2010، صفحة 11)

يعتبر صندوق ضبط الإيرادات FRR أحد دعائم الاستقرار المالي في الجزائر يستمد موارده اساسا من إيرادات المحروقات واستخدم في تمويل عجز الميزانية ودفع الدين العام، بلغت الاقتطاعات من الصندوق 17575 مليار دج خلال الفترة 2000-2015 أي 90% من فوائضه المتاحة تم توجيهه 82% منها لتمويل عجز الميزانية، مثّلت سنة 2012 أعلى معدل اقتطاع منذ إنشاء الصندوق ليبدأ رصيده في التراجع تدريجيا بفعل تذبذب أسعار المحروقات ليصل في 2016 إلى 1797.4 مليار دج بتراجع بنسبة 175.9% غير انه بنضوب رصيده خلال السنوات 2017 إلى 2019 تعذر على الحكومة إيجاد مصادر أخرى تكون لها الفعالية لتغطية عجز الموازنة خصوصا بعد فشل القرض السندي الذي اعتمده.

تتجلى نتائج الأدوات السابقة في تحقيق الأهداف الداعمة للاستقرار في شتى المجالات وهو ما يبيئه الجدول التالي:

جدول رقم 4: معدلات بعض المتغيرات الكلية في الجزائر خلال الفترة 2009-2019 الوحدة: %* الوحدة: مليار دج

السنة	الناتج الداخلي الخام *	معدل النمو	معدل التضخم	معدل البطالة	إجمالي نسبة التشغيل إلى عدد السكان <15
2009	968.09	1.6	5.74	10.17	37.84
2010	11991.6	3.61	3.91	9.96	8.143
2011	14636.7	2.9	4.52	9.97	8.273
2012	16256.2	3.4	8.89	11	38.00
2013	16679.2	2.8	3.26	9.8	39.39

37.28	10	2.92	3.8	17228.6	2014
36.82	11	4.78	3.7	6702.71	2015
37.18	11.5	6.4	3.2	17514.6	2016
36.41	11.7	5.59	1.3	18876.2	2017
36.30	11.7	4.27	1.2	** 20259	2018
36.11	14.1	3.07	0.8	** 20284.2	2019

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على معطيات النشرات الإحصائية الثلاثية رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 20 ديسمبر 2012، رقم 29 مارس 2014، رقم 32 ديسمبر 2015، رقم 40 ديسمبر 2017، رقم 49 مارس 2020، وتقارير بنك الجزائر لسنوات 2005، 2008، 2013، 2014، 2017، 2020 على الرابط: <https://www.bank-of-algeria.dz> وبرنامج Microsoft office Excel 2019، ومعطيات الديوان الوطني للإحصائيات على الموقع:

<https://www.ons.dz> **معطيات مؤقتة

تسعى السلطات النقدية ممثلة في بنك الجزائر إلى تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من الضغوط التضخمية وتقليل آثارها من خلال إيجاد توازن بين عرض النقود والطلب عليها والمحافظة على نسب التشغيل ومعدلات النمو، بالإضافة إلى أن زيادة الكتلة النقدية يحفز الطلب الكلي والاستثمار ومنه ارتفاع معدلات النمو والناتج الداخلي، وهو ما تفسره معطيات الجدول رقم 3 فبعد تسجيل معدل نمو منخفض يقدر بـ 1.6% سنة 2009 مع تسجيل معدل تضخم مرتفع بـ 5.74% ونسبة بطالة بـ 10.17% بدأت المؤشرات في التحسن بتحقيق معدل نمو في حدود 3% ونسبة تشغيل بمتوسط فترة يقارب 37% إلى غاية سنة 2017، بعدها سجلنا بعض التراجع في معدلات النمو وصلت إلى 1.3% ومعدل تضخم 5.95% وثبات معدل البطالة للفترة 2015-2019 بمتوسط 11.46% وهو ما تؤكد معطيات الجدول رقم 4.

تبقى نسبة السكان النشطين بالنسبة إلى إجمالي عدد السكان في الجزائر ضئيلا بنسب مقاربة 37% وهو ما تفسره معدلات البطالة المرتفعة بمتوسط 11% حسب معطيات الجدول أعلاه، وحسب إحصائيات الديوان الوطني للإحصائيات فإن 16.1% من اليد العاملة تنشط في قطاعي البناء والأشغال العمومية ومثلها في قطاع التجارة، وتبقى النسبة العظمى التي تقارب 6.9 مليون عامل أي ما يفوق 62.8% يحتويها القطاع الخاص مقابل 4.1 مليون عامل للقطاع العام.

تُسجل هذه الأرقام وترافقها الجهود الكبيرة التي بذلها بنك الجزائر في محاولات التمويل الاقتصادي وتوفير السيولة للبنوك والمؤسسات المالية وتحفيز الطلب الكلي الفعال ورفع معدلات النمو وزيادة الاستثمارات والطلب عليها محليا وخارجيا ومنه تحقيق مجموعة من الأهداف منها الاستقرار على كافة الأصعدة والمستويات.

الخاتمة:

يكتسي الاستقرار المالي أهمية بالغة حرص عليها بنك الجزائر من خلال إنشاء لجنة الاستقرار المالي تنسيقا بين مجلس النقد والقرض ومخاطفي البنوك المركزية والمؤسسات النقدية العربية وتوصيات الهيئات الدولية لمواجهة مخاطر عدم الاستقرار والحفاظ على سلامة القطاع المالي والمصرفي، وهذا يتحقق من خلال سياسة نقدية رشيدة وذات فعالية ومتكاملة مع السياسات الأخرى وتلائم ضمن السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

إن تحقيق الاستقرار المالي يعني صلابة النظام المالي ضد الصدمات والمخاطر وتحليه بالثقة والمرونة في تحملها والقيام بمهامه الأساسية بكفاءة، كما يحظى بدعم البنك المركزي الذي يتكفل بوضع القوانين والتشريعات ومختلف المعايير والضوابط لتسيير وحماية النظام المالي ويقوم بالرقابة والإشراف عليه ويدعم سياسته الاحترازية ضمن الأطر والقوانين العالمية لتفادي مشكلات انتقال العدوى

والصدمات. تعمل هذه الآليات على جعل النظام المالي يتميز بالكفاءة والسلامة والرشادة في تخصيص الموارد المحلية والأجنبية لتوجيهها إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة وخفض تكلفة إدارة المخاطر ودعم التنمية الاقتصادية والبشرية عن طريق ربط النشاط المالي بالقطاع الحقيقي.

من خلال ما سبق التطرق إليه توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات والنتائج نوجزها فيما يلي:

أثبتت الوضعيات التي مرّ بها الاقتصاد الجزائري إلى تكيف وتفاعل أدوات السياسة النقدية وفق ما تقتضيه حالة الاقتصاد كما استخدم أدوات غير تقليدية في حالات الأزمات، ومنه صحة الفرضية الأولى؛

لتحقيق الاستقرار الاقتصادي العام تسعى الدولة إلى تدعيم وحماية الاستقرار المالي باستخدام مختلف الآليات والسياسات المختلفة ومنه صحة الفرضية الثانية؛

يلعب النظام المالي دورا حيويا في توفير السيولة لتدعيم نشاط الاقتصاد الوطني لكن يبقى يعتمد على الدعم الحكومي ويعاني من اتساع عمليات السوق غير الرسمي وتراكم الديون قصيرة الأجل؛

يتم استخدام أدوات السياسة النقدية تبعاً لخصوصية الاقتصاد الوطني مع مراعاة التطورات الإقليمية والدولية؛

كما يعمل بنك الجزائر على زيادة وتقوية فعالية أدواته وتنويعها لتحقيق الأهداف العامة للدولة ومنها تحقيق الاستقرار المالي ومنه صحة الفرضية الثالثة؛

يسعى بنك الجزائر إلى فرض هيمنته للرقابة على النظام المالي وتوجيهه بما يتماشى مع القوانين والتشريعات لمختلف الهيئات والمنظمات الدولية؛

بقاء التزام بنك الجزائر في مساعيه لضبط المعايير الاحترازية وتحسين وتقوية نوعية الأموال الخاصة وتغطية مختلف المخاطر؛

إنشاء بنك الجزائر للجنة الاستقرار المالي سنة 2009 دليل على إهتمامه الكبير بتحقيق الاستقرار المالي؛

أهمية تعزيز استقلالية بنك الجزائر ودوره في الرقابة المصرفية وتحيين وتعزيز التشريعات والقوانين والقواعد المصرفية والتنظيمات؛

استخدم بنك الجزائر الأدوات التقليدية وغير التقليدية غير أن هذه الأخيرة لم ترقى إلى مستوى التطلعات للاقتصاد الوطني؛

تمثل محددات الاستقرار المالي في الجزائر بمتغيرات اقتصادية وأخرى مالية؛

تنتقل مخاطر عدم الاستقرار المالي عبر عدة قنوات نظرا للعلاقات وترابط الانظمة العالمية بطرق مباشرة أو غير مباشرة فيما بينها خاصة عبر الأسواق المالية؛

تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي يستلزم الاحتراز للمخاطر المالية والاقتصادية على حد سواء؛

يبقى النشاط المالي والمصرفي في الجزائر في تطور من سنة لأخرى رغم سيطرة القطاع العام عليه. بملكته الكلية أو مساهمته في غالبية البنوك والمؤسسات المالية.

تعزيز عمليات إدارة المخاطر المصرفية في الجزائر خاصة نسبة الملاءة التي تفوق بكثير الحد الأدنى المطلوب في الإتفاقيات الدولية؛

المراجع باللغة العربية:

1. آسيا بن داية، و أسماء سفاري. (أكتوبر 2020). الاستقرار المالي في الجزائر بين تطبيق المعايير الدولية والتبعية النفطية -دراسة تحليلية-. مجلة دراسات وأبحاث المجلة العربية للبحوث والدراسات في العلوم الانسانية، المجلد 12، العدد 04، صفحة 796.
2. الامر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض. (01 سبتمبر 2010). المؤرخ في 16 رمضان 1431هـ، الموافق لـ 26 غشت 2010، المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية. الاودة 35، العدد 50، 11.
3. العيد صوفان، و الطيب بولحية. (2018). فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي (البنك الفيدرالي الامريكى نموذجاً). مجلة أرساد للدراسات الاقتصادية والادارية، المجلد 12، العدد 35، صفحة 205.
4. القانون رقم 10-17. (أكتوبر 2017). القانون رقم 10-17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 يتم الامر 11-03 الصادر في 26 أوت 2003. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57، الصادر في 12 أكتوبر 2017، ص4.
5. بنك الجزائر. (مارس 2020). النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49. الجزائر.
6. حسين علي العمر. (2009). قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت). مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد 06، العدد 3، صفحة 252.
7. حسين علي العمر. (2017). قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي. دراسات اقتصادية، العدد 39، الصفحات 16-17.
8. صباح عجلان. (2019). دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة -دراسة عينة من البنوك العربية-(اطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
9. صندوق النقد العربي. (2019). تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية. مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية.
10. طارق وهابي، و حليلة بوسيكى. (2020). فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي. مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 01، الصفحات 51-52.
11. طلال عباسي، و عبد الرحمان أولاد زأوي. (ديسمبر، 2019). واقع صلابة وسلامة الجهاز المصرفي الجزائري في ظل إتفاقية بازل3. مجلة الدراسات المالية المحاسبية والادارية، صفحة 468.
12. عبد الرحمان بن شيخ. (2018). متطلبات تكيف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الاستقرار المالي العالمي (أطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر 3.
13. عبد الله الطاهر، و موفق علي الخليل. (2006). التعمد والبنوك والمؤسسات المالية (المجلد الطبعة 2). الاردن: مركز يزيد للنشر.
14. عبد الله لبيسط. (2019). قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور اسلامي. مجلة الحقوق والعلوم الانسانية دراسات نقدية، صفحة 115.
15. عبد الحميد قدي. (2006). مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية (المجلد الثالثة). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
16. عبد المطلب عبد الحميد. (2013). السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي. مصر: الدار الجامعية.
17. عبد الناصر عبادي، و عبد الحميد كراجة. (2000). مبادئ الاقتصاد الكلي. عمان: دار الصفاء.
18. علي صاري. (2013). السياسة النقدية غير التقليدية الأدوات والأهداف. المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، العدد 04، صفحة 67.
19. نبيل هموري. (سبتمبر، 2018). مقترحات بازل 3 للوقاية من الأزمات البنكية لتعزيز استقرار النظام المالي في ظل الإطار العولمي الجديد. مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 7، صفحة 208.
20. نزار طاظم الخيكان، و حيدر يونس الموسوي. (2013). السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي. عمان: دار البازوري.
21. وليد العشي، و أحمد صديقي. (جوان، 2018). تجربة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد السادس، صفحة 261.
22. وليد محمد الامين طالب. (2016). دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية: حالة البنك المركزي الأوروبي والازمة المالية 2007-2008 (اطروحة دكتوراه). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
23. يوسف بوعيشاوي ، و فطيمة عليش. (2019). إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمتطلبات لجنة بازل 1. مجلة دراسات اقتصادية، صفحة 91.

References in english

24. Garry, J. (2007). *Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework*. IMF.