



الانفصال المالي أو إعادة النظر في دور المالية في الاقتصاد:

مع الإشارة لواقع الاقتصاد الجزائري

La deconnexion financière ou la remise en cause du rôle de la finance dans

l'économie: En se référant à la réalité de l'économie algérienne

د/داحي عمار
جامعة باجي مختار عنابة
المخبر LFIEGE
dahi_amar@yahoo.fr

أ/لعور سطايجي إلهام
جامعة باجي مختار عنابة
المخبر LFIEGE
llhem.1984@yahoo.fr

الملخص:

Abstract :

IL est reconnu que théoriquement, statistiquement et historiquement que l'efficacité du secteur financier est un facteur clé de la croissance économique. Cependant, et avec la récurrence des crises, il y a remise en cause de ce rapport à la suite d'une autonomisation de la sphère financière. La hausse des volumes de crédits ou de la capitalisation boursière ne peut plus être considérée comme signe d'efficacité du secteur financier. D'une part, la hausse des volumes de crédits peuvent augmenter uniquement en raison d'une politique monétaire expansive. D'autre part, une augmentation de la capitalisation boursière peut n'être que le reflet du gonflement d'une bulle spéculative. Il convient de diagnostiquer la réalité de cette *déconnexion financière*, sous tendue par une logique de *financiarisation* de l'économie. Cette problématique est d'une actualité brûlante dans le contexte économique algérien, où la vision *monétisation* l'emporte sur celle de la *monétarisation*.

Mots clés: développement financier,
Financiarisation de l'économie,
déconnexion financière, économie
algérienne.

من المسلم به نظريا، إحصائيا، وتاريخيا أن فعالية القطاع المالي هو المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي. لكن مع تكرار الأزمات، كان لابد من إعادة النظر في هذه العلاقة نتيجة استقلالية الدائرة المالية. فارتفاع حجم القروض أو الرسملة البورصية لا يمكن أن تعتبر كإشارة لفعالية النظام المالي. فمن جهة ارتفاع حجم القروض يمكن أن يرتفع فقط بسبب سياسة نقدية توسعية، ومن جهة أخرى ارتفاع الرسملة البورصية لا يمكن أن تكون إلا انعكاس لمضاعفة الفقاعة المضاربة. لذلك يجب تشخيص حقيقة هذا الانفصال المالي، الذي يدعمه منطلق "أمولة الاقتصاد". وتبقى هذه القضية كذلك ملحة فيما يخص تكيفها مع البيئة الاقتصادية الجزائرية.

الكلمات المفتاحية: تنمية مالية، أمولة الاقتصاد، انفصال مالي، اقتصاد جزائري.

نظام أمولة الاقتصاد أين طورت الشركات أنشطة

على المكانة الرئيسية التي اكتسبتها المالية. هذا النظام الجديد مهد الأرضية لاستقبال ظاهرة

الانفصال المالي أي بعبارة أخرى استقلالية المالية عن الاقتصاد الحقيقي. وقد أصبح اليوم هذا الانفصال بين المالية والاقتصاد الحقيقي من بين العناصر الأساسية التي تميز حقيقة العولة المالية، وأصبح القطاع المالي يخضع لمنطقية غير اقتصادية ويؤمن بقدرة المال على خلق القيمة .

أما فيما يخص الاقتصاد الجزائري فإن ظاهرة الانفصال المالي لا تعني استقلالية المالية عن الاقتصاد الحقيقي، فهذا المفهوم تعنى به الاقتصاديات المتطورة. وبالنسبة للاقتصاد الجزائري، فمفهوم الانفصال المالي ينبثق من منطقية تعكس الطابع الريعي للاقتصاد الجزائري، ونجده مركز أساسا حول عدم فعالية دور النظام المالي في تمويل الاقتصاد، وذلك نراه من خلال ضعف البنكية والاندماج المالي بالإضافة كذلك إلى عدم فعالية السوق المالي في تمويل الاقتصاد.

إشكالية البحث: بناء على ما سبق ذكره يمكن أن نطرح التساؤل التالي :

كيف يمكن تشخيص ظاهرة الانفصال المالي وهل يمكن تكييف هذه الظاهرة مع واقع اقتصاد نامي كالإقتصاد الجزائري ؟

فرضيات البحث:

- يتميز نظام أمواله الاقتصاد بانفصال المالية عن الاقتصاد الحقيقي.
- الانفصال المالي يتغذى من منطقية اكتساب القيمة.
- إن ظاهرة الانفصال المالي على مستوى الاقتصاد الجزائري لا تعني استقلالية المالية عن الاقتصاد الحقيقي نظرا لتركيبته وطابعه الريعي.

أهداف البحث:

- تشخيص أهم الحلقات التي تجسد حقيقة الانفصال المالي.
- تحليل هذه الظاهرة بالنظر لتركيبية الاقتصاد الجزائري.

أهمية البحث:

تكمن أهمية هذه الدراسة في تحليل إشكالية العلاقة بين المالية والاقتصاد الحقيقي، لأن هذه العلاقة قد تغيرت ونتجت ظاهرة انفصال المالية عن الاقتصاد الحقيقي والتي أصبحت من بين العناصر الأساسية التي تبرز وتميز اليوم حقيقة العولة المالية.

وسنحاول الإجابة على هذه الإشكالية من خلال المحاور التالية:

أولا: الأدبيات فيما يخص تأثير التنمية المالية على الاقتصاد.

ثانيا: نظام أمواله الاقتصاد كأرضية استقبالية لظاهرة الانفصال المالي.

ثالثا: أهم العوامل التي ساهمت في تغذية ظاهرة الانفصال المالي.

رابعا: تكييف ظاهرة الانفصال المالي مع البيئة الاقتصادية الجزائرية.

أولا: الأدبيات فيما يخص تأثير التنمية المالية على الاقتصاد :

لقد عالجت الأدبيات الاقتصادية، منذ القرن التاسع عشر، اتجاه العلاقة السببية بين التنمية

المالية والنمو الاقتصادي. هناك ثلاثة مقاربات أساسية يمكن ذكرها لهذا الغرض:

1- المقاربة الأولى: تعتبر التأثير المالي على النمو الاقتصادي تأثير إيجابي. ومن مؤيديها نجد أساسا :

أ- Schumpeter(1911): نظام بنكي فعال يحرض على الابتكار التكنولوجي من خلال تحديد و تمويل المشاريع الأكثر ربحية، والتي تزيد الإنتاجية، وبالتالي تؤدي إلى النمو الاقتصادي.

ب - Goldsmith(1969): تطوير الأسواق المالية المحلية يؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي من خلال فعالية تراكم رأس المال(أو زيادة الإنتاجية الحدية لرأس المال).

ج - Mc Kinnon (1973) و Shaw (1973): التنمية المالية لا تشمل فقط زيادة إنتاجية رأس المال، و لكن كذلك الرفع من معدل الادخار، وبالتالي حجم استثمار أكبر. وقد قاموا بتحليل أثر القمع المالي، أي بعبارة أخرى الحفاظ على معدل فائدة منخفض، والتدخل الحكومي في أنشطة البنوك، في الادخار والاستثمار. فالقمع المالي يقلل الحافز للادخار، وهذا يؤثر سلبا على الاستثمار والنمو. ولهذا فقد اقترحوا التحرير المالي الذي يسمح برفع معدل الادخار وهذا من أجل تشجيع الأسر على زيادة الادخار¹.

وقد وصلت نماذج النمو الداخلي إلى نتائج مماثلة من خلال نمذجة الخدمات المالية التي يقدمها القطاع المالي للقطاع الحقيقي عبر مختلف القنوات :

أ- Pagano (1993) : يشير إلى أن تنمية القطاع المالي يؤثر إيجابيا على النمو على المدى الطويل وذلك لأنه يزيد من كمية المدخرات الموجهة للاستثمار.

ب- وحسب Bencivenga و Smith(1991): ظهور الوسطاء الماليين يغير بنية الادخار وذلك عن طريق توجيه الموارد السائلة نحو توظيفات غير سائلة على المدى الطويل.

ج- تنوع و تقاسم الخطر حددها كل من King و Levin (1993)، و Zilibotti و Acemoglu (1997) للتأكيد على الأثر الإيجابي للقطاع المالي على النمو.

د- أخيرا التقليل من العيوب المتتالية للتنمية المالية، أشار إليها كل من Bencivenga و Smith (1998) ، Zilibotti (1994) و Blackburn و Hung (1998)².

2- المقاربة الثانية: تشكك في الدور الإيجابي للنظام المالي في النمو الاقتصادي.

أ- بالنسبة لRobinson (1952): التنمية المالية تتبع النمو الاقتصادي، وبالتالي يجب البحث عن مصادر النمو في أماكن أخرى.

ب- Friedman و Schwartz (1963) مؤشر الكتلة النقدية M_2 أو M_3 إلى الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (المقياس الكلاسيكي للتنمية المالية) هو كذلك مقلوب سرعة دوران النقود. وبالتالي وجود علاقة إيجابية بين مستوى التنمية المالية والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي PIB يمكن أن تنشأ عن انخفاض في سرعة دوران النقود. في هذه الحالة، العلاقة الإيجابية بين التنمية المالية و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد يمكن أن يعكس مرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل أكبر من الواحد. وعلى هذا الأساس، اتجاه العلاقة السببية تنطلق من الناتج المحلي الحقيقي باتجاه التنمية المالية، وذلك من خلال الطلب على النقود³.

ج- Patrick (1966) يميز بين: التنمية المالية خارجية، تبدأ بالعرض، القطاع المالي يخلق عرض الخدمات المالية والتي تشجع النمو. والتنمية المالية داخلية ناجمة عن الطلب، التنمية المالية نتيجة النمو لأنه يخلق طلب على الخدمات المالية.

وهذا التمييز يعني تغيرا، في مسار التنمية، في اتجاه العلاقة السببية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي⁴.

3- المقاربة الثالثة: مقارنة ثلاثة تقر بوجود علاقة ثنائية الاتجاه بين التنمية المالية والنمو، بحيث يعزز ويكمل كل منهما الآخر Greenwood و Smith (1997). Hung و Blackburn (1998). بعبارة أخرى، تطوير القطاع المالي هو أمر أساسي للنمو الاقتصادي، وهذا سوف يتطلب حتما نظام مالي كفؤ وفعال.

4- أسباب الاختلاف فيما يخص تأثير التنمية المالية على الاقتصاد :

أ- أغلبية الدراسات تقريبا ركزت على نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي PIB (الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد)، وتجاهلوا العنصر الأساسي للنمو، وهو التقدم التقني، ويقاس بالإنتاجية الإجمالية للعوامل (PGF).

ب- بالإضافة إلى ذلك، وبسبب عدم الاستقرار الذي تولده التنمية المالية، هذا من شأنه أن يقلل من الأثر الإيجابي على النمو الاقتصادي، وهذا خاصة في الدول التي شهدت ارتفاعا في معدلات التضخم.

3- عتبة التنمية (Le seuil de développement): مستوى التطور المالي له أثر العتبة في العلاقة الغير خطية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي. هذه العلاقة إيجابية عندما تكون التنمية المالية ضعيفة نسبيا، ولكن الأثر يصبح صعب التحديد في الدول المتطورة⁵.

ثانيا: نظام أمولة الاقتصاد (Le régime d'accumulation financiarisé) : كأرضية استقبالية لظاهرة الانفصال المالي :

يعتبر نظام أمولة الاقتصاد خليفة للنظام التراكمي الفوردي الذي عرف أزمة هيكلية أدت إلى فشله. ففي ظل النظام الفوردي هناك إجماع على وجود صلة بين المالية والاقتصاد الحقيقي، أي بعبارة أخرى المالية تكون في خدمة الاقتصاد الحقيقي. أما نظام أمولة الاقتصاد يتميز بانفصال المالية عن الاقتصاد الحقيقي.

فالمرحلة الجديدة من التغيرات خلال سنوات 1990، تؤكد على المكانة الرئيسية التي اكتسبتها المالية، وهي وقبل كل شيء نتيجة لظهور المستثمرين المؤسساتيين. وإن تحرير وعملة الأسواق المالية قد رافقت وأكدت هذا النوع الخاص من الأعدان: المستثمرين المؤسساتيين. والقوة المالية لهؤلاء الأعدان تجعلهم الشخصيات الرئيسية لهذا النظام مابعد الفوردية. وحسب Orléan (1999) فإن حوكمة المؤسسات كذلك تمثل النواة الأساسية لهذا النظام الجديد للتراكم الذي عوض تدريجيا النظام الفوردي.

القوة المتزايدة لهؤلاء الوسطاء الماليين الجدد، نظرا لحجم الأصول التي يديرونها، كان لها تأثير جوهري على عملية صنع القرار (إجراء توزيع القوة الاقتصادية داخل المؤسسات وعلى أسلوب

التسيير داخل المؤسسات)، وهؤلاء المستثمرين المؤسسيين يراهنون على قدرتهم على التمويل بالنسبة للمؤسسات التي يجذبها التمويل المباشر. من جهة، حصلت على تحول القوة الاقتصادية للمديرين باتجاه المساهمين، ومن جهة أخرى، أخضعت الشركات لمعايير جديدة للعائد وبالتالي لتقويم رأس المال الموجه بضرورة "خلق القيمة للمساهم". هذا المعيار الجديد للتقويم أدى إلى انقلاب جذري في أساليب تكوين دخول رأس المال والعمل.

وفي الواقع، زيادة ربحية رأس المال تكون على حساب التشغيل والأجور، وبين رأس المال الخاص في حد ذاته، لأن الاستيلاء على الأرباح يؤدي إلى مركزية كبيرة لحركة رأس المال من خلال عمليات الاندماج وبالتالي تشير إلى تحولات مادية أساسية. وهذا قد انعكس من خلال ارتفاع سيادة المساهمين من جهة، والموجة الهائلة لتسريح العمال من جهة أخرى، أو أيضا إدارة صارمة للتشغيل بالنسبة للمؤسسات المدرجة في البورصة. المساهمين ذوي السيولة التي تشكل حاليا الجزء الأكبر من الأسواق المالية تبحث باستمرار عن الربحية المالية لاستثماراتها ذات الخطر الدائم أو المحافظة على الربحية بخطر أقل. هذا يدفعهم إلى نقل خطر المساهم باتجاه الشركات أو أجزائها الأخرى التي تأخذ خطر المساهمين⁶.

ثالثا: أهم العوامل التي ساهمت في تغذية ظاهرة الانفصال المالي

وهناك العديد من الأسباب تبرر هذا الانفصال بين الدائرتين المالية والحقيقية.

1- العوامل الأساسية التي ساهمت في استقلال حركة الدورة المالية:

إن المنتجات المشتقة الجديدة تبرز وتؤكد استقلالية المجال المالي. بالإضافة إلى ذلك انفجار فقاعة الرهن العقاري في الو.م.أ في أوت 2007، جاءت لمعاوية اتجاه ملحوظ للعولمة منذ أواخر سنوات الثمانينات: تطور الدورة المالية العادية (التي تعكس العلاقات الطبيعية بين مراحل الدورة الحقيقية والمتغيرات المالية)، بمعنى تضخيم التغيرات المسجلة من خلال المتغيرات المالية، والحد من تقلبات أسعار السلع والخدمات⁷.

لذلك، السيولة تم نقلها من القطاع الحقيقي إلى القطاع المالي والتي تتوافق مع تضخيم المعاملات في البورصة. فمأهو المعنى الذي يعطى لهذه الحركات للسيولة: هل تتمثل في انتقال السيولة، أو خلق قيمة إضافية؟

1-1- العوامل المضاعفة للانحراف في أسعار الأصول المالية:

تحليل العلاقة الدورة المالية/الدورة الحقيقية يدل في سياق عدم كفاءة الأسواق ووجود الانحراف السلوكي، أن تعديل اختلال أسعار الأصول المالية لا يمكن أن يعكس تطور المتغيرات الاقتصادية الأساسية. إذا من الضروري التصديق على فرضية وجود ارتباط منعقد بين دورات أسعار الأصول المالية وتلك المتعلقة بالنشاط الحقيقي.

أ- المدى القصير:

المضاربين (les operateurs) في الواقع على استعداد لدفع سعر أكبر من القيمة الأساسية للأصل إذا عرفوا أنه بإمكانهم إعادة بيعها بسعر أعلى. وسوف يكونون أكثر ميلا للقيام بذلك إذا كان الأفق المؤقت قصير، وعلى وجه الخصوص أقصر من الفترة أين يتنبأ بأن الفقاعات ستنفجر.

ب-سلوك القطيع والفوضى التجارية

التجار الفوضويين هم متعاملين ردة فعلهم على أساس توقعاتهم حول السوق. الذي لا يركز فقط على معلومات، ولكن كذلك على ما يلاحظ كشيء إشارة. هدفها ليس الكشف عن القيمة الحقيقية للأصول المالية وإنما لتحديد الاتجاهات التي تتبعها الأسعار. في هذا الصدد، المحاكاة الذكية (التقليد الذكي)، أو تنفيذ الاقتراحات التجارية يمكن أن تظهر مردودية أكبر من تحليل الأساسيات. وسلوكيات القطيع كذلك تؤثر على ديناميكية الأسواق في منظور قصير المدى⁸.

ج-تأثير تسير المؤشرات (la gestion indicielle) على ديناميكية السوق:

ديناميكية السوق تأثرت بالازدهار المدهش لتسيير المؤشرات خلال سنوات الثمانينات. صناديق المؤشرات (les fonds indiciels) تستهدف مجموعة فرعية من الأصول (أساسا أسهم). وضمن هذه الفئة، تتركز عموما على المؤشرات النموذجية الأكثر شهرة. يمكن أن نعتبر أنه، من خلال تدخلاتهم مدعمة الاتجاه، صناديق المؤشرات تزيّف سعر المؤشرات التي تؤخذ كهدف⁹.

د- تجانس تقنيات إدارة الأخطار:

إن السلوك الموجه على المدى القصير، التقليد، وتجانس تقنيات تسيير الأخطار، هذه الثلاثة عوامل تعمل في نفس الاتجاه وتعزز بعضها البعض، مما يزيد الصدمة الأولى وتساهم في الانتشار إلى أجزاء أخرى من السوق. موقف يعتبر عقلاني على مستوى المؤسسة (على سبيل المثال: تقليل الوضعيات الخطرة أو الانسحاب من بعض الأسواق) يمكن أن يكون لها آثار عكسية بالنسبة للسوق عندما يعتمد في وقت متزامن من قبل العديد من المتعاملين. ومن المرجح إذا أن تتفاقم الوضعية العامة بزيادة الانحرافات (التشوهات) في السعر، تخفيف السيولة والمساهمة في ظواهر العدوى.

2-1- العوامل المضاعفة في دورة الائتمان:

هذه العوامل تؤخذ أساسا على الأثر البارز للتصرفات البنكية.

أ- سلوك البنوك المسائر للاتجاهات الدورية (procyclique) ومضاعفة دورة القرض:

في فترات التوسع الاقتصادي، البنوك لها ميل لاعتماد استراتيجيات كلية أكثر خطورة (المبالغة في تقدير ملاءة المقترضين) لضمان أعلى عائد من رأس المال، استراتيجيات تكون بصفة عامة مسارية للاتجاهات الدورية (procyclique) في المقابل، تكون ردة الفعل بعنف في مراحل الركود، أين ينتج مضاعفة (زيادة) الدورة الحقيقية.

للبنوك كذلك سلوكيات قطيعية، هذه الأخيرة لها ميل لتقليد أقرانها خوفا من ترك الفرص الجيدة تمر. الاستراتيجيات الأكثر خطورة تترجم بزيادة هشاشة البنوك في فترات الركود الاقتصادي. هذه الهشاشة تعزز لأن المستثمرين تميل إلى تجاهل الجهاز المصرفي إذا كانت أرباح البنوك لا تتلاءم

مع توقعاتهم، المؤسسات المالية لها المزيد من الصعوبات لرفع أموال جديدة لتلبية شروط الحيطة. في المجموع، متانة المؤسسات المالية لها ميل أن تكون وثيقة الترابط أمام التقلبات الاقتصادية مما كانت عليه في الماضي، مما تساهم في تضخيم دورة القرض¹⁰.

ب- العوامل التنظيمية:

سنبحث الأثر المحتمل للأنظمة المحاسبية .

- تأثير القواعد المحاسبية

بصفة عامة، فإن كل إصلاح محاسبي مهم يجب النظر إليه كذلك من وجهة نظر أثره على الاقتصاد الكلي، بصفة خاصة إمكانية زيادة التقلبات الدورية وفي هذا الصدد، من الضروري تسجيل أن تعميم الحساب بالقيمة العادلة، من جهة، الممارسات الحالية فيما يتعلق بالمؤونات من جهة أخرى، تساهم في تضخيم دورات القرض¹¹.

إن ضم مجموع هذه العوامل له كنتيجة أساسية انفصال المجال المالي عن المجال الحقيقي وهذا الانفصال المالي يتغذى أساسا من إستراتيجية اكتساب القيمة.

2- إستراتيجية اكتساب القيمة: (la captation de la valeur)

إستراتيجية اكتساب القيمة تمارس من طرف مختصين في تسيير الأموال: صناديق التغطية، الصناديق التعاونية (les fonds mutuels)، صناديق التقاعد.

2-1- أشكال اكتساب القيمة:

اكتساب القيمة يتألف من ملكية نتائج النشاط الاقتصادي للمجموعات الصناعية والمالية المنافسة، من خلال الإندماج والتركز من خلال إطلاق OPA و OPE الناجحة. اكتساب القيمة لازال معياراً للرأسمالية. يفرض ويتغذى من تباطؤ نمو خلق القيمة.

أ- الشكل الأول من خلق القيمة من طرف رأسماليين على حساب الآخرين، يرتكز على الاستغلال المعتاد للعمل. هناك امتلاك من طرف القطاعات الرأسمالية لنظير نقدي لكمية العمل أكبر من تلك المدمجة في السلع المنتجة على مستوى هذه القطاعات، وعلى العكس، التنازل من طرف القطاعات العادية عن جزء من النظير النقدي للعمل المدمج في السلع التي تنتجها. فكلما مارست المؤسسة سلطة احتكار أكبر وتملك وسائل تقنية متطورة، كلما استطاعت فرض سعر أكبر من النظير النقدي للعمل المتضمن في كل وحدة من هذه المنتجات. وعلى العكس بالنسبة لمؤسسة أقل رأسمالية أو مركزها يكون أقل في السوق، القيمة المضافة التي تظهر كأنها خلقت في القطاع يقال- ذا قيمة مضافة مرتفعة - هو في الحقيقة خليط بين القيمة المضافة في هذا القطاع والقيمة المكتسبة في قطاعات أخرى بواسطة الأسعار.

ب- الشكل الثاني: يضاف إلى الاستغلال التقليدي: اكتساب القيمة من طرف المساهمين المتعددة الجنسيات السيدة (suzeraine) على حساب الموظفين و/أو المساهمين في الشركة التابعة .

ج- شكل مضاربي لاكتساب القيمة يتعلق بالأرباح المحققة بشراء وبيع أكثر غلاء للأسهم. إذا هناك اكتساب، من خلال توقع، جزء من الأرباح التي ستنتج غدا من نشاط المؤسسة، التي تكون أسهمها موضوع مضاربة اليوم¹².

رابعاً: تكييف ظاهرة الانفصال المالي مع البيئة الاقتصادية الجزائرية :

إن الانفصال المالي على مستوى الاقتصاديات المتطورة يتمثل في استقلالية القطاع المالي عن القطاع الحقيقي. أما على مستوى الاقتصاديات الريفية فيكون الانفصال المالي مركز حول عنصر التمويل، وهنا نجد أن القطاع المالي لا يؤدي دوره في تمويل القطاع الحقيقي. فعلى مستوى الاقتصاد الجزائري نلاحظ ابتعاد أو وجود فجوة بين الدائرة المالية والدائرة الحقيقية وهذا يعود إلى تشوهات هيكلية في كل من القطاعين المالي والحقيقي والتي بقيت مستترة بسبب الوفرة النفطية التي بدأت في التراجع بسبب انخفاض الأسعار الدولية للمحروقات.

ويمكن تلخيص هذه العلاقة من خلال العناصر التالية :

1- تحليل مستوى البنكية (Bancarisation) في الجزائر :

1-1- من ناحية الكثافة البنكية :

أ- الكثافة الجغرافية للشبكة البنكية :

إجمالي الشبكة البنكية، في نهاية ديسمبر 2008، قدر ب 1301 وكالة، و من بينها 1057 وكالة عمومية و 244 وكالة خاصة. وقد عرفت توسعا بنسبة كبيرة في منتصف سنوات التسعينات. وفقا للحسابات فإن الكثافة البنكية انتقلت من شبك بنكي واحد بالنسبة ل 27800 من السكان سنة 2004 إلى شبك بنكي واحد ل 27400 من السكان سنة 2007 وإلى شبك بنكي واحد بالنسبة ل 26400 من السكان سنة 2008. ومع ذلك تبقى الكثافة البنكية أقل من المعايير المطلوبة.

ب- توزيع الشبكة البنكية :

- تشير الإحصائيات إلى التركيز الكبير للشبكة البنكية في 06 بنوك تجارية عمومية ب 1301 وكالة سنة 2008، و 14 بنك خاص ب 244 وكالة. هذا التفاوت يعود في جزء منه إلى أقدميه البنوك العمومية (أغلها أنشأت في الستينات) و من جهة أخرى من خلال حجمها الكبير.

- الشبكة الجغرافية غير متوازنة: وذلك على المستويين الوطني والإقليمي.

- استخدام وسائل الدفع : فيما يخص استخدام وسائل الدفع الكتابية من طرف السكان، هذا ضعيف جدا، ووسائل وأنظمة الدفع الحديثة لم تظهر إلا انطلاقا من سنة 2006.

1-2- البنكية من منظور التمويل البنكي للاقتصاد / PIB :

في حين أنه في الدول المتطورة، الأعوان في مرحلة اختيار المصادر و المنتجات المالية، في الجزائر على الرغم من التحسينات المحققة ابتداء من قانون 10/90، المؤسسات والخواص مازالت تواجه مشكل الحصول على أموال متاحة للقرض. على الرغم من استحداث آليات و مصادر جديدة للتمويل (السوق المالي، رأس مال المخاطر، القرض بالإيجار...)، فإن التمويل يتم في الغالب من طرف البنوك .

أ- وساطة مالية في حاجة إلى تطوير :- فائض في السيولة في السوق مابين البنوك :

يجب أن نشير إلى أن البنوك الجزائرية تعاني من فائض في السيولة تغذيها المحروقات وادخار الخواص. ويمكن القول أن القطاع البنكي لا يمكنه الاستجابة للاحتياجات الحقيقية للتنمية الاقتصادية المستدامة والمستقرة، فالبنوك الجزائرية غير قادرة على تحويل المال النقدي إلى رأس مال إنتاجي.

- فيما يخص القروض البنكية :

تخصيص الموارد من طرف البنوك مؤكد في زيادة ولكن يبقى غير كافي بالنظر إلى احتياجات التمويل للأعوان الاقتصادية. الحصة الموجهة للقطاع الخاص تسجل زيادة أكثر وضوحا من تلك الموجهة للقطاع العام. هذا الاتجاه الجديد يفسر من خلال مجهودات قروض الاستثمار، قروض الاستهلاك، والقروض العقارية للأسر.

1-3- مؤشّر البنكية : قروض للاقتصاد / PIB

في حين أن عرض رؤوس الأموال للإقراض أصبح أكثر أهمية، فإن مؤشر البنكية (Bancairisation) :قروض للاقتصاد/PIB يوضح استقرارا مابين سنة 2000 و 2008 : مستواه المتوسط السنوي هو 24.7% ، حيث يكون 25.0% سنة 2004، 23.5% سنة 2005، 22.4% سنة 2006، 23.8% سنة 2008.

1-4- العوامل التي تعيق تطور البنكية (Bancairisation) في الجزائر :

هناك العديد من المؤشرات التي تشير إلى أن مستوى البنكية (Bancairisation) في الجزائر قد تطور بشكل كبير في سياق التحرير المالي في الجزائر ولكن يبقى هذا الأخير متواضعا. هناك مجموعة من العوامل التي تقلل من أداء القطاع البنكي، ويمكن أن نذكر أساسا :

- غياب الرؤية في إعادة هيكلة القطاع المصرفي.
- إشكالية حوكمة البنوك العمومية.
- ضعف الإنتاجية في الوكالات البنكية.
- الشبكة البنكية غير متوازنة، ارتفاع تكاليف المعاملات، نمو الشبكات الموازية الغير رسمية.
- نظام الدفع مازال متأخرا¹³.

2- الاندماج المالي:

لقد أخذ الاندماج المالي أهمية متزايدة في البلدان النامية. فمن خلال التقديم للأشخاص الذين لا يمكنهم الحصول على الخدمات البنكية و المالية، فرصة الوصول لهذه الخدمات، هذا يساهم في اندماجها في الاقتصاد، في ترقية النمو، و تنمية أكثر شمولاً. التقليل من الفقر، وتعزيز التماسك الاجتماعي. وفي بعض الدول النامية، ومن بينها الجزائر، البنوك المركزية أعطت اهتماما خاصا للاندماج المالي.

إن أداء النظام المالي الجزائري فيما يخص الاندماج المالي للسكان عرف تطورا محسوسا منذ التدابير الأخيرة المتخذة. على الرغم من التقدم الحاصل يتعين القيام بالمزيد وذلك لتعميق الاندماج المالي. فعلى المدى المتوسط يجب القيام ب :

أ- تسريع البنكية (Bancaisation) والتي يدعمها الاستمراري في تحديث نظام الدفع، والتكثيف المنظم في شبكة البنوك في جميع أنحاء الوطن.

ب- تشجيع تنمية أنشطة القروض PME على مستوى البنوك. الأهمية المتزايدة للقروض المتاحة للإقراض من طرف البنوك، والتي تتركز أكثر فأكثر على الادخار المالي للأسر والخواص .

ج- التنمية المتزايدة للرقابة من زاوية الخطر وذلك للحفاظ على الاستقرار المالي¹⁴.

3- السوق المالي الجزائري ومساهمته في تمويل الاقتصاد :

اليوم، السوق المالي الجزائري لا يستجيب للأهداف المرجوة منه، لايلعب الدور المطلوب منه لحظة إنشائه. وهناك العديد من القيود الداخلية والخارجية التي تعيق نشاطه، حيث أن الرسملة البورصية لا تتجاوز 0.60% من الناتج المحلي الإجمالي. إذا فإن مساهمته في التمويل مازالت ضعيفة مقارنة بالبنوك. ولتجاوز المرحلة الحالية لابد من تبني إجراءات و مبادرات تولد ديناميكية جديدة لتحديث السوق المالي، وإمكانية تثبيته في الاقتصاد الوطني وجعله أساسا للنمو.

3-1 مؤشرات نمو السوق المالي في الجزائر :

أ-تطور المؤسسات المسعرة في البورصة :

جدول رقم01:المؤسسات المسعرة في البورصة

السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
العدد	02	02	02	03	03	03	04

Source: Benlakehal Nawel : « Les marchés financiers maghrébins: croissance et contraintes », International Journal Economics & Strategic Management of Business Process 2nd International Conference on Business, Economics, Marketing & Management Research (BEMM'14), Vol.5, p330.

نلاحظ العدد الجدد محدود للمؤسسات المسعرة في البورصة والتي لم تتجاوز اثنين إلى غاية انضمام شركة Alliance assurance سنة 2010 وتلها S.A.Rouiba سنة 2013.

ب- الرسملة البورصية (capitalisation boursière)

الرسملة البورصية (المعروفة أيضا باسم القيمة السوقية) يتم حسابها من خلال ضرب سعر السهم مع عدد الأسهم المتداولة.

الجدول رقم02:الرسملة البورصية (مليار العملة الوطنية)

السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الجزائر	6.5	6.5	6.55	7.9	10.1	10.04	14

Source: Benlakehal Nawel : Op.Cit, p331

الرسمة البورصية في الجزائر تبقى متواضعة بالنظر إلى العدد الجد محدود للمؤسسات المسعرة في البورصة .

ج- الرسمة البورصية / PIB %:

العلاقة الرسمة البورصية / PIB تسمح بمعرفة نسبة مساهمة نشاط البورصة في تمويل الاقتصاد الوطني.

إن دور بورصة الجزائر في تمويل الاقتصاد يعتبر دورا محتشما من خلال نسبة رأس مال السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث بلغت هذه النسبة 0.52% سنة 2000 ثم أخذت في الانخفاض إلى أن وصلت 0.08 سنة 2013، ويرجع هذا التراجع إلى الجمود الذي ساد حصص التداول. ضف إلى ذلك قلة الشركات المدرجة وبالتالي عدم تنوع فرص الاستثمار.

د- خصوصية المؤسسات العمومية من خلال السوق المالي :

ينظر للخصوصية كامتداد لإجراءات إعادة الهيكلة و ذلك لتحقيق قدر أكبر من الكفاءة الاقتصادية. و يجد قرار الخصوصية كذلك أساسه في الالتزامات التي تم التوصل إليها مع صندوق النقد الدولي و البنك العالمي، والتي جعلت من الخصوصية أحد الشروط الخاصة بهم. وتم إهمال بورصة الجزائر خلال عمليات الخصوصية التي مرت بها المؤسسات الجزائرية وتتركز أساسا خلال الفترة 2003-2008.

هـ- تمويل الاستثمارات الوطنية من خلال السوق المالي :

مساهمة بورصة الجزائر تقريبا منعدمة في تمويل الاستثمارات الخاصة .

و- مساهمة الاستثمار الأجنبي في الرسمة البورصية :

إن جمود التشريعات فيما يخص الاستثمار الأجنبي في البورصة أدى إلى عدم فائدة رؤوس الأموال الأجنبية في القيم المنقولة الجزائرية .

3-2- معوقات تطور السوق المالي الجزائري :

- العدد الضعيف للمؤسسات المسعرة.
- ضعف الثقافة في الميدان المالي وخاصة الأسواق المالية.
- ضعف الرسمة البورصية بسبب ضعف حجم المعاملات على الأوراق المالية.
- العدد الضئيل للخصوصية عبر البورصة.
- الدخل الضعيف للمواطنين الذي يحد من الادخار.
- عدم وجود الخبرات عند المتدخلين.

على الرغم من الجهود المبذولة من طرف الحكومة، يبقى السوق المالي الجزائري يمثل استثناء مقارنة بالسوق المالي لكل من تونس و المغرب، عدد المؤسسات المسعرة محدود، غياب المؤشر البورصي، سيولة منخفضة جدا، مما جعل منه السوق الأضيق في المنطقة¹⁵.

الخاتمة :

تعالج هذه الدراسة ظاهرة حالية تميز الاقتصاديات الرأسمالية وهي وراء الأزمات المالية الدورية، والتي لم يتم إلى غاية اليوم التوصل إلى حلول جذرية لها رغم التطور الكبير في التجديدات المالية، هذه الظاهرة تتمثل في الانفصال المالي أي استقلالية المالية عن الاقتصاد الحقيقي. فالمنطق المالي في الدول الرأسمالية أتر على الإنتاجية، أو بعبارة أخرى فإن الخطر الأساسي الذي يهدد النشاط الإنتاجي هو التفضيل المبالغ فيه للمردودية المالية الفورية ولكن وهمية على المدى الطويل، مما أدى إلى جعل القطاع المالي قد حصل على استقلاله. وقد قمنا بمحاولة تجديد هذا الاهتمام على مستوى الاقتصاد الجزائري، ومحاولة تكييف هذه الظاهرة مع تركيبة الاقتصاد الجزائري.

النتائج:

في إطار الإجابة على التساؤل الرئيسي للدراسة خلصنا للنتائج التالية :

- إن نظام أمولة الاقتصاد يعتبر كمحرك لتطوير ظاهرة الانفصال المالي.
- إن البحث المستمر عن اكتساب القيمة، أي الاعتقاد بخلق القيمة من عدم في غياب أرضية اقتصادية حتمية قد ساهم في توسيع ظاهرة الانفصال المالي.
- إن القطاع المالي وبدون أدنى شك ضروري لحسن سير الاقتصاد وهذا يدعو للتفكير في نوعية نظام مالي جيد .
- إن إشكالية عدم وجود اندماج نوعي سليم بين الدوائر المالية و الحقيقية في الجزائر لازالت قائمة رغم الخوض في العديد من الإصلاحات.
- إن وجود فجوة بين الدوائر المالية و الحقيقية في الجزائر يعود إلى تشوهات هيكلية في كل من القطاع الحقيقي و القطاع المالي والتي بقيت مستترة بسبب الوفرة النفطية التي بدأت في التراجع بسبب انخفاض الأسعار الدولية.

التوصيات و الاقتراحات:

- إن انفصال الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي هو وضع مختل لا يمكن الاستمرار فيه، ويمكن أن ينتهي بحدوث أزمات.
- ضرورة معالجة ظاهرة الانفصال المالي وحتمية هذه المعالجة تكون مبررة بالحقيقة التالية:
 - ✓ النظام المالي وحده لا يمكنه خلق القيمة الحقيقية .
 - ✓ لا يمكن القيام بالنمو الاقتصادي دون التلاحم بين الدائرتين المالية و الحقيقية.

- فهم الدروس من التجارب التي تعيشها الدول الرأسمالية المتطورة من أوضاع اقتصادية غير طبيعية ناتجة عن فك الاتباط بين القطاعين المالي و الحقيقي.
- بالنسبة للاقتصاد الجزائري فيجب التخلص من التبعية لقطاع المحروقات، ومن الضروري الاستمرار في عملية إصلاح القطاع المصرفي و المالي الجزائري.

- ¹ Aka Brou Emmanuel: « Développement financier, croissance économique et productivité globale des facteurs en Afrique subsaharienne », Revue africaine de développement, vol.22, mars 2010, p4.
- ² Jude C. Eggoh, Patrick Villieu: « Un réexamen de la non-linéarité entre le développement financier et la croissance économique », Rvue d'économie politique, vol.123, 2013.
- ³ Aka Brou Emmanuel, Op.cit, p6.
- ⁴ Aka Brou Emmanuel: « Le Rôle des Marchés de Capitaux dans la Croissance et le Développement Economiques », Thèse de doctorat, Université Clermont-ferrand I, France ,2005, p13.
- ⁵ Aka Brou Emmanuel: « Développement financier et croissance économique dans les pays de l'UEMOA : y a-t-il des différences sectorielles ? », Savings and Development, Vol. 34, 2010, p 346-347.
- ⁶ Habib Ben Bayer : « Financiarisation salariale et mondialisation », docplayer.fr/6007677-Financiarisation-salariale-et-mondialisation, consulté le 24/05/2016.
- ⁷ P. Blanqué : « Sphère financière et sphère réelle », Conjoncture, juillet 1999.
- ⁸ P. Artus : « Effets et stabilité de chaînes mimétiques sur les marchés financiers », 1993.
- ⁹ F. Haas : « La gestion indicielle », dans le présent numéro du Bulletin de la Banque de France, n°95, nov. 2001.
- ¹⁰ V. Coudert et F. Verhille : « À propos des bulles spéculatives », Bulletin de la Banque de France, N° 95 – NOVEMBRE 2001.
- ¹¹ FITOUSSI J.P: « La valeur et l'argent », Le Monde, 5 juin. 1999.
- ¹² Jean-Marie Harribey: « La financiarisation de l'économie et la création de valeur », Centre d'économie du développement Université Montesquieu-Bordeaux IV, Document de travail, n°45.
- ¹³ Chabha Bouzar, Benhalima Ammour: « La bancarisation dans le contexte de libéralisation financière en algérie », Les Cahiers du CREAD n°95, 2011, p 57-73
- ¹⁴ Mohammed Laksaci : « Rôle des banques centrales dans la promotion de l'inclusion financière : référence au cas de l'Algérie », 21^e Conférence des Gouverneurs des Banques Centrales des Pays Francophones, Dakar 14-15 mai 2014, www.bank-of-algeria.dz/.../interventiongouverneur_dakar14et15052014.pdf, consulté le 30/07/2016, p 4-7.
- ¹⁵ Benlakehal Nawel : « Les marchés financiers maghrébins: croissance et contraintes », International Journal Economics & Strategic Management of Business Process 2nd International Conference on Business, Economics, Marketing & Management Research (BEMM'14), Vol.5, p 330-333.