

دور السوق النقدية في تمويل البنوك التجارية في الجزائر خلال الفترة 2016-2019  
*The role of the money market in financing commercial banks in  
Algeria during the period 2016-2019*

زيتوني كمال جامعة المسيلة -الجزائر- kamal.zitouni@univ-msila.dz	عايد لمين* جامعة المسيلة -الجزائر- lamine.aid@univ-msila.dz
---	---

تاريخ النشر: 2021/07/ 12

تاريخ القبول: 2021/05/ 23

تاريخ الاستلام: 2021/05/ 03

**الملخص:**

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة الدور الذي تلعبه السوق النقدية في تمويل المؤسسات النقدية والخزينة العمومية، وكذا مدى مساهمة هذه السوق في النمو الاقتصادي عن طريق توفير السيولة اللازمة (القصيرة الأجل) وعن طريق التوفيق بين أصحاب الفائض وأصحاب العجز من المتدخلين فيها. استخدمت الدراسة المنهج الوصفي فيما يتعلق بالجانب النظري، والمنهج الوصفي التحليلي في الجزء التطبيقي الخاص بالسوق النقدية الجزائرية خلال الفترة الممتدة من بداية 2016 إلى مارس 2019.

كلمات مفتاحية: السوق النقدي، البنك المركزي، السوق ما بين البنوك، الخزينة العمومية

تصنيف *JEL*: E42 ; E52 ; E58 ; G21.

**Abstract :**

This study is aiming to know the role of Monetary Market for financing monetary institutions and public treasury, and the input of this Market to support the economic growth by providing the necessary short-term cash flows between surplus owners and cash deficit owners. We achieved this study following a descriptive method for the theoretical side, and using the analytical approach for the practical side, which is about the Algerian Monetary Market, in the period 2016 and March 2019.

**Key words:** Money market, central bank, interbank market, public treasury

**JEL classification codes:** E42 ; E52 ; E58 ; G21.

## مقدمة:

أخذت الأسواق النقدية خلال العقد الأخير من القرن العشرين حيزا من الاهتمام من قبل الاقتصاديين وهذا بفضل التطور التكنولوجي الهائل في مجال الصناعة المصرفية، واستحدثت أدوات مالية جديدة، وانفتحت الأسواق النقدية المحلية على تمويل كل المتعاملين الاقتصاديين بصورة غير مسبقة بفضل ميكانيزمات وآليات جديدة، كما ارتفع حجم العمليات فيها والأصول المتعامل بها بحيث استخدمت وسائل وأساليب تقنية حديثة. بالإضافة إلى توسع نشاطها من مجرد القيام بدور تمويل المؤسسات النقدية والخزينة العمومية إلى محرك أساسي لعملية التنمية الاقتصادية لما توفره من موارد للبنوك التجارية والتي بدورها تقوم بعملية تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية من صناعة وفلاحة وخدمات.

ومما سبق، نقوم بطرح الإشكالية التالية:

ما هو الدور الذي تلعبه السوق النقدية في توفير السيولة للمؤسسات البنكية في الجزائر خلال الفترة 2016-2019؟

حيث تم تقسيم الإشكالية الرئيسية إلى عدة أسئلة فرعية وهي:

- ❖ كيف يتم تنظيم وعمل السوق النقدية؟
  - ❖ كيف تتم عملية التمويل في السوق النقدية؟
  - ❖ كيف يتم تدخل البنك المركزي في تنظيم السوق النقدية في الجزائر خلال الفترة 2016-2019؟
- فرضيات الدراسة

إن الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية تقودنا إلى وضع الفرضيات التالية:

تمويل المؤسسات البنكية يتم عن طريق السوق النقدية في المدى القصير في الجزائر خلال الفترة : 2016-2019.

## أسباب اختيار الموضوع

- ❖ أهمية الموضوع وتأثيره على التدايعات الاقتصادية، وخاصة في وقتنا الراهن مع التطور التكنولوجي الذي أدى إلى تشعب فروعه، نظرا لظهور آليات عديدة للتعامل في السوق النقدية.
  - ❖ موضوع السوق النقدية لم يتطرق إليه إلا من طرف بعض الباحثين في الجزائر.
  - ❖ أن السوق النقدية في الجزائر تعد الملجأ الوحيد تقريبا لتمويل الاقتصاد بطريقة فعالة نظرا لضعف نشاط سوق رأس المال (البورصة)، مما يعطي السوق النقدية مكانة وأهمية خاصة في الاقتصاد الجزائري العالمي.
  - ❖ حتمية السوق النقدية بتمويل البنوك المدينة من خلال التدفقات النقدية بين البنوك من خلال عمليات المقاصة الالكترونية.
- حدود الدراسة.

إن دراسة هذا الموضوع تطلبت تحديد وتبرير مجال وحدود الدراسة في:

❖ **الحدود المكانية:** فقد انحصرت دراستنا وبصفة خاصة على دراسة حالة الجزائر، حيث عينة الدراسة كانت على السوق النقدي؛

❖ **الحدود الزمنية:** الذي تشمله هذه الدراسة، فإننا حاولنا جمع أكبر عدد ممكن من المشاهدات، والتي امتدت من الفترة 2016 إلى الفترة 2020.

## I. ماهية السوق النقدية

تعتبر السوق النقدية مصدر من مصادر التمويل بحيث توفر للعناصر الاقتصادية السيولة النقدية، وذلك عن طريق المتاجرة بالأدوات المالية ذات الاستحقاقات القصيرة الأجل.

### 1. تعريف السوق النقدية

هناك عدة تعاريف للسوق النقدية، نذكر منها:

- **التعريف الأول:** بمقتضى ما جاء في القانون المتعلق بالنقد والقرض رقم 3-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، يعرف سوق النقد على أنه مجموع المؤسسات البنكية والمالية، وأي مؤسسة أخرى يسمح لها صراحة مجلس النقد والقرض بالتعامل عن طريق الشراء، البيع، القروض أو الرهن، التمويل أو التوظيف المدعم أو غير المدعم بضمانات، عمليات SWAP للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية لأجل تتراوح بين أربع وعشرين (24) ساعة إلى سنتين. (محمد الأمين خنيوة، 2007، ص 90)

- **التعريف الثاني:** السوق النقدية على أنها السوق التي توفر السيولة يوميا للنظام المصرفي عن طريق استعمال ما يسمى بسيولة البنك المركزي. ويكون التعامل إما بالالتقاء المباشر أو بوسائل الاتصال مثل الهاتف، الفاكس أو الانترنت. وتعتبر السوق النقدية أنها ذلك الفضاء الذي يتدخل فيه البنك المركزي كسلطة نقدية من أجل ضخ أو امتصاص السيولة النقدية، حسب السياسة النقدية المنتهجة. (Reda Boubekeur، 2007، ص 220)

- **التعريف الثالث:** هي سوق يتم فيها تداول الأصول قصيرة الأجل بهدف الحصول على سيولة نقدية. وهي مخصصة للبيئات المالية و المؤسسات، سواء المؤسسات التي لديها عجز بهدف الاقتراض، أو المؤسسات الاستثمارية التي لديها فائض بهدف الإقراض. هذه السوق تتأثر بطريقة مباشرة بقرارات البنك المركزي و بحالة السوق ما بين البنوك الذي تنشطه البنوك التجارية باعتبارها من أهم المتدخلين في السوق النقدية عن طريق تمويلها لمعظم احتياجات المؤسسات. (محمد الأمين خنيوة، 2007، ص 90)

### 2. هيكل وتنظيم السوق النقدية.

من أجل ضمان السير الحسن في إطار احترام القوانين و النظم، تحتوي السوق النقدية على هيكل و تنظيم خاص بها يهدف إلى ضمان حقوق المتعاملين في هذه السوق.

#### 1.2. هيكل السوق النقدية

تتكون السوق النقدية -كجزء مكون لسوق المال- من سوقين، السوق الأولية هي سوق الإصدار والسوق الثانوية التي هي سوق التداول.

### 1.1.2. السوق الأولية:

هي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال و كانه المقترض وسمعته المالية. أي أن السوق الأولى محله إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين.

### 2.1.2. السوق الثانوية:

يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، وبأسعار تتحدد حسب قانون العرض و الطلب. أي أن السوق الثانوي يمثل الإطار الذي يتم فيه تداول الإصدارات النقدية بين مشتريها الأول و مستثمرين آخرين.

ولكن ولأهمية السوق الثانوي كمكون رئيسي لسوق النقد، فغالبا ما يقصد بسوق النقود السوق الثانوي للنقد و الذي يتكون من المؤسسات المتخصصة مثل: بيوت السمسرة و البنوك التجارية وما يماثلها، والتي تتعامل في الأوراق المالية قصيرة الأجل، وتمثل هذه الأوراق صكوك مديونية مدون عليها ما يفيد بأن لحاملها الحق في استرداد مبلغ معين من المال سبق و أن أقرضه لطرف آخر. ( السيد متولي عبد القادر، 2010، ص 123 )

### 3. أهمية السوق النقدية.

للسوق النقدية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد القومي للأسباب التالية. : ( محمد إبراهيم البشديقات، 2006، ص 80 )

❖ تؤمن السوق النقدية السيولة النقدية وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي، وبذلك يتمكن هذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجارة صناعة واستهلاك، فالمشروعات الاقتصادية تحتاج أثناء تنفيذ خططها الإنتاجية السنوية إلى أصول نقدية سائلة لشراء المواد الأولية ودفع الأجور للعمال واستيراد عناصر الإنتاج وغيرها من العمليات المرتبطة بالنشاط الإنتاجي وتجده.

❖ تمكن السلطات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي - و في إطار السياسة النقدية- من تنفيذ معظم عملياتها في سوق النقد ( الرقابة على الأموال، التحكم في أسعار الفائدة القصيرة الأجل وبالتالي في أسعار الفائدة الطويلة الأجل، التحكم في احتياطات البنوك التجارية، سياسة السوق المفتوحة وسياسة إعادة الخصم )، ومن خلال تلك العمليات يمكنها تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية.

❖ السوق النقدية يوفر لصغار المدخرين والمستثمرين وهم الفئات الأكثر والأوسع عددا، الفرصة في استغلال مدخراتهم الصغيرة واستثمارها من خلال هذه السوق، انخفاض درجة المخاطرة في السوق النقدية. (رسمية أحمد أبوموسى ، 2005، ص 25 )

❖ بوجود سوق نقدي فعال تتوفر سيولة مرتفعة للأصول المالية القصيرة الأجل، مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل القصير الأجل وبالتالي الزيادة في سرعة دوران الأموال العاملة

للمشروعات الاقتصادية على اختلاف أنشطتها، فتكون محصلة ما سبق الزيادة في الطاقة الإنتاجية لهذه المشروعات مما يخلق انتعاشا وازدهارا اقتصاديا.

❖ اتجهت الجهود في كثير من هذه البلدان إلى إنماء سوق نقدي في أذون الخزانة، ولم يمضي من الوقت ما يتاح به الحكم على مدى نجاح هذه المحاولات. ( الشافعي محمد زكي ، 2000، ص 251 )

ومن مميزات أو خصائص السوق النقدية ما يلي:

- ❖ السوق النقدية ليس لها هيكل مؤسسي و تنظيمي محدد، حيث تشكل مجموعة المؤسسات المالية والمصرفية المنتشرة جغرافيا هيكل السوق.
- ❖ تتداول في الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترة تسديدها ما بين يوم واحد و في بعض الحالات سنة واحدة وذلك بشكل عام.
- ❖ هي سوق جملة، كون المتعاملين فيه من ذوي الحجم الكبير ويتمتعون بخبرات ومهارات مالية عالية، وهم خاصة البنك المركزي، البنوك التجارية والمؤسسات المالية والخزينة.
- ❖ تتميز هذه السوق بمرونته العالية، حيث معظم الصفقات التي تتم فيه تحدث في السوق الثانوي بإجراءات مبسطة جدا، تخفض تكاليف هذه الصفقات. بالإضافة إلى سرعة تنفيذ العمليات بفضل استعمال أنظمة الاتصال و التكنولوجيا المتطورة مما يسمح بالحصول على المعلومات الكاملة في كل لحظة و بشكل فوري حول الشروط المطبقة في السوق النقدية.
- ❖ موضوع هذه السوق يتعلق بنوع خاص من الأصول المالية، خاصيتها الرئيسية هي سيولتها النسبية.
- ❖ إن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم، و ذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

## II. دراسة وضعية السوق النقدية في الجزائر خلال السنوات 2016-2019

يعتبر بنك الجزائر المسؤول الأول على تنظيم السيولة البنكية على مستوى النظام المصرفي، وحتى يتحكم في الكتلة النقدية بشكل جيد يساير حجم النشاط الاقتصادي ويراقب معدل التضخم وأسعار السلع وأسعار الفائدة، يستعمل مجموعة من الأدوات أثناء تدخله على مستوى السوق النقدية، وسوف نعتمد على ذكر الأدوات مع تحليل المؤشرات المسجلة في الجداول خلال فترة الدراسة التطبيقية من سنة 2016 إلى غاية مارس 2019.

### 1. تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية

إن تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية الغرض منها إعادة التوازن في السوق بين من يعرض النقود و من يطلبها و يسمى بالمنظم للسوق و لإظهار ذلك نقوم بشرح كيفية تدخل بنك الجزائر عبر السنوات الأربعة وفق الملاحق رقم 4-5-6-7.

- ❖ وصلت قيمة إجمالي تمويلات بنك الجزائر لصالح المؤسسات النقدية عبر سياسة السوق المفتوحة في نهاية سنة 2016 إلى 2247500 مليون دج. بينما قدرت سنة 2017 بـ 3117581 مليون دج ، لترتفع نوعا ما إلى 3715500 مليون دج خلال سنة 2018 ، بينما قدرت في الثلاثي الأول من سنة 2019 بـ 1019000 مليون دج.
- ❖ ارتفاع طفيف في إجمالي الودائع تحت الطلب لدى المؤسسات النقدية خلال السنوات الأربعة يقابله انخفاض في منح القروض القصيرة الأجل.
- ❖ إن القروض المتوسطة و الطويلة الأجل الممنوحة من طرف المؤسسات النقدية خلال السنوات الأربعة تفوق ما تحوزه من إجمالي الودائع لأجل وهذا يشكل خطرا عليها على المدى المتوسط.
- ❖ عرفت ودائع الخزينة العمومية انخفاضا حادا و على مدار سنتي 2017 و 2018 لترتفع نوعا ما خلال الثلاثي الأول من سنة 2019 وهو ما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم 1: هيكل ودائع المؤسسات النقدية و المالية خلال السنوات 2016-الى-مارس 2019

الوحدة: مليار دج

السنوات	ودائع لدى البنوك	ودائع لدى الخزينة	ودائع لدى بريد الجزائر	ودائع لدى الاطلاع	ودائع لأجل	إجمالي الودائع
2016	3 745,4	405,0	759,4	4 909,8	4 409,3	9 319,1
2017	4 513,3	261,3	774,5	5 549,1	4 708,5	10 257,6
2018	5 371,7	241,9	863,6	6 477,2	5 232,6	11 709,8
مارس 2019	5 666,1	402,6	872,7	6 941,4	5 235,1	12 176,5

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 46، جوان 2019

إن التمويلات المقدمة من طرف بنك الجزائر للبنوك التجارية تتوزع على تمويلات لمدة أسبوع وكذا تمويلات لأجل طويل والملاحق رقم 4-5-6-7 المرفقة تبين ذلك.

إن قيمة المبالغ المستردة على بياض و التي هي من صلاحية بنك الجزائر كلما رأى ضرورة في ذلك، إذ نلاحظ أن البنوك قامت بتوظيفات متقطعة خلال 7 أشهر في سنة 2016 بينما انعدمت بدءا من شهر سبتمبر إلى نهاية ديسمبر 2016. بينما سجل سنة 2017 غياب كلي لهذه الآلية كون المصاريف بحاجة إلى سيولة ، بينما تحسنت حالة البنوك و تم استرداد السيولة على بياض من قبل بنك الجزائر و على مدار سنة و هنا تتم العملية وفق طريقتين الأولى استرداد السيولة لمدة 7 أيام و بمعدل فائدة متغير و هو ما توضحه الجداول السابقة و الخاص بمعدلات السوق النقدية، بينما استرداد السيولة لمدة شهر فان المبالغ محصورة بين 100000 مليون دج و 250000 مليون دج بمعدل فائدة ثابت و يقدر بـ 0.50 %.

أما الأشهر التسعة من سنة 2019 ، فإن بنك الجزائر استمر في استرداد السيولة بالطريقتين ( لمدة أسبوع و لمدة شهر ) بمبالغ مختلفة وبأسعار فائدة مختلفة للطريقة الأولى وبقاء نفس معدل الفائدة بالنسبة للطريقة الثانية .

آلية إعادة الخصم بدورها تم تفعيلها سنة 2016 نتيجة احتياجات البنوك التجارية والمؤسسات المالية إلى السيولة الآتية وهذا عن طريق إعادة خصم أوراقها التجارية وكذا أذونات الخزينة بأنواعها الثلاثة.

بدأت العملية خلال شهر أوت 2016 إلى نهايته بمبالغ مختلفة و بسعر إعادة خصم ثابت يقدر بـ 4 %، تواصلت العملية خلال الشهور الخمسة من سنة 2017 بمبالغ مختلفة و بسعر منخفض مقارنة بسنة 2016 وهذا بمعدل 3.5 % حتى شهر أفريل ليرتفع المعدل من جديد خلال شهر ماي إلى 3.75 % ، وكان الغرض هو التوسع النقدي إلا أن هذه الفترة شهدت عملية التمويل غير التقليدي كون الخزينة غير قادرة على تمويل نفقاتها من الإيرادات المتأتية من نفس السنة و لهذا أراد بنك الجزائر أن يمتص النقود المطروحة بآلية إعادة الخصم. وبدءا من شهر جوان إلى غاية سبتمبر 2019 لم تسجل أي عملية إعادة الخصم لدى بنك الجزائر.

إن الغرض من تسهيلات القرض الهامشي هو توفير السيولة للبنوك لمدة 24 ساعة وهذه الآلية اعتمدت من طرف بنك الجزائر وفق التعليمات 07-16 السالفة الذكر.

رغم استحداث هذه التسهيلات إلا أنها لم تستعمل إلا خلال شهر مارس 2018 بقيمة 24 790 مليون دج وبمعدل 5.5 % وخلال شهر جويلية 2019 و بقيمة 19 141 مليون دج و بنفس معدل سنة 2018.

يمكن القول أن هذه الآلية لم تستعمل بشكل جيد وهذا لكون معدل الفائدة مرتفع و البنوك استغنت عنها لكونها تحوز على بدائل أخرى للتمويلات بأقل تكلفة .

بالنسبة للتسهيلات الخاصة بالوديعة المغلقة للفائدة والتي تكون لمدة 24 ساعة ، ظهرت بموجب التعليمات 04-05 ، الغرض منها تنظيم سيولة البنك حيث تتم بمبادرة من البنوك التي لها فائض من السيولة في حسابها الجاري لدى بنك الجزائر إذ تقوم بتوظيف سيولتها الجاهزة حتى تتحصل على عائد ، و بالرجوع إلى إحصائيات سنة 2016 نجد أن البنوك لجأت إلى التسهيلات الخاصة بالوديعة لمدة 10 أشهر وقامت بتوظيفات مختلفة و بسعر فائدة قدره 0.3 %.

أما سنة 2017 و الأشهر العشرة من سنة 2018 لم يتم استعمال هذه التسهيلات بتاتا لكون معدل الفائدة غير مغري (0.3 % )، و بدءا من شهر نوفمبر 2018 إلى غاية أفريل 2019 استعملت هذه البنوك الوديعة المغلقة بفائدة ذات مبالغ مختلفة وأسعار فائدة مرتفعة تقدر بـ 5 % .

ويمكن الرجوع الى الجدولين 6 و 7 اللذان يوضحان معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية وهذا خلال السنوات الأربعة قيد الدراسة على مستوى السوق النقدية:

الجدول رقم 2: معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية

(القيم بالنسبة المئوية)

السنوات	معدل المكافئة في الاحتياطي الإجمالي	معدل حساب الاحتياطي الإجمالي	معدل إعادة الخصم
2016	0.50	8.00	3.50
2017	0.50	4.00	3.75
2018	0.50	10.00	3.75
مارس 2019	0.50	12.00	3.75

المصدر: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية ، رقم 46، جوان 2019.

الجدول رقم 3: نداءات العروض الخاصة بالبنوك

( القيم بالنسبة المئوية )

السنوات	عمليات السوق المفتوحة لـ 7 ايام	عمليات السوق المفتوحة لـ 3 اشهر	عمليات السوق المفتوحة لـ 6 اشهر	عمليات السوق المفتوحة لـ 12 شهرا
2016	-	-	-	-
2017	3.50	3.50	3.50	3.50
2018	3.50	-	-	-
مارس 2019	3.50	-	-	-

المصدر: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية ، رقم 46، جوان 2019.

2. تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق ما بين البنوك

تعتبر سوق ما بين البنوك إحدى قنوات التمويل الدائم لمن له عجز و منفذ لمن له فائض قصد توظيف السيولة الزائدة عن الحاجة؛ وبالرجوع إلى الإحصائيات الواردة في الملاحق 4-5-6-7 و هذا خلال سنوات قيد الدراسة نستخلص ما يلي:

سجل إجمالي الطلب المعبر عنه من قبل البنوك التجارية على مستوى السوق ما بين البنوك قيمة 2 715 000 مليون دج، ولم يتم الاستجابة كلية للمبالغ المطلوبة إذ قدرت قيمة العروض لمدة 24 ساعة 597 300 مليون دج خلافا للعروض لأجل التي وصلت قيمتها 1 095 350 مليون دج إلا أن أسعار القرض متغيرة من شهر لآخر و الجدول المبين في سنة 2016 يوضح ذلك ، لأن المعدل المتوسط المرجح الإجمالي للعمليات ما بين البنوك يمكن حسابه بالمعادلة التالية:

المعدل المتوسط المرجح = (مجموع المبالغ المعروضة X المعدلات المقترحة لكل مبلغ

مجموع المبالغ المعروضة

و بالتعويض في المعادلة نجد:

المعدل المتوسط المرجح =  $(0.34375 \times 180000) + (2.45120 \times 20300) / 200300 = 0.55734$

وهي النسبة المدونة في الملحق رقم 4.

جدول رقم 4 : تبادلات السيولة في سوق ما بين البنوك

الوحدة: مليون دج

نوع العرض	مبلغ العرض	سعر الفائدة
عرض 24 ساعة	180000 دج	0.34375 %
عرض لأجل	20300 دج	2.45120%
مجموع العرض	200300 دج	

المراجع: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية ، رقم 46، جوان 2019.

سنة 2017 قدرت قيمة الطلب المعبر عنه من طرف من له عجز في ذلك بـ 3065000 مليون دج مقابل عرض لمدة 24 ساعة بـ 492550 مليون دج أما العرض لأجل فقدر بـ 1787040 مليون دج مقابل أسعار فائدة متغيرة من شهر إلى آخر.

سنة 2018 بدورها سجلت طلب إجمالي قدره 1 151 710 مليون دج مقابل عرض لمدة 24 ساعة بـ 373 470 مليون دج و عرض لأجل بـ 1 163 420 مليون دج و بأسعار فائدة متغيرة من شهر إلى آخر.

خلال الأشهر التسعة من سنة 2019 سجل طلب إجمالي قدره 1 036 150 مليون دج مقابل عرض لمدة 24 ساعة بقيمة 274 100 مليون دج أما العرض لأجل فوصلت قيمته إلى 723 860 مليون دج بأسعار فائدة متغيرة من شهر إلى آخر.

ما يمكن قوله أن السوق ما بين البنوك تشكل إحدى مصادر تمويل المؤسسات النقدية التي بدورها تمويل النشاطات الاقتصادية و هذا عن طريق منح قروض بمختلف أنواعها و كذا تمويل لأعوان الاقتصاديين بمختلف الفئات بالسيولة اللازمة قصد تغطية حاجاتها الضرورية و الجدول المرفق رقم 9 يبين معدلات سوق ما بين البنوك لأسعار الفائدة خلال السنوات 2016 إلى مارس 2019.

الجدول رقم 5: معدلات أسعار الفائدة في السوق ما بين البنوك

( القيم بالنسبة المئوية )

السنوات	يوم بيوم (نهاية الشهر)	لأجل ( نهاية الشهر)	المعدل المتوسط الشهري	المعدل السنوي النقدي
2016	2.88	2.59	2.20	0.81
2017	-	3.45	1.81	2.20
2018	1.72	4.34	1.85	1.52
مارس 2019	-	2.87	0.55	1.50

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 46، جوان 2019

3.تدخلات بنك الجزائر على مستوى سوق قيم الخزينة

عرفت السنوات الأخيرة بدءا من سنة 2015 إلى يومنا هذا عجزا مستمرا في ميزانية الدولة مما يبين هشاشة كبيرة للمالية العامة ، رغم أن العجز المستمر مصدره تراجع الجباية البترولية، إلا أن الإيرادات المتأتية من الضرائب العادية هي في تناقص مستمر.

بلغت إيرادات الميزانية خلال سنة 2016 قيمة 5 110 مليار دج، مقابل 5 103 مليار دج في سنة 2015 أي بزيادة قدرها 7 مليار دج (0.13%). تجسد شبه الاستقرار هذا في إجمالي إيرادات الميزانية على الرغم من الانخفاض في إيرادات المحروقات (-592.4 مليار دج وبنسبة 25.0%).

مصدر الإيرادات بالدرجة الأولى هو الجباية البترولية بـ 1 781 مليار دج والإيرادات غير البترولية بـ 3 329 مليار دج منها 2 482 مليار متأتية من الإيرادات الضريبية و 846 مليار دج من إيرادات غير ضريبية و 610 مليار مصدرها أرباح بنك الجزائر.

أما النفقات الكلية لميزانية الدولة لسنة 2016 بلغت 7 297 مليار دج، مقابل 7 656 مليار دج في سنة 2015، أي بانخفاض قدره 4.6%، خصص منها 4 807 مليار دج لميزانية التجهيز استهلك منها نسبة 95.5% أي 4 590 مليار دج و خصص لميزانية التجهيز 2 490 مليار استهلك منها 87.9% أي 2 188 مليار دج.

سجل رصيد ميزانية الدولة لسنة 2016 عجزا بلغ 2 187 مليار دج (أي بنسبة 13.5% إلى إجمالي الناتج الداخلي)، مقابل عجزا قياسيا بلغ 2 553 مليار دج في سنة 2015 وسبب تراجع العجز يعود إلى أن الدولة خفضت من نفقات التجهيز العمومية.

تم تغطية العجز عن طريق تمويلات بنكية مختلفة بقيمة 1 520 مليار دج وتمويلات غير بنكية بقيمة 624 مليار دج (صندوق ضبط الإيرادات) والباقي مصدره خارجي بقيمة 100 مليار دج.

أما سنة 2017 بلغت إيرادات الميزانية 6 182 مليار دج أي بارتفاع نسبته 20% (بزيادة تقدر بـ 1072 مليار دج). نجم هذا الارتفاع المعترف عن زيادة في الجباية البترولية بقيمة 591 مليار دج أي بنسبة 33%، أما الإيرادات خارج المحروقات بلغت قيمتها 3 810 مليار دج، أي بزيادة قدرها 14.44% متأتية من الإيرادات الضريبية بقيمة 2 663 مليار دج والإيرادات غير الضريبية بقيمة 147 مليار دج والمبلغ المتبقي والمقدر بـ 919 مليار دج عبارة عن أرباح بنك الجزائر المودعة في حسابات الخزينة العمومية.

استقرت النفقات الكلية نسبيا حيث لم ترتفع سوى بـ 92 مليار دج لتصل إلى 7 389 مليار دج، ووجهت هذه المبالغ لتمويل النفقات الجارية بقيمة 4 757 مليار دج و نفقات رأس المال بقيمة 2 632 مليار دج.

سجل رصيد الميزانية لسنة 2017 عجزا بقيمة 1 206 مليار دج، تم تمويل هذا العجز عن طريق تمويلات مصرفية بقيمة 1 509 مليار دج، مع تمويلات غير بنكية بقيمة 155 مليار دج، وسجل حساب التمويلات الخارجية رصيد سالب (-2.6) مليار دج.

تقدر إيرادات سنة 2018 بـ 5 055 مليار دج منها 2 516 مليار دج متأتية من الجباية البترولية و 2 539 مليار دج مصدرها الإيرادات العادية، بينما انفق ما مقداره 5 359 مليار دج مع تسجيل ناتج داخلي خام (PIB) بقيمة 20 512 مليار دج. قدرت هذه الأرقام على واقع سعر 1 دولار = 116.65 دج و بمعدل تضخم قدره 4.5%، أمام تراجع أسعار البترول وزيادة الإنفاق من طرف الدولة أدى إلى عجز

قدره 304.7 مليار دج ، مصدر تمويل هذا العجز هو التمويلات البنكية على مستوى السوق النقدية و كذا بنك الجزائر كمقرض أخير.

ارتفعت قيمة الإيرادات خلال سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 مسجلة قيمة 508 6 مليار دج ، منها 793 3 مليار دج مصدرها الإيرادات العادية و 714 2 مليار دج من الجباية البترولية، و رغم الارتفاع في قيمة الإيرادات إلا أن قيمة النفقات ارتفعت بنسبة 56.66 % مقارنة بسنة 2018، أي ما مقداره 557 8 مليار دج ويرجع السبب في هذا إلى لجوء الحكومة إلى التمويل غير التقليدي لتغطية احتياجات الخزينة العمومية بعد أن ازدادت الأعباء على عاتق الدولة دون أن تجد مصدرا لتمويل ذلك ولجأت إلى الحلول السهلة والمكلفة في أن واحد

### III. الخاتمة

السوق النقدية هي السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك التجارية، وكذلك من خلال الجهات الحكومية وذلك بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة. كما تعتبر بمثابة سوق القروض فيما بين المؤسسات المالية، حيث يلتقي العارضون والطالبون لرؤوس الأموال قصيرة الأجل. فهي غير محددة بمكان معين كما هو الشأن بالنسبة لكثير من البورصات، بل تتم العمليات فيها باستعمال الهاتف، الفاكس أو نهايات أجهزة الإعلام الآلي و الأنترنت وغيرها من وسائل الاتصال.

#### 1. تحليل النتائج:

من خلال الدراسة والمتابعة لهذا الموضوع توصلنا إلى بعض النتائج وهي:

#### 1.1. النتائج النظرية:

❖ تساهم البنوك المركزية في الدول المتطورة في تحقيق الاستقرار النقدي و بالتالي دعم و تنمية الاقتصاد.

❖ تعتبر السوق النقدية بمثابة فضاء لإعادة تشكيل السيولة البنكية، كما تلعب القاعدة النقدية و معدلات الفائدة في تحديد التوازن النقدي في المدى القصير.

❖ أن للسياسة النقدية دور هام في ضبط المعروض النقدي من خلال البنك المركزي:

#### 2.1. النتائج التطبيقية:

❖ تتكون السوق النقدية في الجزائر من فرعين: سوق ما بين البنوك مخصص للبنوك و المؤسسات المالية و يكون ذو آجال قصيرة من يوم ليوم إلى عدة شهور، و سوق الأصول المالية القابلة للتداول لأجل قصير.

❖ دور السوق النقدية في الجزائر يقتصر في الواقع على إعادة تمويل الجهاز المصرفي و الخزينة العمومية بسبب اعتمادها الكبير على السوق ما بين البنوك.

❖ معدل الاحتياطي الإجباري رافق أزمة السيولة الحادة على مستوى السوق و تجلى ذلك في تخفيض المعدل من 8 % إلى 4 % بدءا من سنة 2017، إلا أن ذلك لم يكن كافيا فلجأت الدولة

إلى عملية التمويل غير التقليدي قصد تغطية العجز المسجل لدى الخزينة العمومية بغرض تسديد مستحقات الغير، وأمام هذه العملية وقصد تجنب ارتفاع معدل التضخم لجأ بنك الجزائر من جديد إلى الرفع من معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 10 % بدءاً من 2018/5/31، لينخفض المعدل بدرجتين في نفس السنة و يرتفع من جديد إلى معدل 12 % بدءاً من 2019/12/5.

❖ إن السوق المفتوحة أداة للتأثير المباشر على سيولة البنك ، و تتم بإعلان مصالح بنك الجزائر بصفة دائمة عن عروض الحصة و تأخذ القرار لإبرام الصفقة لأفضل العروض، و خلال سنوات الدراسة سجل تطبيق بنك الجزائر لهذه الآلية بعد تراجع السيولة لدى المؤسسات النقدية و المالية نتيجة تراجع أسعار البترول، و تشمل هذه الآلية العمليات الأساسية لإعادة التمويل لـ 24 ساعة و كذا لأجل بالإضافة إلى عملية استرداد السيولة على بياض .

❖ سجل استعمال بنك الجزائر لآليتين هما تسهيلات القرض الهامشي و تسهيلات الوديعة بعوض، الأولى لم تستعمل إلا مرة واحدة و هذا خلال شهر مارس 2018 و بسعر فائدة قدره 5.50000 % ، و هذا المعدل المرتفع أجبر البنوك على عدم استعمال هذه الآلية التي تسمح بتسوية الحساب المدين للبنوك على مستوى بنك الجزائر.

❖ لم تودع البنوك التجارية فوائضها المالية في شكل تسهيلات الوديعة بعوض على مستوى بنك الجزائر خلال السنوات 2017 والشهور العشرة من سنة 2018، كما سجل إيداع مبالغ معتبرة خلال سنة 2016 وشهري فيفري ومارس من سنة 2019 رغم أن معدل الفائدة كان في حدود 0.30000 % خلال سنة 2016.

❖ تلجأ المؤسسات النقدية بدورها إلى السوق ما بين البنوك لتلبية احتياجاتها من السيولة و ما يستنج من الملاحق أن الكميات المعروضة لا تلي إجمالي الطلبات وهذا خلال السنوات الأربعة مما يؤكد أن أزمة السيولة مازالت مطروحة إلى حد الآن والتفكير في تفعيل وتنشيط البورصة في الوقت الراهن أمر ضروري لاستقطاب الأموال.

❖ ارتفاع عجز الموازنة لدى الدولة خلال السنوات الأربعة والاستعمال الكلي للموارد الخاصة بحساب ضبط الإيرادات بنهاية سنة 2017 لجأت الخزينة العامة للاقتراض من السوق النقدية وإلى التسبيقات على الحساب الجاري لدى بنك الجزائر بهدف تغطية العجز المسجل.

## 2. اختبار نتيجة الفرضيات الدراسة

من خلال ما تقدم في هذه الدراسة سنقوم باختبار فرضياتها التي تم وضعها سابقاً في المقدمة كإجابات ونتائج أولية لدراسة هذا الموضوع، ويتضح ذلك على النحو التالي:

- إثبات صحة الفرضية الرئيسية :

## تمويل المؤسسات النقدية يتم عن طريق السوق النقدية في المدى القصير في الجزائر خلال الفترة 2016-2019.

هذه الفرضية صحيحة، من خلال نتائج الدراسة التطبيقية، تؤدي بنا إلى حتمية قبول الفرضية الرئيسية،

لأن السوق النقدية الجزائرية ضيقة من حيث العمليات والأدوات، والمنتجات المالية المتاحة، نتيجة للقوانين التي تحكمها، ولضعف السوق المالي والنظام البنكي، وكذلك الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها الكثير من المؤسسات العمومية والتي تتطلب تصحيحا هيكليا، ورفع مستواها حتى تتمكن من التكيف والتأقلم والتعامل مع ميكانزمات السوق.

إلا أنها تعتبر المصدر الرئيسي الأول لتمويل الاقتصاد وهذا لسببين وهما:

❖ الجهاز البنكي - الذي يعتبر جزء من السوق النقدية - هو الملجأ الوحيد لتمويل المشاريع في الجزائر.

❖ ضعف سوق رأس المال يحتم على المستثمرين اللجوء إلى السوق النقدية.

### 3. الاقتراحات:

❖ ضرورة البحث عن طرق و سائل عصرية (أدوات الدفع) لتمويل البنوك التجارية في الدول النامية.

❖ محاولة التوفيق بين نظام الوساطة المالية المباشرة والوساطة المالية غير المباشرة.

❖ ضرورة إصلاح المنظومة البنكية و ذلك من خلال التنسيق بين النظام البنكي و الإنعاش الاقتصادي.

❖ متابعة الإصلاحات و تفعيلها من أجل تطوير المنظومة المصرفية الجزائرية.

❖ ضرورة تنشيط السوق المالية نظرا لترابطها مع السوق النقدي و الجهاز البنكي.

❖ الشفافية و المصداقية في تطبيق القوانين للمساهمة في تفعيل السوق النقدي.

## IV..المراجع

1. محمد الأمين خنيوة، فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، (2007/2008). مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة،
2. Reda Boubekeur, Directeur des marchés monétaires et financiers, Banque d'Algérie,
3. السيد متولي عبدالقادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، (2010) دار الفكر، الأردن،
4. محمد ابراهيم الشديفات، الأسواق المالية و النقدية، دار الحامد- (2006) الطبعة الأولى- الأردن،
5. رسمية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية و النقدية، جامعة البلقاء التطبيقية- دار المعترف للنشر و التوزيع- (2005) الطبعة الأولى،
6. الشافعي محمد زكي، مقدمة في النقود و البنوك، ط1- (2000) دار النهضة العربية
7. مواقع الانترنت:

8. <https://www.Boubekeur@bank-of-algeria.dz>. document powepoint, page consulté le 20 février 2021

9. <https://www.google.dz/définitiondumarchémonétaire>. page consultée le 20 février 2021 à 19 :20

الملاحق رقم 4: مؤشرات السوق النقدية خلال سنة 2016

الملاحق رقم 4: مؤشرات السوق النقدية خلال سنة 2016												
المبلغ بالدينار دج												
المجموع	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أغسطس	يوليوز	يونيو	ماي	أبريل	مارس	فبراير	جانفي
2 247 500	-	-	-	-	39 000	39 000	284 800	318 000	330 000	380 000	376 000	529 500
2 247 500	-	-	-	-	39 000	39 000	284 800	318 000	330 000	380 000	376 000	529 500
1 270 136	452 638	200 372	280 730	235 326	111 070	-	-	-	-	-	-	-
3 788 173	-	3 700	-	246 100	290 500	336 952	236 400	464 000	370 000	501 421	889 400	488 300
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3 788 173	-	3 700	-	246 100	290 500	336 952	236 400	464 000	370 000	501 421	889 400	488 300
المبلغ بالدينار دج												
المجموع	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أغسطس	يوليوز	يونيو	ماي	أبريل	مارس	فبراير	جانفي
2 715 000	470 000	350 000	420 000	120 000	240 000	500 000	280 000	135 000	380 000	-	-	380 000
597 300	58 000	82 300	51 500	32 000	51 500	10 000	15 000	85 000	30 000	-	-	380 000
1 095 350	76 000	308 100	90 550	96 200	44 200	69 000	158 000	148 000	130 000	370 300	29 300	28 300
1 692 650	134 000	390 400	142 450	128 200	97 700	79 000	165 000	225 000	340 000	370 300	29 300	280 300
المبلغ بالدينار دج												
المجموع	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أغسطس	يوليوز	يونيو	ماي	أبريل	مارس	فبراير	جانفي
1 395 764	107 429	42 684	104 855	97 780	118 084	121 584	147 534	154 523	367 263	324 808	311 588	98 498
1 193 963	87 593	305 645	100 601	89 101	101 852	111 587	188 442	189 321	311 801	383 341	81 353	73 138
765 309	43 195	301 541	38 395	72 342	70 092	69 842	71 742	71 242	68 742	68 892	52 582	44 692
601 201	54 716	41 195	49 666	49 666	49 666	49 666	49 666	49 116	48 896	48 896	44 986	71 896
1 193 239	96 257	50 366	104 457	103 937	103 937	303 937	183 937	183 937	383 937	381 537	130 388	386 688
1 846 211	161 664	95 657	160 464	158 964	158 964	157 964	157 964	157 964	357 964	357 964	362 584	358 964
1 180 414	94 474	360 964	93 974	93 974	93 974	93 974	93 974	93 974	93 974	93 974	82 382	98 982
1 709 512	143 964	93 974	142 664	142 664	142 664	142 664	142 664	142 664	354 664	354 664	353 981	352 281
2 081 971	178 157	142 964	177 457	177 457	177 457	177 457	177 457	177 457	377 457	377 457	371 957	369 457
11 977 384	967 527	894 990	972 493	984 865	1 015 670	1 027 605	1 853 348	1 829 178	1 883 848	1 881 843	981 325	965 638
معدل التضخم السنوي												
1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	0,9%	0,6%	0,6%
1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,4%	1,3%	1,2%	1,8%	0,9%	0,9%	0,7%	0,6%	0,6%
2,7%	2,6%	2,6%	2,6%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,3%
2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	1,9%
2,5%	2,5%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
معدل السوق النقدية												
12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	
2,3854%	1,9602%	1,5537%	1,0429%	0,8621%	0,3437%	0,3437%	0,3437%	0,3437%	0	0	0,3437%	معدل التضخم السنوي
2,8750%	2,3492%	1,7087%	1,1220%	0,9782%	0,8697%	0,3833%	0,7825%	0,7825%	0,9883%	2,4532%	2,4532%	معدل التضخم السنوي
2,7497%	2,1799%	1,6269%	1,1021%	0,9177%	0,8030%	0,3837%	0,6284%	0,6284%	0,9883%	2,4532%	0,5529%	معدل التضخم السنوي
0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	0,7500%	معدل التضخم السنوي
1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	1,2500%	معدل التضخم السنوي
1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	1,5000%	معدل التضخم السنوي
4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	4,0000%	معدل التضخم السنوي
0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	0,3000%	معدل التضخم السنوي