



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أم البواقي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



أطروحة

مقدمة لنيل شهادة

دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

من طرف:

اشراف: أ.د. زبير عياش

الطالب مجيد هوادفي

علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية.

دراسة حالة الجزائر فترة 2000-2020

أطروحة مناقشة بتاريخ 2024/10/06 أمام لجنة المناقشة من:

اللقب و الاسم	الرتبة	الجامعة الاصلية	الصفة
بوسمينه امال	أستاذ	جامعة ام البواقي	رئيسا
عياش زبير	أستاذ	جامعة ام البواقي	مشرفا
شعابنية سعاد	أستاذ	جامعة قالمة	ممتحنا
خنافر علي	أستاذ محاضر أ	جامعة خنشلة	ممتحنا
معتوق سامية	أستاذ محاضر أ	جامعة ام البواقي	ممتحنا
بوزيد سارة	أستاذ محاضر أ	جامعة قسنطينة 2	ممتحنا

السنة الجامعية: 2024/2023

الاهداء

تم بعون الله تعالى وبتوفيق من العلي القدير من انجاز هذه الاطروحة التي طال انتظارها.

الى كل من ساعدني في حياتي الدراسية منذ الصغر الى ما انا عليه الان

الى روح والدتي الغالية التي غادرتنا في هذا الكون في صيف سنة 2020 رحمة الله عليها

الى روح والدي المبجل الذي تعب في تربيتي ومساعدتي ولم يدخر جهدا في سبيل اسعادي دائما
وابدا ورحل عنا في شتاء سنة 2020.

الى روح والدة زوجتي التي كانت الامة الثانية لأبنائي وكانت نعم الجدة والتي فارقتنا في بداية سنة
2020.

الى زوجتي العزيزة ورفيقة الكفاح في مسيرة الحياة والتي لم تبخل بوقت او جهد لمساعدتي

الى اولادي قرة عيني وهم محمد الأمين... محمد الشريف ... محمد رضا ... بشائر الجنة

اهديكم هذا العمل المتواضع راجيا من الله تعالى ان يمننا بعونه وتوفيقه.

مجيد هوادفي

كلمة شكر وتقدير

أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان بالجميل للمشرف البروفيسور زبير عياش الذي تقضل بقبول الاشراف على أطروحة الدكتوراه، والذي منحني من وقته الثمين ومن بحر معلوماته وخبراته الواسعة وتوجيهاته القيمة في اثناء العمل البحثي الذي كان تحت اشرافه منذ البداية الى النهاية، فأسال الله العزيز ان يجازيه خير الجزاء.

كما أتوجه بالشكر الجزيل الى كل أعضاء لجنة المناقشة كل باسمه لما بذلوه من جهد في اثناء هذا العمل المتواضع وما قدموه من توجيهات ونصائح.

كما أتوجه الى كل من صديقي ديلمي رابح طالب دكتوراه الذي رافقني في الدراسة بجامعة المسيلة في طور الماستر وتشاء الاقدار ان ننجح معا في مسابقة الدكتوراه بأم البواقي، كما أتوجه الى زملائي وزميلتي دفعة النجاح لسنة 2021.

كما يسعدني ان ازف اطيب التحيات الى صديقي عماري خير الدين والأخ حمزة وكل دفعة سنة 2022 بجامعة ام البواقي.

أدى التطور العلمي في الوقت الراهن الى احداث ثورة في مجال الإنتاج الصناعي والخدمي مع تزايد الإنتاج الواسع وأصبحت الحاجة الى تمويل هذه المشاريع امر في غاية الأهمية، مما أدى الى قيام بنوك تجارية بتجميع مدخرات الافراد والعمل على توظيفها في مختلف القطاعات بحثا عن العائد المرتفع، ولا مكان لهذه التوظيفات الا باللجوء الى الأسواق المالية والنقدية قصد الاستعمال الأمثل للسيولة المتاحة.

وامام اتساع الأنشطة الاقتصادية في مجالات مختلفة وزيادة الطلب على السلع والخدمات من طرف الافراد والمشروعات، أصبح ضرورة انشاء الأسواق المالية والنقدية امر لا مفر منه بقصد تمويل المشاريع وتوفير السيولة لها، حيث يتم تداول مجموعة من الأدوات المالية ذات صفات وفترات وأغراض مختلفة، إضافة الى ذلك تسمح بتعويض التمويل المصرفي في حالة ارتفاع تكلفة الإقراض، بالإضافة الى عدم رغبة البنوك التجارية في الإقراض للمشاريع التي لها عجز مالي.

ان السوق النقدية الجزائرية أصبحت مصدرا من مصادر إعادة التمويل، ومكان تدفق السيولة بين مختلف الفاعلين المتمثلين في بنك الجزائر والبنوك التجارية والمؤسسات المالية ومؤسسات التأمين والخزينة العمومية، وأصبحت السلطة النقدية هي المشرفة والمراقبة والمنظمة للسيولة المتاحة عبر استخدام مختلف أدوات السياسة النقدية التقليدية والحديثة.

وامام انخفاض نشاط سوق البورصة من حيث القيم المتداولة، لم تجد البنوك التجارية سوى السوق النقدية لتمويل احتياجاتها من السيولة وعلى المدى القصير بالإضافة الى المقرض الأخير في النظام المصرفي ممثلا في بنك الجزائر.

كما تهدف هذه الدراسة الى ابراز دور السوق النقدية لقيم الخزينة بهدف تأمين السيولة اللازمة قصد تمويل النفقات العامة للدولة بغرض القيام بنشاطاتها المختلفة خلال السنة المالية وهذا بتنفيذ محتوى قانون المالية، كما سمحت لنا هذه الدراسة بتسليط الضوء على مجمل الإيرادات المتأتية للدولة خلال السنة وكيف تسير وتراقب السيولة المتاحة ،مع العلم ان الخزينة العمومية استقادت خلال السنوات الأخيرة (من سنة 2000 الى غاية نهاية سنة 2016) من تدفقات نقدية متأتية من الفروقات بين سعر البرميل بالدولار المعتمد في تحضير الميزانية التقديرية و بين

الواقع الحقيقي الذي كان سعر البرميل يفوق ما هو معتمد عليه، و نتج عن ذلك تسجيل فوائض في الميزانية أدرجت في صندوق ضبط الإيرادات و شكلت هاجسا في تسيير تلك الفوائض، كما أظهرت الدراسة ان سوء تسيير الفوائض المالية أدى الى نفاذها كلية خلال النصف الأول من سنة 2017 مما اجبر الحكومة على البحث عن مصادر جديدة للتمويل و لم تجد حلا سوى باللجوء الى التمويل غير التقليدي الذي له انعكاسات سلبية على المدى المتوسط في حالة ما اذا لم تقم السلطة النقدية بوضع استراتيجية تتماشى و حجم السيولة النقدية المتاحة في السوق.

وفي الأخير قمنا بالتسلط الضوء على العلاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية بهدف معرفة دور السلطة النقدية في مراقبة حجم السيولة المتداولة وكيفية التحكم فيها بغرض تحقيق التوازنات النقدية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، السوق النقدية، التمويل، البنوك التجارية، الخزينة

العمومية.

Abstract :

Scientific development at the present time has led to a revolution in the field of industrial and service production with the increase in widespread production and the need to finance these projects has become extremely important, which has led to commercial banks That collect individuals' savings and work on employing them in various sectors in search of high returns, thus, there is no place for these investments to circulate except via the financial and monetary markets in order to make optimal use of the available liquidity.

In the face of the expansion of economic activities in various fields and the increase in demand for goods and services by individuals and projects, the necessity of establishing financial and monetary markets has become inevitable in order to finance projects and provide them with liquidity, where different types of financial instruments are traded with according to qualities, maturity, and purposes. In addition, it allows compensation for bank financing in the event of a high cost of lending, or the unwillingness of commercial banks to lend to projects that have a financial deficit.

The Algerian monetary market has become a source of refinancing and a place for the flow of liquidity between the various actors represented by the Bank of Algeria, commercial banks, financial and insurance institutions and the public treasury, and the monetary authority has become the supervisor, monitor and organizer of the available liquidity through the use of various traditional and modern monetary policy tools.

Faced with the decline in stock market activity in terms of traded volume, commercial banks turn to the money market to finance their short-term liquidity needs, in addition to the lender in the last resort in the banking system represented by the Bank of Algeria.

This study aims to highlight the role of the money market for treasury values with the aim of securing the necessary liquidity in order to finance the government's public expenditures for the purpose of carrying out its various activities during the fiscal year while implementing the content of the Finance Law. This study also allowed us to shed light on the total revenues generated by the government during the year and how to manage and monitor the Available liquidity, knowing that the public treasury benefited during recent years (2000 - 2016) from cash flows resulting from the differences in the price of the oil barrel - in dollars - approved in preparing the estimated budget and the real price, this latter

was higher than what was estimated. This resulted in recording budgetary surpluses that were allocated in the "Revenue Regulation Fund" and constituted a big problem for the Algerian leaders in managing those surpluses. The study also revealed that poor management of financial surplus led to their total depletion during the first half of 2017, which urged the government to sought after new financial resources, but did not find an alternative other than resorting to "Unconventional Financing", which has negative repercussions in the medium term if the monetary authority does not develop a strategy that is consistent with the volume of liquidity created in the market.

Finally, we cast light on the relationship between the monetary policy and the money market within the framework of financing commercial banks and the public treasury, with the aim of knowing the role of the monetary authority in monitoring the volume of circulating liquidity and how to control it in order to achieve monetary balances.

Key Words:

Monetary policy, Money market, Financing, Commercial banks, Public treasury.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

III.....	ملخص
أ.....	مقدمة عامة
18	الفصل الاول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية
18	تمهيد
19	المبحث الاول: تعريف السياسة النقدية واهدافها
19	المطلب الاول: تعريف السياسة النقدية
21	المطلب الثاني: الاهداف العامة للسياسة النقدية
22	المطلب الثالث: الاهداف الوسيطة
27	المطلب الرابع: الاهداف النهائية
31	المبحث الثاني: ادوات السياسة النقدية
32	المطلب الاول: الادوات الكمية
32	الفرع الأول: سياسة سعر اعادة الخصم
36	الفرع الثاني: معدل الاحتياطي القانوني
37	الفرع الثالث: سياسة السوق المفتوحة
41	المطلب الثاني: الادوات الكيفية
41	الفرع الاول: سياسة تأطير القرض
43	الفرع الثاني: السياسة الانتقائية للقروض
45	الفرع الثالث: الاقناع الادبي والرقابة المباشرة
46	الفرع الرابع: الاجراءات العقابية والودائع الخاصة
46	المطلب الثالث: انواع السياسات النقدية
47	الفرع الاول: السياسة النقدية الانكماشية
47	الفرع الثاني: السياسة النقدية التوسعية
48	الفرع الثالث: السياسة النقدية ذات الإتجاه المختلط
48	المطلب الرابع: المفاضلة بين الادوات الكمية والكيفية والاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية
48	الفرع الاول: الجوانب الايجابية للسياسة النقدية
49	الفرع الثاني: الجوانب السلبية للسياسة النقدية
51	الفرع الثالث: تقييم ادوات السياسة النقدية
54	الفرع الرابع: استراتيجية السياسة النقدية الحديثة
54	المبحث الثالث: الاساس الفكري للسياسات النقدية
55	المطلب الاول: السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي
55	الفرع الاول: مبادئ وفرضيات التحليل الكلاسيكي
61	الفرع الثاني: مزايا وعيوب النظرية النقدية الكلاسيكية

63	المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الكينزي
63	الفرع الاول: فرضيات النظرية الكينزية
64	الفرع الثاني: عرض النقود والطلب عليها في التحليل الكينزي
69	المطلب الثالث: السياسة النقدية عند النقديين (مدرسة شيكاغو)
69	الفرع الاول: تحديد مفهوم السياسة النقدية عند النقديين
69	الفرع الثاني: فرضيات النظرية النقدية
70	الفرع الثالث: الطلب على النقود عند فريدمان
71	المطلب الرابع: مقارنة واهمية السياسة النقدية في النموذجين الكلاسيكي والكنزي
71	الفرع الاول: مقارنة النموذجين الكلاسيكي والكينزي
72	الفرع الثاني: اهمية السياسة النقدية في النموذجين الكلاسيكي والكينزي
75	خلاصة الفصل الاول
78	الفصل الثاني: الإطار النظري للسوق النقدية
78	تمهيد
79	المبحث الاول: التقسيمات المختلفة لأسواق العمليات المالية
80	المطلب الأول: تقسيم الأسواق حسب وقت الإصدار
80	الفرع الأول: السوق الأولية
81	الفرع الثاني: السوق الثانوية
82	المطلب الثاني: تقسيم الأسواق حسب الآجال
82	الفرع الأول: السوق النقدية
83	الفرع الثاني: سوق رؤوس الاموال
83	المطلب الثالث: تقسيم الأسواق حسب طبيعة المنتجات
83	الفرع الأول: سوق القروض
83	الفرع الثاني: سوق الأوراق المالية
84	الفرع الثالث: سوق بورصة السلع
84	المطلب الرابع: تقسيم الأسواق حسب المجال الجغرافي المغطى
85	الفرع الأول: الأسواق المالية الدولية
85	الفرع الثاني: أسواق المال الإقليمية
85	الفرع الثالث: أسواق المال المحلية
87	المبحث الثاني: تعريف السوق النقدية وتنظيمها وسوق راس المال
88	المطلب الأول: تعريف السوق النقدية
89	المطلب الثاني: السوق النقدية وسوق راس المال
90	المطلب الثالث: هيكل وتنظيم السوق النقدية
91	الفرع الأول: هيكل السوق النقدية

92	الفرع الثاني: المتدخلون في السوق النقدية
98	الفرع الثالث: خصائص السوق النقدية
99	المبحث الثالث: أهمية السوق النقدية، أدواتها والعوامل المحددة لها
99	المطلب الأول: أهمية السوق النقدية
102	المطلب الثاني: أدوات السوق النقدية
102	الفرع الأول: أدوات الخزينة (السندات العامة)
104	الفرع الثاني: الأوراق التجارية
106	الفرع الثالث: شهادات الإيداع المصرفية
107	الفرع الرابع: القبولات المصرفية
108	الفرع الخامس: أرصدة لدى البنك المركزي
108	الفرع السادس: اتفاقية إعادة الشراء
109	الفرع السابع: اليورو دولار
109	المطلب الثالث: العوامل المحددة للتعامل في الأسواق النقدية
109	الفرع الأول: درجة المخاطرة
110	الفرع الثاني: درجة السيولة
110	الفرع الثالث: معدل العائد
111	خلاصة الفصل الثاني
114	الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل
114	تمهيد
114	المبحث الأول: مفهوم وأنواع التمويل
114	المطلب الأول: الائتمان والتمويل
116	المطلب الثاني: مفهوم التمويل ووظيفته
117	المطلب الثالث: مصادر التمويل
118	المطلب الرابع: طرق التمويل
118	الفرع الأول: طريقة التمويل المباشرة
120	الفرع الثاني: طريقة التمويل غير المباشرة
121	الفرع الثالث: مزايا الوساطة المالية للمقرضين والمقترضين
122	المبحث الثاني: الدور التمويلي للبنك المركزي
123	المطلب الأول: تعريف البنك المركزي
124	المطلب الثاني: الوظائف التقليدية للبنك المركزي في هرم النظام المصرفي
124	الفرع الأول: البنك المركزي ووظيفة الإصدار النقدي
125	الفرع الثاني: البنك المركزي ووظيفة بنك البنوك
127	الفرع الثالث: البنك المركزي بنك للحكومة

129	الفرع الرابع: البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية
130	المطلب الثالث: خصائص البنوك المركزية
131	المطلب الرابع: اليات اصدار النقود من قبل البنك المركزي
134	المطلب الخامس: حدود عملية الإصدار
135	المطلب السادس: عرض النقود في الاقتصاد
138	الفرع الأول: المفهوم العام للمعروض النقدي
139	الفرع الثاني: مفهوم المعروض النقدي حسب بنك الجزائر
142	المبحث الثالث: الدور التمويلي للبنوك التجارية
143	المطلب الأول: تعريف البنوك التجارية وخصائصها
143	الفرع الأول: تعريف البنوك التجارية:
144	الفرع الثاني: الخصائص الأساسية للبنوك التجارية:
146	الفرع الثالث: مهام ووظائف البنوك التجارية
147	المطلب الثاني: السيولة في البنوك التجارية
147	الفرع الأول: تعريف السيولة وأهميتها
148	الفرع الثاني: تطور السيولة
149	الفرع الثالث: علاقة السيولة بالاستخدامات والمصادر
149	الفرع الرابع: عناصر سيولة المصرف وسيولة الجهاز المصرفي
151	الفرع الخامس: احتياجات السيولة وطرق قياسها
154	المبحث الرابع: الدور التمويلي للخرينة العمومية
154	المطلب الأول: وظائف الخرينة العمومية
156	المطلب الثاني: موارد الخرينة العمومية
159	المطلب الثالث: استخدامات الخرينة العمومية
159	الفرع الأول: نفقات التسيير:
159	الفرع الثاني: نفقات التجهيز:
161	المطلب الرابع: طرق تمويل العجز من طرف الخرينة العمومية
161	الفرع الأول: العجز الموسمي
162	الفرع الثاني: العجز الدائم
163	الفرع الثالث: طرق تمويل الخرينة
165	المطلب الخامس: طرق تسيير أموال الحكومة من طرف الخرينة العمومية وتحقيق التوازن في ميزانياتها..
165	الفرع الأول: طرق تسيير أموال الحكومة من طرف الخرينة العمومية
166	الفرع الثاني: تحقيق التوازن في ميزانية الخرينة العمومية
168	المبحث الخامس: الدور التمويلي للسوق النقدية
169	المطلب الأول: دور السوق النقدية في عملية التمويل

169	الفرع الاول: دور السوق النقدية في تمويل المؤسسات النقدية (البنوك التجارية):
171	الفرع الثاني: دور السوق النقدية في تمويل الخزينة العمومية
176	الفرع الثالث: دور السوق النقدية في تمويل المؤسسات الاقتصادية
177	الفرع الرابع: دور السوق النقدية في تمويل الأفراد
177	المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار عملية التمويل
177	الفرع الاول: تأثير الأدوات المباشرة على السوق النقدية
178	الفرع الثاني: تأثير الأدوات غير المباشرة على السوق النقدية
179	المطلب الثالث: علاقة السوق النقدية بالسياسة النقدية في إطار عملية التمويل
182	خلاصة الفصل الثالث
185	الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020
185	تمهيد
186	المبحث الأول: نشأة وتنظيم وأنواع السوق النقدية الجزائرية
186	المطلب الأول: نشأة ونشاط السوق النقدية الجزائرية
186	الفرع الأول: نشأة وتطور السوق النقدية الجزائرية
189	الفرع الثاني: الإطار التشريعي والقانوني للسوق النقدية الجزائرية
192	الفرع الثالث: تنظيم ومهام المديرية العامة للأسواق النقدية والمالية
204	المطلب الثاني: السوق النقدية ما بين البنوك في الجزائر
204	الفرع الأول: أنشطة التعامل في سوق ما بين البنوك
205	الفرع الثاني: المتدخلون في السوق النقدية ما بين البنوك
209	الفرع الثالث: أنواع التبادلات في السوق النقدية ما بين البنوك
216	الفرع الرابع: أسعار الفائدة المطبقة على مستوى السوق ما بين البنوك
216	المطلب الثالث: سوق قيم الخزينة العمومية في الجزائر
217	الفرع الأول: السوق الأولي والثانوي
218	الفرع الثاني: المتدخلون على مستوى سوق أدونات الخزينة العمومية
219	الفرع الثالث: المزايدة باستعمال أرضية Smart Trésor-X
221	الفرع الرابع: آليات عمليات البيع بالمزاد
222	الفرع الخامس: تسوية عمليات البيع بالمزاد
223	المطلب الرابع: سوق الصرف ما بين البنوك
225	المبحث الثاني: استعمال أدوات السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في ضبط السيولة
225	المطلب الأول: دواعي تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية
227	المطلب الثاني: طرق تنظيم بنك الجزائر للسيولة البنكية
227	الفرع الأول: مكونات عناصر الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري

228	الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية التقليدية المطبقة من طرف بنك الجزائر
242	الفرع الثالث: الأدوات الكمية الحديثة المطبقة من طرف بنك الجزائر
255	المبحث الثالث: دراسة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في الجزائر فترة 2000-2020
255	المطلب الأول: السيولة المصرفية والعوامل المؤثرة فيها
256	الفرع الأول: السيولة المصرفية
258	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية
260	الفرع الثالث : تحليل تطور السيولة المصرفية خلال فترة 2000-2020
274	المطلب الثاني: تحليل سيولة البنوك وأدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر فترة 2000-2020
274	الفرع الأول: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2000-
274	2004
279	الفرع الثاني: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2005-
279	2010
285	الفرع الثالث: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2011-
285	2015
288	الفرع الرابع: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2016-
288	2020
292	المطلب الثالث: دور السوق ما بين البنوك في عملية التمويل فترة 2000-2020
293	الفرع الأول: الحجز او إعادة الشراء على مدار 24 ساعة
293	الفرع الثاني: العمليات المعالجة
293	الفرع الثالث: تشغيل سوق ما بين البنوك في الجزائر
296	الفرع الرابع: تحليل التدفقات النقدية على مستوى سوق ما بين البنوك فترة 2000-2020
298	الفرع الخامس: التطورات المصرفية
306	المطلب الرابع: سوق قيم الخزينة العمومية في الجزائر خلال فترة 2000 الى 2020
317	المطلب الخامس: طاقة التمويل للخزينة العمومية
321	المطلب السادس: تنظيم وتشغيل سوق الصرف ما بين البنوك
323	المبحث الرابع: السياسة النقدية ومعدلات التضخم وميزان المدفوعات
323	المطلب الأول: السياسة النقدية والتضخم
325	المطلب الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات
330	المطلب الثالث: تطبيقات السياسة النقدية على مربع كالدور
333	خلاصة الفصل الرابع
331	الخاتمة العامة
346	قائمة المصادر والمراجع

قائمة الجداول

الصفحة	محتوى الجدول	جدول رقم
120	تاريخ تأسيس اقدم البنوك المركزية في العالم	1
133	الميزانية الموحدة للنظام المصرفي	2
184	القرارات الصادرة عن وزارة المالية و المتعلقة بنشاط الخزينة العمومية	3
185	الأنظمة الصادرة عن بنك الجزائر	4
185	التعليمات الصادرة عن بنك الجزائر	5
201	البنوك المعتمدة في الجزائر نهاية سنة 2020	6
202	المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر نهاية سنة 2020	7
203	المستثمرين المؤسسين و المعتمدين في الجزائر نهاية سنة 2020	8
228	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر فترة 2020-2000	9
229	القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية و التي خضعت للرقابة البعدية فترة 2013-2006	10
231	تصريح بوعاء الاحتياطات الاجبارية للفترة الممتدة بين... الى.....	11
234	تطور معدل الاحتياطي الاجباري لدى بنك الجزائر فترة 2020-2000	12
256	التغيرات في التدفقات في العوامل المستقلة و السيولة المصرفية 2000-2020	13
271	تطور الكتلة النقدية و معدلات السيولة خلال فترة 2004-2000	14
272	معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2004-2000	15
272	قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية فترة 2004-2000	16
276	تطور الكتلة النقدية و معدلات السيولة خلال فترة 2010-2005	17
277	معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2010-2005	18
278	قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية فترة 2010-2005	19
281	تطور الكتلة النقدية و معدلات السيولة خلال فترة 2015-2011	20
282	معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2015-2011	21
283	قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية فترة 2015-2011	22
284	تطور الكتلة النقدية و معدلات السيولة خلال فترة 2020-2016	23
284	معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2020-2016	24
285	قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية فترة 2020-2016	25
286	استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية فترة 2020-2016	26
291	المبالغ المتداولة على مستوى سوق ما بين البنوك فترة 2020-2000	27
296	هيكل الودائع لدى القطاع المصرفي و الخزينة العمومية و بريد الجزائر فترة 2020-2000	28
298	تقسيم القروض الى الاقتصاد حسب الآجال فترة 2020-2000	29
301	تطور انشاء الوكالات البنكية عبر الوطن فترة 2020-2014	30
302	تطو إيرادات و نفقات و المديونية الداخلية للخزينة العمومية فترة 2000-2020	31
315	اذونات الخزينة المصدرة عن طريق نظام المقاصة في السوق الاولي نهاية ديسمبر 2020	32
315	اذونات الخزينة العمومية المصدرة عن طريق نظام المناقصة في السوق الثانوي بين المختصين بقيم الخزينة نهاية سنة 2020	33

317	أسعار الفوائد المطبقة للودائع بالنسبة للحسابات بالعملة الصعبة في نهاية سنة 2020	34
320	تطور معدل التضخم خلال فترة 2020-2000	35
325	تطور الصادرات و الواردات و وضعية ميزان المدفوعات فترة 2000- 2020	36
326	المتغيرات الاربعة لمربع كالدور في الجزائر فترة 2000 الى 2020	37

قائمة الأشكال

الرقم الشكل	محتوى الأشكال	الصفحة
1	المربع السحري لـ كالدور	28
2	أنواع أدوات السياسة النقدية	32
3	العلاقة بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار	57
4	عرض النقود بدلالة سعر الفائدة في التحليل الكينزي	65
5	الطلب على القروض بغرض المعاملات	66
6	الطلب على النقود بغرض الاحتياط	67
7	منحى العلاقة بين أسعار الفائدة و الطلب على النقود لغرض المضاربة	68
8	تقسيمات الأسواق المالية	87
9	هيكل السوق النقدية	92
10	قنوات التمويل المباشر	115
11	طريقة التمويل غير المباشر	117
12	الوظائف الأساسية للبنوك التجارية	140
13	الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر	188
14	سوق رؤوس الأموال في الجزائر	192
15	تطور البنوك و المؤسسات المالية فترة 2000-2020	204
16	نموذج للسند لأمر	206
17	نموذج للسفتجة	207
18	مكونات الكتلة النقدية في الجزائر	223
19	تطور قيمة القروض الممنوحة من طرف البنوك حسب طبيعتها	230
20	عمليات السوق المفتوحة	235
21	تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام و العلاقة بينهما	279
22	تطور صافي الموجودات الخارجية فترة 2005-2010	280
23	علاقة الإقراض بإجمالي الودائع	299
24	توزيع و تطور اهم النفقات العمومية للتجهيز فترة 2013-2015	309
25	تطور فائض و عجز الميزانية و المديونية الداخلية فترة 2000-2020	311

قائمة الملاحق

الصفحة	محتوى الأشكال	رقم الملحق
238	التسلسل الزمني لعمليات السوق المفتوحة	1
239	اعلان عن عمليات المناقصة بمعدل فائدة ثابت	2
240	اعلان عن عمليات المناقصة بمعدل فائدة ثابت	3
241	تعهد في الإعلان عن مناقصة بمعدل فائدة ثابت	4
242	تعهد في الإعلان عن مناقصة بمعدل فائدة متغير	5
242	الأوراق المقدمة على سبيل الضمان	6
246	طلب تسهيلة القرض الهامشي (أوراق عمومية قابلة للتفاوض و مقبولة)	7
247	طلب تسهيلة القرض الهامشي (أوراق خاصة مقبولة)	8

مقدمة عامة

مقدمة عامة

لقد ازدادت أهمية الأسواق المالية في جل اقتصاديات دول العالم نظرا للدور المنوط الذي تؤديه هذه الأسواق في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية بفضل نقل الموارد المالية نحو فرص استثمارية جديدة ومربحة، كما نجد تنوع في الأدوات المالية امام مختلف الادخارات الخاصة بالأسر والمشروعات الاقتصادية.

تكمن أهمية دراسة هذا الموضوع كون السياسة النقدية والسوق النقدية وعلاقة التمويل مترابطين وذو أهمية بالغة، إذ تهدف السياسة النقدية إلى التأثير على الوضعية الاقتصادية عن طريق الكتلة النقدية المتداولة ونسب الفائدة. ويجب عليها أن تسهر على تزويد البنوك التجارية والخزينة العمومية بالنقد الكافي قصد تمويل النشاط الاقتصادي دون كبح عملية النمو مع مراعاة عدم الإفراط في الضخ النقدي بغرض تجنب ارتفاع معدلات التضخم، ولن نجد مكانا يوفر هذه السيولة اللازمة إلا بالتوجه إلى السوق النقدية التي تلبي طلبات من له عجزا وتوظف الأموال لمن له فائضا في غياب سوق مالية متطورة ينتظر ان يعيد النظر في اطارها القانوني رقم 97/03 المتعلق بالنظام العام للبورصة والذي يحدد شروط وكيفيات النشاط والادراج، حيث لم تستطع بورصة الجزائر بعد مرور سنوات من انشائها بغرض تحقيق الأهداف التي كان ينتظر تحقيقها، بحيث لم تشهد تطورا مقارنة بباقي بورصات العالم و نخص بالذكر بورصات الدول المجاور (المغرب و تونس)، اذ انطلقت في البداية بانضمام مجموعة من المؤسسات التي تستثمر ضمن قسم القيم المنقولة، حيث يتم التداول على سندات راس المال او سندات الملكية (الأسهم) و سندات الدين، او خلال هذه الفترة واجهت بورصة الجزائر عراقيل حالت دون تطورها، و عليه اصبح من الضروري على السلطات الجزائرية ان توفر مناخا ملائما لعمل البورصة و تخطي العراقيل التي تواجهها بغرض تطوير السوق المالي حتى نقلل الضغط على نشاط السوق النقدية.

ان إعادة الاعتبار لأليات السوق من خلال الدخول الى اقتصاد السوق سمح بتحرير القطاع النقدي و المالي و تحرير أسعار الفائدة كونها أداة فعالة لضبط السياسة النقدية و التحكم في السيولة، هي عوامل ساعدت في التحكم في استعمال الموارد المالية المخصصة لتمويل البنوك التجارية و الخزينة العمومية محليا بدلا من اللجوء الى الإقراض الخارجي ذو التكلفة المرتفعة، كما تسعى السلطة النقدية الى تحقيق الاهداف النهائية المتمثل في التحكم في معدل التضخم و استقرار سعر الصرف و تحقيق معدلات مقبولة في مجال البطالة و كل هذا بهدف تحقيق معدلات نمو منتظمة بالإضافة الى محاولة التحكم في العرض النقدي.

كما يمكن التذكير وانه في ظل صدور القانون 90-10 المؤرخ في 14 افريل 1990، انفرد بمميزات أساسية منه وضع حدا للتمويل النقدي للخزينة، وكان على هذه الأخيرة ان تقوم بإصلاحات جذرية بغية البحث عن مصادر تمويل جديدة والتي تكمن في اللجوء الى السوق النقدية المحلية وهذا عن

طريق طرح أدوات الدين العام الداخلي منها سندات الخزينة القصيرة الاجل على مستوى السوق النقدية بغرض البحث عن تمويل لنفقاتها السنوية، وفي الوقت نفسه تعتبر أداة من أدوات السياسة النقدية تستعملها السلطة النقدية في ضبط وتيرة التوسع النقدي.

انطلاقا مما سبق يمكن طرح التساؤل التالي:

ماهي العلاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية خلال فترة 2000 الى غاية سنة 2020؟

للإجابة على التساؤل الرئيسي يتطلب منا الإجابة على الأسئلة الفرعية الآتية:

- 1-كيف تؤثر السياسة النقدية في حجم السيولة النقدية داخل الاقتصاد؟
- 2-ماهي مكانة السوق النقدية بالنسبة للمقرضين والمقترضين في عملية التمويل؟
- 3-ماهي حدود عملية اصدار النقود القانونية من طرف البنك المركزي؟
- 4-هل توجد علاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار عملية التمويل النقدي؟

-فرضيات الدراسة:

للإجابة على التساؤلات الفرعية قمنا بوضع الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى: ان أدوات السياسة النقدية هي احدى الادوات التي تؤثر في حجم السيولة النقدية وهناك تقارب في التحليل بين مختلف المدارس.

الفرضية الثانية: ان السوق النقدية هو المكان المفضل للمقرضين والمقترضين في عملية التمويل ما بين البنوك التجارية والخزينة العمومية في غياب سوق البورصة غير النشطة.

الفرضية الثالثة: يمكن للبنك المركزي من اصدار النقود القانونية في حدود قدرته وما يحوز عليه من أصول حقيقية ووهمية، وتوجد هناك عوامل حقيقية على أساسها يتم اتخاذ قرار الإصدار النقدي.

الفرضية الرابعة: وجود علاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية؟

أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى بلوغ الأهداف الآتية:

- التعمق في الموضوع بغرض التعرف على موضوع السياسة النقدية بشكل أوسع.
- التعرض الى مختلف المدارس الاقتصادية في تناولها لموضوع النقود والسياسة النقدية.
- تتبع مسار المعروض النقدي في أشكاله المختلفة وكيف يؤثر البنك المركزي في حجمه عبر أدوات السياسة النقدية.

-معرفة السوق النقدية وما يتداول فيه من أدوات مالية.

-فهم عمل السوق النقدية وتطويرها حسب الآليات الحديثة في البلدان المتطورة.

- معرفة كيفية الحصول على التمويلات بمختلف أشكالها من قبل البنوك التجارية والخزينة العمومية على مستوى السوق النقدية.
- علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية.
- كيف يتم تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في ظل غياب سوق مالي متطور يواكب التغيرات الحديثة في عملية التمويل وإعادة التمويل.
- معرفة كيف يمول بنك الجزائر البنوك التجارية والخزينة العمومية على مستوى السوق النقدية.
- أسباب اختيار الموضوع:

نسعى من خلال هذه الأطروحة إلى تحقيق جملة من الأهداف منها:
-الأسباب الذاتية:

- * الميول الشخصي للموضوع كوني اشتغل ببنك الجزائر ولي ثقافة واسعة في هذا المجال مما يساعدني في الغوص في لب الموضوع مع إمكانية الاستفادة من الإحصائيات المراد استعمالها في الدراسة.
- * محاولة تعميق المعارف المكتسبة في موضوع السياسة النقدية والسوق النقدية وهذا بالاطلاع والبحث في مجال الدراسات المنجزة من قبل باحثين وخبراء في هذا المجال.
- * كون الموضوع يتماشى والتخصص المسجل فيه.
- الأسباب الموضوعية:
- * التعرف عن السياسة النقدية التي تهتم بالرقابة على عرض النقود، بل معرفة كيفية استخدام حجم الائتمان وتحديده.
- *محاولة الغوص في موضوع السوق النقدية وكيفية تمويلها للبنوك التجارية والخزينة العمومية.
- * تقديم حلول وطرق جديدة لتنشيط السوق النقدية في توفير السيولة.

4-المنهج المستخدم والمقاربات المعتمدة:

أ-المنهج المستخدم:

بهدف الإلمام بالموضوع و الإجابة على الإشكالية المطروحة و الأسئلة الفرعية ، سيتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يسمح بالوصف الدقيق لأدوات السياسة النقدية و معرفة السوق النقدية و ما يتداول فيه من أدوات مالية بالإضافة الى التعرض الى الاطار التاريخي للمدارس الاقتصادية التي تناولت هذا الموضوع **بشكل مستفيض** ، كما سنتعرض الى حالة الجزائر بغرض معرفة و تتبع سيرورة و تطور الاقتصاد الجزائري بصفة عامة و مسار تأثير السياسة النقدية على السوق النقدية بغرض تمويل البنوك التجارية و الخزينة العمومية ، كما اعتمدنا على المنهج الاستنباطي و الاستقرارى عند قيامنا بتحليل و وصف المعطيات الخاصة بالجانب التطبيقي من معرفة قيمة الكتلة النقدية و مقابلات الكتلة

النقدية و قيمة المبالغ المتداولة على مستوى سوق ما بين البنوك و سوق قيم الخزينة العمومية، كما اعتمدنا في دراستنا هذه على بعض المؤشرات و الاحصائيات التي تحتاج الى تحليل و استقراء للاستدلال بها بغرض الوصول الى النتائج المراد تحقيقها.

ب-الأدوات المستخدمة:

أما الأدوات المستخدمة، فإننا قمنا بالاستعانة بمجموعة من الأدوات منها الإحصاءات والتقارير الصادرة عن بنك الجزائر والمتعلقة بالمؤشرات المالية والنقدية والإحصاءات الصادرة عن الديوان الوطني للإحصاءات، كما استخدمنا الدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية الوطنية والدولية الملائمة للتحليل، وكذا مجموعة من القوانين والتشريعات المتعلقة بموضوع الدراسة بالإضافة إلى الاستعانة بالكتب التي تهتم بهذا الموضوع وإلى أطروحات الدكتوراه ومقالات خاص بالباحثين.

ج-بيانات الدراسة (مجتمع وعينة الدراسة):

يتمثل مجتمع الدراسة في الاحصائيات الواردة في التقارير السنوية لبنك الجزائر من أدوات السياسة النقدية المستعملة التقليدية منها والحديثة ومختلف النسب والمعدلات المطبقة من طرف بنك الجزائر وأهم المؤشرات النقدية التي تتعلق ب صافي الموجودات الأجنبية والسيولة المصرفية والكتلة النقدية واجمالي الناتج الداخلي الخام ومعدلات التضخم واجمالي التدفقات النقدية الممثلة في إيرادات الخزينة العمومية ومختلف استعمالاتها وهذا خلال الفترة 2000 الى 2020.

د-تقنيات التحليل (البرمجيات والأساليب الإحصائية):

سنستخدم من أجل دراسة هذا الموضوع تقنيات تحليل الأرقام التي تعتمد على المقاربات وكذا معرفة الأسباب والدوافع المؤدية الى ارتفاعها او انخفاضها، وتسمح هذه الطريقة بتوفير العديد من الفوائد والمزايا في مختلف المجالات منها:

-اتخاذ القرارات الصحيحة: حيث تساعد تحليل الأرقام في فهم البيانات واستخلاص المعلومات الهامة، مما يمكن المديرين والقادة من اتخاذ قرارات مستنيرة ومبنية على الأدلة.

-تحسين الأداء: يمكن استخدام تحليل الأرقام لتقييم أداء العمليات والأنشطة وتحديد المجالات التي تحتاج الى تحسين، مما يزيد من كفاءة وفعالية العمل.

-الكشف عن الاتجاهات والتوجهات: يمكن لتحليل الأرقام اكتشاف الاتجاهات والتغيرات في السوق او سلوك البنوك التجارية، وهذا يساعد السلطة النقدية على تكييف استراتيجياتها بشكل أفضل.

-تحسين تجربة العملاء: من خلال تحليل الأرقام، يمكن فهم تفاعل العملاء من الخدمات المقدمة في مجال البنوك مع تحسين تجربتهم بناء على البيانات والمعرفة المستمدة.

-الكشف عن الفساد والغش: يمكن استخدام تحليل الأرقام في مجالات مثل مكافحة الغش والفساد من خلال رصد الأنماط غير المعتادة أو الشبه القائمة واتخاذ الإجراءات الوقائية والتصحيحية.

-زيادة الكفاءة وتحسين عمليات تقديم الخدمات المصرفية: يمكن استخدام تحليل الأرقام في تحسين الخدمات المقدمة بفضل تحديد المشكلات وتحسين وتنفيذ العمليات في الوقت المناسب وبأقل التكاليف.

ويمكن القول بصفة عامة ان تقنيات تحليل الأرقام تساعد في تحسين الفعالية والكفاءة واتخاذ القرارات المناسبة في مختلف المجالات التي تخص دراستنا والمتعلقة باستعمال أدوات السياسة النقدية في ضبط كمية النقود ومعرفة الكميات المطلوبة بغرض تحقيق توازنات نقدية على المدى القصير والمتوسط.

5-حدود الدراسة:

تكمّن حدود الدراسة في هذا المجال بوجود معرفة موضوع الدراسة وكذا البعد الزمني للدراسة ويمكن ان نقسم حدود الدراسة الى:

أ-الحد الموضوعي:

الأطروحة محددة في الموضوع وفي الإشكالية وهو إظهار علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية دراسة حالة الجزائر 2000-2020.

ب-الحد المكاني:

من حيث الحد المكاني، تتناول الأطروحة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر، مع التعرض الى الشق النظري لمختلف أدوات السياسة النقدية المطبقة.

ج-الحد الزمني:

تم تحديد الفترة الزمنية للدراسة بدءا من سنة 2000 إلى غاية 2020 وذلك لتتبع مسار فترتين هما فترة ارتفاع أسعار البترول من سنة 2000 الى سنة 2013 مع تحقيق لميزان تجاري موجب ثم بداية انخفاض الأسعار ودخول الجزائر في فترة حرجة تمثلت في انخفاض عائدات البترول بالعلامة الصعبة ونضوب المبالغ الموجودة في صندوق ضبط الإيرادات وكذا تسجيل عجز في ميزان المدفوعات من سنة 2014 الى غاية نهاية سنة 2020، مما اجبر السلطة التنفيذية باللجوء إلى التمويل غير التقليدي بدءا من شهر سبتمبر 2017.

6-الدراسات السابقة المرجعية:

سنعتمد في هذه الحالة بالتطرق أولا الى الدراسات السابقة باللغة العربية في كل من الكتب واطروحات الدكتوراه والمقالات المنشورة في المجالات المصنفة محليا او دوليا ثم نتطرق الى الدراسات باللغات الأجنبية.

أ-الدراسات السابقة المرجعية العربية:

الموضوع يتعلق بدراسة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار عملية تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية دراسة حالة الجزائر لفترة 2000-2020، حيث حاولت قدر المستطاع إيجاد دراسات سابقة تهتم بالموضوع ونقدم اهم ما تعرض اليه الباحثين في هذا المجال.

1-بشيشي وليد، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دار الكتاب الجامعي الجزائر، 2016.

طرح الباحث في دراسته الإشكالية التالية: هل استطاعت السياسة النقدية في ظل الإصلاحات المالية والمصرفية المطبقة ان تؤثر على النمو الاقتصادي؟
وضع عدة فرضيات في الدراسة أهمها ان الإصلاحات الاقتصادية في ظل السياسة النقدية المطبقة هي حافز للنشاط الاقتصادي وبالتالي تؤدي الى تحقيق نمو اقتصادي و تفرعت عن هذه الفرضية عدة فرضيات منها ان الإصلاح الاقتصادي المتمثل في اصدار قانون النقد والقرض 90-10 هي من اهم الإصلاحات التي مرت على السياسة النقدية و ان ارتفاع الفوائض المالية أدى الى تحسن ملحوظ في مؤشرات السياسة النقدية و خاصة مؤشر القروض ، كما تطرق الى ان اعتماد الجزائر على برامج اقتصادية تنموية ضخمة أدى هذا الى زيادة النفقات مما أدى الى ارتفاع معدلات التضخم، كما اكد ان أدوات السياسة النقدية المستحدثة من قبل بنك الجزائر قلل من معدل التضخم، و في الأخير وضع فرضية تأثير تطبيق السياسة المالية على السياسة النقدية في مجال النفقات بغرض استهداف معدل تضخم مقبول.

استخدم الباحث في دراسته المرتبطة بعلاقة السياسة النقدية بالنمو الاقتصادي المنهج الوصفي التحليلي وهو المنهج الأكثر استعمالا في العلوم الاجتماعية والسلوكية بغرض وصف الظاهرة المدروسة وتصويرها كميّا عن طريق جمع معلومات عن المشكلة المطروحة مع تصنيفها وتحليلها واخضاعها للدراسة الدقيقة، بالإضافة الى ذلك استعان بالأساليب القياسية حتى يتوصل الى النتائج التي يبحث عنها وهي إيجاد العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

من خلال الدراسة توصل الباحث الى النتائج الآتية:

-ارتباط السياسة النقدية بالسياسة المالية وهي في علاقة تكامل وتلزم صانعي القرار بالتنسيق بين السياستين لتقادي التعارض في الأهداف المراد تحقيقها.

-تؤثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي من خلال قناة سعر الصرف التي تتأثر كثيرا بالمتغيرات الخارجية، حيث يلجا صانعي السياسة النقدية والمالية على تخفيض معدل الصرف قصد الحد من العجز في ميزان المدفوعات، كما يتحقق التوازن الاقتصادي الداخلي من خلال تفعيل أدوات السياسة النقدية حيث يتم امتصاص السيولة قصد التحكم في معدلات التضخم.

-وجود العديد من الدراسات المهمة بأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي تأكيدهم بوجود علاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، بحيث يرون ان زيادة الكتلة النقدية يمكن ان يساهم في تشجيع النشاط الاقتصادي و بالتالي زيادة النمو الاقتصادي شريطة ان تكون هذه الزيادة مقبولة و تتماشى مع طاقة الإنتاج الحقيقية، و في حالة زيادة كمية النقود بقيمة كبيرة قد تسبب ضغوطات تضخمية فتؤثر على الادخار و الاستثمار و بالتالي ينخفض معدل النمو الاقتصادي، بينما توجد دراسات أخرى اثبتت ان الأثر عكسي، اذ ان النمو هو الذي يؤثر في السياسة النقدية و بالتالي كل زيادة في النمو الاقتصادي يؤدي الى زيادة الكتلة النقدية و بالتالي زيادة القروض و دراسات أخرى اثبتت ان الأثر متبادل بين السياسة النقدية و النمو الاقتصادي و بالتالي يثار جدل كبير بين العلاقة بين النمو الاقتصادي و السياسة النقدية سواء في الشق النظري او الشق التطبيقي.

اما استنتاجات الباحث حول أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي في الجزائر فانه توصل الى ان السياسة النقدية تؤثر على التوازن الخارجي من خلال قناة سعر الصرف، اما بالنسبة لمعدلات التضخم المسجلة فإنها عرفت تذبذبا نسبيا في السنوات الأخيرة بسبب اعتماد الجزائر لبرامج تموية ضخمة ورافقتها ارتفاع في أجور العمال والموظفين الامر الذي ادي الى ارتفاع معدلات التضخم ليصل الى 8.89 % في سنة 2012، مع التذكير بان الجزائر تبنت في استراتيجيتها استهداف معدل التضخم وهذا بتحديد مجال محدد لاستهداف.

استنتج الباحث ان تأثير الكتلة النقدية وسعر الصرف جد ضعيف على النمو الاقتصادي وبنفس النتيجة وجد ان تأثير القروض المتوسطة والطويلة الاجل جد ضعيف كون نتائجها تحتاج الى زمن طويل حتى تظهر للعيان، وفي الأخير أظهرت الدراسة ان النمو الاقتصادي يؤثر بدرجة كبيرة على القروض وعلى الكتلة النقدية بمعنى ان السياسة النقدية تؤثر وتتأثر بالنمو الاقتصادي من خلال حجم الكتلة النقدية واجمالي القروض الممنوحة.

2- بن عبيد فريد، السوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة (الجزائر-تونس)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الموسم الجامعي 2013/2014.

عالجت هذه الأطروحة دور السوق النقدية في تمويل الاقتصاد مع مقارنة بين السوق النقدية الجزائرية والتونسية، إذ توصلت الدراسة إلى أن دور السوق النقدية الجزائرية يقتصر في واقع الحال على إعادة تمويل الجهاز المصرفي والخزينة العمومية مع التأكيد بان هذه السوق تمويلية وموجه لكل الأعوان

الاقتصاديين إلا أن الواقع يبين استبعاد معظم هؤلاء الأعوان من هذه السوق للضيق من جهة واعتمادها بشكل كبير على سوق ما بين البنوك من جهة أخرى.

اعتمد الباحث في دراسته على استعمال المنهج الوصفي التحليلي الذي يتيح له بالوصف الدقيق لأدوات السوق النقدية والمشاركين فيها وكيف يتم تنظيم والاشراف والتسيير للسوق النقدية من طرف بنك المركزي، كما استخدم الباحث المنهج التاريخي في سرد المراحل التي مرت بها السوق النقدية الجزائرية والتونسية عبر التاريخ، وفي آخر الفصل قام الباحث بدراسة حالة معتمدا على السوق النقدية الجزائرية والسوق النقدية التونسية ودورهما التمويلي للاقتصاد والعمل على مقارنة السوقيين النقديتين.

توصل الباحث الى مجموعة من النتائج:

في الجانب النظري

- تأكيد على ان السوق النقدية جزء من سوق رؤوس الأموال أي انها سوق للمقرضين والمقرضين بأجال مختلفة.

-السوق النقدية تتكون من سوقيين الأول ويسمى سوق ما بين البنوك يشارك فيه كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية والبنك المركزي والخزينة العمومية ويتم بيع وشراء النقود على المدى القصير (من يوم ليوم الى عدة أشهر) وهي أموال تنتقل بين من له فائض في السيولة الى من له عجز في السيولة.

-النوع الثاني من السوق هي سوق الأصول المالية الخاصة بالحقوق القابلة للتداول لأجل قصير ومتوسط، يتم بيع بعض المنتجات المالية مثل سندات الصندوق وشهادات الإيداع القابلة للتداول ... الخ وتتسم هذه الأدوات جميعها في انها أكثر سيولة رغم اختلاف مصادر وتواريخ استحقاق هذه الأدوات.

-كل العمليات التي تتم في السوق النقدية تتم في شكل سيولة مقابل سندات او أوراق مقبولة في السوق النقدية.

-السوق النقدية لا مكان لوجودها بل تشتغل عبر مدار الأسبوع (أيام العمل) ويتم ابرام العمليات عبر وسائل الاتصال العادية مثل الهاتف والفاكس وشبكة من الوسطاء تعمل على تنظيم وتنشيط السوق النقدية

في الجانب التطبيقي:

-غياب السوق النقدية قبل سنة 1989 من الناحية القانونية رغم ان السلطة النقدية كانت تستعمل أدوات السياسة النقدية من الية إعادة الخصم بمعدلات محددة إداريا، وكانت هذه السوق تعمل على وفق المبدأ ان البنوك التي لها فائض في السيولة تقرض البنوك التي لها عجز في السيولة ويكون سعر الفائدة المطبق محدد بشكل مسبق.

-يقوم بنك الجزائر بدور الوسيط والمنظم والمسير للسوق النقدية في غياب شبكة من الوسطاء في السوق النقدية.

-تم انشاء سوق ثانوية لأذونات الخزينة سنة 1989 والسماح للخزينة بالدخول الى السوق النقدية بغرض المشاركة.

3- **حدة رايس**، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مقال نشر بمجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد التاسع، مارس 2006.

تعرض المقال إلى فعالية الجهاز المصرفي الذي يتماشى وتطور السوق النقدية إذ يتسم السوق النقدي بالسيولة والنشاط، وعملية التمويل القصير الأجل، وأن دراسة هذه السوق قادت الباحثة إلى تحليل لحركات الأصول النقدية بين من له فائض ومن له عجز، ويظهر دور سماسرة وبيوت الخصم في هذه الحركة، كما يرتبط السوق النقدي بعمليات مضمونة منها البيضاء بمعدلات معينة وأجال مختلفة.

وتوصلت الباحثة إلى أن السوق النقدية هو مصدر من مصادر إعادة التمويل للنشاط المصرفي الذي يهدف إلى تحقيق التوازن اليومي بين العمليات الدائنة والمدينة للبنوك، كما يلعب دورا هاما في التقليل من الالتباس المباشر للبنك المركزي (بواسطة إعادة الخصم) والذي قد ينتج عنه ظهور تيارات تضخمية تهدد الكيان الاقتصادي للدولة.

4- **بن عبيد فريد**، تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل، مقال نشر بمجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد الرابع عشر، ديسمبر 2013.

تعرض المقال الى الاطار القانوني للسوق النقدية حيث تناول تعريف السوق و نشأتها و ذكر النصوص القانونية التي تنظم هذه السوق بدءا من المنشور الصادر عن بك الجزائر تحت رقم 002 المؤرخ في 25 ماي 1989 الذي ينظم السوق النقدية وفق الشروط المنصوص عليها ، كما تناول التعليم رقم 91-08 الصادرة بتاريخ 14 اوت 1991 التي بدورها تتكلم عن تنظيم السوق النقدية حيث تقر بوجود هذه السوق من طرف هيئة تسمى مجلس النقد و القرض، كما صدر امر رقم 33-91 الصادر بتاريخ 07 نوفمبر 1991 و الذي يبين الشروط و أصناف التبادلات التي تتم على مستوى السوق النقدية، بالإضافة الى كل من الامر 28-95 الصادر بتاريخ 22 افريل 1995 و الذي وضع الصيغة النهائية للسوق النقدية و كيفية تدخل بنك الجزائر محدد هذه التدخلات في عمليات الأمانة لمدة 24 سا و 07 أيام بالإضافة الى القروض الممنوحة عن طريق نداءات العروض و مناقصة اذونات الخزينة في الحساب الجاري و كذا عمليات السوق المفتوحة.

كما استمر بنك الجزائر في اجراء تعديلات ووضع ضوابط للسوق النقدية اذ صدر قانون 04-2002 المكمل للقانون 91-08 الصادر بتاريخ 14 اوت 1991 في هذا الشأن.

بالإضافة الى صدور تعليمة 02-2002 الصادرة بتاريخ 11 افريل 2002 تتعلق باستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية تتمثل في استرداد السيولة من السوق النقدية، و امام التغيرات الجديدة و خضوع قانون النقد و القرض الى تعديلات جديدة حيث بتاريخ 26 اوت 2003 تم اصدار امر 03-11 يتضمن تعديل هذا القانون ، و في الأخير و امام زيادة كمية النقود المتاحة لدى البنوك التجارية بسبب

ارتفاع أسعار البترول على المستوى الدولي اصدر بنك الجزائر تعليمية رقم 04-05 و هذا بتاريخ 14 جوان 2005 الغرض منها استحداث اليات جديدة بغرض تحقيق نوع من التناسب بين حجم المعروض النقدي و حجم السلع و الخدمات المنتجة اذ تم استعمال كل من التسهيله الخاصة بالوديعة المغلقة للفائدة.

الباحث واصل في مقاله شرح أدوات السياسة النقدية وكيفية تفعيلها واستعمالها من طرف بنك الجزائر، وفي الأخير قام بتقييم السوق النقدية الجزائرية مبينا دورها في عملية إعادة تمويل البنوك التجارية، مبرزاً دورها الرئيسي في تحقيق الاستقرار النقدي الذي هو هدف السلطة النقدية، حيث تطرق الى غياب السوق المالية المكمل لدور السوق النقدية، حيث أشار الى ان غياب تفعيل هذه السوق أدى اعتماد البنوك على السوق النقدية و بنك الجزائر كمقرض أخير و هذا يتنافى مع دور كل سوق على حدى، حيث تختص السوق النقدية في التمويلات القصيرة الاجل بينما تختص السوق المالية في التمويلات المتوسطة و الطويلة الاجل.

وفي اخر المقال توصل الى ان السوق النقدية هي مصدر إعادة تمويل البنوك التجارية والمؤسسات المالية والمكان المفضل لتنظيم السيولة من قبل السلطة النقدية.

5- معيوف احمد، سوق قيم الخزينة بالجزائر بين متطلبات تمويل الخزينة والتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية، مقال منشور في مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور الجلفة، العدد 18، 01 افريل 2014.

اثار صاحب المقال إشكالية تتمثل في مدى مساهمة سوق قيم الخزينة في توفير متطلبات تمويل ميزانيتها وكذا دور هذه السوق النقدية في إدارة السياسة النقدية، حيث تناول في البداية مفهوم السوق النقدية وأهميتها التي تتعدى الى انها مهمة بالنسبة للسلطة النقدية حيث تسمح لها بالتعرف على المعروض النقدي وكيفية تنفيذ سياستها النقدية بالإضافة الى أتاحته فرصة مراقبة الائتمان والنقود في الاقتصاد كون البنوك التجارية لها الية خلق النقود وهي اكثر أهمية بالنسبة لأليات اصدار النقود ، كما استعرض أهمية السوق النقدية بالنسبة للبنوك التجارية و المؤسسات المالية حيث بين ان هذه الأهمية تكمن في ان السوق النقدية تؤمن السيولة للقطاع المصرفي من اجل تحقيق توازن في خزينة البنوك مع السماح للوسطاء الماليين بتوظيف الفوائض المالية و تحقيق عوائد ، كما تتسم هذه السوق بانها تحوز على سيولة انية.

وفي الجزء الثاني من المقال تطرق صاحب المقال الى سوق قيم الخزينة التي تعتبر من مكونات السوق النقدية حيث تتيح للخزينة العمومية من إيجاد موارد مالية لتمويل نفقاتها المستمرة خلافا للإيرادات التي تأتي منقطعاً، حيث يتم التداول في هذا السوق اذونات الدين العام الداخلي المتمثلة في سندات الخزينة ذات الاستحقاقات القصيرة الاجل والتي تسمح للخزينة من تامين السيولة اللازمة للقيام بعملياتها، كما تسمح هذه السوق لأصحاب الفوائض او المستثمرين المؤسسين من توظيف أموالهم.

كما بين دور الخزينة العمومية التي تضطلع بمهمة تأمين الاحتياجات النقدية للدولة، بحيث تكون هذه الأخيرة قادرة في وقت من الأوقات من تسديد جميع التزاماتها المالية، إلا أن الخزينة العامة قد تواجه نقص في السيولة النقدية سواء في إطار ظرفي أو مزمّن وهنا ينعكس بشكل السيولة الذي تواجهه الخزينة في إطار قيامها بمهامها على السيولة العامة في الاقتصاد.

كما تطرق إلى مشكلة العجز في ميزانية الدولة وأهم الطرق الممكنة لإيجاد التمويل اللازم لتسديد هذا العجز سواء وطنيا أو دوليا.

و أشار إلى أن بنك الجزائر يعمل في هذا الإطار على إدارة السياسة النقدية بنجاحة قصد تأمين السيولة كونه المقرض الأخير في الدائرة النقدية، وفي الختام وصل إلى أن الخزينة العامة تعتمد بصورة معتبرة على الموارد غير البنكية في تغطية احتياجات تمويلها، كما نجد أن للخزينة العمومية موارد جد معتبرة مسجلة في حسابها الجاري على مستوى بنك الجزائر والذي يعود مصدرها إلى ارتفاع صافي الموجودات الخارجية المتأتية من الجباية البترولية ، إلا أنها مازال مستمرة في الإقراض الداخلي و هذا بطرح سندات للاكتتاب وفق طريقة المزايدة بهدف تطوير سوق السندات الحكومية من جهة وامتصاص فائض السيولة من جهة أخرى و هذا يؤكد على وجود تناسق بين السياسة التمويلية للحكومة و واضعي السياسة النقدية.

ب-الدراسات السابقة المرجعية الأجنبية:

1-Dr: Ait Mokhtar Omar, les politiques publiques face à l'imperfection de la politique monétaire et les crises financières, Article Publié dans un Revue Des économies nord Africaines, Université Hassiba Ben Bouali Chlef , Volume 12, N° 14, 05-02-2016.

تناول صاحب المقال الازمة المالية الحالية والتي اعتبرها فرصة لكثير من الباحثين لانتقاد النظام الرأسمالي والدعوة الى تنظيم أكثر دقة للأسواق المالية بغرض تجنب الازمات الحالية، كما تميزت الوضعية بفقدان الثقة من طرف الافراد اتجاه النظام المالي الحالي والذي يقوم عليه الاقتصاد حاليا، ومنه يجب ان تحل الازمة بحكمة ويجب على الحكومات والبنوك المركزية ان تستجيب للازمة وان تقوم بطريقة منسقة وفعالة في الحد من اثار هذه الازمة.

يدعو صاحب المقال الى انشاء عملة مستقرة او بشكل ادق وجوب وجود نظام نقدي متطور يصعب فيه اصدار نقود بطريقة تعسفية، بحيث يرى انه لا توجد سياسة نقدية باستطاعتها ان تؤثر بشكل فعال في كمية النقود كما تشاء مما يؤدي الى تشكيل مراحل تضخمية او انكماشية وهي ظواهر اقتصادية غير محببة لدى الحكومات و واضعي السياسات النقدية، كما يرى صاحب المقال انه يجب ان يكون هناك ادخار وفير وطوعي أي ان يكون هناك رغبات لدى الافراد في التخلي عن الاستهلاك الحالي من اجل الحصول على موارد وفيرة في المستقبل، و يرى وجوب تقسيم الادخار بين حقوق الملكية و التي يتم

تعويضها من خلال عائد محفوف بالمخاطر و الأموال القابلة للإقراض و الي يتأتى من ورائها معدل فائدة ثابت مقدما و هذا بإبرام عقد بين المقرضين و المقترضين.

كما يؤكد على وجود نية لدى الافراد بفضل التجارب التي علمتهم بان السلطة النقدية ستكون مستعدة لإنقاذهم إذا كانت المخاطر التي يتعرضون لها بالصدفة أكبر من اللازم.

كما يرى ان البنك المركزي الأوروبي يتعرض لانتقادات وضغط سياسي بهدف تحقيق سياسة نقدية توسعية لكن واضعي السياسة النقدية يحاولون تخفيض معدل التضخم الى الأقل من 3 %، مع العلم ان البنك الاحتياطي الفيدرالي قد خفض أسعار الفائدة في عدة مناسبات حيث انتقل من 4,75 % في سنة 2007 الى 3,5 % في ديسمبر 2008، الا ان ما يعاب على الانخفاض المفرط في أسعار الفائدة هو انشاء معلومات خاطئة وتوجيه الأنشطة في اتجاهات غير مستدامة على المدى الطويل.

ويؤكد ان الازمات المالية المتعاقبة لا ترجع أساسا الى عدم الاستقرار الأساسي للأسواق ولكن الى عدم الاستقرار الأساسي للسياسة النقدية، وبصورة ادق تلك الخاصة بالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حيث طالما ان أسعار الفائدة منخفضة فانه يغمر العالم بالسيولة، واستغلت البنوك فرصا رائعة لتوسيع نطاق الائتمان وتحقيق الأرباح.

كما توجد لدى السلطة النقدية القدرة على انشاء ائتمان من فراغ (ببساطة عن طريق الية الإصدار) بحيث نجدها تمويل جزء كبير من الاستثمارات في جميع انحاء العالم من خلال الأوهام، وهذه الأوهام لا يمكن لها ان تستمر الى الابد وان الانفاق العام يمول اما عن طريق الدين العام (الاقتراض) او عن طريق الضرائب وهذه الاليات لا تنتج ثروة جديدة بل تؤدي الى ارتفاع في معدلات التضخم.

2-حليم زيد الخيل وعيسى موهوبي، مقال بعنوان

Le Financement des déficits Budgétaires en Algérie
mécanismes et interactions inflationnistes, Article Publié dans un
Revue d'Economie et de Statistique Appliquée, Ecole nationale
supérieure en statistique et en économie appliquée. Alger, Volume 17,
juin 2020.

يتكلم المقال عن تمويل عجز الموازنة في الجزائر وهذا بالتعرض الى الاليات والتفاعلات التضخمية خلال فترة 2000-2019، حيث يؤكد في دراسته ان تمويل عجز الميزانية موجود قبل انخفاض الإيرادات المتأتية من عائدات البترول والغاز، ويبقى العجز متواصل ومتراكم وارجع هذا الى عدم ترشيد نفقات الميزانية بالإضافة الى ذلك فان العجز الذي يتم تغطيته كل مرة وهذا منذ سنة 2000 الى نهاية سنة 2019 من طرف النظام المالي يعود الى اللجوء الى تفعيل أدوات السياسة النقدية من

الناحية النظرية و محاولة الاستفادة من السوق النقدية التي تعتبر الملجأ الأخير للخرينة العمومية بغرض تمويل نفقاتها المستمرة.

تكلم الباحثان عن دور الخزينة العامة الجزائرية في خلق النقد ويرى ان دور هذه الأخيرة يشجع السياسة النقدية على سد عجزها من خلال زيادة سعر الصرف (تخفيض قيمة الموازنة) والتمويل التقليدي (شراء وإعادة خصم الأوراق المالية العمومية).

كما تكلم على ان تأثير سعر الصرف بغرض تمويل الميزانية حيث يعتبران انها سياسة ضمنية وهي مرتبطة بالتضخم وذات شقين الأولى على ما تحوزه الدولة من الأصول الأجنبية ومدى تأثيرها على زيادة السيولة المصرفية بالعملة المحلية بالإضافة الى الاسعار المرتبطة بالواردات وكذا ارتفاع أسعار المدخلات وكذا المنتجات النهائية المستوردة.

كما بينا ان المجاميع الكلية النقدية، حيث ان انتقال اثار السياسة الميزانية المهيمنة على السياسة النقدية يتم عن طريق تمويل الخزينة العمومية بأموال البنك المركزي والتي توقفت عن الارتفاع حصريا منذ اصدار قانون 10-17 والذي يشير الى التحول النقدي الى العرض النقدي ويحدث هذا بشكل معتدل مثل زيادة في الاحتياطات التي تؤدي الى بروز الظواهر التضخمية.

7-متغيرات الدراسة ومصطلحاتها:

أ-المتغيرات المستقلة:

من خلال عنوان الأطروحة فان المتغير المستقل هو السياسة النقدية والتي هي عبارة عن مجموعة من الأدوات يمكن للسلطات النقدية استخدامها لتحقيق مجموعة من الأهداف منها تحقيق الاستقرار في الأسعار والتحكم في معدل التضخم وتحقيق الاستخدام الكامل مع تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة بالإضافة إلى تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات.

ب-المتغيرات التابعة:

إن المتغير التابع في موضوع الأطروحة هو السوق النقدية وهو سوق التمويلات قصيرة الأجل، إذ يوفر فرصا للمقترضين من اجل الحصول على تمويلات بمختلف الصيغ ولكن هذه السوق لها علاقة بأدوات السوق النقدية، بحيث كلما لجا البنك المركزي إلى إحداث تغييرات عليها سواء في حالة شح في عرض النقود على مستوى السوق أو وفرة في العرض وبالتالي نموذج الدراسة يقودنا لدراسة العلاقة بين المتغير المستقل وهو أدوات السياسة النقدية والمتغير التابع هو السوق النقدية.

ج-المتغيرات الوسيطة أو المعدلة إن وجدت:

بالإضافة إلى المتغيرين السابقين المستقل والتابع، تم إضافة متغير وسيط وهو علاقة السياسة النقدية بالية التمويل للبنوك التجارية والخزينة العمومية على مستوى السوق النقدية، حيث سوف نبين علاقة السياسة النقدية بحجم المعروض النقدي وكيف ينتقل ذلك إلى متغير ثالث وسيط وهو زيادة الموجودات لدى البنوك والخزينة أو نقصها.

8-محاور الدراسة:

لمعالجة إشكالية الموضوع محل الدراسة والتساؤلات الفرعية، قمنا بتقسيم هذه الدراسة الى أربعة فصول حيث تناولنا ما يلي:

الفصل الأول : تناولنا في هذا الفصل السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية حيث تم تخصيص المبحث الأول لتعريف السياسة النقدية و أهدافها ، اما المبحث الثاني فتم عرض أدوات السياسة النقدية المستعملة من طرف البنوك المركزية في مراقبة عرض النقود و التحكم في حجم الائتمان و في المبحث الأخير تناولنا الأساس الفكري للسياسات النقدية حيث تعرضنا الى مفهوم السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية ثم السياسة النقدية في الفكر الكينزي و في الأخير قمنا بدراسة السياسة النقدية عند النقديين مع اجراء مقارنة بين السياستين الكلاسيكية و الكينزية.

الفصل الثاني: تم التطرق في هذا الفصل الى الإطار النظري للسوق النقدية، وقسم الى ثلاثة مباحث، تناولنا في المبحث الأول التقسيمات المختلفة لأسواق العمليات المالية وفي المبحث الثاني تناولنا تعريف السوق النقدية وتنظيمها وسوق راس المال وفي المبحث الأخير تطرقنا الى أهمية السوق النقدية والأدوات المالية المستعملة في التداول والعوامل المحددة لهذه الأدوات.

الفصل الثالث: تناولنا في هذا الفصل علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية و آليات التمويل وقسم الى خمسة مباحث حيث تعرضنا في المبحث الأول الى مفهوم وأنواع التمويل وفي المبحث الثاني تكلمنا على الدور التمويلي للبنك المركزي وفي المبحث الثالث استعرضنا دور البنوك التجارية في عملية التمويل وفي المبحث الرابع تكلمنا على الدور التمويلي للخزينة العمومية وفي المبحث الأخير استعرضنا دور السوق النقدية في عملية التمويل.

الفصل الرابع: هذا الفصل تطبيقي ، حيث تم التطرق فيه الى دراسة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار عملية تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020، حيث تكلمنا في المبحث الأول عن نشأة وتنظيم وأنواع الأسواق النقدية الموجودة في الجزائر، اما المبحث الثاني قمنا بعرض كيفية استعمال أدوات السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في ضبط السيولة اما

المبحث الثالث فتناولنا فيه دراسة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في الجزائر فترة 2000-2020 مع تحليل الأرقام و تفسيرها خلال هذه الفترة حيث قسمنا هذه الفترة الى أربعة مراحل بهدف تسهيل تحليل الأرقام و متابعتها و كذا لكثرة الاحصائيات و محاولة تبويبها في جداول بسيطة. اما المبحث الأخير فتناولنا أثر السياسة النقدية على التضخم وكذا ميزان المدفوعات.

-النتائج المرجوة من الدراسة:

يمكن تقسيم النتائج المرجوة الى شقين أحدهما نظري والاخر تطبيقي.

-على المستوى النظري:

إن الأطروحة التي تم انجازها استعرضنا في شقها النظري إلى مفهوم السياسات النقدية المطبقة من طرف البنوك المركزية من اجل التحكم في العرض النقدي والعمل على تلبية احتياجات التمويل من قبل البنوك التجارية والخزينة العمومية بغرض خلق ديناميكية في النشاط الاقتصادي ومحاولة خلق الثروة لتلبية حاجات المجتمع، وبيننا المكان الذي تتداول فيه النقود وهو السوق النقدية الذي يشرف عليها البنك المركزي كونه المقرض الأخير والمنظم لها. وفي غياب هذه السوق النقدية سوف يخلق انسداد في عملية التمويل وصعوبة النقاء العارضين والمشتريين للنقد، مما يؤكد وجوب تواجد هذه السوق في ظل انعدام الحركية على مستوى سوق راس المال وسوق المشتقات المالية، مع حتمية تحديث وتطوير كل من السوقين السابقين قصد إيجاد بدائل للتمويل وبأقل التكاليف وهذا بغرض جلب رؤوس الأموال الأجنبية في إطار التعديلات الجديدة والتخلي عن قاعدة 49/51 إلا في حالات القطاعات الاستراتيجية.

-على المستوى الميداني:

الموضوع محل الدراسة يتناول نشاط السوق النقدية في الجانب الميداني ، هذه السوق التي يتم فيها بيع و شراء النقود على المدى القصير من قبل المتدخلون و هم بنك الجزائر و الخزينة العمومية بالإضافة إلى 18 بنكا تجاريا و 12 مستثمرا مؤسسا و 8 مؤسسات مالية و مؤسسة مالية غير بنكية و بنكين إسلاميين ، حيث بينا أنواع التبادلات في سوق ما بين البنوك و استعرضنا أزمة السيولة على مستوى النظام المصرفي و البحث عن بدائل السيولة الجاهزة و هذا بتحديث نظام الدفع و مسايرة التطورات الحاصلة على المستوى الدولي بمرافقة خبراء و تقنيين في هذا المجال.

كما قمنا بشرح اليات تشغيل السوق النقدية من الناحية العملية وعبر المراحل بمرافقة بنك الجزائر كونه المشرف والمنظم في الوقت الحالي.

كما تطرقنا الى أثر السياسة النقدية على السوق النقدية من حيث حجم الأموال المتداولة وكيف يتدخل بنك الجزائر عبر الأدوات المستعملة في السياسة النقدية بغرض ضخ النقود في حالة ندرتها، وامتصاص الكتلة النقدية في حالة وفرتها.

الفصل الأول

السياسة النقدية من منظور
النظريات الاقتصادية

الفصل الاول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

تمهيد

ان الارتفاع في مستوى العام للأسعار و تفاقم معدل البطالة و تراجع معدل النمو و زيادة عجز ميزان المدفوعات في اقتصاديات الدول ينجم عنه عدم الاستقرار الكلي في اقتصاداتها مما يوجب معالجة هذه الاختلالات وفق سياسات اقتصادية ناجعة تمكن بالأخص في السياسة النقدية و المالية التي تسعى من ورائها الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، بحيث اصبح اداء المتغيرات الاقتصادية الكلية مرتبطاً بأداء كل من السياستين النقدية و المالية اللتان تحتلان مكانة مهمة في الدراسات الاقتصادية الحديثة لدى كل من المنظمات الدولية و كذا لدى حكومات دول بمختلف انظمتها السياسية و الاقتصادية.

فبعد ان كانت السياسة النقدية اداة رئيسية للسياسة الاقتصادية في اول تصدى لها عبر النظرية الاقتصادية واكتسابها الاهمية البالغة في تحقيق الاستقرار في اسعار السلع وهذا عن طريق تحقيق نوع من التناسب بين حجم المعروض النقدي وحجم النشاط الاقتصادي، الا ان اتساع معدلات البطالة مع مرور الوقت في بعض البلدان التي تعاني ركوداً اقتصادياً ادى هذا الى اتباع سياسة مالية بغرض الحد من معدلات البطالة مع مرور الوقت.

ومنه سوف نبين في هذا الفصل اهمية السياسة النقدية التي تعتبر من بين الأدوات التي تنتهجها حكومات الدول المتقدمة والنامية لتصحيح اوضاعها الاقتصادية من خلال التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية بهدف تحقيق جملة من الاهداف التي تسعى الى الوصول اليها.

المبحث الأول: تعريف السياسة النقدية واهدافها

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية اداة هامة من ادوات السياسة الاقتصادية العامة للدولة التي بفضلها تستطيع التحكم في المؤشرات الاقتصادية الكبرى قصد الولوج الى اقتصاد متفتح على العالم.

ظهر مصطلح السياسة النقدية في كتابات الاقتصاديين خلال القرن التاسع عشر، واخذ يتسع هذا المفهوم مع القرن العشرين، وبرز دور السياسة النقدية بعد حدوث الازمات الاقتصادية وما نتج عنها من مشاكل اقتصادية، واتخذت جهات النظر حول مفهوم السياسة النقدية اختلافات فكرية واعتمدت على البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية لكل بلد.

تستعمل كلمة سياسة في اللغة كمصدر لـ لاساس يسوس ، و يدور معناها حول تدبير الشيء و التصرف فيه للإصلاح و التحسين ، اما اصطلاحا فيقصد بها تدبير امور الدولة اي بمعنى اخر علم ادارة الدول او طريقة الحكم ، و يرى البعض ان مفهوم السياسة لا ينطبق على كثير من الجماعات التي لا تتوفر فيها لا دولة و لا سلطة عامة ، و قد تطور مفهومها الى ان اصبحت اسما للأحكام و السلوكيات التي تدبر بها شؤون الامة في حكومتها و تشريعها و قضائها ، و في جميع سلطاتها التنفيذية و الادارية ، و عليه يمكن القول بان السياسة هي عبارة عن قواعد و مبادئ ادارة مختلف جوانب المجتمع سواء في الجانب الاقتصادي او الجانب المالي او الجانب التجاري و غيرها ، و من اهم السياسات نجد السياسة الاقتصادية و السياسة التجارية و السياسة المالية و السياسة النقدية و هي محور دراستنا (مسعود، 2005، صفحة 27)، و منه وردت عدة تعاريف للسياسة النقدية منها :

-تعرف السياسة النقدية بانها " عبارة عن مجموعة من الاجراءات و الوسائل المباشرة و غير المباشرة الهادفة الى التأثير في كمية عرض النقود لتحقيق الاهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة " (القطابري، 2012، صفحة 18)

-كما ورد تعريف اخر للسياسة النقدية " بانها تعبر عن الاجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود او التوسع النقدي ليتماشى و حاجة المتعاملين الاقتصاديين " (قدي، 2005، صفحة 55)

-اما التعريف الثالث فهو " ان السياسة النقدية تعتمد على تدخل المعتمد من طرف السلطة النقدية ، بهدف التأثير على الفعليات الاقتصادية عن طريق عرض النقود و توجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية " (فرحاتي و قرومي، 2022، صفحة 173)

-كما يعرفها الاقتصادي Kent على انها " مجموعة الوسائل التي تتبعها الادارة النقدية لمراقبة عرض النقد ، بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل ، و نفس الاتجاه يراه Prather بان السياسة النقدية تشمل تنظيم عرض النقد (العملة و الائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي او الخزينة » (الدوري و السمراني، البنوك المركزية و السياسات النقدية، 2009، صفحة 259).

-كما يمكن تعريفها بانها " مجموعة من القواعد و الوسائل و الاساليب و الاجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير و التحكم في عرض النقود بما يتلائم مع النشاط الاقتصادي ، لتحقيق اهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية محددة" (Yves, 1995, p. 70).

-كما تعرف السياسة النقدية بانها مجموعة الاجراءات و التدابير المتعلقة بتنظيم عملية الاصدار النقدي، و الرقابة على الائتمان بصورة لا يمكن معها الفصل بين النقد و الائتمان ، في التأثير الذي تمارسه تلك الاجراءات و التدابير على حركات الأسعار. (Delaplace, 2003, p. 103)

-ومن التعريفات السابقة يمكن استنتاج تعريف جامع وهو ان السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الادوات والاليات يقوم البنك المركزي بتطبيقها والاشراف عليها على مستوى اقتصاد دولة ما، الغرض منه تحقيق نوع من التناسب بين المعروض النقدي والانتاج و سعر الفائدة ومن ثم التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي بغرض التحكم في الارتفاع العام لمستوى الاسعار ومراقبة الائتمان الممنوح من الحكومة.

ومن خلال هذه التعاريف السابقة يمكن استنتاج ما يلي:

-ان السياسة النقدية لا تهتم فقط بالرقابة على عرض النقود، بل تهتم بمجال الاقراض وحجمه وتمتد الى مجال القروض الموجهة للحكومة.

-السياسة النقدية تعتمد على مجموعة من الاجراءات الغرض منها تحقيق اهداف نقدية وغير نقدية.

-تهتم السياسة النقدية بكل انواع النقود المستعملة في اشكالها المختلفة والتي تصدر من طرف كل من البنك المركزي (نقود قانونية ممثلة في النقود الورقية والمعدنية) والبنوك التجارية (نقود الودائع عند الطلب).

المطلب الثاني: الاهداف العامة للسياسة النقدية

ارتبطت اهداف السياسة النقدية بتطور الفكر الاقتصادي، حيث توصل مهتمي السياسة النقدية الى ان هذه الالية تسعى الى تحقيق جملة من الاهداف النهائية في الوقت الراهن مهما كانت هذه الدول متقدمة ام سائرة في طريق النمو و تتجلى هذه الاهداف في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ، و كان هذا الهدف من ابرز ما تصبو اليه النظرية الكلاسيكية ، كما اهتمت النظرية الكينزية بالارتفاع في مستوى التشغيل الكامل بعد ازمة 1929 المعلقة بالكساد، كما اهتم واضعي السياسة النقدية بتعزيز معدلات النمو الاقتصادي حيث اولت اهتماما بالغا بعد الستينات ، و لم تتوقف الاهداف الى هذا الحد بل اصبح هدف السياسة النقدية وضع حد لمعدلات الاختلال في ميزان المدفوعات و يمكن شرح هذه الاهداف كالآتي :

-تهدف السياسة النقدية كإحدى وسائل السياسة الاقتصادية الى التأثير في المتغيرات الاساسية للاقتصاد الوطني ، كالاستهلاك و الاسعار و الانتاج و الواردات و الصادرات كعناصر اساسية مهمة في مراقبتها. (غازي ، 2000، صفحة 125)

-تهدف السياسة النقدية الى تحقيق نوع من الاستقرار في الاسعار، حيث تسعى كل دولة الى مراقبة التضخم ومحاولة تحقيق الرقم الواحد وفي نفس الوقت وضع اليات لعلاج حالات الكساد المتوقع حدوثها.

-ان اللجوء الى السياسة النقدية لعلاج عدم استقرار المستوى العام للأسعار يعني ان هناك علاقة بين عرض النقود و مستوى الاسعار مع ثبات العوامل الاخرى ، و قد اكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونغرس الامريكي سنة 1959 " انه من الصعوبة ضبط معدل زيادة النقود و التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء الى خفض معدل الزيادة في النقود. (عبد المطلب، 1997، صفحة 287)

-تهدف السياسة النقدية الى تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي وهو ناتج من هدف استقرار الاسعار، حيث من الضروري ان تسعى السياسة النقدية الى تكييف عرض مستوى النشاط الاقتصادي، وبالتالي التحكم في كمية النقود بما يتلائم مع مستوى النشاط الاقتصادي، والعمل على التقليل من حدوث ازيمات نقدية واقتصادية بغرض تحقيق الاستقرار الاقتصادي حيث هناك علاقة طردية بين الاستقرار النقدي والاستقرار الاقتصادي اذ كلما تحقق استقرار في الاولى حدث توازن في الثانية.

-العمل على تحقيق توازن في ميزان المدفوعات و تحسين قيمة العملة، و ذلك في اطار سياسة تحرير و تعويم سعر الصرف، و في ظل الحد من ارتفاع معدلات التضخم و تحقيق الاستقرار السعري

الذي يهدف بدوره الى المحافظة على قيمة العملة من التدهور ، كما يمكن لها ان تساهم في اصلاح و تخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر اعادة الخصم (le taux de réescompte) فيؤدي هذا بدوره الى قيام البنوك التجارية برفع سعر الفائدة على القروض و الذي يؤدي الى تقليل حجم الائتمان و الطلب المحلي على السلع و الخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة و هذا يؤدي الى تشجيع صادرات الدولة و الى تقليل المواطنين على شراء السلع الاجنبية، و من ناحية اخرى يؤدي ارتفاع اسعار الفائدة داخليا الى اقبال الاجانب على ايداع اموالهم بالبنوك الوطنية و من ثم دخول لرؤوس الاموال الى خزائن الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات. (عبد المطلب، 1997، الصفحات 282-287).

-المشاركة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مقبول ويرتكز هدف النمو الاقتصادي على تحقيق التوظيف الكامل ومنه تكون مهمة السياسة النقدية هنا التأثير على معدل الائتمان من خلال الية التوسع في حجم المعروض النقدي بهدف الوصول الى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في طريق النمو المتزايد، ولكي يتحقق النمو يجب ان يكون هناك استقرار في مستويات الاسعار.

-المساهمة في تحقيق التوظيف الكامل بالتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع او الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع (عقيل، 1994، صفحة 211) ، و ان الهدف من زيادة القوة الشرائية للأفراد و المشروعات هو تنشيط الطلب و الاستثمار، و الرفع من كمية الانتاج بهدف تخفيض البطالة و هنا يزداد الاستثمار و التشغيل في الاقتصاد الوطني للدولة.

ومنه يتضح جليا ان رسم السياسة النقدية الغرض منها تحقيق جملة من الاهداف الاقتصادية، لكن هذا ليس بالامر الهين ويحتاج منذ البداية الى دراية واسعة وكفاءة عالية في استعمال هذه الادوات، ولا شك ان استخدام السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم الذي يشكل خطرا على الاقتصاديات المعاصرة مما يتحتم على هذه الدول تفعيل ورقابة ادوات السياسة النقدية المراد تطبيقها.

-ولكن ما يمكن ملاحظته هو انه مادامت السياسة النقدية واحدة فيجب ان لا تحمل بأكثر من هدف واحد، وبما ان وسيلة التأثير على سيولة الاقتصاد فيحدد لها فقط تحقيق الاهداف المرتبطة بهذه السيولة، ولقد قسمت اهداف السياسة النقدية الى اهداف وسيطة واهداف نهائية.

المطلب الثالث: الاهداف الوسيطة

يمكن تعريف الهدف الوسيط على انه نسبة او معدل نمو سنوي مرتبط بمجموع نقدي، كما يمكن أن نقصد بالاهداف الوسيطة للسياسة النقدية هي تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها

وإدارتها بغرض تحقيق بعض أو كل الاهداف النهائية (بخراز يعدل، 2007، صفحة 363)، ويشترط في الاهداف الوسيطة ان تتضمن الشروط التالية:

* ضرورة ارتباط الاهداف الوسيطة فيما بينها بطريقة مستقرة وان أمكن بمتغير حقيقي (هدف حقيقي).

* تطورها يخضع لمراقبة البنك المركزي الذي يتوفر على الوسائل الضرورية لذلك.

* تطورها معلوم في الاجل القصير اي شرط توفر الاحتياطات.

* ان يكون الهدف الوسيط قابل للقياس بدقة و في الوقت المناسب حيث يعتبر هذا امرا اساسيا للحكم على مدى فعالية اجراءات السياسة النقدية ، و بالنسبة للقياس فان البيانات تتاح في فترة قصيرة قد تكون شهرية او بتأخير لمدة اسبوعين مثلا و قد تصل الى سنة ، و من ناحية اخرى فان بيانات الناتج الوطني اقل دقة من بيانات القاعدة النقدية ، حيث تعتبر هذه الاخيرة هي اهداف وسيطيه بدلا من التركيز على الاهداف الاخرى مثل الناتج الوطني و لذلك فالأهداف الوسيطة تقدم اشارات اوضح عن اتجاهات سياسة البنك المركزي (بلوفي، 2012، صفحة 466).

* وجوب توفر القدرة على التحكم في الهدف الوسيط من قبل البنك المركزي وهذا قصد التأكد من بناء استراتيجية بشكل جيد

ومن الشروط السابقة يمكن تحقيق الاهداف الآتية:

أولاً- سعر الفائدة كهدف وسيط:

يمكن للسلطة النقدية ان تمارس تأثيرا على سعر الفائدة بشكل مباشر و سريع و هذا عن طريق الادوات المتوفرة و بفضل المعلومات المتاحة لديها ، و يمكن الاشارة الى ان الكنزيين يعتمدون على سعر الفائدة كمعدل استداركي وكذا السيولة المتاحة للبنوك كهدف وسيط ، فهم يعتقدون ان ملاحظة تغيرات معدلات الفائدة اكثر سهولة من ملاحظات تغيرات المجاميع النقدية ، بالإضافة الى ذلك من الصعب اختيار المجاميع المأخوذة بعين الاعتبار (الكتلة النقدية م1 و م2 و م3 M1 M2 M3) نظرا للطابع الاصطلاحي للتمييز بين هذه المجمعات ، في حين يعتمد النقديين على كمية النقود كمؤشر استداركي و القاعدة النقدية ، لذا نرى هنا يختلفون مع الكنزيين الذين يرون ان معدلات الفائدة تشكل مؤشرا سيئا بالنسبة للسياسة النقدية لان هذه المعدلات تتأثر بتغيرات الطلب على النقد. (وسام، النقود و السياسات النقدية الداخلية، 2000، صفحة 194)

ان العلاقة التي تربط سعر الفائدة بكمية النقود في الاجل القصير ليس علاقة بسيطة و لا تتسم بالاستقرار ، لان الطلب على القروض و الطلب على السيولة يتحكم فيهما عوامل اخرى و ليس فقط سعر الفائدة ، اذ نجد وتيرة خلق النقود يمكن ان يقابلها مستويات مختلفة لمعدل الفائدة ، اذ يمكن ان نسجل مستويات مختلفة لأسعار الفائدة ، بمعنى انه يمكن مشاهدة مجالات مختلفة لتقلبات اسعار الفائدة خلال فترة زمنية قصيرة نسبيا و هذا الهامش الواسع من التقلبات لا يحدث فقط تذبذب ضمن حدود الاستقرار بل عمليات متراكمة من عدم التوازن تنشأ عنها مراحل متعاقبة من التضخم و الركود. (بشيشي، 2016، صفحة 75).

ان التوجه لاستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية قد اثار موجة من الانتقادات، خاصة من الاقتصاديين النقيدين، وكانت حجتهم في ذلك ان اتجاه المتغير في معدل الفائدة يتماشى مع اتجاه التغير في الدورة التجارية، وهذا يعني ان معدل الفائدة يميل الى الارتفاع في اوقات الرواج الاقتصادي، ويميل الى الانخفاض في اوقات الكساد وعليه من الصعوبة على البنك المركزي ان يحدد بدقة الاثار المترتبة على سياسته النقدية من خلال مراقبة الفائدة لوحدها (الدباغ و الجورمد، 2003، صفحة 349).

الا ان استخدام اسعار الفائدة كأهداف وسيطة تواجهها بعض الصعوبات التي يمكن تلخيصها فيما يلي:

-ان السلطات النقدية يمكن لها ان تتحكم في اسعار الفائدة الاسمية وملاحظتها خلافا لأسعار الفائدة الحقيقية التي يصعب التحكم فيها بسبب انها تعتمد على توقعات في تغير الاسعار والتي تتباين من شخص الى اخر ومن فترة الى اخرى.

-يوجد في الواقع أكثر من سعر واحد للفائدة يقابل مقاييس العرض النقدي ولا يوجد معيار واضح لاستخدام اي من هذه الاسعار، كما يصعب قياس الفرق بين سعر الفائدة الحقيقي والاسمي.

ثانيا-المجمعات النقدية:

تعتبر المجمعات النقدية اغراض داخلية ضرورية لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في تحقيق الاستقرار في الاسعار، وهي تدور حول تطور المجمعات النقدية المتداولة في الاقتصاد، حيث تعمل السلطات النقدية على تحديد معدل النمو للزيادة السنوية للكتلة النقدية. (قرومي و فرحاتي، 2022، صفحة 179)

اما اذا اردنا ان نغوص لدى المدارس الاقتصادية فنجد كلاسيك يتبنون العرض النقدي هدفا وسيطا و يرون ان البنك المركزي لا يستطيع ان يستخدم السياسة النقدية للتأثير على المتغيرات او المقادير الحقيقية و انما على الاسمية فقط مثل مستوى الاسعار و الدخل القومي الاسمي و قد دلت الكثير من الدراسات التجريبية على الارتباط بين العرض النقدي و الاهداف النهائية للسياسة النقدية ، و قد تم التأكيد على استقرار دالة الطلب على النقد ، و في هذا السياق يرى فريدمان من حيث المبدأ ان التوسع او الانكماش النقدي يتوقف على معدل نمو العرض النقدي مقارنة مع معدل التغير في هذا الطلب على النقد. (حساني، 2002، صفحة 78).

ومن هنا يمكن القول ان التحكم في معدل نمو الكتلة النقدية هو الذي أصبح هدف العديد من البنوك المركزية خاصة في الدول المتقدمة والمتخلفة، وبالرغم من ذلك فان استخدام الاهداف الوسيطة يختلف من بلد الى اخر وهذا وفقا لدرجة نمو اقتصاديات كل دولة ومبدأ شفافية النظام المالي الخاص بها، الامر الذي يجعل من الصعب إطلاق الحكم على اختيار متغير عن الاخر.

من جهة اخرى تعتبر المجمعات النقدية واحد من اهم المؤشرات القيادية على مستوى الاقتصاد الكلي ، و كذا من الاهداف الاستراتيجية للبنوك المركزية ، فاذا استطاع البنك المركزي ان يتحكم في المعروض النقدي حسب الاهداف المرسومة فان ذلك يؤدي الى تحقيق نوع من الاستقرار في اسعار السلع، و بالتالي سوف ينجح في ادارة الاقتصاد ، و بالتالي فان التغيرات التي يتعرض لها الاقتصاد الكلي على المدى القصير له تداعيات على المستوى الطويل ، و تلعب دورا محوريا في النشاط الاقتصادي المستقبلي و بالتالي اصبحت المؤشرات الريادية مهمة لهذه الدول في رسم معالم سياساتها المستقبلية على المستوى الكلي و بالتالي تستطيع التنبؤ بالنشاط الاقتصادي و ايجاد الحلول للمشكلات الاقتصادية المتوقعة حدوثها ، و العرض النقدي واحد من تلك المتغيرات التي لها علاقة وثيقة بالمستويات المستقبلية للنشاط الاقتصادي كعلاقة بين عرض النقود و حجم الناتج المحلي الإجمالي. (James Bradford, 2005, p. 372).

ثالثا-التغير في الائتمان المحلي كهدف وسيط:

يعتبر العرض النقدي هدفا وسيطا للسياسة النقدية، الا ان بعض الاقتصاديين يرون وجوب تعديل هذا المفهوم في اقتصاد مفتوح وذلك ليتم الاخذ في الحساب صافي التدفقات النقدية الداخلية والخارجية للنقود من خلال مبادلات بالعملات الاجنبية، ويمكن القول ان التغير في الائتمان المحلي يمثل التغير في العرض النقدي معدلا بأثر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات هكذا فان العرض النقدي يمكن التحكم

فيه من خلال سياسة نقدية محلية تقييدية او توسع كبير في الائتمان المحلي مصحوبا بعجز كبير في ميزان المدفوعات.

كما يمكن القول بان الاستخدام الاضافي لتوسع الائتمان المحلي كهدف وسيط سوف يمكن السلطة النقدية من ان تكون متأكدة من اهداف العرض النقدي ويمكن لها تحقيق ذلك بسياسات محلية مناسبة (حساني، 2002، صفحة 78).

رابعا-سعر الصرف كهدف وسيط:

يعتبر معدل صرف النقد مؤشر هام يبين الاوضاع الاقتصادية لدولة ما ، و يكمن هذا في المحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرة الشرائية للأفراد ، و يمكن ان تكون السياسة النقدية مساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي عبر الية التدخل المباشر من اجل رفع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الاجنبية ، و قد يتحقق من وراء هذا تخفيض معدل التضخم و هو ما تصبو اليه السياسة النقدية ، و عندما يتخذ سعر الصرف كهدف وسيط فانه يظهر العديد من العيوب لان اسواق الصرف ليست منتظمة اذ تتعرض الى تقلبات و كما نعلم ان سعر الصرف يلعب دورا مهما في رسم الاستراتيجيات الاقتصادية و المالية للدول و منه فان سوء تقدير سعر صرف العملة له نتائج سلبية منها :

-ان تخفيض سعر العملة يشجع الى بروز الحالات التضخمية مما يؤدي الى رسم سياسات سهلة في المدى القصير، بينما في المدى الطويل يؤدي الى تفكيك الصناعة المحلية وإحلال الواردات محل الانتاج المحلي بالإضافة الى انخفاض المستوى المعيشي للأفراد (وسام، النقود و السياسات النقدية الداخلية، 2000، صفحة 205).

- يفرض على الاعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا قصد الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، وهذا يؤدي الى اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على مواكبة التغيرات الحاصلة ومنافسة الشركات الاجنبية التي تعتمد على تكنولوجيات متطورة والتحكم في تكاليف الانتاج وهذا ما يؤدي الى تحقيق نمو بطيء نتيجة تطبيق سياسات متشددة مما يؤدي الى تحقيق الفشل.

وعليه نجد ان اهمية سعر الصرف تكمن في التأثير مباشر على العلاقة بين الاسعار المحلية والاسعار الخارجية، وبالتالي فهو من ضمن السياسات المعتمدة التي تلجا اليها السلطات النقدية بهدف ادارة الاقتصاد الكلي ودعم نموه (حميدات، 2005، صفحة 105)، الامر الذي يجعل من سعر الصرف

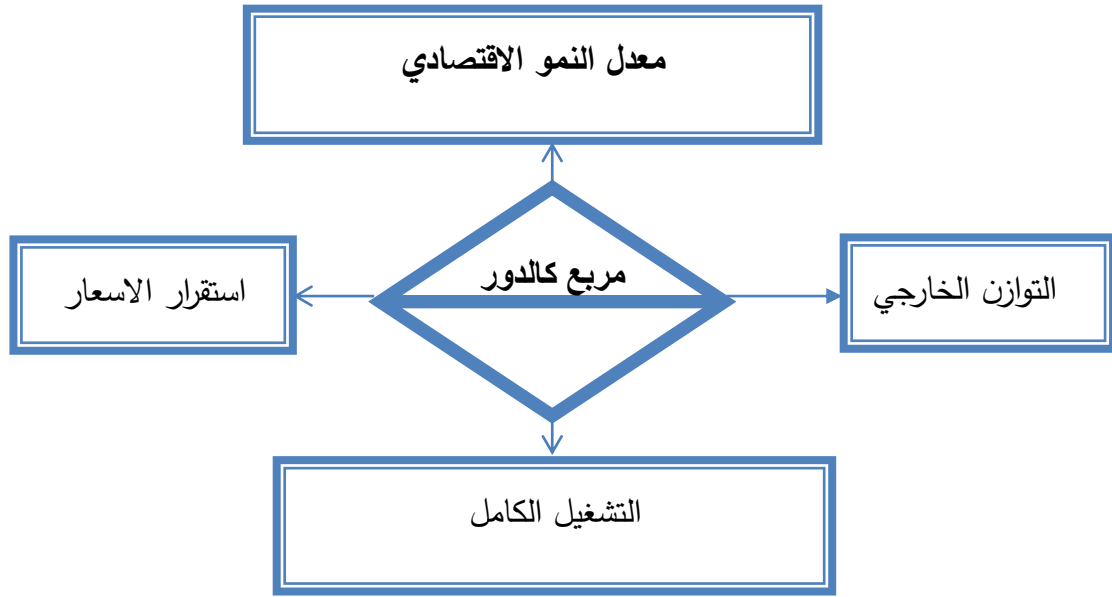
غاية لكل المستثمرين والاقتصاديين وكافة القطاعات التابعة للدولة بل نقول حتى على مستوى الافراد العاديين.

يستخدم سعر الصرف كهدف للسلطة النقدية ذلك ان انخفاض اسعار الصرف يؤدي الى تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما ان استقرار هذا السعر يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه العالم الخارجي، وعادة ما يقوم واضعي السياسة النقدية باستخدام سعر الصرف كهدف وسيط لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في استقرار اسعار السلع (وسام، النقود و السياسات النقدية الداخلية، 2000، صفحة 205). ومن هنا نجد بعض الدول تربط اسعار عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل وتعمل على استقرار سعر عملاتها مقابل تلك العملات، الا ان التقلبات التي تحدث في سوق الصرف نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، تؤدي الى عدم القدرة والسيطرة والتحكم في هذا الهدف. وتدفع تقلبات اسعار صرف العملات بالسلطات النقدية الى التدخل واستعمال احتياطاتها من العملات الاجنبية للحفاظ على سعر عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها وعليه فالسياسة التي تتبعها السلطة النقدية قصد الحد من خطر سعر الصرف هو رفع معدل الفائدة اذ نجد سياسة الاعتماد على الاحتياطات الجنبية من العملة الصعبة لم تعد كافية لاستقرار سعر الصرف في الاجل الطويل.

المطلب الرابع: الاهداف النهائية

تشكل السياسة النقدية اهم مكونات السياسة الاقتصادية ككل و التي تشمل ايضا السياسة الجبائية و السياسة المالية و سياسة الدخل و الاسعار و السياسات الهيكلية ، لهذا يجب ان تتطابق الاهداف النهائية للسياسة النقدية مع اهداف السياسة الاقتصادية العامة (استقرار في الاسعار، التوازن الخارجي، التشغيل الكامل، النمو الاقتصادي) حيث يطلق على مجمل هذه الاهداف الرباعي الخيالي او ما يسميه الاقتصاديين بـ "المربع السحري" ، حيث يقصد بالمربع السحري و التي لخصها الاقتصادي Nicolas Kaldor في وجود اربعة اهداف اقتصادية رئيسية ، و عند تحديد قيم هذه الاهداف بنقاط على معلم متعامد و متجانس و ربط هذه النقاط ببعضها البعض تعطي لنا شكل مربع ، و سمي بالمربع السحري لصعوبة تحقيق الاهداف الاربعة بقيم مثلى في نفس الوقت (ضيف، 2014، صفحة 207) ، الشكل رقم 01 يمثل لنا الرسم البياني للمربع السحري الامثل.

الشكل رقم (01) المربع السحري لـ كالدور



المرجع: (Delaplace, 2003, p. 118)

يبين هذا الشكل انه كلما اقتربنا من نقطة المركز، كلما تحسنت الاوضاع الاقتصادية، لكن المشكل المطروح يكمن عند محاولة تحقيق أحد هذه الاهداف نواجه خطر الابتعاد عن تحقيق الاهداف الاخرى، وعليه فان ترتيب هذه الاهداف ترتيبا هرميا يختلف بين دولة واخرى ومن فترة الى اخرى. فان كان الهدف هو تحقيق النمو مثلا فانه لا يمكن تحقيقه مع هدف محاربة التضخم وتحقيق التوازنات الخارجية، بحيث نجد العمل على رفع المداخل من اجل تطوير النشاط الاقتصادي قد يؤدي الى ارتفاع كبير في اسعار السلع وتدهور في التجارة الخارجية خاصة إذا كان الجهاز الانتاجي غير قادر على مواجهة الزيادة في الطلب على الاستهلاك، لهذا فان السياسة الاقتصادية الكلية تكمن في التوفيق بين مختلفة هذه الاهداف وما يتماشى والاهداف الاقتصادية ويمكن حصرها فيما يلي:

اولا- العمل على استقرار قيمة النقود:

ان استقرار قيمة النقود يعد وسيلة هامة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للدولة، ولذلك تسعى السلطات النقدية لتحقيقه من خلال تقادي العوامل المسببة للازمات الاقتصادية من انكماش وتضخم، وهذا بفعل ادارة المعروض النقدي بحيث يتوجب تحقيق تناسب بين زيادة عرض النقود وحجم الانتاج الحقيقي من السلع والخدمات، فيحدث توازن بين الادخار المطلوب والاستثمار المرغوب. ومنه يتحقق مستوى التشغيل الكامل، اما الاسعار فتبقى متغيرة وتخضع للتغيرات في مستوى الكفاءة الانتاجية وكذا الى سلوك المستهلك ومبدأ التفضيلات في اختيار السلع التي تروق له. وحتى تبقى النقود مستقرة

يجب تدخل الدولة ممثلة في السلطة النقدية قصد مراقبة المؤشرات النقدية على مستوى السوق. (عبد المنعم السيد، 1988، صفحة 394).

وبالرجوع الى الآثار السلبية للالزامات الاقتصادية وخاصة ازمة التضخم التي جعلت من استقرار الاسعار هدفا استراتيجيا والتي ترتبط اساسا باستقرار قيمة النقود، حيث نجد مختلف الدول المتقدمة تتجه في الآونة الاخيرة الى إسناد هذا الهدف الى البنك المركزي مع إعطائه الاستقلالية في ادارة السياسة النقدية بالطريقة التي تسمح بتحقيق الاهداف المرسومة.

ثانيا- تحقيق الاستخدام الكامل للموارد المتاحة:

ان مفهوم الاستخدام الكامل للموارد المتاحة يعتمد ان الاقتصاد يشغل في حدوده القصوى و ان الطبقة القادرة عن العمل تجد مناصب العمل و بمعدلات الاجور السائدة و تختفي البطالة الاجبارية ان لم نقل منعدمة ، اذ يؤكد الاقتصاديون بان كل زيادة في التشغيل يعد احد الاهداف الرئيسية التي تسعى اليها الحكومات بفضل الية تطبيق السياسة النقدية ، و ازداد اهمية هذا الهدف بعد ازمة الكساد التي حدثت في سنة 1929 ، و حتى تحقق السياسة النقدية اهدافها فان المشرفين عليها يحرصون على اتخاذ الاجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة و ما يرافقها من انحرافات من شأنها الاضرار بمستوى دخل الافراد و المشروعات و كذا الانتاج.

ثالثا- تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة:

يتطلب تحقيق النمو الاقتصادي تكاثف جهود الدولة والافراد والمشروعات الى تحسين فن الانتاج والاستغلال الامثل للموارد الطبيعية المتاحة وزيادة انتاجية العمل وهذا لتحسين مستوى رفاهية الفرد والمجتمع مما يخلق نوع من الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي داخل المجتمع (غفر، 1979، صفحة 310).

تسعى السياسة النقدية الى تحقيق هذا الهدف من خلال استقطاب الادخارات واستغلالها بالطرق العقلانية وهذا من خلال زيادة نسبة الاستثمارات الى اجمالي الدخل الوطني، مما يؤدي الى زيادة حجم الدخل والنتاج الوطني وتوجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي تخدم النظام الاقتصادي بزيادة معدلات نموها عبر الزمن او توسيع قدرة البلد على انتاج السلع والخدمات (الشمري، 1999، صفحة 430).

مما سبق نجد ان اهداف السياسة النقدية عبارة عن اهداف متداخلة ومترابطة الى حد بعيد، فهي تصب في اتجاهين اثنين: (بشيشي، 2016، صفحة 91).

-جانب الادخار: تسعى السياسة النقدية فيما يخص جانب الادخار الى تحقيق ما يلي:

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

■ جمع وتعبئة المدخرات المحلية التي تستقطبها المؤسسات النقدية والمالية المعتمدة في البلد.

■ رفع معدلات الادخار نسبة الى اجمالي الدخل القومي.

- جانب الاستثمار: يسعى القائمون على تنفيذ السياسة النقدية الى تحقيق ما يلي:

■ زيادة نسبة الاستثمارات الى اجمالي الدخل الوطني والتي بدورها تؤدي الى زيادة حجم الدخل والناتج القومي.

■ توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي يتوجب تطويرها وزيادة معدلات نموها بشكل يؤدي الى زيادة الاهمية النسبية لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل الوطني.

رابعاً - تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

ان ميزان المدفوعات هو سجل محاسبي منظم تدرج فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدول الاخرى خلال فترة زمنية معينة (سالفاتور، 1998، صفحة 123).

تستخدم الدولة من اجل تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات السياسة المالية التي تتمثل في مجموع القواعد التي تحكم كيفية استخدام الحكومات للإيرادات الحكومية والانفاق العام للتحكم في الاقتصاد الكلي وتستخدم هذه السياسة المالية لتصحيح الاختلال الداخلي (الموازنة العامة) بينما تستخدم السياسة النقدية لتصحيح الاختلال الخارجي (ميزان المدفوعات).

بعد الحرب العالمية الثانية وما صاحبها من ازمت مالية وجدت الدول نفسها قد فقدت ارصدة نقدية واجنبية الامر الذي دعا تلك الدول الى ضرورة تحسين ميزان مدفوعاتها والحد من اختلالها حتى أصبح ذلك هدفاً اخر من اهداف السياسة النقدية.

و بهدف الحفاظ على ما تحوزه هذه الدول من ارصدة ذهبية و عملات اجنبية بغرض تحسين ميزان مدفوعاتها ، اتخذت حكوماتها من خلال السلطات النقدية ممثلة في بعض الدولة من طرف البنك المركزي عدة اجراءات من شأنها الحد من تسرب هذه الارصدة منها تضيق الائتمان الممنوح للقطاعات غير المصرفية بغرض تقليل الاستيراد من البلدان الاخرى و عادة ما يتم ذلك بواسطة ادوات عديدة منها الرفع من سعر اعادة الخصم بغرض التأثير في سعر الفائدة و اتجاهه الى الارتفاع على القروض الممنوحة ، او من خلال الرفع من معدل الاحتياطي الاجباري و غيرها من الاجراءات الاخرى ، اذ ان ارتفاع اسعار الفائدة يؤدي الى تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى البنوك المحلية مما يؤدي الى تقليص العجز في ميزان المدفوعات ، كما يمكن التذكير ان سعر الصرف يمكن استخدامه كأداة مناسبة لتحسين

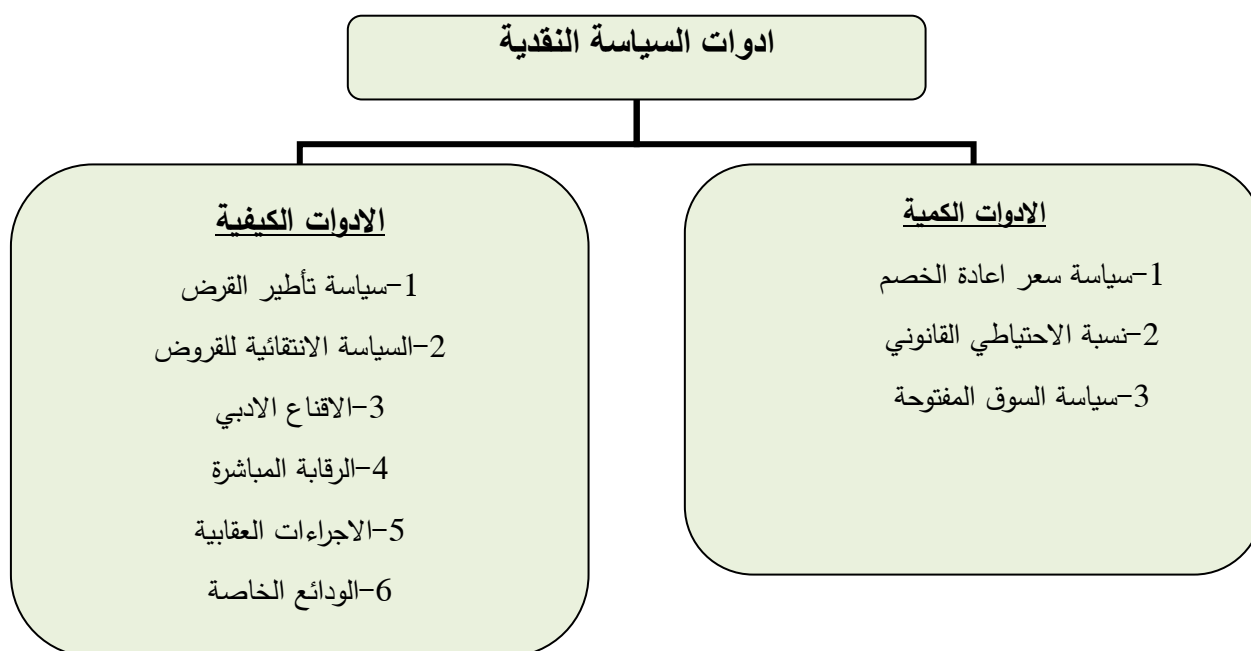
وضع ميزان المدفوعات و هذا بتخفيض قيمة العملة المحلية امام العملات الاجنبية بهدف تشجيع الصادرات و التقليل من الواردات.

المبحث الثاني: ادوات السياسة النقدية

تسمى الاجهزة المسؤولة عن ادارة شؤون النقد و الائتمان بالسلطة النقدية و هي تشمل كل من البنك المركزي و الخزينة العمومية و المؤسسات النقدية و المالية ، ويعتبر البنك المركزي هو المسؤول الاول عن ادارة السياسة النقدية و ذلك باستخدامه لأدوات تتمثل في الادوات الكمية و الادوات الكيفية ، بحيث يمكن تعريف تلك الادوات بانها تلك الوسائل و الطرق التي تستخدمها السلطة النقدية و الحكومة لتحقيق اهداف المجامع النقدية و الاقتصادية، بتعبير اخر هي تلك الاجراءات النقدية و الاقتصادية و النظم القانونية التي تستعملها السلطات النقدية و الحكومة بهدف التأثير و التحكم في اهداف السياسة النقدية و التمويلية المرغوبة فيها و التي تسعى الى الوصول الى الرفاهية الاقتصادية التي تسعى الى تحقيقها الدولة في ظل الامكانيات المتاحة ، وبعبارة اخرى فان السياسة النقدية تهدف بشكل رئيسي الى ادارة النقد في الاقتصاد و التحكم في عرض النقد ، و من اجل بلوغ هذه الغايات يقوم البنك المركزي بصفته المسؤول المباشرة في رسم و تنفيذ الساسة النقدية و ذلك باستخدام مجموعة من الادوات ليتحكم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على كمية النقود التي بحوزة البنوك التجارية و كل هذا من اجل تحقيق اهداف السياسة النقدية و الاقتصادية.

ويمكن القول ان ادوات السياسة النقدية سواء في الدول المتقدمة او النامية يمكن ان نصنفها تبعا لطبيعتها والغرض من استخدام كل اداة من هذه الادوات بهدف تحقيق اهداف واضعي السياسة النقدية والشكل رقم 02 بين تقسيم هذه الادوات.

الشكل رقم (2) انواع ادوات السياسة النقدية



المصدر: من اعداد الباحث

المطلب الاول: الادوات الكمية

تعرف الادوات الكمية بانها تلك الادوات التي تستخدمها السلطات النقدية بغرض التأثير على الحجم الكلي للتمويل المصرفي عن طريق التأثير غير المباشرة على حجم النقود المتاحة لدى البنوك التجارية والمؤسسات المالية واسواق راس المال، بحيث تتميز هذه الادوات بانها يمكن أن تؤثر على شروط الاقتراض وكيفية استخدامه وتكلفته، بل يمكن القول انها تلك التدابير والاجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لتحقيق المصلحة العامة وذلك من خلال تعظيم اهداف محددة (حسين كامل، 2006، صفحة 13). وتتمثل هذه الادوات في:

الفرع الاول-سياسة سعر اعادة الخصم:

اولا-تعريف سعر اعادة الخصم:

يتمثل سعر اعادة الخصم بانه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض ، او هي تلك الاوراق التجارية التي بحوزة البنوك التجارية و التي قامت بخصمها للغير مقابل عمولة تتحصل عليها بحلول تاريخ الاستحقاق ، الا ان حتمية توفر السيولة لدى هذه البنوك لمواجهة المسحوبات الطارئة يفرض عليها اللجوء الى المقرض الاخير ممثلا في البنك المركزي لتلبية حاجاتها من السيولة ، حيث يتولى هذا الاخير اعادة خصم الاوراق التجارية مقابل سعر محدد سلفا ، و تعتبر هذه

الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان ، حيث نجد أول بنك استعملها هو بنك إنجلترا سنة 1839 ثم فرنسا سنة 1857 و تليها الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913 ، أما في الجزائر فتم استخدام هذه الأداة في 01 جانفي 1972 (مفتاح، 2005، صفحة 137).

ثانيا-علاقة سعر اعادة الخصم بسعر الفائدة:

توجد علاقة بين سعر اعادة الخصم و سعر الفائدة ، في التأثير على الائتمان ، فعندما يخفض البنك المركزي من معدل اعادة الخصم فان سعر الفائدة يتجه الى الانخفاض و يصبح امكانية الحصول على الائتمان ممكنة و بتكلفة اقل و بالتالي تلجا المشروعات و الاسر الى تمويل مشاريعها و نفقاتها مما ينجم عنه زيادة في الاستثمارات و تحسين ظروف المعيشة و ينجم عن ذلك زيادة في تشغيل اليد العاملة و ارتفاع الدخل، اما اذا رفع البنك المركزي سعر اعادة الخصم فان تكلفة الاقراض سوف ترتفع و بالتالي ترفع البنوك التجارية من اسعار الفائدة على القروض الممنوحة للعملاء ، بمعنى ان سعر الفائدة السائد في السوق سوف يرتفع و هذا يؤدي الى قلة الطلب على القروض من طرف العملاء و عليه فان ارتفاع اسعار اعادة الخصم يؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة مما يؤدي الى انكماش في الائتمان و الذي يؤدي بدوره الى قلة الاستثمارات مما يخلق مشاكل اخرى كقلة التوظيف و ارتفاع التكاليف المالية للمشروعات و يصيب الاقتصاد نوع من الركود.

و خلاصة القول يمكن ان نؤكد انه هناك علاقة طردية بين سعر اعادة الخصم و سعر الفائدة على القروض التي تقدمها البنوك التجارية للمقترضين منها و التي ينتج منها تحقيق ارباح معينة لتلك البنوك من خلال الفرق بين سعر اعادة الخصم و سعر الفائدة ، كما نشير الى ان الدولة و في الفترات التوسعية بغرض انعاش الاقتصاد الوطني ، حيث يعمل البنك المركزي على اتخاذ اجراءات عكسية للسياسة الانكماشية و بالتالي يعمل على زيادة العرض النقدي عبر الية المضاعف، خلافا للفترات التضخمية ، يلجا البنك المركزي الى التقليل من العرض النقدي عن طريق رفع تكلفة الاقراض و الذي تتمثل في الرفع من سعر اعادة الخصم و الذي بدوره يرفع من سعر الفائدة و بالتالي يخلق صعوبة في اليات خلق النقود من قبل البنوك التجارية.

ثالثا-فعالية سعر اعادة الخصم:

يعتمد البنك المركزي او السلطة النقدية بإرادته المنفردة في تحديد معدل اعادة الخصم مراعي في ذلك نظرته الثاقبة الى الوضعية الاقتصادية التي ترمي الى تحقيق التوازن في النشاط الاقتصادي، وبدا

التراجع عن تفعيل اداة معدل اعادة الخصم بعد الحرب العالمية الاولى، ولكن خلال الحرب العالمية الثانية انسحبت الى الوراء ويعود هذا الى جملة من الاسباب:

-يهمل اللجوء الى اعادة الخصم الاوراق التجارية مهما كان معدله مرتفعاً او منخفضاً في حالة حيابة البنوك التجارية لاحتياطات نقدية فائضة.

-لا تأثير لسعر اعادة الخصم في فترات الكساد بسبب ارتفاع تكلفة القرض وهي من بين العوامل التي يأخذها المستثمرون عند اتخاذ قرار الاستثمار، اي معرفة العائد المنتظر من تشغيل الاموال مع الاخذ بعين الاعتبار عنصر الزمن، كذلك اخذ التوقعات المنتظر حدوثها في حالة الانتعاش اين ينتظر الحصول على ارباح مرتفعة دون الاخذ بفكرة ارتفاع سعر اعادة الخصم.

-تكمّن فعالية اداة اعادة الخصم وجود علاقة بينها وبين باقي اسعار الفائدة في السوق، فكل تغيير هذا المعدل يجب ان يؤدي الى تغييرات مماثلة في اسعار الفائدة في السوق، وهذا يتوقف على وجود اسواق نقدية منظمة لكن وجود هذه الاسواق صعب توفرها خصوصاً في الدولة النامية التي تنتم اسواقها بالضيق ويقل التعامل بالأوراق التجارية وهذا يعيق العمل بمعدل اعادة الخصم. (الغريب، 1971، صفحة 79).

-يسجل في السنوات الاخيرة ان معدل اعادة الخصم في اسواق النقد في بعض الدول مثل الولايات المتحدة الامريكية وكندا يتغير ارتفاعاً وانخفاضاً عندما ترفع او تخفض البنوك معدل الخصم، وفسرت هذه الظاهرة على اساس ان تغير معدل إعادة الخصم جاء ليكون على صلة قوية بسعر الفائدة في السوق (حشيشي، 2004، صفحة 261).

-ان درجة فعالية اداة اعادة الخصم مرتبطة بمدى اتساع سوق النقدية بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى اهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في مجال النشاط الصناعي والتجاري، وحدود لجوء البنوك التجارية الى البنك المركزي في كل فترة تجد نفسها في ضائقة مالية، كما ترتبط بالنشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة، وكذا السياسات المتبعة من طرف الدولة في ترتيب اولوية النشاطات التي تدخل ضمن اهتماماتها حيث تتولى البنوك التجارية بتمويلها (قريص، 2004، صفحة 163).

وخلاصة القول يمكن حصر الحالات التي تجعل البنوك التجارية تقترض من البنك المركزي وهي:

-تجد البنوك التجارية في بعض الاحيان غير قادرة على تلبية عمليات السحب من طرف زبائنها مما يجعل احتياطاتها النقدية تنخفض دون مستوى الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي على

البنوك التجارية بإيداعه في حساباتها المفتوحة على مستوى بنك الاصدار، مما يجبر البنوك بالاقتراض لتعزيز احتياطاته ورفعها الى المستوى المطلوب.

-زيادة الطلب على القروض من قبل المشروعات والاسر والناجم عن زيادة النشاط الاقتصادي وزيادة الاستهلاك، يجعل البنوك التجارية تلجا الى المقرض الاخير للاستدانة وهذا يؤدي الى زيادة الاحتياطات النقدية لدى البنوك مما يعني امكانية مضاعفة الائتمان عن طرق الية خلق النقود الكتابية. ان البنك المركزي يلجا الى استعمال هذه الاداة قصد التأثير على الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وفق طريقتين:

-وضع شروط صارمة في مدى قبوله للأوراق التجارية التي يقبل اعادة خصمها قصد الحد من قدرة البنوك على تقوية احتياطاتها من السيولة.

-يعمل على تغيير سعر اعادة الخصم والذي يعتبر تكلفة للبنوك التجارية عند رغبتها في الاقتراض من البنك المركزي، فتتغير اسعار الفائدة في السوق بوجه عام مما يؤثر على حجم الائتمان. ان سياسة اعادة الخصم تتطلب شروط معينة ينبغي ان تتوفر حتى تكون ناجعة وتحقق الاغراض المنوطة لها وهي: (محمد عدنان، 2002، صفحة 364).

-وجوب توفر اسواق نقدية منظمة يتم التعامل فيها بالأوراق التجارية كأداة ائتمان وأذونات الخزينة وغيرها من ادوات الائتمان الاخرى القصيرة الاجل والتي يقبل البنك المركزي بإعادة خصمها وبوجود ضمانات تسمح باسترداد قيمتها بحلول تاريخ استحقاقها.

-وجود قناة وحيدة للبنوك التجارية للإقراض وهي البنك المركزي، حيث تكون اداة اعادة الخصم ناجحة بوجوب حتميته اللجوء الى البنك المركزي لحاجتها الى التمويل، وكلما كان بحوزة البنوك التجارية سيولة مرتفعة قل اللجوء الى البنك المركزي وقلت معها فعالية الية اعادة الخصم.

-لنجاح هذه الالية يشترط وجود مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة، بمعنى ان انخفاض سعر الفائدة اثناء فترات الكساد لا يصطحب دائما بزيادة الطلب على الائتمان خصوصا اذا تزعزعت ثقة المودعين في ايداع اموالهم لدى البنوك التجارية، كما نؤكد ان ارتفاع اسعار الفائدة في الفترات التضخمية ليس بالضرورة تصاحبه قلت الطلب على الائتمان لان اصحاب المشاريع دائما يسعون الى تعظيم الارباح و هذا عن طريق رفع الانتاجية او ارتفاع اسعار السلع لامتصاص الكتلة النقدية الفائضة بالإضافة الى ان ارتفاع سعر الفائدة و التي تعتبر تكاليف مالية بالنسبة للمستثمر لا تمثل الا جزءا ضئيلا من اجمالي التكاليف.

- ضرورة مرونة الاهداف المراد الوصول اليها بالانخفاض والارتفاع حسب مرونة العرض والطلب الكليين سواء كانت تلك الاهداف تتعلق بمستوى العام للأسعار او مستوى التشغيل الكامل او معدل النمو او التوازن الخارجي.

الفرع الثاني: معدل الاحتياطي القانوني

اولا- مفهوم معدل الاحتياطي القانوني:

يقصد بالاحتياطي الاجباري او الالزامي هو وجوب احتفاظ البنوك التجارية بنسبة معينة من اجمالي ودائعها في شكل نقود في حساباتها الجارية المفتوحة لدى البنك المركزي وبصفة اجبارية وهذا بمقتضى القوانين السارية في كل دولة.

تعتبر هذه الاداة من الوسائل الحديثة التي تلجا اليها البنوك المركزية في التأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان لعملائها مع الية خلق النقود التي تنفرد بها هذه البنوك، و عادة ما يلجا البنك المركزي الى استخدامها قصد التأثير في المعروض النقدي من خلال رفع او خفض نسبة الاحتياطي القانوني الى اجمالي الودائع، فكلما كانت هذه النسبة منخفضة زادت قدرة البنوك على منح القروض مع زيادة قدرة الية خلق النقود و بالتالي زيادة المعروض النقدي عن طريق المضاعف النقدي و منه ينتظر حدوث موجات تضخمية و عند الرفع من نسبة الاحتياطي القانوني ينتظر حدوث موجات انكماشية و قد بين بعض الاقتصاديين ان البنوك المركزية تلجا بشكل عام الى اتباع هذه الوسيلة لتحقيق اهداف اساسية تضمن سلامة و فعالية تنفيذ السياسة النقدية قصد تحقيق توازنات اقتصادية انية.

استخدمت هذه الاداة في البداية لحماية اموال المودعين ضد الاخطار التي قد تحدث بالبنوك ومع مرور الوقت استخدمه البنك المركزي كأداة للتحكم في قدرة البنوك على منح القروض الى عملائها بحسب حالة النشاط الاقتصادي تحقيقا لأهداف السياسة النقدية، وتعتبر الولايات المتحدة الامريكية اول من استعمل هذه الاداة وكان ذلك سنة 1935 (العصار و الحلبي، 2000، صفحة 157).

ثانيا- سياسة معدل الاحتياطي القانوني:

تستعمل هذه الاداة في التأثير المباشر على ما تحوزه البنوك من سيولة انية ، و هذا التأثير يأتي من قبل السلطة النقدية و الاهداف المراد تحقيقها، و من الايجابيات التي تتسم بها سياسة الاحتياطي القانوني هو تأثيرها على المعروض النقدي اذ يتسم هذا التأثير بالتساوي على كل البنوك التجارية كون المعدل المطبق عبارة عن نسبة مئوية تقطع من اجمالي الودائع التي يحوز عليها كل بنك و منه نجد الهدف من رفع

النسبة او تخفيضها هو التأثير على حجم القروض و بالتالي على كمية المعروض النقدي ، و نجد ان كل تغيير طفيف في النسبة ينجم عنها تغيير في كمية المعروض النقدي

كما يمكن ان تكون هذه الاداة أكثر فعالة إذا اتسع الوعاء الخاضع للاقتطاع وشمل الاشكال المختلفة من انواع المعروض النقدي أي (م1، م2، م3، م4 / 4) على أكثر تقدير، بالإضافة الى ان الية الاكتناز ونقصد بها النقود القانونية التي يحتفظ بها الافراد والمؤسسات بمنازلهم خارج الدائرة النقدية، تؤثر على مفعول استخدام السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، كما تكون هذه الاداة أكثر فعالا في غياب حصول البنوك التجارية على موارد نقدية بطرق مختلفة.

تكون سياسة الاحتياطي الاجباري أكثر فعالية عندما تتوفر جملة من الشروط وهي:

- الوعاء الذي تقتطع منه نسبة الاحتياطي القانوني، يجب ان يشمل كل انواع الودائع.
- يفترض ان نكون في نظام نقدي جد متطور يستعمل وسائل الدفع المتطورة حتى يمنع التسرب النقدي.
- غياب منافذ جديدة تسمح للبنوك التجارية بالحصول على تمويلات خارج البنك المركزي.
- يجب ان تكون العلاقة طردية بين نسبة الاحتياطي القانوني وسعر الفائدة، بحيث كلما ارتفع معدل الاحتياطي القانوني ارتفعت اسعار الفائدة.

الفرع الثالث: سياسة السوق المفتوحة

اولا- مفهوم سياسة السوق المفتوحة:

هي عملية بيع وشراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية (الاسهم واذونات الخزنة والسندات والاوراق التجارية) من السوق النقدية لحسابه الخاص، والهدف الاساسي هو التأثير المباشر في حجم الودائع لدى البنوك التجارية بغرض التحكم في حجم الكتلة النقدية والتمويل المصرفي المتاح. و هي من اهم ادوات السياسة النقدية في الانظمة الرأسمالية ، و اول بنك استخدم هذه الاداة هو بنك إنجلترا سنة 1931 ثم تلتها فرنسا سنة 1938 ، و تعتبر هذه الوسيلة اكثر شيوعا و استعمالا و خاصة في الدول المتقدمة ، فقد اعتبرها فريدمان من اكثر الادوات نجاعة و فعالية في التأثير على حجم المعروض النقدي ، كما يوافقه الراي الاقتصادي كينز و يقول انها اداة غير تضخمية الا انه يقر ان استعمال هذه الاداة غير كاف ما لم تدعم بأدوات اخرى خاصة تلك الادوات المتعلقة بالسياسة المالية و ان تحوز تلك الدول على اسواق نقدية و مالية جد متطورة و منظمة تستجيب لتطلعات المؤسسات النقدية في تلبية حاجاتها

من السيولة الانية (بن قدور و ببرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، صفحة 172).

يعتمد البنك المركزي في تدخله على مستوى الوضعية الاقتصادية و حالة السوق فان رأى بانه هناك شح في السيولة فهنا يتدخل كمشتري للسندات على مستوى الاسواق المالية بغرض زيادة السيولة لدى البنوك التجارية مما يتيح لهذه الاخير من التوسع في تقديم القروض لعملائها و زيادة الية خلق النقود ، اما في حال وفرة في السيولة النقدية فان تدخله يكمن في بيع السندات التي بحوزته ليمتص الكتلة النقدية الزائدة على مستوى الاسواق المالية مما يقلل من حيابة السيولة لدى البنوك التجارية و هذا يقلل من زيادة حجم الائتمان، و تبقى هذه النظرة متغيرة حسب الوضعية النقدية السائدة في كل يوم على مستوى الاسواق المالية في كل دولة.

ان هدف البنك المركزي من استعمال اداة السوق المفتوحة هو زيادة مستويات التشغيل والرفع من مستوى الانتاج وبالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة وهذا وفقا لطريقتين:

أ-التأثير في اجمالي احتياطات البنوك التجارية:

في فترات الكساد الاقتصادي يتسم السوق بشح في النقود مما يجبر البنك المركزي للتدخل بغرض زيادة عرض النقود و هذا عن طريق اتخاذه لسياسة نقدية توسعية ، من خلال تشجيعه للبنوك التجارية في زيادة منح الائتمان و هذا بزيادة حجم الارصدة النقدية في حساباتها و هنا نجد البنك المركزي يتدخل على مستوى اسواق النقد كمشتري لبعض او كل الاصول المتاحة في السوق بغرض تمويل الاقتصاد عبر البنوك التجارية كوسطاء ماليين و اما الوفرة في السيولة يؤدي هذا الى انخفاض اسعار الفائدة و الذي يشجع المشروعات على الاقتراض و هو هدف نشاط البنوك و منه تنخفض الاسعار و يرتفع الانتاج الكلي مع انخفاض في مستويات البطالة (بن عابد، 2014، الصفحات 76-77).

ب-التأثير في اسعار الفائدة على السندات:

في المراحل التوسعية تتدخل السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي كمشتري للسندات الحكومية على مستوى السوق المفتوحة وغالبا ما تتسم اسعار هذه السندات بالارتفاع مقابل انخفاض في معدلات الفائدة عليها تبعا للعلاقة العكسية بينهما نظرا للعائد المتأتي والذي يتسم بالثبات مع انخفاض تكلفة الحصول على القروض من طرف المستثمرين، وهذا يشجع على الاقبال في توظيف اموالهم في شكل مشروعات اقتصادية تساهم في الرفع من الانتاج الكلي وزيادة العمالة مما يقلل من نسبة البطالة وثبات اسعار السلع.

ثانياً- تأثير سياسة السوق المفتوحة على الائتمان:

تستعمل سياسة السوق المفتوحة للتأثير على الائتمان وهذا نتيجة التغير في سعر الفائدة و في كمية وسائل الدفع المتاحة، فقيام البنك المركزي بشراء السندات يؤدي الى زيادة الطلب عليها و ارتفاع قيمتها السوقية، و كون العلاقة بين قيم الاوراق المالية و اسعار الفائدة علاقة عكسية فهذا بالضرورة يؤدي الى انخفاض معدلات الفائدة و منه يؤدي الى اقبال المستثمرين على الطلب على الائتمان (نعمة الله، 2001، صفحة 213).

وتتميز سياسة السوق المفتوحة عن الأدوات الاخرى بما يلي (بن علي، 2008):

■ تؤثر على السوق النقدية بفعل اسعار الفائدة كون الاوراق محل التداول الجزء الاكبر منها تصدرها الحكومة.

■ تتسم بالسرعة في التنفيذ كون عملية الشراء والبيع تتم انيا ودون تأخير.

■ تتسم بالمرونة وتعطي نتائج انية سواء استخدمت بكمية قليلة او كبيرة

■ يبادر البنك المركزي بإجراء عمليات السوق المفتوحة، حيث يراقبها من حيث القيمة وطرق تسيرها من بداية العملية الى نهايتها.

■ سرعة استخدام سياسة السوق المفتوحة في حالة ما إذا اعطت نتائج عكسية، اذ يمكن عكسها حتى تتماشى والنظرة الثاقبة للسلطة النقدية في قراءتها للمؤشرات النقدية.

ثالثاً-فعالية سياسة السوق المفتوحة:

تبرز اهمية سياسة السوق المفتوحة في زيادة او تقليص السيولة المتاحة على مستوى السوق النقدية ككل وهذا ما يدفعنا للقول بان ادارة البنك المركزي لوحدها لا تكفي لنجاح سياسة السوق المفتوحة، بل ان ذلك يتوقف بنسبة عالية على حجم وطبيعة السوق النقدية، حيث يجب ان يكون لهذه السوق من الشمولية والسعة ما يجعلها معبرة عن طبيعة الاقتصاد وتمتعها بإمكانيات ائتمانية كافية، وكميات مناسبة من الاصول، ويمكن تداولها في السوق بين البنك المركزي والمؤسسات والمتدخلون في العملية.

تتوقف عمليات السوق المفتوحة على وجود سوق متسعة للأوراق المالية وعلى مدى استعمال التسهيلات المصرفية فإذا كانت السوق المالية ضيقة كما هو الحال في معظم البلدان المتخلفة اقتصادياً، فان قيام البنك المركزي في هذه البلدان بعمليات البيع والشراء على نطاق واسع يخلق تقلبات عنيفة في اسعار الاوراق المالية مما يترتب عليه زعزعة المراكز المالية للبنوك.

وخلاصة القول يمكن القول ان سياسة السوق المفتوحة تستطيع ان تحقق اهدافها في حالة توافر:

-الاوراق المالية في السوق النقدية ليتداولها البنك المركزي على حسب اوضاع السوق.
-لا بد ان تحظى حركة السندات واذونات الخزينة بأهمية من طرف كل المتدخلين على مستوى السوق النقدية. (بن قدور و بيرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، صفحة 174)

رابعا-الاساليب الفنية لإدارة السوق المفتوحة:

يتم استخدام سياسة السوق المفتوحة على اساس تعليمات محددة بأسلوب مناسب من حيث التوقيت الزمني وما يمكن تداوله من الاوراق المالية، وعليه فان الادارة يجب ان تكون باتصال وثيق بسوق النقد وسوق راس المال وان تصلها البيانات يوميا عن الاحتياطات المصرفية وتوجد عدة اساليب فنية لا دارة هذه السوق وهي (باري، 1978، الصفحات 120-121):

أ-اتفاقية اعادة الشراء:

ونقصد بها ان البنك المركزي يعيد بيع الاوراق المالية التي اشتراها من قبل الى تجار الاصول المالية بالسعر المرجعي مضافا اليه قدرا مساو لسعر الفائدة التنافسي خلال مدة يتفق عليها ب 15 يوما مثلا وهذا في بعض البلدان.

وتتم هذه العملية عادة في الدول ذات الاقتصاديات المتقدمة حيث فيها اسواق راس المال جد منظمة ومتطورة ويعاب على هذه الطريقة انها تتخذ طرق اعلانية توضح اهداف السلطة النقدية خلال الفترات القادمة مما يجعل المتدخلون على مستوى هذه الاسواق يتخذون سياسات مخالفة لأهداف السلطة النقدية وهذا يؤثر على القرارات المتخذة ويفشل السياسات المراد تحقيقها كما نجد هذه الطريقة مكلفة كون اسعار الفائدة الدائنة تكون مرتفعة مما يكلف السلطة النقدية تكاليف اضافية على سياسة السوق المفتوحة.

ب-عملية اللولب:

وتخص هذه الطريقة عملية بيع الاوراق المالية ذات المدد القصيرة الاجل بغرض رفع اسعار الفائدة على المدى القصير مما يؤدي الى استقطاب القروض القصيرة الاجل من الخارج، والعمل على شراء اوراق مالية طويلة الاجل على مستوى السوق المفتوحة بهدف خفض اسعار الفائدة طويلة الاجل. مع العلم ان عملية بيع وشراء هذه الاوراق المالية تتم عبر المزادات حيث يتم اعلام تجار الاصول المالية لتقديم العروض او عطاءات وفي حالة البيع تأخذ مديرية السوق اعلى سعر وفي حالة الشراء يكون بأقل السعر عند فتح الأظرفة المودعة على مستوى مديرية الاسواق النقدية.

ج-عمليات السوق المفتوحة والتمويل الحكومي:

امام زيادة النفقات و تراجع الايرادات تجد بعض الحكومات نفسها مجبرة باللجوء الى البنك المركزي لطلب سلفات بغرض تمويل نشاطاتها او لسداد ديونها نظير الخدمات المقدمة للدولة ، الا ان هذه القروض اذا كان الغرض منها تمويل ميزانية التسيير يصاحبها ارتفاع في معدلات التضخم ، و حتى لا تذهب اليات الرقابة و الاشراف على السياسة النقدية من قبل البنك المركزي سد ، تلجا الحكومة الى الاقتراض من السوق راس المال و هذا عن طريق اصدار سندات للاكتتاب او اللجوء الى الخارج و الاقتراض من المنظمات الدولية المتخصصة في التمويلات الدولية، الا ان اللجوء الى الاقتراض من العالم الخارجي و ما يصاحبه من شروط صعبة و مجحفة بالإضافة الى ارتفاع معدلات الاقتراض ، تعمل الحكومات قدر المستطاع من تجنب هذه البدائل و تذهب الى الاقتراض الداخلي و تطرح سندات بأجال مختلفة و عند حلول اجال الاستحقاق تقوم الحكومة بتسويق هذه الديون عبر سياسة السوق المفتوحة كونها من المتدخلين الاساسيين على مستوى السوق النقدية و هذا عن طريق :

-اقتراض جديد من خلال بيع اصدارات جديدة للسندات.

-اصدارات لإعادة التمويل بهدف الاحلال محل السندات.

كخلاصة لتقييم الادوات الكمية في التحكم في المعروض النقدي وخلق نوع من التوازن بين ما هو متاح من النقود وحجم النشاط الاقتصادي، يرى فريدمان انه لا ضرورة لاستعمال الادوات الثلاثة الا في حالة عدم تمكن اي اداة من الادوات من تأدية وظيفتها بالكامل، اما مسؤولي البنوك المركزية فيولون اهمية كبيرة لأداء اعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ (بن قدور و يبرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، صفحة 177).

المطلب الثاني: الادوات الكيفية

هي تلك الادوات التي يستخدمها البنك المركزي الى جانب الادوات الكمية، يتمثل دورها في توجيه الائتمان الى قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي التي تحظى بمبدأ الاولوية والتي ترغب الحكومة في تقديم لها تسهيلات في مجال الائتمان ويتم استخدام هذه الاداة في الفترة التي تتميز بالتضخم وارتفاع الاسعار ويكون ميزان المدفوعات في حالة عجز وتتخذ عدة صور وهي:

الفرع الاول: سياسة تأطير القرض

اولا- مفهوم سياسة تأطير القرض:

هو اجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية ادارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كان لا يتجاوز ارتفاع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حالة الاخلال بهذه الاجراءات تتعرض البنوك الى عقوبات تتباين من دولة الى اخرى، وان اتباع هذا الاسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية الى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتمدة الاكثر حيوية بالنسبة للتنمية التي تتطلب موارد مالية كبيرة (عبد الصمد و بلعجوز، 2014، صفحة 44).

ان استعمال البنك المركزي لهذه السياسة يهدف الى منح القرض للقطاعات ذات الاولوية حسب مبدأ ترتيب الاولويات التي ترسمه الحكومة وفق سياساتها الاقتصادية، فنجد في اوقات التضخم تلجا السلطة النقدية الى تقييد منح الائتمان للقطاعات التي تكون السبب في بروز الظاهرة التضخمية والعكس بالنسبة للقطاعات الاخرى. كما يمكن ان تتعلق بمعيار اجل القروض، اما عندما يزداد التضخم ارتفاعا فان سياسة تأطير القروض تكون اجبارية، فيتدخل البنك المركزي لتحديد الحد الاقصى للقروض الممنوحة او تحديد معدل نمو القروض (ولعلو، 1987، صفحة 421).

استخدمت هذه السياسة لأول مرة في فرنسا سنة 1948 وما يسجل على هذه السياسة هو مصاحبتها لإجراءات تهدف الى تخفيض الكتلة النقدية، كالتقليل من النفقات العامة وتشجيع الادخارات واصدار السندات، وقد لوحظ انه لم يحقق نظام تأطير القروض في البلدان التي طبقت الضبط المطلوب للقروض سواء المقدمة للاقتصاد او الخزينة وذلك للأسباب الاتية (بن قدور و بيرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، صفحة 178):

-انعدام سياسة تأطير القروض الممنوحة للخزينة لما تتمتع به هذه الاخيرة من اولويات في مجال الانفاق العام حيث توجد علاقة تعاقدية بين السلطات النقدية والخزينة في مجال تمويل نفقاتها السنوية في حدود مبالغ ونسب محددة مسبقا.

-ايجاد منافذ للتمويلات من قبل المشروعات فيما بينهم بالإضافة الى امكانية اصدار سندات دين على مستوى الاسواق المالية بل يتعد الامر باللجوء الى الاستدانة الخارجية.

-صعوبة التقييد الكلي من قبل السلطات النقدية للقروض الممنوحة في إطار سياسة تمويل الاقتصاد لان هذا يؤدي الى بروز حالات انكماشية للاقتصاد على المدى المتوسط.

ثانيا-فعالية سياسة تأطير القروض:

استعملت هذه السياسة من قبل العديد من الدول الا انها عرفت صعوبات في تنفيذها اهمها:

-ترتفع معدلات الفائدة عندما يتم تحديد سقف القروض عند مستوى اقل مما يحتاجه السوق وهذا وفقا لقوى الطلب والعرض.

-امام صعوبة معرفة مستوى فعالية المشاريع التي استفادت من فرصة التمويل ذو مبادا الاولوية حسب السياسة الاقتصادية المرسومة من طرف الحكومة يجعل السلطات النقدية غير متأكدة من نجاعة هذه السياسة.

-يستفيد القطاع العام من سياسة تأطير القروض لما توليه الحكومة من أهيمه في ذلك خلافا للقطاع الخاص الذي قد تكون هذه السياسة سلبية بالنسبة له لان هذه سياسة تسقيف القروض تحجم سياساته التوسعية امام توجيهات الحكومة وصرامة السلطة النقدية في رسم استراتيجياتها قصد ضبط المعروض النقدي.

وخلاصة القول فان نتائج سياسة تأطير القرض تتحدد بشكل كبير على اساس رد فعل القطاع غير المصرفي، فالتحديد الكمي للقروض البنكية يؤدي الى ندرة الموارد المالية لتمويل الاقتصاد، فهو يعمل على رفع الاسعار وتنظيم عمليات الاقراض.

من هنا يمكن القول ان سياسة تأطير القرض تختلف عن باقي السياسات المباشرة في انعكاساتها واثارها على توزيع القروض وليس على مستوى السيولة البنكية، فهي مختلفة عن سياسة سعر الخصم التي تمارس اثرا سعريا.

الفرع الثاني: السياسة الانتقائية للقروض

اولا- مفهوم السياسة الانتقائية للقروض:

نقصد بهذه السياسة هو اجبار المقترضين اصاحب المشاريع والاسر على تمويل قسط من حاجياتهم المالية بأنفسهم والهدف المتوخاة من استعمالها هو العمل على توجيه القروض حتى يتسنى لأصحاب القرار ممثلة في السلطة النقدية في توجيه الموارد الاقتصادية الى الاستخدامات الافضل مردودا، فهي تهتم بتحديد فترة الاستحقاق القروض والمبالغ القصوى للقروض الموجهة لأغراض خاصة كما تحدد انواع القروض الممنوعة منحها.

ان السياسة الانتقائية للقروض هي علاقة مباشرة بين البنك المركزي والبنوك التجارية حول مراقبة الائتمان، حيث يتم توجيه الموارد المتاحة للدولة نحو قطاعات استراتيجية ذات اولية حسب مخطط الحكومة، فالسياسة الانتقائية للقروض تستهدف التأثير في وفرة الائتمان المصرفي وكلفته والمستفيد منه

بالنسبة لأنواع معينة من الاستثمارات، أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع الى قطاع، واهم محددات هذه السياسة تتمثل في:

أ-إعادة خصم الاوراق التجارية:

ان مبدا تشجيع بعض الانشطة من طرف الحكومة يجعل البنك المركزي يقوم بإعادة خصم الاوراق التجارية الخاصة بهذه القروض كالقروض المتعلقة بالتجارة الخارجية حتى وان تجاوزت البنوك التجارية السقف المحدد لها في إعادة خصمها للأوراق التجارية التي تم خصمها بين البنوك وبين عملائها بأسعار فائدة مشجعة.

ب-تنظيم الائتمان الاستهلاكي:

ان الرقابة على الائتمان الاستهلاكي يتعلق بنصوص تنظيمية تهدف الى وضع شروط كيفية سداد القروض و المدة الزمنية الممنوحة للمقترض و المتعلقة بشراء سلع ذات عمر زمني مقبول ، و هذه الرقابة تتطلب من صاحب العميل ان يدفع جزء من المال يسمى بالمساهمة الشخصية و تختلف نسبته حسب النظرة الثاقبة للسلطة النقدية ، فرفع قيمة المساهمة الشخصية يؤدي الى انخفاض قيمة القرض الممنوح لشراء السلع الاستهلاكية كذلك كلما كانت مدة استرداد الدين قصيرة كلما كان القسط المطلوب دفعه اكبر كلما ادى الى انخفاض قيمة القرض الممنوح و قد بدأت الولايات المتحدة في تطبيق هذا النوع من السياسة خلال الحرب العالمية الثانية لمعالجة الضغوط بهدف التقليل من زيادة الطلب على السلع الاستراتيجية.

ج-رقابة على الائتمان العقاري:

تعمل البنوك على منح القروض لتمويل شراء السكنات وبنائها من طرف الافراد والمؤسسات، وهناك بنوك متخصصة في هذا المجال، وهنا نجد السلطة النقدية تعمل على التأثير على الائتمان الممنوح في هذا الصدد بحيث تضع شروط في تمويلها مثل القرض الاستهلاكي كان تجبر طالب القرض على ان يساهم بجزء من رأس ماله لشراء هذا العقار قصد التقليل من قيمة القرض الممنوح او تضع قيود اقامة المنشآت السكنية لحساب الصناعة مثلا.

د-تسقيف استعمال بطاقات الائتمان:

انشاء فترات التضخم وما يصاحبها من ارتدادات على الوضعية الاقتصادية، يلجأ البنك المركزي الى وضع حد اعلى للائتمان المقدم عبر بطاقات الخاصة بالعملية اذ كثر استعمالها وزادت انتشارها.

هـ-تحديد اسعار فائدة بمستويات:

بغرض تحقيق نمو اقتصادي مقبول وتشجيع قطاعات استراتيجية تدخل ضمن اهتمامات الحكومة، يضع البنك المركزي مستويات مختلفة لأسعار الفائدة، حيث تمنح تمويلات بأسعار منخفضة في النشاطات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف انتاج سلع معينة وكذا تشجيع مستثمرين للإقبال على أنشطة تعتبر من ضمن اوليات الحكومة، كما تستعمل الية تحديد اسعار فائدة بمستويات لعلاج العجز على مستوى ميزان المدفوعات.

الفرع الثالث: الاقناع الادبي والرقابة المباشرة

أولاً: الاقناع الادبي

يعتمد البنك المركزي في تنفيذ اهداف السياسة النقدية على الاقناع الادبي و هذا عن طريق اصدار اوامر و تعليمات رسمية و توجيهات و كذا من خلال نشر مقالات في الصحف من قبل المختصين في مجال البنوك بغرض اقناع المؤسسات المالية و النقدية بتقديم يد المساعدة لتحقيق الاهداف المرجوة، فقد يوجه البنك المركزي تعليمات الى البنوك بتجنب منح القروض المخصصة للمضاربة حيث يتم استدعاء المدراء العامين للبنوك و التحدث معهم حول تغليب المصلحة الوطنية العامة في قضايا منح التمويل ، و لكون البنك المركزي يحظى باحترام و تقدير من جل الفاعلين في النظام النقدي و المالي ، فان البنوك تستجيب لتوجيهاتها السديدة و من مصلحة البنوك تحقيق الاستقرار النقدي في هذا المجال، و يمكن تلخيص الوسائل التي يستعملها البنك المركزي اتجاه المؤسسات المالية و النقدية كما يلي :

-استعانة البنك المركزي بخبراء مختصين بالشؤون النقدية وتقديم الدراسات الى البنك المركزي الذي يتولى بدوره ارسال نسخ لجميع البنوك التجارية والمؤسسات المالية المعتمدة بهدف الاطلاع عليها ومحاولة اقناعها بان تخفيض الائتمان هو العلاج الوحيد للوضع النقدي القائم.

-اقامة ندوات وورشات عمل بل حتى مؤتمرات وطنية ودولية تحت اشراف البنك المركزي حيث تتلخص محاوره حول الاثار السلبية في الافراط في الاقراض للأفراد والمشروعات والعمل على الخروج بنتائج وتوصيات عامة تفيد بضرورة تخفيض الائتمان بهدف تحقيق التوازن والاستقرار النقدي وثبات المستوى العام للأسعار .

- اجراء اجتماعات موسعة بين المشرفين على السياسة النقدية والمدراء العامين للبنوك والمؤسسات النقدية وهذا بحضور مختصين في النقد والائتمان ومحاولة اظهار ايجابيات وسلبيات الاقراض حتى يتمكن البنك المركزي في التحكم في المجاميع الكلية للكتلة النقدية بأشكالها المختلفة.

ثانيا: الرقابة المباشرة

يوجه البنك المركزي اوامر وتعليمات الى البنوك التجارية وتكون ملزمة بالتنفيذ حيث يستطيع من خلالها تحقيق جملة من الاهداف في مجال السياسة النقدية وتتعلق بالقروض والتوظيفات وفي حالة المخالفة لتعليماته فان الامر قد يصل الى سحب الاعتماد ومن هذه التعليمات (بوزعرور، 2015، صفحة 129):

-تحديد معدل زيادة القروض البنكية خلال فترة معينة

-تحديد نسبة معينة من راس المال واحتياطات البنك لا تتعدها القروض والتسهيلات الائتمانية الممنوحة للعميل الواحد.

-تحديد النسبة بين الاصول وراس المال والاحتياطي القانوني على مستوى كل بنك.

-تحديد الانشطة التي يسمح للبنوك التجارية بتمويلها.

الفرع الرابع: الاجراءات العقابية والودائع الخاصة

أولاً: الإجراءات العقابية

تلجأ السلطات النقدية الى فرض نوع من الانضباط على البنوك التجارية في حالة ما اذا لم تلتزم بالتوجيهات و التعليمات الموجه لها ، بحيث يلجأ البنك المركزي الى رفض اعادة خصم الاوراق المالية للبنوك التي لم تلتزم بما هو مطلوب منها ، كما يمكن للبنك المركزي ان يرفض اقراضها كونه المقرض الاخير في الدائرة النقدية في حالة رفض اتباع سياساته النقدية ، كما يمكن له رفع سعر الفائدة على بنوك اخرى في حالة طلب اعادة تمويله و هكذا نجد البنك المركزي يهيمن على الدائرة النقدية و يعمل على فرض صرامة على كل البنوك المعتمدة حتى تتماشى و نظرة الثاقبة للأمور النقدية (بشيشي، 2016، صفحة 115).

ثانيا: الودائع الخاصة

من خلال هذه الاداة يقوم البنك المركزي بفرض اقتطاع نسبة من ارصدة البنوك التجارية في شكل ودائع مجمدة عنده تمنح عليها فائدة معينة بالإضافة الى معدل الاحتياطي القانوني، ويهدف هذا الاقتطاع الى التقليل من عمليات الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها (بناني، 2017، صفحة 62).

المطلب الثالث: انواع السياسات النقدية

تختلف انواع السياسة النقدية حسب الظروف الاقتصادية المحيطة بكل دولة، وتختلف الاليات المستعملة بغرض معالجة الاختلالات التي تحدث في اقتصاد ما، ويمكن ان نتعرض الى الحالات الاتية:

الفرع الأول: السياسة النقدية الانكماشية

تلجأ السلطة النقدية عندما يسود اقتصادها بوادر انكماشية الى الرفع من سعر الفائدة، حيث تعمل على تقييد الائتمان وتشجع الاسر والمشروعات على الادخار كون العائد المنتظر مرتفع، كما يؤدي هذا الى التقليل من استعمال وسائل الدفع المتاحة، وهذا يؤدي الى التحكم في معدل التضخم وتثبيت اسعار السلع والخدمات والحد من مطالبة النقابات العمالية بالرفع في الاجور (بن هاني، 2002، صفحة 153). و يذهب اصحاب التحليل النقدي الحديث الى التأكيد على فعالية السياسة النقدية من خلال التأثير على سعر الفائدة بغرض الخروج من ازمت التضخم مقارنة بأزمات الكساد ، و يؤكد هذا الراي كل من الاقتصاديين كينون و شو و دوارز و فراي على ان الرفع من سعر الفائدة الى حد اعلى هو السبيل الوحيد للحد من ازمة الكساد (Carole & Dat, 1987, p. 258)، الا ان هذه السياسة قد تشكل خطرا حقيقيا على الاقتصاد الوطني في حالة ما اذا كانت غير مدروسة بالقدر الكافي، حيث يمكن لها ان تفقد المؤسسات الاقتصادية قدرتها التنافسية على مستوى الاسواق الخارجية كون تكلفة سعر الفائدة من الابعاء التي تدخل في تحديد تكلفة الانتاج.

الفرع الثاني: السياسة النقدية التوسعية

يتدخل البنك المركزي في حالة الاقتصاد الذي يتسم بزيادة الطلب على النقود في الفترات التوسعية حيث يلجأ الى خفض معدل الفائدة بغرض تشجيع المستثمرين على الاقبال على الاقراض حتى تفوق كمية النقود المعروضة حجم السلع و الخدمات المعروضة و تتاح لدى الاسر و المشروعات و بقيم كبيرة مجموعة من وسائل دفع المتاحة و يتم تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي و ينجم عن هذا ارتفاع طفيف في معدلات التضخم و كذا ارتفاع في اسعار السلع و الخدمات ، و هذه السياسة المطبقة تؤدي الى زيادة الطلب الاستثماري و تحقيق التشغيل الكامل الذي يعتبر من بين اهداف السياسة النقدية.

الفرع الثالث: السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط

يؤكد اقتصادي المالية العامة ان هذه السياسة التي تتسم بالمرونة بانها تناسب اقتصاديات الدول النامية التي يغلب على اقتصادها الزراعة الموسمية في الغالب لكون تفتقر الى الادوات و المعدات و كذا التكنولوجيات التي تستعمل في الاستغلال الامثل للأراضي الزراعية المخصصة لذلك ، كما يتسم اقتصاديات هذه الدولة على التصدير للمواد الأولية للخارج باقل الائتمان و يطلق على هذا النوع من الاقتصاديات بالدول ذات احادية المورد ، و نجد البنك المركزي في هذه الحالة يتبع سياسة مرنة ،

بحيث يعمل على زيادة المعروض النقدي في المراحل الاولى لبداية العملية الزراعية و هذا عن طريق تمويلات مختلفة تسمى بالتمويلات الموسمية ، ثم يعمل على زيادة حجم وسائل الدفع المتاحة عند مرحلة جني المحاصيل في محاولة له لامتناس اثار التضخم (بن هاني، 2002، صفحة 153).

المطلب الرابع: المفاضلة بين الادوات الكمية والكيفية والاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية

الفرع الاول: الجوانب الايجابية للسياسة النقدية

تفضل الدولة المتقدمة بالإضافة الى الدول التي تعيش مراحل انتقالية استعمال الادوات الكيفية بدل من الادوات الكمية، وقد بين مختصين ان عملية استعمال ادوات السياسة النقدية الكيفية تكون فعالة في الدول المتطورة.

يتدخل البنك المركزي في وضع السياسة النقدية بطريقة مباشرة عن طريق استعماله لسلطاته بغرض ضبط السيولة النقدية، او بطريقة غير مباشرة وهذا عن طريق تأثيره على مستوى السوق النقدية باعتباره المقرض الاخير.

ان الادوات الكيفية لا يمكن التقليل من اهميتها وفعاليتها وكذا فورية اثارها في مواجهة البنوك التجارية، حيث يراد التحكم فيما تقدمه من ائتمان، كذلك فهي تتميز بسهولة ربطها ببرنامج تعدد الحكومات التنفيذية حيث يسهل تبريره في مواجهة الجهات السياسية المختلفة والراي العام بصفة عامة، كما تمثل في بعض الاحيان الحل الامثل عند عدم امكانية استخدام ادوات اخرى مناسبة خاصة تم استخدامها بشكل مؤقت (بالينو، 1996، صفحة 2).

وبالتالي فان ادوات التحكم المباشر في الائتمان تمثل جانبا هاما من ادوات البنك المركزي حتى وان لم تعد تستخدم كما كان الحال في الماضي.

و اهتم بعض الاقتصاديين بالدراسات المتعلقة بالمفاضلة بين الادوات الكمية و الادوات الكيفية حيث وجد ان في الدول المتقدمة تركزت الدراسات حول الانتقال التدريجي من استعمال الادوات الكيفية الى الادوات الكمية دون ان تترك اثار سلبية نتيجة عدم وجود اختلافات كلية في هذه الدول، خلافا للدول النامية فكانت سياسة الانتقال من الادوات الكيفية الى الادوات الكمية متباينة، حيث شهدت عملية الانتقال صعوبات و تراجعا نتيجة عدم توافر الشروط المساهمة في نجاح عملية الانتقال وهي: (بن يوسف، 2002، الصفحات 19-20)

- لا يمكن نجاح استعمال ادوات السياسة النقدية الكمية إذا لم يتم تدعيمها بإصلاحات جديدة في مجالات أخرى بغرض تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي وكذا تحرير القطاع المالي.
- غياب الاستقلالية لدى البنوك المركزية من جهة وضعف الاسواق رأس المال من جهة أخرى.
- ان استعمال الادوات الكمية عملية صعبة المنال بالنسبة للدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة واهم الشروط الواجب توافرها في عملية الانتقال هي: (محمد الفولي و محمد شهاب، 1997، صفحة 216):
- عزل السياسة النقدية عن الضغوطات الناتجة عن الاحتياطات النقدية للحكومة حيث يجب منح الاستقلالية في ادره النقد للبنك المركزي لرسم سياسات تتماشى ونظرتة للمؤشرات المالية والنقدية.
- وضع قيود صارمة للحكومات بحيث يمنع عليها اللجوء الى التمويل النقدي لتغطية العجز في الموازنة العامة.
- حرية منح الاعتمادات لبنوك جديدة بهدف خلق منافسة في القطاع المصرفي مع فتح رأس المال الاجنبي في البنوك التابعة للدولة.
- وجوب توفير وسائل تقنية واثابة المعلومات الضرورية للبنك المركزي بغرض معرفة العرض الكلي والطلب الكلي للنقود من طرف الاسر والمشروعات.
- خلق اليات للرقابة البعيدة والقبلية وتوفير المعلومات لنقادي المشاكل التي يمكن ان يطرحها تحرير القطاع المالي والنقدي.

الفرع الثاني: الجوانب السلبية للسياسة النقدية

- ان تطبيق السياسة النقدية امام بروز الظواهر التضخمية يجعل من مراقبتها امر عسير مما يجعل تحقيق الاهداف صعبة المنال، اذ لا يمكن للسلطة النقدية الوصول مباشرة الى الأهداف النهائية، لكن بإمكانها التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال وسائل انتقال السياسة النقدية لمباشرة الاهداف المراد تحقيقها.
- يظهر من هذا الطرح ان مفهوم السياسة النقدية يضيق ويتسع بطرق وكيفيات الوصول الى الأهداف المراد تحقيقها، اذ يركز المفهوم الضيق للفعالية على كيفية استعمال وسائل انتقال السياسة النقدية، وهي عبارة عن أدوات ومتغيرات تنفذ وتراقب من قبل البنك المركزي بغرض الوصول الى تحقيق مجموعة من الأهداف، الا ان تطبيق السياسة النقدية تواجهها حالات عدم اليقين في التأثير على النشاط الاقتصادي في الوقت المناسب، و نظرا للصعوبات التي تعترض تطبيق السياسة النقدية و هذا من خلال

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

اليات تطبيقها اذ تعمل على خلق المزيد من الاختلالات في الاقتصاد الوطني بشكل عام، و يعتبر مشكلة الابطاء الزمني من اهم المشاكل التي تعاني منها السياسة النقدية.

ان تطبيق السياسة النقدية بمختلف ادواتها قد لا تحقق فعاليتها بهذه البساطة نظرا لوجود عدد من العوائق منها:

- غياب سوق نقدية متطورة لتطبيق الأدوات الكمية وهذا ما تفقر له معظم دول العالم الثالث.
- فقدان أداة سعر إعادة الخصم لكثير من فعاليتها وذلك بسبب توفر البنوك التجارية على سيولة كافية مما يجعلها تحجم عن الإقراض لدى البنك المركزي مهما كان سعر الفائدة المطبق، بالإضافة الى ان البنوك التجارية تحوز على الية خلق النقود بفضل الودائع الجارية وهو نفس القول على معدل الاحتياطي القانوني.

-الاقبال على التوسع في الاستثمار عامل نفسي يعود بالدرجة الأولى الى رجال الاعمال، ففي مرحلة التفاؤل يزيد الاقبال على الاستثمار في حالة ارتفاع سعر الفائدة كون المستثمرين يتوقعون ارتفاع ارباحهم، وفي مرحلة التشاؤم يقل الاستثمار لوجود دافع نفسي بتحقيق خسائر محتملة رغم انخفاض سعر الفائدة، وهذه تخالف اهداف السياسة النقدية في المراحل التوسعية او الانكماشية عبر الية رفع سعر الفائدة او تخفيضه من طرف السلطة النقدية (بشيشي، 2016، صفحة 201).

-تتوقف قدرة البنك المركزي في ضبط المعروض النقدي عبر استعمال الية السوق المفتوحة، حيث كلما كانت بحوزته كميات معتبرة من الأوراق المالية كلما كانت له إمكانية التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة داخل الدائرة النقدية، فعند بيع الأوراق المالية سيؤدي الى احداث تغيير في كمية النقود المعروض و يشترط هنا تخفيض سعر الأوراق المالية بهدف استقطاب الأموال مع تحمله للخسائر المحتملة بغرض تحقيق تنمية اقتصادية مع التأكيد بان زيادة عرض النقود ليس بالضرورة يؤدي الى تحقيق الهدف المراد (احمد فريد و سهير محمد، 2000، صفحة 92)، بل قد يؤدي الى زيادة التضخم الذي يشكل نقطة سوداء في إدارة التوازنات بين ما هو معروض من النقود و حجم النشاط الاقتصادي المتداول في السوق.

الفرع الثالث: تقييم ادوات السياسة النقدية

أولاً: تقييم الادوات الكيفية (المباشرة)

■ محدودية فعالية ادوات السياسة النقدية وعدم مرونتها وهذا لصعوبة تعديلها وفقا لتغيرات الظروف وانحصر تطبيقها على قطاعات محدودة من النظام الاقتصادي والنقدي.

■ تقيد الائتمان الممنوح على مستوى الاقتصاد الوطني ككل ولا تعمل على جذب المدخرات من باقي القطاعات الاخرى.

■ تؤدي الى تراجع دور الوسطاء الماليين بحيث نجد ان الاموال تنتقل من القطاع المالي المنظم الى الاسواق المحلية غير الرسمية او تجعل رؤوس الاموال تنتقل الى الاسواق الخارجية حيث العوائد مرتفعة والاستقرار في التشريعات الحكومية.

■ غياب المنافسة التامة بين القطاع المصرفي في جذب الودائع وكذا تحد من الية خلق فرص جديدة للإقراض.

■ غياب المنافسة في تحديد اسعار الفائدة وتطوير السوق النقدية.

■ حتمية تدخل البنك المركزي المستمر في ادق الشؤون الادارية للبنوك التجارية والمؤسسات المالية، مما يخلق تعارضا متزايدا مع دوره في ادارة السياسة النقدية على المستوى الاقتصادي الكلي.

■ تحدد مستويات الائتمان واسعار الفائدة مما يجعلها قرارات سياسية ناتجة عن تدخلات غير اقتصادية أكثر منها نقدية.

■ صعوبة مراقبة الائتمان وكذا القواعد الخاصة بحالة التوسع في الائتمان في صور مختلفة لا تغطيها السوق الائتمانية.

■ عدم الانصاف في توزيع الموارد وتخصيصها غير الكفاء، فتعمل سياسة السقوف الائتمانية على حجم توزيع الائتمان والحد من المنافسة واضعاف الوساطة المالية.

■ ان الادوات الكيفية تكون في صورة سقوف ائتمانية تستهدف اساسا الميزانيات العمومية للبنوك التجارية.

ثانياً-تقييم الأدوات الكمية (غير المباشرة)

يتم تحديد الادوات الكمية للسياسة النقدية على اساس التفاعل الحقيقي بين قوى الطلب و قوى العرض على مستوى السوق، و كون سعر الفائدة يعتبر المحور الاساسي الذي يحرك السوق ، و منه نجد ان ايجابيات الادوات الكمية تماثل مزايا استخدام اسعار الفائدة بصفة عامة التي تحدد وفقا لقوى السوق التي تحقق التوازن بين قوى العرض و الطلب الخاصين بالنقود و الائتمان في السوق النقدية و داخل الاقتصاد

الوطني ، و عليه فان الادوات الكمية من اكثر الادوات كفاءة و تحد من حاجتنا للاعتماد على اية ادوات اخرى اذ تحقق لنا العديد من المزايا منها على سبيل المثال (محمد الفولي و محمد شهاب، 1997، الصفحات 218-219):

■ يتضمن التكييف السريع والتعديل المباشر والتلقائي وفقا لتغير ظروف السوق ومن ثم يقلل من حجم المخاطر التي يمكن ان تنتج للاضطراب الى الاستمرار في اتباع سياسة خاطئة.

■ تبين اثار السياسة النقدية ومؤثراتها بشكل مباشر وواضح لكل الاطراف الفاعلين على مستوى السوق النقدية وكافة القطاعات الاقتصادية الوطنية.

■ ان استعمال الادوات الكمية على مستوى السوق النقدية تعطي لنا الوضوح والشفافية السائدة في السوق النقدية، ويعكس بوضوح وبشكل فوري مواطن الضغط في هذا السوق.

■ تبقى السوق النقدية تشتغل ضمن قوى الطلب والعرض، بينما نجد دور البنك المركزي لا يتدخل مباشرة بل يمكنه ان يتحكم فيه عن بعد وبصورة غير مباشرة.

■ تشجع الادوات الكمية الوساطة المالية عن طريق القطاع المالي الرسمي وتمييزها بالمرونة مما تسمح للسلطات النقدية من تنفيذ سياساتها وخاصة ما تتميز به من استجابة سريعة للصدمات والتصحيح المباشر لأخطاء السياسة النقدية

■ تستهدف الادوات الكيفية الميزانية العمومية للبنك المركزي.

من خلال ما سبق يتبين لنا ان تقييم فعالية السياسة النقدية وقدرتها على التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لا تزال محل جدل كبير ومن أبرز معالمه:

- عدم الاتفاق حول الادوات اللازمة والتوقيت اللازم لتأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي وتحقيق الاهداف المطلوبة.

- عدم الوصول الى سياسة نقدية فعالة وعادلة لمواجهة التقلبات الاقتصادية والحد من التضخم المزمع في النظم الوضعية.

- يكمن تفسير ضعف السياسة النقدية من خلال طبيعة النظام المصرفي الوضعي و الذي يعتمد بالدرجة الاولى على النقود الكتابية و التي لا يمكن للسلطة النقدية التحكم فيها و من ثم عدم القدرة على الحد من اثارها السلبية على النشاط الاقتصادي و ما تحدثه من ضغوط تضخمية، كما نجد ان السياسة النقدية تعتمد بالدرجة الاولى على اسعار الفائدة التي تبين انها اضعف من ان تؤثر في الادخار او

الاستثمار او مستوى النشاط الاقتصادي، كما يمكن التذكير الى وجود غياب الضوابط الاخلاقية التي يمكن ان تتحكم في ميول الافراد و المؤسسات و سياستهم الانفاقية. (بن دعاس، 2008، صفحة 208)

ان انشاء عملة مستقرة او بشكل ادق و وجوب وجود نظام نقدي متطور يصعب فيه اصدار نقود بطريقة تعسفية، بحيث لا توجد سياسة نقدية باستطاعتها ان تؤثر بشكل فعال في كمية النقود كما تشاء مما يؤدي الى تشكيل مراحل تضخمية او انكماشية وهي ظواهر اقتصادية غير محببة لدى الحكومات و واضعي السياسات النقدية، كما يجب ان يكون هناك ادخار وفير وطوعي و ان يكون هناك رغبات لدى الافراد في التخلي عن الاستهلاك الحالي من اجل الحصول على موارد وفيرة في المستقبل، مع وجوب تقسيم الادخار بين حقوق الملكية و التي يتم تعويضها من خلال عائد محفوف بالمخاطر و الأموال القابلة للإقراض و الي يتأتى من ورائها معدل فائدة ثابت مقدما و هذا بإبرام عقد بين المقرضين و المقترضين يحدد فيه المبلغ و المدة و سعر الفائدة و تاريخ الاستحقاق (Ait mokhtar, 2016, p. 3).

كما يؤكد على وجود نية لدى الافراد بفضل التجارب التي علمتهم بان السلطة النقدية ستكون مستعدة لإنقاذهم إذا كانت المخاطر التي يتعرضون لها بالصدفة أكبر من اللازم.

كما يرى ان البنك المركزي الأوروبي يتعرض لانتقادات وضغط سياسي بهدف تحقيق سياسة نقدية توسعية لكن واضعي السياسة النقدية يحاولون تخفيض معدل التضخم الى الأقل من 3 %، مع العلم ان البنك الاحتياطي الفيدرالي قد خفض أسعار الفائدة في عدة مناسبات حيث انتقل من 4,75 % في سنة 2007 الى 3,5 % في ديسمبر 2008، الا ان ما يعاب على الانخفاض المفرط في أسعار الفائدة هو انشاء معلومات خاطئة وتوجيه الأنشطة في اتجاهات غير مستدامة على المدى الطويل.

ويؤكد ان الازمات المالية المتعاقبة لا ترجع أساسا الى عدم الاستقرار الأساسي للأسواق ولكن الى عدم الاستقرار الأساسي للسياسة النقدية، وبصورة ادق تلك الخاصة بالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حيث طالما ان أسعار الفائدة منخفضة فانه يغمر العالم بالسيولة، واستغلت البنوك فرصا رائعة لتوسيع نطاق الائتمان وتحقيق الأرباح.

كما توجد لدى السلطة النقدية القدرة على انشاء ائتمان من فراغ (ببساطة عن طريق الية الإصدار) بحيث نجدها تمويل جزء كبير من الاستثمارات في جميع انحاء العالم من خلال الأوهام، وهذه الأوهام لا يمكن لها ان تستمر الى الابد وان الانفاق العام يمول اما عن طريق الدين العام (الاقتراض) او عن طريق الضرائب وهذه الاليات لا تنتج ثروة جديدة بل تؤدي الى ارتفاع في معدلات التضخم (Ait mokhtar, 2016, p. 6).

الفرع الرابع: استراتيجية السياسة النقدية الحديثة

لجا البنك المركزي الى تطوير استراتيجيات عديدة مع مرور الوقت الى ان وصل اليوم الى ما يعرف بالاستراتيجية الحديثة، حيث تعتمد هذه الاخيرة على استخدام الاهداف الاولية والاهداف الوسيطة للوصول الى الاهداف النهائية وذلك باستخدام ادوات ملائمة لكل هدف من هذه الاهداف.

وامام ارتفاع معدلات التضخم في معظم الدول الصناعية الكبرى منذ بداية السبعينات اخذت مشكلة التضخم ابعاد كبرى وأصبح جل الاقتصاديين يهتمون بهذه الظاهرة الاقتصادية خاصة بعد التوصل الى ان التغير في معدل النمو النقدي سيؤدي حتما الى التغير في كل من مستوى الاسعار والنتاج الداخلي وهو ما يؤثر على سير النشاط الاقتصادي، لذا وجه الاهتمام الى استخدام المجاميع النقدية كأهداف وسيطة بدلا عن اسعار الفائدة والتي كانت سائدة من قبل.

وهكذا اعتمدت استراتيجية حديثة لتفعيل السياسة النقدية بغرض الوصول الى الاهداف المراد تحقيقها و هي معدل نموي سنوي للكتلة النقدية، و بناء على اتجاه و درجة الفرق بين الاهداف و التقديرات ترفع السياسة النقدية او تخفض من معدل المجاميع الكلية، و بالتالي التحكم في نمو عرض النقود، ويقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الارصدة النقدية لدى البنوك، لكن هذه الاجراءات لم تؤدي دورها و لم تلق نجاحا كبيرا ، و تعرضت لانتقادات عديدة بسبب فقدان التحكم في اسعار الفائدة و فقدان السيطرة على عرض النقود (بلوفي، 2012، الصفحات 463-464) و لذلك تم تزويدها بإجراءات جديدة منها :

-جعل معدل الفائدة متغير بهامش يسمح له بالصعود او النزول.

-استعمال ما تحوز عليه البنوك من احتياطات نقدية لضبط كمية النقود كهدف اولي.

المبحث الثالث: الاساس الفكري للسياسات النقدية

تعد السياسة النقدية من بين اهم السياسات التي جذبت اليها اهتماما الكثير من الاقتصاديين و الباحثين ، لما لهذا الموضوع من اهمية في اقتصاديات هذه الدول بعد انهيار النظام المالي بعد الحرب العالمية الثانية فالتغيرات المتعاقبة عبر التطور الاقتصادي للمجتمعات ، ادى الى تغير الفكر الاقتصادي في مفهوم و دور السياسة النقدية ، فقد احتلت هذه السياسة الصدارة في مرحلة ما قبل كينز حيث اعتبرت كمحدد للسياسة الاقتصادية الكلية ، ثم جاء كينز في الثلاثينات من القرن العشرين ليؤكد ان الساسة المالية هي الاكثر فعالية، حتى جاءت مرحلة الخمسينات لتأخذ السياسة النقدية مكانتها في الطليعة بين السياسات الاقتصادية الكلية على يد ميلتون فريدمان، و قد ادى هذا الخلاف الى ظهور

مذهب ثالث في بداية الستينات من القرن الماضي بزعامة الاقتصادي الأمريكي والر هيلر و الذي نادى بعدم التعصب لسياسة معينة ، بل طالب بضرورة عمل مزج او خلط لكل من الادوات المالية و النقدية بنسب معينة حتى يتسنى تحقيق اكبر قدر ممكن من الفعالية في التأثير على النشاط الاقتصادي، الا انه لم يتمكن احد حتى الان من تحديد هذه النسب.

وسيم في هذا الإطار تناول ما تعرضت له اهم النظريات الاقتصادية المختلفة في دور وتأثير السياسة النقدية في المتغيرات الاقتصادية الكلية ومدى فاعليتها في تغيير مسارات تلك المتغيرات فضلا عن مبررات تلك الآراء استنادا الى وجهات نظر اصحابها ومؤيديها.

المطلب الاول: السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي

اهتمت النظرية الكمية للنقد على ما جاء به الاقتصادي الفرنسي (ساي) والمعروفة بقانون ساي للأسواق (قانون المنافذ) والذي يعني ان المشروعات تقوم بإنتاج السلع والخدمات وتتحصل نظير هذا على مداخيل في شكل اجور وارباح و فوائد، يساوي قيمة هذه السلع و الخدمات، و استخدام هذا الدخل يولد تدفقا للطلب يغذي من جديد عملية الانتاج (بوزعرور، 2015، صفحة 130).

و يرى رواد المدرسة الكلاسيكية على ان النقود ليست لها منفعة خاصة بها و ان منفعتها مشتقة من منفعة السلع التي يمكن شراءها بواسطة النقود، لان النقود لا تطلب لغرض الاحتفاظ بها كأرصدة نقدية عاطلة بل تخصص لشراء السلع و الخدمات، و هنا يهمل عنصر الزمن في التحليل الاقتصادي و بالتالي استبعاد فكرة الاحتفاظ بالنقود للمضاربة او الميل للاكتناز لفترات طويلة من الزمن و من ثم اغفال وظيفة النقود كمخزن للقيمة، و نتيجة لذلك فان الزيادة في عرض النقد ستؤدي الى زيادة في المستوى العام للأسعار و بنفس النسبة، و ان المستوى الانتاج الكلي يتجه دائما نحو المستوى الذي يحقق الاستخدام الكامل للموارد الانتاجية، بالإضافة الى ذلك نجد ان الاجور و الاسعار ذات مرونة تامة (كاظم الخيكاني و يونس الموسوي، 2019، صفحة 26).

الفرع الاول: مبادئ وفرضيات التحليل الكلاسيكي

قامت النظرية النقدية الكلاسيكية على مجموعة من الاسس والفرضيات والتي على اساسها تم بناء معادلة التبادل ل فيشر ومعادلة الارصدة النقدية المعروفة بمعادلة كامبريدج، وقبل الخوض في النظرية الكلاسيكية لا بد من الوقوف على اهم الاسس الفكرية والاقتصادية لمنظري هذه المدرسة بغرض القاء نظرة شاملة حولها. (Deleplace, 1999, p. 215)

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

■ ترى في التغير في النقود على انه متغير استراتيجي، وهو الوحيد المؤثر على النشاط الاقتصادي وبالأخص المستوى العام للأسعار، فكلما زاد عرض النقود يؤدي بنفس الزيادة في المستوى العام للأسعار وبنفس الصيغة في حالة ما انخفضت كمية النقود مع فرض ثبات حجم الانتاج عند حدود مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة تداول النقود.

■ يقر الكلاسيك بحالة الاستخدام التام للعنصر البشري ويستبعدون وجود بطالة وسبب في ذلك مرونة الاجور، بحيث اي زيادة ربح المنتجين يؤدي بهم الى زيادة التوسع في مشاريع جديدة ويرافق هذا الطلب على اليد العاملة.

■ استبعاد وفرة في الانتاج لان ميكانزمات السوق كفيلة بتحقيق توازن بين العرض والطلب، ويرون ان العرض هو محرك الاقتصاد الرئيسي.

■ ثبات سرعة دوران النقود بسبب اعتمادها على عوامل لا تتغير كثيرا في المدى القصير مثلا (طريقة الانفاق، اساليب الدفع، قيمة الثروة لدى الفرد، تغير معدل نمو السكان، المستوى العام للأسعار في المدى القصير)، دون ان يكون له أدنى تأثير على الانتاج، لكن في الاجل الطويل حسب الكلاسيك يتحدد سعر السلع والخدمات على اساس تكاليف الانتاج والتغير في كمية النقود (بن قدور و بيرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، صفحة 10).

■ الايمان بالحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، ويعني ذلك ترك المبادرة للأفراد في اختيار انشطتهم الاقتصادية باعتبار ان دافع الربح هو المحفز الاساسي لتحقيق المنفعة الخاصة للفرد وبالتالي تحقيق المنفعة العامة، ومنه يتحقق النمو الاقتصادي تلقائيا.

■ تفترض المدرسة الكلاسيكية وجود المنافسة التامة بين الاسواق وتستبعد الاشكال الاخرى للمنافسة.

اولا- معادلة التبادل لـ " فيشر "

وسعيا من رواد المدرسة الكلاسيكية لفهم اسس هذه النظرية اعتمدوا على ما يسمى بمعادلة فيشر والتي صيغت على النحو التالي:

وضع الاقتصادي الامريكي فيشر (1867-1947) معادلة التبادل، حيث انطلق في صياغته لمعادلة التبادل من فكرة اساسية هي ان المستوى العام للأسعار (P) يتحدد وفق ثلاث عوامل اساسية و هي كمية النقود (M) و سرعة دوران النقود (V) و حجم المعاملات (T)، حيث انه في ظل ثبات كل من V و T فان المستوى العام للأسعار يتغير في نفس اتجاه تغير كمية النقود، و العكس مع التغير الحاصل في الطلب على النقود، و يمكن توضيح هذه المعادلة رياضيا كما يلي:

(Louis Besson, 1993, p. 102)

$$M V = P T \dots\dots\dots (1)$$

حيث:

M : كمية النقود المعروضة

V : سرعة دوران النقود

P : المستوى العام للأسعار

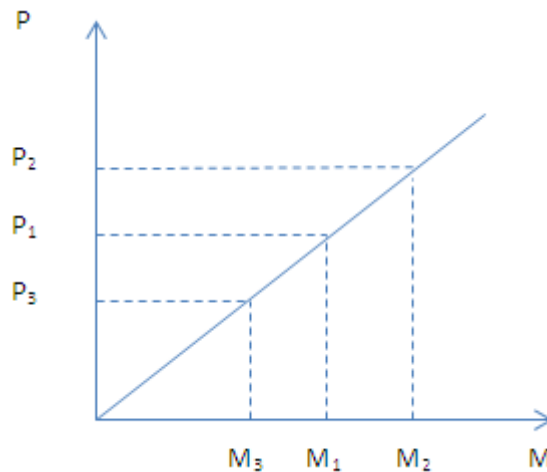
T : حجم المعاملات

من المعادلة رقم (1) يمكن ان نحدد المستوى العام للأسعار كما يلي:

$$P = M * V / T \dots\dots\dots (2)$$

وتتصف هذه المعادلة العلاقة التناسبية المباشرة بين مستوى العام للأسعار وكمية النقد، وهذا يعني ان كل تغير في كمية النقود بالارتفاع او الانخفاض سيؤدي بالضرورة الى تغير مستوى الاسعار وبالعلاقة طردية مع ثبات كل من كمية المبادلات (T) وسرعة دوران النقود (V)، وعليه فالمستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم النقد المعروض ويمكن تبين ذلك بيانيا كما يبينه الشكل رقم 03 الاتي:

الشكل رقم (03) العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار



المرجع: (مجيد الموسوي، 2000، صفحة 82)

ولتحليل هذا المنحنى نجد ان انتقال كمية النقود من M1 الى M2 يترتب عنه زيادة في المستوى العام للأسعار وتنتقل الاسعار من النقطة P1 الى P2، اما في حالة ما إذا انخفضت كمية النقود المتاحة من M1 الى M3 فيؤدي هذا بالضرورة الى تراجع الاسعار من P1 الى P3.

اهتم فيشر بنقود الودائع وبين اهميتها في التأثير على حجم المعاملات، وقام بإدخالها في معادلة التبادل وكانت صيغتها على الشكل التالي:

$$M V + \dot{M} \dot{V} = P T \dots\dots\dots (3)$$

حيث ان:

M : كمية النقود المعروضة

$\dot{M}$: كمية نقود الودائع او النقود الكتابية

V : سرعة دوران النقود

$\dot{V}$: سرعة دوران نقود الودائع

P : المستوى العام للأسعار

T : حجم المعاملات

ثم اعطى صيغتها النهائية وهي:

$$M V = P T \dots\dots\dots (4)$$

تظهر المعادلة (4) المساواة بين الجانب العيني اي السلع والخدمات (P T) والجانب النقدي (M V) لاقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، وعلى حد افتراض الكلاسيك الذي يقضي بثبات كل من (T) و (V)، فان تأثير التغير في كمية النقود يكون مباشرا وتناسبيا على المستوى العام للأسعار وهو ما يمكن استنتاجه من المعادلة (4)

حيث ان:

$$P = \frac{M V}{T} \dots\dots\dots (5)$$

وتشير العلاقة رقم (5) الى وجود علاقة طردية بين الاصدار النقدي والمستوى العام للأسعار، ومن هذا المنطلق يفسر الكلاسيك الارتفاع في المستوى العام للأسعار بالتضخم (محمود معتوق، 1988، الصفحات 19-33).

كما يمكن ان نستنتج ان معادلة فيشر تشير الى انه ليس للنقود تأثيرا على الانتاج، وان التأثير الوحيد لها فقط يكون على مستوى الاسعار، وهكذا تكون النقود حسب الكلاسيك وسيلة مبادلة ومقياس للقيمة، وليس لها اي وظيفة اخرى في الاقتصاد.

ويمكن توجيه مجموعة من الانتقادات لصيغة فيشر كالآتي:

■ لا تبين هذه الصيغة المعلومات الكافية حول الارتباط النسبي بين العوامل الأربعة، فهي لا تبين أي هذه المتغيرات السبب وإيها نتيجة، أي لا تميز بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

■ رغم أنها تشرح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، إلا أنها تهمل احتمال زيادة النقود دون أن يؤدي ذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار لاحتمال زيادة النقود بنسبة معينة وانخفاض حجم المعاملات بنفس النسبة.

■ أغفلت دور النقود كمخزن للقيمة وافترضت علاقة ميكانيكية بين كمية النقود والانتاج، بمعنى ليس هناك ادخار وإن النقود تتفق حال استلامها، وبالتالي أغفلت الجوانب السلوكية الأخرى المؤثرة في طلب الأفراد للنقود

وقد أعيد صياغة هذه النظرية فيما بعد من قبل الاقتصادي البريطاني الفريد مارشال، إذ قدم صياغة أخرى للطلب على النقود وتستند أيضاً إلى نظرية كمية النقود التي أطلق عليها معادلة كمبريدج والتي نتناولها في النقطة الثانية.

ثانياً- معادلة الارصدة النقدية (معادلة كمبريدج)

طور التحليل النيو كلاسيكي في انكلترا في العشرينات من القرن الماضي من قبل مارشال وبيجو وآخرون، وعرفت أفكار هؤلاء الكتاب بنظرية الارصدة النقدية، وأكدت هذه النظرية على مفهوم الطلب على النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، وأن المستوى العام للأسعار يتحدد بتفاعل قوى الطلب على النقود مع عرض النقد، حيث تؤكد هذه المعادلة العلاقة فيما بين الارصدة النقدية التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها من جهة والدخول النقدية للأفراد لأغراض الداخلية أي لأغراض الانفاق على شراء السلع والخدمات من جهة أخرى، كما أن ثمة نسبة أخرى من الدخل يحتفظ بها في صورة أصول مالية حيث يقوم أساس معادلة الارصدة النقدية على تلك العلاقة الموجودة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، كون التغيرات في رغبات الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الانتاج ومن ثم حجم الدخل، ومنه المستوى العام للأسعار، بمعنى أن التأثير على الأسعار يكون تأثير مباشر (فرحاتي و قرومي، 2022، صفحة 63).

الطلب على النقود = العرض النقدي أي $M_o = M_d$

الطلب على النقود = الطلب على النقود لغرض المعاملات + الطلب على النقود لغرض الاحتياط.

أي تصبح المعادلة على الشكل الآتي:

$$M_d = L_1 + L_2$$

مع العلم ان: $L_1 = K Y$

L_1 - الطلب على النقود لدافع المعاملات مرتبط بدخل الفرد.

K - مقلوب سرعة تداول النقود (التفضيل النقدي) و يساوي الى $K = 1/V$

Y - الدخل الحقيقي حيث استبدلت (T) بالمتغير (Y) و الذي يمثل كمية السلع و الخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة (بلوفي، 2012، صفحة 472) في المعادلة رقم (5).

$$L_2 = K Y$$

L_2 - الطلب على النقود لداف الاحتياط مرتبط بدخل الفرد

ومنه تصبح المعادلة على الشكل التالي:

$$P = \frac{M V}{Y} \dots \dots \dots (6)$$

وتشير المعادلة رقم (6) الى انه كلما زادت نسبة احتفاظ الافراد والمشروعات بالأرصدة النقدية السائلة، كلما انخفض الانفاق وبالتالي انخفاض اسعار السلع والخدمات والعكس صحيح، ومنه فان معادلة كامبريدج تعطي اهمية كبيرة للتغيرات الحاصلة في الارصدة النقدية من حيث كونها المحدد الرئيسي للتغيرات في الاسعار.

بعد التعرض للصيغتين لكل من فيشر والفريد مارشال يمكن ان نستنتج ما يلي:

- عملية التأثير على مستوى الاسعار تتم بطريقة مباشرة بالنسبة لمارشال بينما يكون التوازن في القطاع النقدي بتلاقي قوى الطلب والعرض حيث تتحدد الكميات المعروضة من النقد وسعر الفائدة لها.

- يهتم فيشر بالأسباب وبطريقة إنفاق النقود والاسباب المؤدية في ذلك، بينما يرى يبحث فيشر عن دوافع احتفاظ الافراد بالنقود.

- تهتم معادلة التبادل بالعلاقة الموجودة بين كمية النقود واجمالي المعاملات، بينما تدرس معادلة كمبريدج (المان، 2003، صفحة 257) العلاقة الموجودة بين كمية النقود بمعدل الدخل.

ومن خلال ما تقدم يمكن التأكيد بان السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود اللازمة لأجراء المعاملات، اي ان حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها في اقتصاد الدولة، اذ ان كل زيادة في كمية النقود سوف تؤدي بالضرورة الى ارتفاع اسعار السلع وبنفس النسبة والعكس عند نقصان كميتها، دون ان يتأثر حجم الانتاج او التشغيل (محمد علي الزغبى، 2004، صفحة 39).

و خلاصة القول حسب النموذج الكلاسيكي ان السياسة النقدية و النقود لا يؤثران على مستوى الانتاج و التوظيف و الدخل و سعر الفائدة ، فكل تغير في جانب العرض النقدي سيسمح فقط بتحقيق الاستقرار النقدي دون التأثير على الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي ، و عليه فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية غير فعالة و لا يمكن ان نقيّمها ايجابيا في ظل افتراضاتها المتمثلة في التوظيف الكامل و ان النقود حيادية مع ثبات سرعة دورانها، و من هنا كان وجوب تعديل هذه الافتراضات و جعلها تساير الحقيقة و تجلى هذا بعد حدوث ازمة الكساد العالمي خلال فترة 1929-1933 و عدم قدرة المدرسة الكلاسيكية على تحليل و فحص الواقع الاقتصادي الجديد و عجز النظرية الكمية للنقود في توجيه السياسة النقدية لمعالجة الازمة الاقتصادية، و من هنا ظهر الاقتصادي الانجليزي "جون مينارد كينز" و قام ببناء نظرية معاصرة حديثة و حاول تقديم حلول عملية للازمة الاقتصادية في تلك الفترة.

الفرع الثاني: مزايا وعيوب النظرية النقدية الكلاسيكية

تبقى النظرية النقدية الكلاسيكية هي اول النظريات التي حاولت الغوص في دراسة علاقة النقود بالمستوى العام للأسعار و ربط سرعة تداول النقود مع حجم المعاملات، الا ان هذا الاجتهاد له ايجابيات وتعرض الى انتقادات ومن اقتصاديين بمختلف التيارات الاقتصادية.

اولا-مزايا النظرية النقدية الكلاسيكية:

-اعتبرت النظرية النقدية الكلاسيكية خطوة مهمة في التحليل النقدي نظرا حيث جاءت للتنبيه الى خطورة الدور الذي يؤديه الافراط النقدي وما يسببه في ارتفاع معدلات التضخم والمؤدية الى ارتفاع الكبير لأسعار السلع والخدمات، الى جانب تبيان اهم اساليب التفضيل النقدي وأثره على الاقتصاد (قرومي و فرحاتي، 2022، صفحة 65).

-ترى معادلة التبادل على ان كمية النقود مضروبة في سرعة تداولها تساوي مستوى الاسعار مضروبا في وحدات الانتاج، وان العلاقة سببية بين الطرفين بحيث ان التغير في الطرف الايسر لا بد وان يؤثر في الطرف الايمن، وواضح من تحليل أطراف هذه المعادلة انها لا تخرج في الواقع عن كونها متطابقة يتحتم فيها ان يتساوى الطرفان، فالطرف الايسر فيها يساوي حجم المعروض النقدي في فترة من الزمن ولتكن سنة، بينما الطرف الايمن يمثل قيمة المنتج خلال سنة. وبديهي ان الطرفين اذن يجب ان يتساويا. وعليه فيمكننا ان نستعاض عن هذه المعادلة بالنظرية العامة للقيمة والتي تنص على ان التغير في قيمة اي سلعة هو نتيجة للتغير في الطلب عليها والمعرض منها. فيمكننا ان نقول ان الطلب على النقود والمعرض من النقود في التداول يحددان قيمة النقود.

-ان تحليل العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود والقوى التي تتحكم في المعروض منها، حيث كلما زاد الطلب على النقود فهذا يعني ان الافراد قد أصبحوا يفضلون النقود على السلع والخدمات او ان طلبهم للسلع او الخدمات قد انخفض بالنسبة للطلب على النقود. فاذا ثبت الاشياء الاخرى على حالها و اهمها المعروض من النقود فان قيمة النقود ترتفع نتيجة لزيادة الطلب عليها، اي لزيادة التفضيل النقدي فتتخفض الاسعار ،و العكس ، و هنا يظهر لنا تفوق تحليل مارشال في هذه الناحية ،فمعادلته ليست فارغة من المعنى و لكنها علاقة ديناميكية تتبلور في الارصدة النقدية او التفضيل النقدي لدى مارشال ، فهي همزة الوصل التي يؤثر التغير فيها مباشرة في الدخل الوطني ،سواء تغيرت كمية النقود او لم تتغير بحيث يستقر الدخل عند مستوى جديد يعود فيه التوازن بينه و بين كمية النقود، وتشيع فيه رغبة الافراد بالاحتفاظ بجزء اصغر او اكبر من دخلهم في شكل نقدي (هاشم عوض، 1976، الصفحات 91-92).

- تفترض معادلات التبادل ان كل تغيير في مستوى الاسعار يعود سببه الى احدى عناصر الطرف الثاني للمعادلة وكان التأثير يحدث من جانب واحد وفي اتجاه واحد وهذا غير صحيح، فقد تتغير مستويات الاسعار كلها او بعضها تغيرا تلقائيا دون تأثيرها من عناصر الطرف الثاني للمعادلة.

ثانيا-عيوب النظرية النقدية الكلاسيكية:

وجهت انتقادات للنظرية النقدية الكلاسيكية بسبب عدم واقعية بعض فرضياتها ومن اهم هذه الانتقادات نذكر (قرومي و فرحاتي، 2022، الصفحات 65-66):

-يرى اصحاب النظرية النقدية ان زيادة كمية النقود يؤدي الى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار، لكن الواقع اثبت حالات معاكسة ادت الى زيادة سرعة التداول نتيجة توقعات الافراد، حيث ترتفع الاسعار دون زيادة في كمية النقود، كذلك حالات عدم الاستقرار حيث تحدث اضطرابات فنجد زيادة في عمليات الشراء ولا تزيد كميات النقود الا ان اسعار السلع والخدمات ترتفع، كما توجد حالات عديدة مثل زيادة الاجور، زيادة التكلفة ... الخ يؤدي هذا الى ارتفاع اسعار السلع دون ان تصاحبها زيادة في النقود.

-ثبات سرعة تداول النقود (V) كما تعتقد النظرية النقدية يجعلنا نؤكد على وجود خطأ في الافتراض المقدم، لأنه في الواقع تعتمد سرعة تداول النقود على الحالات النفسية للأفراد وكذا توقعات المنظمين حول نشاط الاستيراد والتصدير بالإضافة الى الحالة السياسية والاجتماعية للبلد وكذا عادات ونمط الاستهلاك في المجتمع.

-تفترض النظرية الكمية ثبات حجم المبادلات كون الاقتصاد يشتغل في ضل التشغيل الكامل اي كل الموارد المتاحة يتم استخدامها القصوى، الا ان الحقيقة يبقى هذا الافتراض نظري بحيث نجد في كثر من الاحيان موارد انتاجية عاطلة عن العمل، وعندما يرغب المنظّمون بزيادة التشغيل في حالة التفاؤل فيرافق هذا زيادة في توظيف اليد العاملة فيزداد الانتاج دون ان يصاحب ذلك زيادة في كمية النقود اي زيادة الانتاج ويرافقها زيادة في الاسعار دون زيادة في كمية النقود.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الكينزي

بعد ازمة الكساد خلال الفترة (1929-1933) و عجز اصحاب النظرية النقدية الكلاسيكية على تقديم الحلول و علاج الظاهرة ، ظهر جون مينارد كينز الى مصاف الاقتصاديين الذين حاولوا تقديم الحلول الممكنة للازمة ، حيث انتقد النظرية الكلاسيكية التي تقر بان التوازن يتحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل، اذ يعتقد بان حدوثه يحصل عند المستويات الاقل من الاستخدام الكامل او عند مستواه الكامل كحالة خاصة، و في هذا الصدد انتقد افتراضها المتمثل بقانون "ساي" لإهمالها مستوى الطلب الكلي من جهة ، و عدم موافقتها ما تبنته بصدد مرونة الاسعار و الاجور و قابليتها للارتفاع و الانخفاض حتى يتم تحقيق التوازن التلقائي عند مستوى الاستخدام الكامل، حيث يرى كينز في الطلب الكلي كمحدد لمستوى الانتاج بشكل مباشر ، و ليس من الضروري ان يتطابق مع حجم الدخل الكلي و ان اختلافهما يسبب اما البطالة او التضخم (كاظم الخيكاني و يونس الموسوي، 2019، الصفحات 28-

29).

الفرع الاول: فرضيات النظرية الكينزية

قام التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما عن الفرضيات التي قدمها الكلاسيكيين ويمكن ايجاز ذلك في النقاط الاتية (بن قدور و بيرير، السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي، 2019، الصفحات 18-19):

-اهتم كينز بالتحليل الكلي في دراسته اذ اهتم بدراسة جانب الطلب واستخدم مصطلح الطلب الكلي الفعال والذي يتكون من عنصرين هما الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية.

- رفض في تحليله للأوضاع الاقتصادية قانون "ساي" واستبعد وجود اليد الخفية التي تعيد التوازن في الاقتصاد في حالة ما إذا حدث اختلال، وقدم فكرة مفادها ان الاقتصاد الكلي يمكن اي يصل

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

الى التوازن في اي مرحلة من مراحل التشغيل، ونادى بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لعلاج الازمات التي قد تحدث في اي لحظة.

-وجه كينز اهتمامه على دراسة دالة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وركز اهتمامه على العلاقة بين مستوى الانفاق الوطني والدخل الوطني وبين ان الاحتفاظ بالنقود ليس لذاتها بل لأشياء أخرى.

-بين ان التحكم في كمية النقود من صلاحيات السلطة النقدية، بحيث يستطيع البنك المركزي زيادة كمية النقود لمواجهة الزيادة في التفضيل النقدي وكذا الحفاظ على عدم ارتفاع اسعار الفائدة، كون هذا الاخير من عوامل تشجيع الاستثمار.

- بين كينز ان السياسة النقدية ليست محايدة وان فكرة التشغيل الكامل لا تحدث بصفة دائمة مما يعني امكانية حدوث بطالة. ويمكن القول ان كل زيادة في كمية النقود تؤدي الى زيادة في مستوى التشغيل ومن ثم ارتفاع مستوى الانتاج.

- غياب المنافسة الكاملة لصعوبة وصول الطالبين والعارضين الى السوق بنفس الامكانيات وببنفس الظروف، مع تسجيل غياب للمعلومات وعدم انتقالها بين الاطراف لكونها محتكرة من قبل البعض.

- يتحدد معدل الانفاق على السلع الاستثمارية حسبه بعاملين هما الكفاية الحدية لرأس المال وهو معدل الخصم الذي يجعل القيمة للغلة السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الاصول مساوية لتكلفة احلال هذا الاصل وهذا حسب مفهوم كينز، وسعر الفائدة.

-جوب تساوي الادخار مع الاستثمار، اي يجب ان تكون قيمة الادخار كافية لتمويل الاستثمار الرأسمالي الحقيقي.

-الاستهلاك دالة تابعة للدخل ومتزايدة فيه، ويعتقد انه كلما زاد الدخل زاد الاستهلاك ولكن بنسبة اقل.

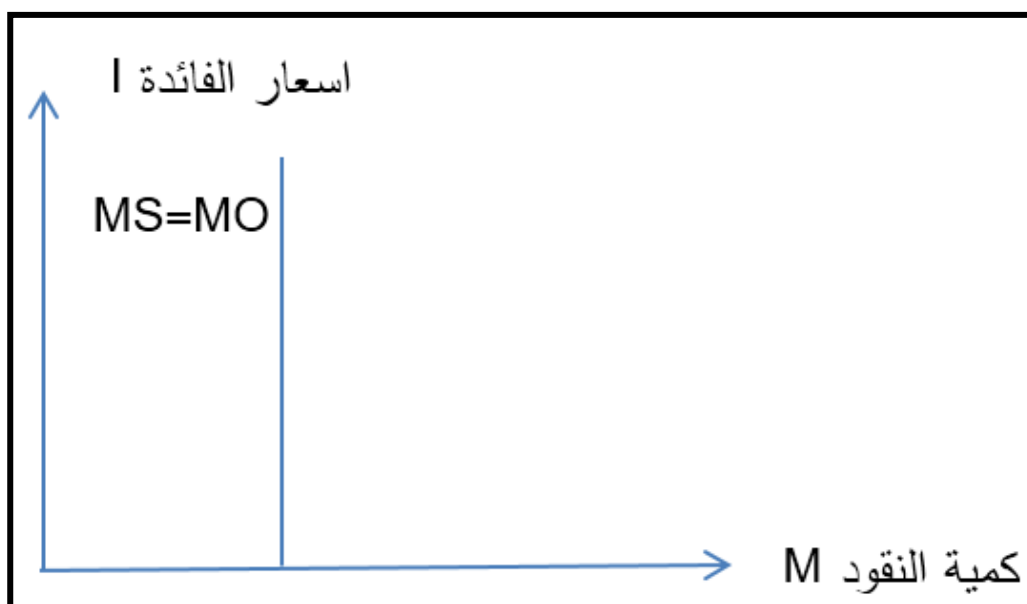
الفرع الثاني: عرض النقود والطلب عليها في التحليل الكينزي

اولا-عرض النقود:

هي اجمالي النقد المتداول في الاقتصاد ويشمل كل وسائل الدفع المتاحة في تلك الدولة والمتوفرة في فترة زمنية معينة ومن خصائصها القبول العام من كافة افراد المجتمع، وتضم النقود القانونية (الورقية والمعدنية) التي يصدرها البنك المركزي والنقود الكتابية (ودائع عند الطلب) التي تخلقها البنوك التجارية.

وحسب كينز فان عرض النقود متغير خارجي، اي لا يتحدد في إطار السوق النقدية، بحيث كمية النقود عديمة المرونة بتغير اسعار الفائدة. بل يتم تحديده من طرف السلطات النقدية، وصيغته $MO = MS$ ويتضح من الشكل ان العرض النقدي ثابت مهما كانت الاسباب المؤدية الى تغير سعر الفائدة والشكل رقم 04 يوضح ذلك:

الشكل رقم (04) عرض النقود بدلالة سعر الفائدة في التحليل الكينزي



المرجع: (رشدي شيحة، 1981، صفحة 304)

ثانياً-الطلب على النقود:

استمد كينز جزء من تحليله في الطلب على النقود من استاذة الفرد مارشال و من هنا نجد نظرية كينز للطلب على النقود تعتمد على صيغة كامبردج للأرصدة النقدية الجاهزة ، الا انه قام بتطويرها لتشمل متغيرات اخرى ، حيث يعتبر الطلب على النقود (تفضيل السيولة) من اهم العناصر التي تميز التحليل الكينزي على النقود ب تفضيل السيولة مقارنة بالتحليل الكلاسيكي، و سميت نظرية كينز في الطلب ب نظرية تفضيل السيولة، و ذلك لان النقود تتميز عن بقية الاصول الاخرى بانها اصل كامل السيولة ، و يبقى الطلب على النقود من قبل الافراد هي المفضلة و بين كينز ان دوافع الطلب على النقود ثلاثة وهي :

أ-الطلب على النقود بغرض المعاملات:

يحتفظ الاعوان الاقتصاديون والاسر بالأموال في شكلها السائل بغرض شراء السلع والخدمات، ويعود سبب الاحتفاظ بها الى الاختلاف الزمني بين الإيرادات والنفقات بالنسبة للمشروعات وبين الدخل

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الإقتصادية

والاستهلاك لدى الاسر، فكلما زادت الفترات بين الدخل والانفاق، كلما زادت قيمة المبالغ المحتفظة بها في شكل سيولة، ويستمد الطلب على النقود بغرض المعاملات من وظيفة ان النقود وسيلة للتبادل. يعتبر كينز ان الطلب على النقود بدافع المعاملات يتوقف على مستوى الدخل وأن العلاقة بينهما طردية، وعليه فان الطلب على النقود دالة تابعة للدخل ومنه نبين ذلك في شكل معادلة كالآتي:

$$M_d = F(y) = \alpha_1 y$$

حيث ان:

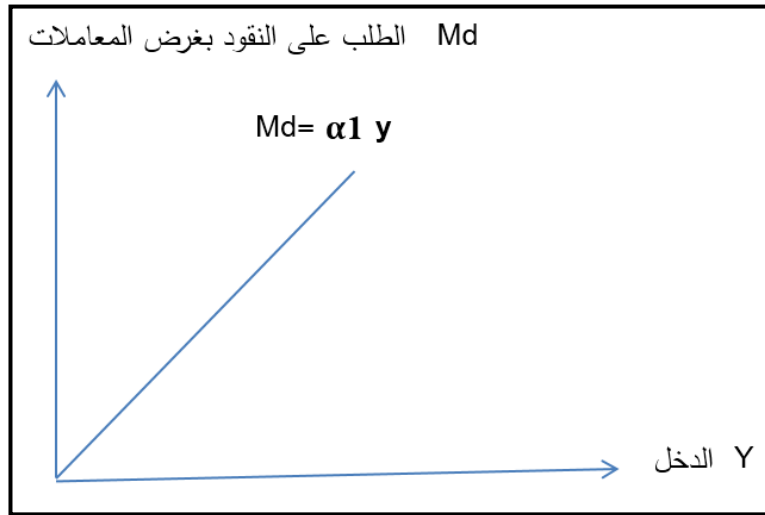
M : الطلب على النقود بغرض المعاملات

Y : الدخل الحقيقي.

α_1 : النسبة من الدخل الذي يحتفظ به المشروعات و الاسر في شكل ارصدة نقدية جاهزة.

وعليه نتحصل على الشكل رقم (05) الآتي:

الشكل رقم (05) منحى الطلب على النقود بغرض المعاملات



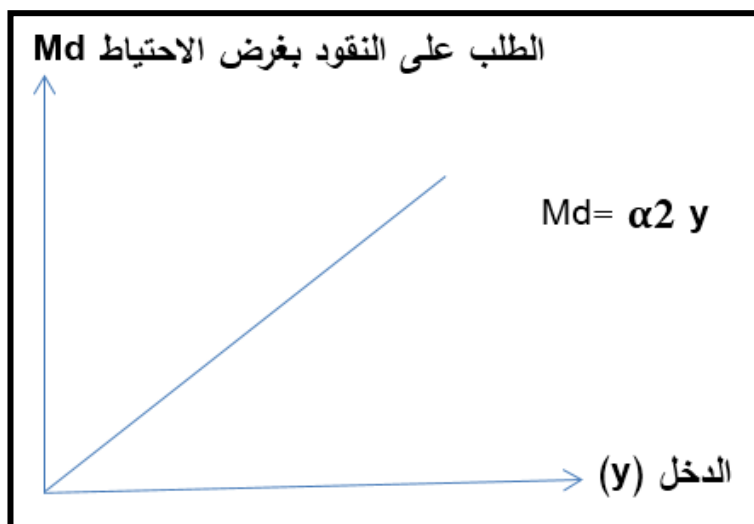
المرجع: (صخري، 2009، صفحة 224)

ب-الطلب على النقود بغرض الاحتياط:

يحتفظ الاعوان الاقتصاديون و الاسر الى جانب ما سبق ذكره ان النقود تطلب بدافع المبادلات بمبالغ نقدية بدافع الاحتياط نتيجة عدم يقينهم للأحداث المقبلة ، فيخصصون جزء من مداخيلهم لمواجهة النفقات الطارئة او الفجائية ، كالقيام ببعض الاشغال غير المتوقعة او مواجهة بعض النفقات الطارئة غير المتوقعة كالعلاج و مواجهة زيادة ارتفاع اسعار السلع او انتهاز بعض الفرص كالقيام بتخفيضات

على منتجات في فترات الاعياد او نهاية السنة و هكذا يعتمد دافع الطلب على النقود بغرض الاحتياط على الدخل المتاح للمشروعات و الاسر و يرتبط هذا الدافع بعلاقة طردية مع حجم الدخل (احمد الشناوي و مبارك، 2001، صفحة 359) و يمكن تمثيل هذه العلاقة الدالية المتزايدة في الشكل رقم 06 الاتي:

الشكل رقم (06) منحى الطلب على النقود بدافع الاحتياط



المرجع: (صخري، 2009، صفحة 230)

من الشكل اعلاه، نلاحظ انه كلما ارتفع الدخل كلما ارتفعت كمية النقود المطلوبة لغرض المعاملات والاحتياط وبنفس النسبة، مما يجعل سرعة التداول في مثل هذه الحالة ثابتة، اما بالنسبة لسعر الفائدة فهو لا يؤثر على النقود المخصصة للمعاملات والاحتياط.

ج-الطلب على النقود ومحدداته بغرض المضاربة:

حتى نفهم الطلب على النقود ومحدداته بغرض المضاربة يجب ان نتعرض الى:

1-الطلب على النقود بغرض المضاربة

هذا النوع الثالث من الدوافع التي تدفع الى الاحتفاظ بالنقود وهو دافع المضاربة، فالمشروعات والاسر عادة يضاربون على التغيرات التي قد تحدث لمستوى الاسعار في المستقبل، والوسيلة التي يتبعونها هي ان يحتفظوا بالاشياء التي يعتقدون ان سعرها سينخفض، لان احتفاظهم بالنقود وهو قوة شرائية عامة يمكنهم في المستقبل عندما تنخفض الاسعار من شراء كمية أكبر من الاشياء التي انخفضت اسعارها. وعلى هذا فدافع المضاربة يعني الرغبة في الاحتفاظ بنقود لغرض الحصول على ارباح نتيجة لحسن تقدير المضارب لأحوال السوق في المستقبل، او بعبارة اخرى نتيجة لصحة تقديره عن اتجاهات اسعار الفائدة في المستقبل، وان علاقة اسعار السندات بأسعار الفائدة عكسية بحيث كلما كانت توقعات

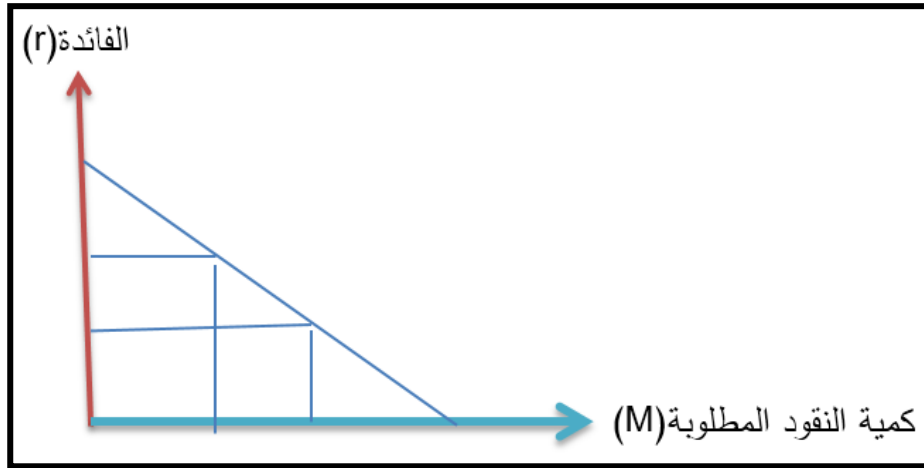
الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

الأفراد إن أسعار السندات سوف تنخفض في السوق مستقبلاً، فإن أسعار الفائدة ينتظر أن ترتفع ومنه يكون قرار الأفراد بيع السندات والاحتفاظ بالنقد والعكس صحيح.

2- محددات الطلب على النقد بغرض المضاربة:

يعتبر كينز سعر الفائدة العامل الرئيسي الذي يؤثر في كمية الطلب على النقد بغرض المضاربة، فكلما ارتفع سعر الفائدة على الأوراق المالية، كلما فضلت المشروعات والأفراد هذه الأفراد على النقد، لأنها تعطي عائداً مشجعاً، ويقومون بإحلال السندات محل النقد فيما يحوزونه من ثروة، وهذا يؤدي إلى انخفاض تفضيل السيولة النقدية، وفي حالة العكس عندما تنخفض أسعار الفائدة على التوظيفات المالية يؤدي هذا بالأفراد إلى الاحتفاظ بالسيولة النقدية، ويمكن توضيح هذه التغيرات في الشكل رقم (07) الآتي:

الشكل رقم (07) منحنى العلاقة بين أسعار الفائدة والطلب على النقد لغرض المضاربة



المرجع: من اعداد الباحث

من الشكل اعلاه نلاحظ أن كمية النقد المطلوبة بغرض المضاربة عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة هي علاقة عكسية، فكلما ارتفع سعر الفائدة، تقل كمية النقد المحتفظ بها من قبل المشروعات والأسر للمضاربة، وعندما تبلغ أسعار الفائدة أقصى حد ممكن من الارتفاع تكون كمية النقد المحتفظ بها للمضاربة تتجه إلى الصفر لأن العائد المنتظر مرتفع جداً ويكون منحنى الطلب على النقد لغرض المضاربة ملتصق بالمحور العمودي و مساو للصفر وهنا سيرغب المشروعات والأسر التخلي عن السيولة للاستفادة من العائد المغري، وفي حالة انخفاض أسعار الفائدة إلى أدنى حد ممكن سيلجأ المضاربون إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية كبيرة بغرض المضاربة ويكون هنا الطلب على النقد تام المرونة ويطلق على هذه الحالة بفخ السيولة أو مصيدة السيولة.

المطلب الثالث: السياسة النقدية عند النقديين (مدرسة شيكاغو)

الفرع الأول: تحديد مفهوم السياسة النقدية عند النقديين

نشأت المدرسة النقدية بعد الحرب العالمية الثانية و في بداية الخمسينات ، و يعتبر ميلتون فريدمان الاقتصادي الأمريكي احد ركانزها الذي دافع عن هذه المدرسة حتى نهاية السبعينات بدءا من بحثه القيم تحت عنوان " انبعاث النظرية الكمية للنقد " الذي نشره عام 1956 و هي من اهم التعديلات التي تم ادخالها على النظرية الكمية للنقد، و تمخضت هذه النظرية بعد عجز الفكر الكينزي بأدواته التحليلية و حلوله العملية من مواجهة معضلة " الركود التضخمي stagflation " ، و نتجت عنه عودة الحياة مرة اخرى للنظرية الكمية، و لكن اخذت صورة جديدة اظهرت للعيان اهمية السياسة النقدية، و كون الطلب على النقود جزءا من نظرية الثروة او راس المال التي تهتم بتكوين المحفظة المالية، مع التمييز بين من يحوز اصول في شكل نقد و التي تعتبر شكل من اشكال الثروة ، و بين مؤسسات الاعمال التي تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية كالألات و المخزون ، و قد اعتمد لتطوير هذا على صيغة " كمبريدج" و نظرية تفضيل السيولة لكينز (العابد، 2015، صفحة 96).

اهتم فريدمان بتطوير النظرية الكمية وهذا عن طريق دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود وسرعة تداولها من جهة والدخل الوطني من جهة اخرى، موضحا ان هناك نسبا متوازنة بين كمية النقود والدخل، وان هذه النسبة تقررهما مجموعة من العوامل، كمستوى الدخل الحقيقي، وكلفة بدائل النقود كالأوراق النقدية والتوقعات المتعلقة بالأسعار المستقبلية مما اضفى دورا مهما للنقد.

يرى فريدمان وهو أحد رواد مدرسة شيكاغو في تحليله النقدي ان النظرية الكمية هي نظرية الطلب على النقود قبل ان تكون للدخل او الاسعار، كما ان البحث عن العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود تقتضي دراسة وتحليل فكرة الثروة، ويرى ان السلطة النقدية هي التي تتحكم في كمية النقود المعروضة وهذا حسب السياسة النقدية المطبقة.

الفرع الثاني: فرضيات النظرية النقدية

وضع اصحاب النظرية النقدية مجموعة من الفرضيات قصد البناء لدالة الطلب على النقود وهي: (سامي الحلاق و محمود العجلوني، 2010، صفحة 126)

- التأكيد بان أفضل سياسة اقتصادية تلك التي تتحكم في نسبة نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة دون ان تكون سبب في ارتفاع معدلات التضخم.

الفصل الأول: السياسة النقدية من منظور النظريات الاقتصادية

- أهمية النظام الرأسمالي في مجال النشاط الاقتصادي، والتقليل من دور دولة في النشاط الاقتصادي الا في قطاعات استراتيجية.

- الاقرار بان التوسع النقدي الكبير مقارنة بمعدل النمو الاقتصادي الحقيقي هو السبب الرئيسي للتضخم.

- ثبات دالة الطلب بمتغيرات محدودة بينما تكون دالة عرض النقود متغيرة باستمرار ولا علاقة لها بالطلب على النقود.

- التأكيد على فعالية السياسة النقدية في التأثير ومراقبة النشاط الاقتصادي والتشكيك في فعالية السياسة المالية.

- تسجيل معدل بطالة طبيعي.

الفرع الثالث: الطلب على النقود عند فريدمان

اهتم الاقتصادي فريدمان بتطوير النظرية الكمية و اعتبر النقود موجودا رأسماليا، و ان الطلب عليها يدخل في اطار نظرية راس المال ، كما قام فريدمان بالربط بين الطلب على النقود و بين الثروة و تدفق الدخل النقدي المتوقع من الاحتفاظ بالثروة بأشكالها المختلفة ،و منه فان دالة الطلب على النقود تعتمد على جملة من العوامل منها المستوى العام للأسعار و عوائد السندات و الاسهم و معدل تغيير الاسعار و الدخل و نسبة الثروة الى الدخل و هنا يمكن ان نستنتج ان فريدمان قام بدمج مفهومي الثروة و الدخل كمؤشرين رئيسيين في تحديد السلوك الاقتصادي للمشروعات و الاسر (السيد علي، 1970، صفحة 34).

ويمكن كتابة صياغة دالة الطلب على النقود وفقا لتحليل فريدمان بالشكل الانفي (بلوفي، 2012، صفحة 480):

$$M_d = f \left(p, r_p, r_e, \frac{\Delta P}{\Delta T} * \frac{1}{P} + \frac{y_p}{p} + w.u \right)$$

حيث ان:

M_d : دالة الطلب على النقود.

P : المستوى العام للأسعار.

r_b : عائد السندات و يتمثل في سعر الفائدة السوقي.

r_e : عائد الاسهم و يتمثل في الارباح السنوية.

معدل التضخم المتوقع هو : $\frac{P}{\Delta T} * \frac{1}{P}$

$\frac{Y_P}{P}$ يمثل الثروة ويصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة.

W : يمثل راس المال البشري الذي يمثل العلاقة ما بين راس المال البشري و راس المال غير

البشري.

U: يمثل الازواق و ترتيب الافضلية.

من المعادلة المكتوبة اعلاه يتضح ان الطلب على النقود دالة في عوائد الاصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الاخر متغير خارجي، بينما الدخل الدائم وكل من راس المال البشري والازواق متغيرات داخلية، وأكد فريدمان ان تأثيرهم نسبي في المدى القصير ليصل الى ان دالة الطلب على النقود دالة متجانسة من الدرجة الاولى.

اما بالنسبة لعرض النقود فقد أكد على اهميتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وبين ان للنقود اهمية كبيرة في المعاملات الاقتصادية، كما بين ان الناتج الوطني الصافي يكون نموه بمقدار نمو عرض النقود بهدف تحقيق التوظيف الكامل دون ان يؤدي ذلك الى ارتفاع معدلات التضخم، وهذا كله يؤدي الى تحقيق الاستقرار النقدي وهو ما تصبو اليه السياسة النقدية.

كما بين فريدمان ان كل زيادة في عرض النقود ينجم عنها زيادة معتبرة في الطلب الكلي، ففي المدى القصير سيؤدي زيادة في عرض النقود الى زيادة في الناتج واسعار السلع معاً، اما على المدى الطويل فان كل زيادة في عرض النقود سيؤدي الى زيادة في المستوى العام للأسعار ومن هنا يرى فريدمان ان كل زيادة سريعة في عرض النقود ستكون سببا في زيادة معدل التضخم بدلا من زيادة معدل النمو في الناتج، ونحن نعلم ان جل اقتصاديات العالم تصبو الى تخفيض معدل التضخم تحت الرقمين.

المطلب الرابع: مقارنة واهمية السياسة النقدية في النموذجين الكلاسيكي والكينزي:

سنعتمد على اجراء مقارنة بسيطة بين النموذج الكلاسيكي والنموذج الكينزي ثم مقارنة اهمية السياسة النقدية وألياتها لدى المدرستين.

الفرع الاول: مقارنة النموذجين الكلاسيكي والكينزي

من خلا استعراضنا لاهم افكار المدرستين نجد ان النموذج الكينزي يختلف عن النموذج

الكلاسيكي في جوانب مختلفة منها (ابو الفتوح الناقة، 1998، الصفحات 119-220):

- غياب المنافسة الكاملة في سوق العمل مع الاقرار بوجود عناصر احتكارية تؤثر على تخفيض درجة مرونة الاجور النقدية والاسعار وخاصة في الاتجاه التنازلي.

- ان الادخار والاستهلاك لا يحددان سعر الفائدة، لان عندهم يتحدد اولاً الاستهلاك ومن ثم الادخار بالدخل، اما سعر الفائدة فلا يتحدد بتقاطع دالتي الادخار والاستثمار، وانما عن طريق توزيع تلك المدخرات بين حيازة الارصدة النقدية من جهة وحيازة الارصدة القابلة للاقتراض المقابلة من جهة اخرى، اي يتحدد سعر الفائدة بتفضيل السيولة.

- رفض قانون " ساي " للأسواق، وعليه ترفض سياسة التوازن الدائم عند مستوى التشغيل الكامل، مع استبعاد فكرة تعادل الادخار والاستثمار باستمرار.

- عدم الاقرار بجمود الاتجاه التنازلي للأجور وتفضيل دالة السيولة يمكن من خلاله ما يلي:

- * وجود العلاقة السببية بين الانفاق والانتاج حيث تبدأ من الاول الى الثاني وليس العكس.
- * قد يكون الانفاق الكلي معادلاً او أكثر او يقل عن الانتاج الكلي في المدى القصير، مما يجعل الانتاج الكلي يزداد او يقل او يبقى ثابتاً.
- * غياب سبب حقيقي يجعل مستوى الانتاج الكلي الذي يتحدد بمنحى الطلب الكلي الفعال يكون في مستوى التشغيل الكامل.

كما يمكن ان نوجه انتقادات للنموذج الكينزي وفق النقاط الآتية:

- اعتمد النموذج الكينزي بشكل واضح على السياسات المالية وخاصة تمويل عجز الخزينة وكذا السياسة الضريبية في المقام الاول ثم بعد ذلك السياسة النقدية وهذا ما يؤدي الى ارتفاع معدلات التضخم.

- انتقاد فكرة وجود توظيف كامل، لان وجود البطالة ولو بمعدلات منخفضة وكذا انخفاض الانتاج بقيم معقولة مفيدان للحد من تأثيرات وضغط النقابات العمالية.

- رفض تدخل البنك المركزي والتقليل من ارتفاع سعر الفائدة بغرض الرفع من حجم النشاط الاقتصادي مما يؤدي الى تحقيق التشغيل الكامل كما يعتقد كينز، بل الاصح استخدام سياسة ائتمانية بشكل عام عن طريق التأثير على سعر الفائدة ارتفاعاً وانخفاضاً حسب الظروف.

الفرع الثاني: اهمية السياسة النقدية في النموذجين الكلاسيكي والكينزي

سنعتمد في هذا البند على مقترحات النظريتين فيما يخص السياسة النقدية واهم الانتقادات التي وجهها كل واحد للآخر.

أولاً: السياسة النقدية حسب النموذج الكلاسيكي

اهتم الكلاسيكيون بنظرياتهم لجعلها أكثر تأثيراً في النشاط الاقتصادي بعدما كان اهتمامهم منصب على دراسة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، حيث يؤكدون أن كل زيادة في كمية النقود من قبل السلطة النقدية تؤثر في كمية الانتاج (6 إلى 8 أشهر) وخلال مدة مماثلة تبدأ الأسعار في الارتفاع، وحتى يكون هناك تحكم في الدورات الاقتصادية (انتاج السلع والخدمات، وكمية النقود) يرون وجوب الرقابة على زيادة كمية النقود (عطون، 1989، صفحة 119).

من خلال الوقائع النقدية، اتضح أن النظريات الخاصة بالنموذج الكلاسيكي قاصرة كلية في معالجة هذه الالتزامات و بالأخص التضخم و تحقيق التشغيل الكامل، حيث طبقت السياسات المقترحة خلال النصف الأول من السبعينات و رغم ذلك ارتفع معدل البطالة و رافقها ارتفاع في معدل التضخم و سبب ذلك المغالاة في دور النقود و السياسة النقدية في ضبط النشاط الاقتصادي، و تجاهلوا الاحتكارات و مدى تأثيرها في حجم النشاط الاقتصادي، دون الاهتمام بالدور الأساسي لطبيعة النظام الاقتصادي و العلاقات الاقتصادية في حدوث هذه الالتزامات، إذ يطلب البحث عن أسباب هذه الالتزامات و طرق علاجها و ليس التركيز على النقود و كيفية تطبيق السياسة النقدية، بل توجد عوامل حقيقة أخرى لا ترتبط بالنقود.

ثانياً: السياسة النقدية حسب النموذج الكينزي

تتسم السياسة النقدية التوسعية لدى الفكر الكينزي كما يلي:

أن زيادة كمية النقود في التداول مع ثبات المستوى العام للأسعار، يؤدي إلى الزيادة الفعلية في عرض النقود، وبتفاعل قوى الطلب والعرض على مستوى سوق النقد وعلى السندات سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، ويرافق هذا زيادة في الانفاق الاستثماري فيرتفع الانتاج الكلي المطلوب. وعليه فإن كل تغير في كمية النقود ينجم عنه تغير في قيم المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد القومي (عرض النقد الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، الاستثمار الحقيقي، حجم العمالة، الأجر الحقيقي)، وعليه فإننا نقول أن النقود غير حيادية في عملية التأثير على النشاط الاقتصادي (أبو الفتوح الناقة، 1998، صفحة 336).

كما اهتم كينز باستخدام السياسة المالية إلى جانب السياسة النقدية بغرض معالجة الالتزامات الاقتصادية، وانصب اهتمامه في معالجة أزمة البطالة على زيادة الطلب الكلي الفعال، ومن أهم السياسات التي اقترحها:

-التمويل بالعجز بغرض زيادة كمية النقود بهدف زيادة الاستثمار العام، مما يخلف فرص عمل جديدة، يصاحب ذلك زيادة مداخيل جديدة فيحدث زيادة في الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية مما يؤدي الى زيادة الانتاج مما يجبر اصحاب المشاريع الى زيادة التوظيف لليد العاملة وهكذا حتى نصل الى مستوى التشغيل الكامل.

-استخدام ادوات السياسة المالية ممثلة في سياسة ضريبية بغرض اعادة توزيع الدخل الوطني حتى يتوافق واصحاب الطبقات ذات الميل الحدي المرتفع للاستهلاك، وهذا يؤدي الى زيادة الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية فيزيد الانتاج ومن ثم زيادة التوظيف.

خلاصة الفصل الاول

من خلال ما سبق استعراضه يمكن القول ان فعالية السياسة النقدية و قدرتها على التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي يبقى محل جدل و نقاش كبير بين جل الفاعلين و المفكرين في المجال الاقتصادي ، بحيث لم يتم التوصل الى اتباع سياسة نقدية واضحة و فعالة و اكثر عدلا قصد مواجهة التقلبات الاقتصادية من كساد و تضخم و التي تتسم بها جل اقتصاديات المعاصرة ، كما يظهر وجود اختلاف في تحديد الادوات اللازمة و الوقت المناسب بهدف التأثير على النشاط الاقتصادي و تحقيق الاهداف المتوخاة، كما يمكن التذكير ان عدم جدية السياسة النقدية يعود الى طبيعة و شكل النظام المصرفي الوضعي الذي تعتمد عليه كل دولة، بحيث نجد الاعتماد على النقود الكتابية و اليات خلق النقود من طرف البنوك التجارية يخلق مشاكل للسلطات النقدية في مراقبتها و التحكم في حجمها ، و بالتالي ايجاد صعوبة في الحد منها و من الاثار السلبية التي تحدثها على مستوى النشاط الاقتصادي، اذ تؤدي الى بروز ظواهر تضخمية، كما نسجل اعتماد واضعي السياسة النقدية على معدلات اسعار الفائدة و التي يبقى تأثيرها ضعيف في معدلات الادخار او الاستثمار او مستوى حجم النشاط الاقتصادي، كما يظهر غياب الضوابط الاخلاقية التي يمكن ان تكون موجهة لميول الاسر و المشروعات مع ربطها بسياسة الانفاق، مما ترك النظرية النقدية و من بعدها السياسة النقدية في وضع اقرب الى الميوعة منه الى التبلور و الشفافية، حيث تعقدت اليات استعمال السياسة النقدية و زاد غموضها نتائجها و اتساع اثارها على النظم الاقتصادية الرأسمالية.

كما سجلنا ان النقود هي لب موضوع السياسة النقدية، و منه اهتم جل المفكرين و المدارس الاقتصادية بتأثير النقود على النشاط الاقتصادي، فالنظرية الكلاسيكية اكدت حياد دور النقود و لا تأثير لها على النشاط الاقتصادي و انحصر دورها ان النقود لها وظيفة و هي وسيط للتبادل، اما كينز و اتباعه فأعطوا اهمية للنقود و حددت ثلاث عوامل تطلب فيها النقود و هي المعاملات ، و الاحتياط و المضاربة، و بداية سنة 1956 برز فريدمان و اقر بأهمية النقود في تفعيل النشاط الاقتصادي و لكن يحدث هذا على المدى الطويل، بينما ركز النيو كلاسيك على التوقعات العقلانية و دورها في تحديد الدخل، البطالة و التضخم، و ان الجانب الحقيقي هو الذي يؤثر على الجانب النقدي و ليس العكس.

واخيرا وحتى نجعل تطبيق ادوات السياسة النقدية فعالة يجب توفر نظام معلوماتي فعال مع وجود اسواق مالية ونقدية متطورة تتماشى والاقتصاد الحديث مع وجود نظام صرف مرن، كما يشترط وجوب

استقلالية السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي عن الجهاز التنفيذي والسلطة التشريعية، بغرض تحقيق الاهداف المسطرة والمتمثلة في التحكم في عرض النقود وتحقيق الاستقرار في اسعار السلع والخدمات.

الفصل الثاني:

الإطار النظري للسوق
النقدية

الفصل الثاني: الإطار النظري للسوق النقدية

تمهيد

يعتبر المال من الاحتياجات الأساسية في الحياة اليومية للأسر والمؤسسات مثل غيرها من الحاجات كالسلع والخدمات، فالمال هو المحرك الأساسي للوظائف والمهام داخل المنظمات وداخل الاقتصاد ككل، ومن ثم لا بد أن يتوافر المال في الوقت المناسب وبالقدر المناسب وفي الآجال المناسبة، ولتلبية هذه الحاجة لا بد من تواجد للأسواق المالية والنقدية بأشكالها المختلفة وبأدواتها المتفرعة.

وباعتبار أن الأسواق المالية، تلعب دوراً استراتيجياً وهاماً في عملية التنمية الاقتصادية وبشكل خاص من الناحية التمويلية فهي تقوم بحشد المدخرات الوطنية والدولية وتحويلها إلى القنوات الاستثمارية الأنسب من خلال توفير قاعدة بيانات ضرورية للتعرف على فرص الاستثمار المتاحة للمستثمرين المحليين والأجانب.

وفي الحقيقة تنقسم الأسواق المالية إلى أسواق رأس المال والأسواق النقدية والتي هي موضوع دراستنا وأسواق المشتقات المالية وأسواق الصرف الأجنبي، وتنقسم هذه الأسواق إلى أسواق فرعية أخرى، بحيث تتداول في هذه الأسواق مختلف الأصول المادية والمالية وبأجلها المختلفة. ولقد أخذت الأسواق الوطنية والدولية خلال العقد الأخير من القرن الواحد والعشرين حيزاً من الاهتمام من قبل الاقتصاديين وهذا بفضل التطور التكنولوجي الهائل في مجال الصناعة المصرفية، واستحدثت أدوات مالية جديدة و انفتحت الأسواق النقدية المحلية على تمويل كل المتعاملين الاقتصاديين بصورة غير مسبقة بفضل ميكانيزمات وآليات جديدة، كما ارتفع حجم العمليات فيها والأصول المتداولة 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 وتجارة وخدمات.

المبحث الاول: التقسيمات المختلفة لأسواق العمليات المالية

للغوص في موضوع السوق النقدية يجب علينا ان نرد اهم التقسيمات المختلفة و موقع السوق النقدية ضمن هذه التقسيمات ، اذ تعتبر السوق المالية مؤسسة حيوية بالنسبة للشركات المساهمة و الاقتصاد الوطني ككل ، اذ تعمل على استقطاب الادخار من الاسر و المشروعات الخاصة و العامة بغرض تمويل المؤسسات الاقتصادية بمختلف قطاعاته وتكمن اهداف هذه السوق في استقطاب الادخار الفائض عن الدخل بعد تلبية الحاجات المختلفة لصاحبه ، حيث يتم استثمار هذه المدخرات في مشاريع اقتصادية مختلفة تعود بالفائدة لاقتصاديات تلك الدول كما تدر دخلا إضافيا لصاحبه، كما تسمح هذه الأسواق بنشر راس مال الشركات ، حيث تتم عن طريق بيع راس مال هذه الشركات و الذي ما هو الا مجموع الأسهم التي بيعت في السوق المالية و بذلك يصبح كل من يمتلك تلك الأسهم مالكا لجزء من هذه الشركة و يتحصل على أرباح او يتعرض الى خسائر تبعا لحالة الشركة ، كما تعمل هذه الأسواق على تحقيق اهداف منها الاندماج بين شركتين او اكثر و انصهارها في شركة واحدة جديدة مع اكتساب لشخصية قانونية جديدة و يصبح راس مالها عبارة عن المجموع الكلي للشركات المندمجة ، كما تسمح هذه الأسواق بتحقيق تغيرات في المراكز السيادية في اتخاذ القرار كأن تستحوذ شركة ما على اكبر نسبة من راس مال الشركة الثانية و تصبح تحت السيطرة و يمكن توجيه نشاطها وفق من يحوز على اعلى نسبة من راس مالها، كما يسمح بان تستولى شركة على شركة أخرى و تفقد هذه الأخيرة شخصيتها القانونية و يتم الاستلاء على ميراث الشركة محل الامتصاص.

كما يمكن قياس وضعية الاقتصاد الوطني لأي دولة بمدى معرفة فعالية الكثير من الشركات التي تملكها ويتوقف هذا بكفاءة الأسواق المالية التي تنشط بها ويرتبط هذا بالعلاقة الوطيدة بين الشركات العاملة في تلك الدولة بالأسواق المالية المتاحة لها.

كما تتسم الأسواق المالية بمجموعة من الأهداف الخاصة نذكر منها اختلاف وتنوع مصادر التمويل، اذ نجد الشركات تبحث عن مصادر لتمويل دورات الاستغلال بقروض قصيرة

الاجل او تمويل الاستثمارات بقروض متوسطة وطويلة الاجل، ولا يتحقق هذا الا بوجود أسواق مالية كفئة وشركات مقيدة في الأسواق المالية، يسمح لها باللجوء العلني للادخار. كما يسمح هذا التقييد للشركات بتحقيق شهرة وتكون معروفة لدى الاسر والمشروعات حيث تعرف منتجاتها وتسرد سيرتها عبر الصحف والمجلات والقنوات التلفزيونية ومواقع التواصل الاجتماعي بمختلف انواعه حيث أصبحت التجارة الالكترونية تشمل حيزا من الاهتمام لواقعي الاستراتيجيات المختلفة على هذه المواقع.

كما تسمح هذه الأسواق باستمرارية الشركات في مزاولة أنشطتها بعد انقضاء هذه الشركاء لدوافع مختلفة حيث يمكن التخلي عن أسهم الشركة من طرف المساهم او ورثته وتواصل الشركة العمل بفضل وجود هذه الأسواق.

و عليه فان هذه الأسواق تسعى الى الربط المباشر بين من يعرض الفوائض وبين من له عجز ويبحث عن التمويل، اذ تسمح هذه الأسواق للمقرضين من الحصول على أموال مباشرة، بفضل إصدارات لسندات تبيعها لعملاء اقتصاديين يرغبون في توظيفات مالية بقصد تحقيق الفائدة، وكون هذه السندات قابلة للتداول، مما يسمح لمقتنييها من إعادة بيعها بسهولة كلما كانت الحاجة الى سيولة آنية، وفي كثير من دول العالم نستشف وجود تمييز بين سوقين من سوق راس المال، الأولى هي السوق النقدية وتختص بالتمويلات القصيرة الاجل لرؤوس الأموال (اقل او تساوي سنة) و السوق المالية و تختص بالتمويلات المتوسطة و طويلة الاجل (اكثر من سنة فما فوق).

ويمكن استعراض مجموعة من التقسيمات وهي:

المطلب الأول: تقسيم الأسواق حسب وقت الإصدار

يعتمد هذا التقسيم على أساس الزمن ويوجد نوعان:

الفرع الأول: السوق الأولية

تعتبر هذه السوق جزء من السوق المالية اذ يتم على مستواها عملية الشراء والبيع لمختلف الأدوات المالية من أسهم وسندات وغيرها من الأدوات التي تطرح لأول مرة بقصد

التداول أي حديثة الإصدار، لذا تسمى السوق الأولية بسوق الإصدارات الجديدة، لكن بمجرد تداول تلك الأدوات المالية ولو مرة واحدة تنتقل الى السوق الثانوية (منير ابراهيم، 1999، صفحة 80). ومنه يمكن للدولة او المؤسسات ان تستقطب الأموال التي تحتاجها لتمويل العجز المسجل لديها او العمل على تمويل حاجيات المؤسسات قصد سد حاجاتها من الأموال.

تتم عملية بيع الأسهم والسندات بالنسبة للشركات وفق نوعين مباشرة وغير مباشرة، فالمباشرة تعرف بارتفاع تكاليفها لان البحث عن المشتري صعب نوعا ما وتتم هذه العملية عند بيع المؤسسات المصدرة لهذه الأسهم والسندات للجمهور من افراد ومؤسسات مختصة مباشرة لكون هذه الأخيرة فضلت اوراقها المالية، وهو ما يعرف باللجوء العلني للدخار، اما العمليات غير المباشرة فتكاليفها منخفضة و تتخذ محنى اخر اذ يتم بيع السندات و الأسهم لوسيط مالي مختص و بالجملة على ان يتولى هذا الأخير بيعها للأفراد و المشروعات التي تحبذ الاستثمار في تلك النوع من الأوراق و هو ما يعرف بتنظيم او بالأشرف على الإصدار. (جبار، 2017، صفحة 138).

ويمكن القول ان السوق الأولية هي علاقة بين المالكين لرؤوس الأموال والمدخرات من بنوك وافراد ومؤسسات مالية ومن لهم حاجة للأموال من هيئات ومؤسسات حكومية ووفقا لهذا تسمح هذه السوق بتنظيم العرض والطلب لتلك الادوات المالية واستقطاب المدخرات الفائضة عبر قنوات منظمة ومحكمة مما يرشد استخدامها بكفاءة.

الفرع الثاني: السوق الثانوية

هي سوق التداول للأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية التي سبق إصدارها، وتسمى في بعض الدول بسوق التداول او الإصدارات القديمة، ومنه يمكن القول ان السوق الثانوية هي مكان يلتقي فيه البائعون والمشترون للأوراق المالية والتي سبق وان تم بيعها في السوق الأولية، ونجد في هذا النوع من السوق ان المشترون يدفعهم حافز الاستثمار بغرض توظيف أموالهم وتحقيق أرباح، خلافا للبائعين الذين تحركهم دوافع كثيرة منها تحقيق أرباح انية والحصول على السيولة الانية (salama, 1980, p. 9).

ما يميز هذه السوق وفق هذا التقسيم هو وجود ترابط زمني بين السوق الأولية والسوق الثانوية، فكل الأوراق المتداولة في السوق الثانوية مصدرها السوق الأولية.

المطلب الثاني: تقسيم الأسواق حسب الآجال

يمكن ان نتطرق الى تقسيم اخر للأسواق ولكن يعتمد على آجال تلك العمليات وهي:

الفرع الأول: السوق النقدية

السوق النقدية هي سوق تتداول فيها الأوراق المالية القصيرة الآجل من خلال الوسطاء الماليين وهي ليست سوق مكانية او مركزية، حيث تجري المعاملات بوسائل الاتصال غير المباشر كالتليفون والفاكس ومراسلات الكترونية عبر وسائط مختلفة او نهايات أجهزة الاعلام الالي و الانترنت و غيرها من وسائل الاتصال ، بحيث تجمع هذه الاتصالات بين مسؤولي خزائن المؤسسات المالية والنقدية والافراد دون التقاء الأطراف، ولعل اهم خاصية للسوق النقدية تتمثل في " موضوع المبادلة في السوق "والذي يتعلق بنوع خاص من الأصول التي تتميز بالسيولة أي القدرة على تحويلها من اصل اقل سيولة الى اصل اكثر سيولة (النقود القانونية) و هذا خلال مدة زمنية قصيرة و باقل التكاليف.

تتكون السوق النقدية من فرعين او اكثر و هذا حسب البلد و تطور تلك السوق و كذا حسب قدرة و سيطرة البلد عليها من حيث الرقابة و التنظيم ، ففي الولايات المتحدة مثلا تتكون من سوقين فرعيين ، فتختص الأولى في عمليات الخصم اين يتم عملية الخصم بين حاملي الأوراق التجارية و البنوك التجارية قبل حلول تاريخ استحقاق تلك الأوراق مقابلة عمولة تتحصل عليها البنوك و يتحصل حامل الورقة على السيولة الانية لمواجهة حاجياته الانية، بينما تتمثل السوق الثانية في سوق القروض قصيرة الآجل التي يلتقي فيها العارضون و الطالبون بغرض الانتمان في فترات زمنية قصيرة نسبيا تتراوح بين يوم و تمتد الى ستة اشهر الى اثني عشرة شهرا، و سوف نتناول بالتفصيل السوق النقدية في مبحث منفصل بعد التعرض للأنواع المختلفة للتقسيمات (جبار، 2017، صفحة 143).

الفرع الثاني: سوق رؤوس الاموال

تسمى هذه السوق بسوق رؤوس الأموال طويلة الاجل وتهتم بالتمويلات المتوسطة والطويلة الاجل و تتجه اليها المؤسسات للحصول على أموال قصد تمويل استثماراتها مقابل التخلي عن جز او كل من ملكيتها و هذا عن طريق طرح اسهم المؤسسة للاكتتاب العام ، كما نجد الدولة و هي تبحث عن تمويل مشاريعها الجديدة او تغطية العجز الحاصل في ميزانياتها ، بانها تطرح سندات الخزينة العمومية للاكتتاب العام قصد استقطاب رؤوس أموال إضافية مقابل فوائد سنوية لحامل السندات ، و يمكن التأكيد ان سوق رؤوس الأموال الغرض منها تمويل الأصول الثابتة بأموال دائمة او طويلة الاجل قصد اقتناء وسائل الإنتاج المختلفة و العمل على التوسع في نشاطات المؤسسة و يمكن تسمية هذه السوق في ادبيات الاقتصاد الحديث ب بورصة الأوراق المالية.

المطلب الثالث: تقسيم الأسواق حسب طبيعة المنتجات

ومن منظور اخر يمكن ان نتطرق الى تقسية اخر للأسواق يعتمد على طبيعة المنتجات محل البيع وهي:

الفرع الأول: سوق القروض

تعتبر هذه السوق وسيلة لجمع الطالبين والعارضين للأموال المتوسطة والطويلة الاجل، فيستفيد الطالب بقروض لتمويل استثماراته التي تحتاج الى فترات زمنية متوسطة وطويلة الاجل قصد الدخول في حلقة الإنتاج، بينما يلجأ العارضين الى توظيف أموالهم الزائدة عن الحاجة قصد الحصول على عائدات مغرية وعليه يمكن القول ان هذه السوق هي التي تتكفل بالشركات العمومية والخاصة وكذا الحكومات بتمويل مختلف مشاريعها على المدى المتوسط والطويل (بوراس، 2005، صفحة 73).

الفرع الثاني: سوق الأوراق المالية

يرتكز نشاط هذه السوق على بيع و شراء الأوراق المالية المتمثلة في كل من الأسهم و السندات و غيرها من الأوراق، حيث يرخص بممارسة هذا النشاط كل من المؤسسات النقدية و

المالية و مؤسسات الوساطة المرخصة من قبل الهيئات المشرفة على متابعة نشاط هذه السوق ، و يمكن حصر العمليات التي تتم على مستوى هذا السوق في نوعين هما العمليات الفورية و التي تتم التسوية في اليوم نفسه بعد حدوث الاتفاق بين الطرفين و هما المشتري و البائع حيث يتحصل الأول على الأوراق المالية و يدفع مقابلها فوراً، بينما العمليات الآجلة فيتم الاتفاق في يوم ما و بسعر محدد على ان تتم عملية تسليم الأوراق المالية و الدفع في وقت لاحق.

الفرع الثالث: سوق بورصة السلع

تعمل سوق بورصة السلع او هناك من يسميها بورصة التجارة بتجميع المنتجين بمختلف منتجاتهم التي قد تنحصر في الحبوب واللحوم والمعادن بمختلف أنواعها والخشب والقهوة والأوراق المالية وغيرها شريطة ان تتوفر في هذه السلعة بعض الشروط كالجودة وعدم تعرضها للتلف السريع مع من يشتري هذه السلع، حيث يتم اللقاء وتتحدد أسعار السلع حسب قاعدة الطلب والعرض مع وجود عوامل أخرى.

يتم بيع السلع على مستوى هذه السوق وفق صفقات تتخذ شكلين مختلفين الأول الصفقات الفورية حيث يتم الاتفاق على السعر اثناء إبرام الصفقة، فيحصل المشتري على السلعة ويستفيد البائع من ثمنها، اما في الصفقات الآجلة فالسعر يختلف باختلاف الآجال المحدد في العقد، اذ كلما كانت الآجال طويلة كلما زادت المخاطر ويأخذ السعر قيم مختلفة عن سعر الصفقات الفورية، وعليه نجد عدة أسعار لهذه السلعة حيث تتوافق مع الآجال المطلوبة او الممنوحة (جبار، 2017، صفحة 149).

ويمكن التأكيد ان سوق السلع ذو أهمية لا يستهان بها لكل اقتصاديات العالم اذ تعمل على تقريب المنتجات بمختلف أنواعها الى المستهلك قصد استهلاكها او إدخالها كسلع وسيطيه في انتاج سلعة أخرى وتسمح هذه الأسواق للمشتريين والبائعين من التحوط من اخطار تذبذب الأسعار التي قد تكون في غير صالحهم.

المطلب الرابع: تقسيم الأسواق حسب المجال الجغرافي المغطى

تقسم أسواق العمليات المالية وفقاً لهذا المعيار الى الأنواع الآتية:

الفرع الأول: الأسواق المالية الدولية

توجد أسواق مالية دولية، حيث تعتبر مصدر من مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسات العمومية والخاصة وكذا بالنسبة للحكومات من أجل تمويل العجز المسجل أو من أجل تمويل المشاريع المختلفة، وهذه المصادر قد تكون بأموال قصيرة الأجل أو متوسطة وطويلة الأجل، تتأثر هذه الأموال من خلال استقطابها من الأسر والمؤسسات المالية المختصة عبر البنوك والمؤسسات المرخصة بذلك، والتي تقوم هي الأخرى بإعادة استثمارها أو اقراضها للمؤسسات الاقتصادية والحكومات التي هي بحاجة إلى مصادر للتمويل.

الفرع الثاني: أسواق المال الإقليمية

هي أسواق تشترك فيها مجموعة من الدول بدوافع عدة منها روابط جغرافية أو تاريخية أو مصيرية كما هو الحال بالنسبة للدول العربية أو الدول الأوروبية مجتمعة أو البعض منها مثل ما هو الآن ضمن الاتحاد الأوروبي وكذا التكتلات الجديدة مثل مجموعة البريكس التي تأسست سنة 2009 في خضم الحملة الغربية المكثفة والمتعددة الأوجه بداية على الأقل من سياسة الولايات المتحدة الأمريكية (معي أو ضدي) انطلاقاً من أفغانستان سنة 2001، فالاحتلال الأمريكي للعراق سنة 2003، الدعم الغربي لجورجيا في مواجهة روسيا سنة 2008، هذه الأحداث دفعت بقوة كبرى خارج المحيط الغربي بالبحث عن مخارج من أجل نظام دولي متوازن يتم فيه إصلاح المؤسسات الدولية وهذا بتقديم مبادرات مشتركة مثل منظمة شنغهاي للتعاون بين روسيا والصين وكازاخستان وقيرغيزستان وطاجيكستان وأوزبكستان سنة 2001.

الفرع الثالث: أسواق المال المحلية

هي أسواق تنسم بالطابع المحلي يتمثل دورها في توفير التمويلات اللازمة للمؤسسات الوطنية العمومية والخاصة وكذا تغطية العجز الحكومي وذلك ضمن الإطار الجغرافي الواحد ويمكن أن نجد في هذا الإطار سوقان هما السوق النقدية التي تعتبر السوق التي يتم التداول فيها للأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال كل المتعاملين الاقتصاديين سواء كانوا مؤسسات أو أسر أو جهات حكومية وذلك بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي

تصدرها الحكومة لتمويل نفقاتها، كما تعرف بأنها سوق القروض القصيرة الاجل فيما بين المؤسسات المالية، او كما تعرف بسوق السيولة الجاهزة او سوق رؤوس الأموال قصيرة الاجل التي تتراوح مدتها بين يوم واحد الى ستة اشهر و تسعة اشهر او سنة على الأكثر، و السوق الثانية هي سوق رؤوس الأموال يتم فيه التداول للأوراق المالية المتوسطة و الطويلة الاجل سواء كانت في شكل اسهم او سندات ، و هذه الأوراق يمكن ان تصدر عن مؤسسات الاعمال كما يمكن ان تصدر من الحكومة.

ويمكن تقسيم الأسواق المالية وفق الشكل رقم 08 الى:

الشكل رقم (8): تقسيمات الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الباحث

المبحث الثاني: تعريف السوق النقدية وتنظيمها وسوق رأس المال

تعتبر السوق النقدية "خلية من مجموعة الخلايا المكونة لسوق الرساميل، التي يتم تبادل الديون الطويلة والمتوسطة الاجل. او اسناد المساهمة في موجودات وفي ارباح الشركات (الاسهم بصورة. اساسية) مقابل الموجودات النقدية والاوراق المصرفية او العملة التداولية. هذا المجموع يتألف من قسمين كبيرين" (بيار، 1978، صفحة 7):

السوق المالية: "وفيها تتم العمليات المتعلقة بالديون الطويلة الاجل (الاسهم او السندات)، وسوق السندات القصيرة الاجل والتي تسمى في بعض الاحيان بالسوق النقدية بالمعنى الواسع".

ومن هنا سوف نهتم في الاطروحة على دراسة السوق النقدية التي يركز اهتمامها على الجمع بين عرض والطلب على العملات المتبادلة في السوق الاقتصادية بين مختلف المؤسسات والافراد كالأوراق المصرفية وكذلك رصيد الحسابات الدائنة في المصارف او في المؤسسات المتخصصة مثل مكاتب الشيكات البريدية او محتسبي الخزينة العامة.

المطلب الأول: تعريف السوق النقدية

يتجه الرأي عادة الى ان السوق النقدية عبارة عن مجموعة الأوراق المنظمة للتعامل في أدوات الائتمان قصير الاجل ، فهي سوق يتم التعامل فيها بين البنوك و يضمن تحقيق التوازن اليومي بين أجال العمليات الدائنة و المدينة للمؤسسات الائتمانية ، حيث تقوم البنوك بعرض الأموال الفائضة عن احتياجاتها على مستوى السوق النقدية ، كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا الى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي (قادري، 2021، صفحة 209)، و منه اختلفت التعاريف الخاصة بالسوق النقدية باختلاف المصادر المعتمدة في انجاز هذه الاطروحة ونرد اهم منها وهي:

التعريف الأول: تعرف 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. (Boubekeur, 2015, p. 9)

-**التعريف الثاني:** على أنها سوق يتم فيها تداول الأصول قصيرة الأجل بهدف الحصول على سيولة نقدية. وهي مخصصة للهيئات المالية والمؤسسات، سواء المؤسسات التي لديها عجز بهدف الاقتراض، أو المؤسسات الاستثمارية التي لديها فائض بهدف الإقراض. هذه السوق تتأثر بطريقة مباشرة بقرارات البنك المركزي وبحالة السوق ما بين البنوك الذي تنشطه

البنوك التجارية باعتبارها من أهم المتدخلين في السوق النقدية عن طريق تمويلها لمعظم احتياجات المؤسسات (http://www.google.dz/définition marché monétaire, s.d.).

التعريف الثالث: تعرف السوق النقدية بأنها مجموعة الاسواق المنظمة للتعامل في مجال الائتمان (Les instrument de crédit) ذي الاجل القصير، فهي سوق التعامل بين البنوك الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين اجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية حيث تقوم البنوك بعرض فوائضها لدى هذه السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا على وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي (رايس ح.، 2006، صفحة 2).

- **التعريف الرابع** " السوق النقدية هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية القصيرة الاجل مثل اذونات الخزينة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية وودائع ما بين البنوك وقروض الدولار الأوروبي " (امين عبد الله و ابراهيم الطراد، 2011، صفحة 331)

- **التعريف الخامس:** يمكن ان نلخص تعريفا جامعا و هو ان السوق النقدية : هي سوق وهمية لا مكان لها تجمع مجموع المؤسسات البنكية والمالية، وأي مؤسسة أخرى يسمح لها صراحة القانون بالتعامل عن طريق الشراء أو 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 و هذا عبر وسائل التواصل عن بعد مثل الهاتف و الفاكس و بعض البرمجيات ،يتولى أمناء خزينة البنوك و المؤسسات النقدية و الخزينة العمومية بطلب او عرض النقد وفق مبد مقرر او مقترض.

المطلب الثاني: السوق النقدية وسوق راس المال

يكتمل مفهوم السوق النقدية بمعرفة الفروق الموجودة بينها وبين سوق راس المال.

ان معرفة الفروقات الممكنة صعبة نظرا للتشابك في العلاقات والروابط والوظائف بين السوقيين بالإضافة الى المؤسسات التي تشتغل في السوقيين (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 34):

■ السوق النقدية سوق يتعامل في الائتمان قصير الأجل، أما سوق رأس المال فهو يتعامل في الائتمان طويل الأجل ومن هنا يكون سعر الفائدة في السوق المالي أعلى منه في السوق النقدية.

■ يعتمد السوق النقدية في ممارسة عملياته على الفوائض النقدية لديه، أما سوق رأس المال فيعتمد في تقديم الائتمان على رأس مال البنوك وعلى القروض التي تعقدها في السوق نفسها والتي تصدرها في صورة سندات.

■ السوق النقدية يمول العمليات التجارية في الغالب وغرضه تيسير عملياتها، أما سوق رأس المال فهو يمول الصناعة والزراعة وعمليات اكتساب وتحسين رأس المال الثابت.

■ السوق النقدية يتعامل فيما يسمى بالأوراق التجارية من كمبيالات وسندات أذنيه وغيرها، أما سوق رأس المال فيتعامل في الأوراق المالية من أسهم وسندات.

■ يزود السوق النقدي المشروعات برأس مالها العامل، أما سوق رأس المال فهو يزودها برأس مالها اللازم للتأسيس أو التجديد.

■ السوق النقدية هو سوق الادخار أي السوق الذي يحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها، أما سوق رأس المال فهو سوق استثمار أي السوق الذي يحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار سواء في البنوك أو في البورصة.

وقد تلجأ البنوك التجارية إلى سوق رأس المال لمباشرة عمليات البيع والشراء كما أن سوق رأس المال قد يلجأ للبنوك التجارية ليحصل منها على الأموال اللازمة لإتمام بعض عمليات المضاربة (حشيش، 1993، صفحة 149)

المطلب الثالث: هيكل وتنظيم السوق النقدية

حتى تؤدي السوق النقدية وظيفتها في الاقتصاد، يجب ان يتم هيكلتها وتنظيمها وفق قوانين وأطر واضحة قصد حماية حقوق المتعاملين في السوق النقدية.

الفرع الأول: هيكل السوق النقدية

ان السوق النقدية التي تشكل احدى مصادر تمويل البنوك التجارية وخزينة الدولة وباقي الفاعلين في السوق النقدية، وهي تنقسم الى سوقين وهما:

أولاً-السوق الأولية:

هي سوق يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة الاجل وبأسعار فائدة تتحدد حسب من مصدر هذه السندات وبأسعار تحدد مسبقاً، يتم شراء هذه الأدوات من قبل الوسطاء الماليين، او يتولون بيع هذه السندات لمن له فائض من رؤوس الأموال مقابل عمولة يتحصلون عليها في بداية العملية، وتعتبر السوق الأولية مصدر لأدوات الدين في شكلها الاولي.

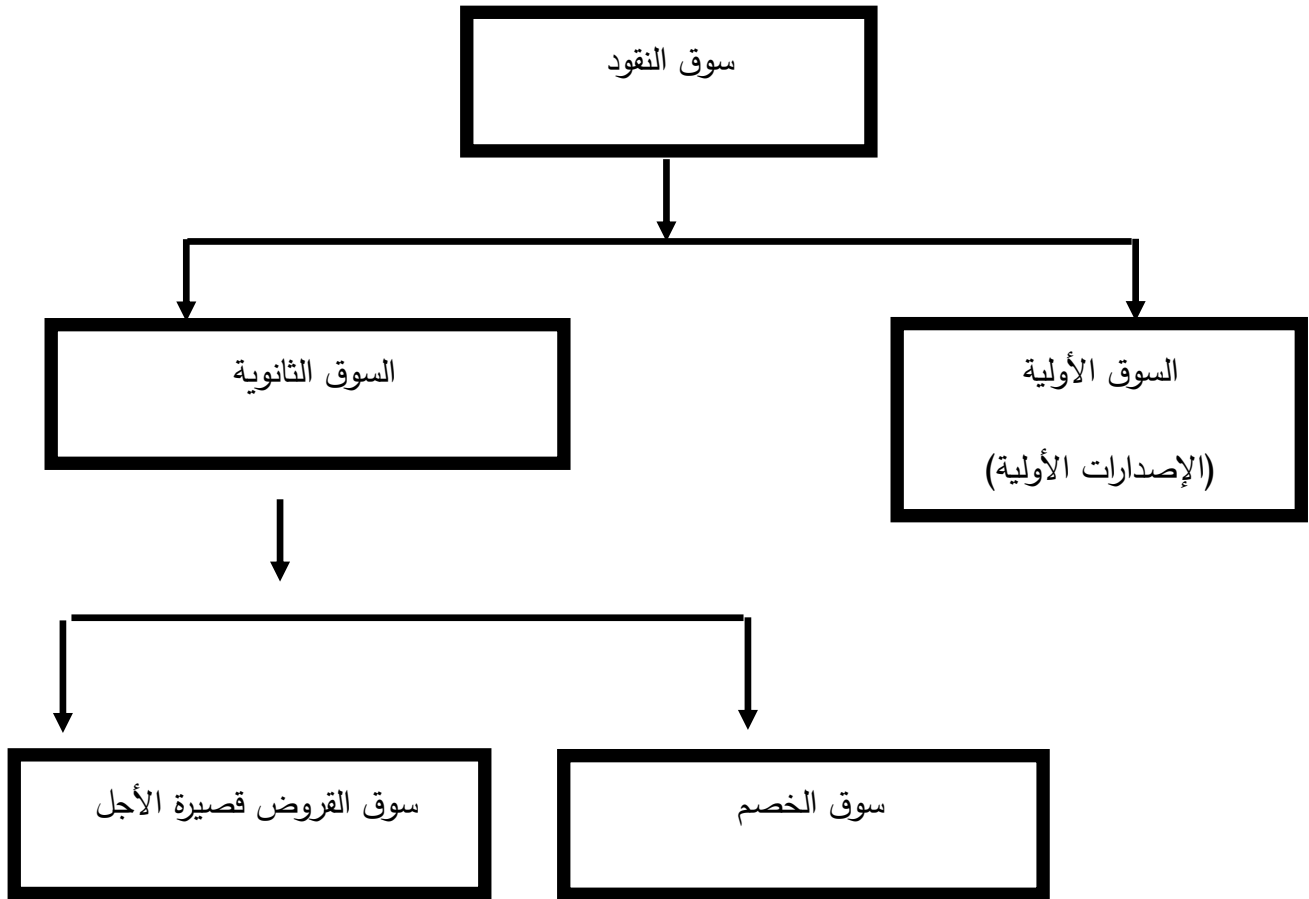
ثانياً-السوق الثانوية

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

ولكن ولأهمية السوق الثانوي كمكون رئيسي لسوق النقد، فغالبا ما يقصد بسوق النقود السوق الثانوي للنقد والذي يتكون من المؤسسات المتخصصة مثل: بيوت السمسرة والبنوك 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 وأن أقرضه لطرف آخر (متولي، 2010، صفحة 123).

والشكل رقم 09 يبين هيكل السوق النقدية.

الشكل (09): هيكل السوق النقدية.



المرجع: (متولي، 2010، صفحة 94)

الفرع الثاني: المتدخلون في السوق النقدية

ان المتدخلون في السوق النقدية ذات الائتمان القصير الاجل هم هؤلاء الأشخاص الذي يعرضون او يطلبون العملة، وهم اشخاص وهيئات مخولة قانونا بالتدخل على مستوى السوق النقدية وتشمل البنوك التجارية والمؤسسات المالية والمستثمرين المرخص لهم قانونا وخزينة الدولة وفي بعض الدولة البنك المركزي كمشرف ومنظم للسوق النقدية.

وهناك عدة تصنيفات للمتدخلين في السوق النقدية، ونجد من بين التقسيمات التي تركز على:

■ متدخلين أساسيين وذو دور رئيسي في هذه السوق، ويتمثلون في البنك المركزي والبنوك التجارية.

■ متدخلون ثانويين لهم تأثير أقل أهمية، ويتمثلون في المؤسسات المالية غير المصرفية.

■ وهناك من يقسم المنشطين للسوق النقدية إلى:

■ الوحدات ذات الفائض النقدي والتي تلعب دور الإقراض في السوق النقدي (Les Prêteurs).

■ الوحدات ذات العجز النقدي والتي تدخل السوق النقدي بهدف الاقتراض (Les

Emprunteurs

■ الوحدات ذات الدور المختلط، التي يمكنها لعب دورين في نفس الوقت والإقراض والاقتراض،

بالإضافة إلى دور الوساطة النقدية، وخير مثال على ذلك نجد البنوك التجارية التي يمكنها منح

القروض والاستدانة بالإضافة إلى إمكانية تقديمها لخدمات تدخل ضمن الوساطة النقدية والمالية.

أولاً-الأفراد والمؤسسات:

تشكل الأفراد مع المؤسسات جزء من السوق النقدية، حيث تشتركان في خاصيتين أساسيتين، فهم نظراً لعدم قدرتهم على خلق العملة فلا يمكنهم عرضها إلا إذا كانت لديهم تدفقات نقدية فائضة، ومن جهة أخرى فإن لجوئهم للسوق النقدية لغرض التمويل يكون لهدف الحصول على احتياجاتهم النقدية بمقابل السلع والخدمات؛ تدل كلمة فرد بصورة أساسية على الشخص الطبيعي، وتبرز مظهرين من مظاهر النشاط البشري: فمن جهة هناك استعمال أو استهلاك للسلع والخدمات لغايات شخصية، كما أن هناك التوفير الفردي، فرغم بساطة النشاطات الاقتصادية للأفراد من حيث الكم، فهي في مجموعها تشكل العنصر المحرك لدوران النقود. وتعتبر الحسابات الجارية للأفراد من أكبر الأمثلة على تعامل الأفراد داخل السوق النقدي، كذلك الحسابات الأخرى كحسابات تحت الطلب، والودائع الآجلة وبعض أدوات الاستثمار القصيرة الأجل داخل الأسواق النقدية.

أما المؤسسات فسواء تمثلت في شكل أشخاص معنوية أو في شكل مشاريع فردية، فهي تلعب دور اقتصادي أساسي في دمج عوامل الإنتاج بقصد إنتاج السلع أو تقديم الخدمات. وتتيح العلاقة القائمة بين الأفراد والمؤسسات ظهور تيار مزدوج من المبادلات الاقتصادية، يرافقه تيار نقدي مزدوج أيضا ذو اتجاهين متعاكسين متكون من مدفوعات الأفراد الساعين إلى شراء السلع والخدمات، ومن التعويضات المدفوعة بشكل أجور ورواتب لقاء العمل المستخدم.

ثانيا: المؤسسات النقدية:

يضم الجهاز النقدي والمالي في إطار الأموال ذات الأجل القصير، كل من البنوك من جهة، والوسطاء الماليين غير المزودين بسلطة خلق العملة من جهة ثانية.

1- البنك المركزي:

يضمن البنك المركزي سير السوق النقدية ويتخذ في مرحلة انتقالية دور الوسيط، كما أنه يضع تحت تصرف مختلف المؤسسات تنظيما يمكنها من إقامة علاقات مالية فيما بينها، وذلك عن طريق اصدار السيولة التي من شأنها أن تؤمن التوازن العام في موجودات الصندوق؛ هذا الدور المزدوج والمتمثل في إصدار الأوراق المالية ووضعها في التداول وإدارة السيولة النقدية من شأنه أن يؤمن للبنك المركزي سيطرة على تسيير السوق النقدية ذات الأجل القصير (بن علال ، 2015، صفحة 40).

ويبرز دور البنك المركزي في السوق النقدية من خلال إصداره للنقد اللازم لهذه السوق، كذلك من خلال تدخله في هذه السوق بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، أو عن طريق ما يسمى بالسياسة النقدية (سياسة السوق المفتوحة، سياسة إعادة الخصم وسياسة الاحتياطي الإجباري) للتحكم في كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد من خلال تأثيره على حجم الائتمان وأسعار الفوائد.

وحتى يكون للبنك المركزي الدور المتوقع له في السوق النقدية من خلال سياساته النقدية عليه القيام بما يلي:

✓ عمليات وسياسات السوق المفتوحة التي تعني شراء وبيع أدوات السوق النقدية بشكل خاص (سندات وأذونات حكومية).

- شراء وبيع العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.
- تغيير لأسعار الفائدة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من خلال سياسة سعر الخصم.
- التغيير في نسب الاحتياطي الإجباري المفروض على البنوك التجارية.
- إقرار وإصدار بعض القوانين التي تحدد وتحكم الموجودات والمطلوبات المسموح للبنوك الاحتفاظ بها والتعامل بها.

2- البنوك التجارية:

يبرز دورها كأحد المشاركين في الأسواق النقدية من خلال النظر والتركيز في الميزانية العامة للبنك التجاري، وبالأخص التركيز على بنود الأصول (الموجودات) والخصوم (المطلوبات) للبنوك التجارية، لأن الجزء الرئيسي من مطلوبات هذه الميزانية هي الودائع الجارية أو الودائع تحت الطلب، وبشكل أو بآخر تعتبر هذه النقود الأداة الرئيسية للأسواق النقدية، وهذا ما يميز البنوك التجارية عن المؤسسات المالية الأخرى كونها تساهم في عملية خلق نقود الودائع. أما الجانب الآخر من الميزانية (الأصول) فيحتوي على القروض والأدوات الاستثمارية القصيرة الأجل التي تتمتع بدرجة عالية من السيولة للبنك، وتعتبر هذه الأدوات قابلة للتسويق. ويرتكز دور البنوك التجارية داخل الأسواق النقدية على التوفيق بين العناصر الثلاثة التالية:

- المحافظة على درجة عالية من السيولة؛
 - القدرة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير (الأمان)، مع الحصول على أعلى مردود ممكن.
- وبهذا يتضح أن البنوك التجارية، تعتبر المحور الأساسي الذي يستند (خنيوة، 2014، صفحة 93) عليه عمل السوق النقدية، خاصة في الدول النامية من خلال غياب المؤسسات المالية الأخرى الفاعلة والفعالة.

ثالثا-الوسطاء غير المزودين بسلطة إصدار النقود:

تشمل هذه المؤسسات صناديق التقاعد ومؤسسات الضمان الاجتماعي وشركات التأمين وصناديق الادخار والتوفير. والتي تتمثل وظيفتها الرئيسية في تجميع الفوائض النقدية من أجل استثمارها دون القيام بنشاط ائتماني، معنى هذا أن هذه الفوائض لا يتم استخدامها في منح القروض وإنما تستخدم لأغراض الاستثمار في أنشطة هذه المؤسسات، كما يمتد دورها ليشمل أسواق النقد ذات الأجل القصير، كالوسطاء وبيوت الحسم الذين يتدخلون في السوق النقدية تدخلا ضعيفا ومحصورا.

فبالنسبة لصناديق التوفير والاحتياط، فإنها تتولى تقليديا مهمة إدارة التوظيفات ذات المبالغ البسيطة، حيث تعتبر صلاحيتها في مجال الاستخدام محدودة، ويرجع إلى صندوق الودائع والتأمينات أمر إدارة الأموال التي تتجمع على يد هذه الصناديق.

1-المؤسسات المالية غير المصرفية:

فيما يخص المؤسسات المالية، فإن مواردها تتكون أساسا من رؤوس الأموال الخاصة بها، وبالمقابل تستطيع هذه المؤسسات المالية استعمال مواردها في عمليات الإقراض والتسليف، وهي تلعب دور مهم في تمويل المبيعات بالتقسيط، هذا بالإضافة إلى أنها تقوم بوظائف خارج نطاق الأجل القصير، كالقيام بعمليات تتعلق بالقيم المنقولة، أو القروض لقاء رهن عقاري.

2-السماسرة:

السمسار هو "وسيط حر"، لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية، يرسل لكل طرف بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الاستحقاق والمعدل المتفق عليه، بالإضافة إلى ذلك فإن السمسار يتقاضى عمولة Commission تمنح له من طرف المقترض، وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها، إلا أنه لا يتاجر باسمه الشخصي فلا يظهر اسمه في الصفقة بينما يظهر فقط اسم وإمضاء المتعاقدين. (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 17).

3-بيوت الخصم:

هي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، فتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بنفس تاريخ الاستحقاق حيث يكون الفارق في معدل الفائدة ضعيفا، أو عند تواريخ استحقاق مختلفة، فمثلا قد يكتب في سندات الخزينة لمدة سنة، والموافقة على منح القروض لمدة سنة أو سنتين أو أكثر، والفارق في المعدل بين هاتين العمليتين يكون ما يسمى بهامش الربح .Marge Bénéficiaire

4-بيوت القبول:

هي مؤسسات نقدية وظيفتها ضمان دفع المبالغ النقدية على الأوراق المالية من خلال التوقيع عليها بقبول دفع قيمتها وقت استحقاقها، فيكون دور هذه المؤسسات هو منح التوقيع لضمان الورقة المالية دون منح الأموال. وهذا ما يزيد من قيمة الورقة المالية المقبولة لدى هذه المؤسسات، وتحصل بيوت القبول على عمولة مناسبة لقاء ذلك التوقيع (عبد الله و موفق، 2006، الصفحات 368-369).

رابعا: الخزينة العمومية:

تعتبر وزارة المالية (الخزينة العامة)، المقترض الرئيسي في الأسواق النقدية، نظرا لما تمثله حوالات الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الأجل، من أهمية ضمن الأدوات التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق.

فكلما كانت حاجة الدولة للأموال أكبر، كلما زاد اقتراضها من السوق النقدية، عن طريق طرح إصدارات أكثر عددا، وأكبر مقدارا لتلبية حاجات الدولة للتمويل، وخاصة عندما تعجز إيرادات الدولة عن تغطية نفقاتها، وهو الأمر الذي تعاني منه الدول النامية، بالشكل الذي يجعلها في حالة عجز مستمر غالبا، أو لتحقيق أغراض أخرى كإقرار سحب جزء من المعروض النقدي من التداول، عن طريق بيع السندات الحكومية لمعالجة التضخم. (Jean, 1993, p. 140).

الفرع الثالث: خصائص السوق النقدية

ان معظم أدوات السوق النقدية قصيرة الاجل فبعضها يستحق عند الطلب كالنقود الجاهزة والأدوات الأخرى تاريخ استحقاقها مختلفة وجلها لا يتعدى السنة من تاريخ إصدارها، ولهذه الأدوات سمات خاصة بها وهي:

-لا يوجد للسوق النقدية هيكل تنظيمي محدد، اذ يتكون من المؤسسات المالية والنقدية المنتشرة جغرافيا التي تشكل هيكل للسوق، وتلعب البنوك التجارية دور محوريا في هذه السوق.

-تتمتع اغلب ادوات السوق النقدية بدرجة ضمان عالية، فغالبا ما تستخدم كأداة ضمان في الحصول على القروض.

- السوق النقدية مكملة للسوق المالية وللسوق التعامل بالعملات الأجنبية حيث يلجا المتعاملون على مستوى سوق العملات الأجنبية بالتعامل بأدوات السوق النقدية ومشتقاته لتغطية مراكزهم المستقبلية او لأجل بغرض الاستفادة من تغيرات أسعار الفوائد بغرض تحقيق عوائد.

-وجود عدد كبير من المتعاملين في السوق من بنوك مركزية كمتدخلة ومنظمة للسوق النقدية وبنوك تجارية كمقرضة ومقرضة للأموال ومؤسسات مالية منها شركات التأمين وصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي الى غير ذلك من المؤسسات كمقرضة للأموال.

- تعتبر السوق النقدية سوق للانتمان القصير الاجل والذي لا تفوق مدة استحقاقها سنة.

- الاستمرارية والتفاعل الدائم فيما بين المتعاملين على مستوى السوق النقدية.

-توفر أدوات السوق النقدية عائد مناسب للمستثمر الذي يرغب في تفادي المخاطرة.

-سهولة التعامل على مستوى السوق النقدية ووجود فرص كثيرة للاستثمار.

-تتصف أدوات التعامل على مستوى السوق النقدية بالتنوع الجيدة سواء من حيث ملاءة أصحاب هذه الأدوات المالية مع وجود انخفاض في درجة المخاطرة وسهولة تحويل الأدوات المالية الى سيولة آنية.

-يلعب سعر الفائدة دورا كبيرا في تحديد الكمية المعروضة من الأرصدة النقدية والكمية المطلوبة منها.

-يتسم السوق النقدية بأنه المركز الذي تتجمع فيه الأصول النقدية التي يراد اصحابها استثمارها مؤقتا وعلى المدى القصير، حيث تتراوح المدة بين يوم وأسبوع أو بين شهر الى ستة أشهر على الغالب.

المبحث الثالث: أهمية السوق النقدية، أدواتها والعوامل المحددة لها

تعتبر السوق النقدية المكان المناسب لعرض وطلب السيولة البنكية اللازمة لتمويل الاقتصاد ولتحقيق التوازن من قبل السلطات النقدية، مما يكسبها أهمية بالغة سواء على المستوى الوطني أو دوليا.

المطلب الأول: أهمية السوق النقدية.

تدرج أهمية السوق النقدية في ظل ما تحققه من اهداف للسلطة النقدية وكذا للوسطاء الماليين (بنوك تجارية والمؤسسات المالية) وكذا بالنسبة للأفراد والمؤسسات.

ويمكن ان نلخص أهمية هذه السوق في النقاط الاتية:

■ بالنسبة للسلطات النقدية:

-تمكين السلطات النقدية من ممارسة عملية الرقابة على الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية في الاقتصاد.

-تسمح للسلطات النقدية باستخدام التغيرات التي تحدث في السوق النقدية كمؤشر يستدل به على اثار السياسة النقدية التي تمارسها، بالإضافة الى اتخاذ القرارات المستقبلية بنظرة اقتصادية.

-وجود السوق النقدية تسمح لها بالتأثير على حجم الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وبالتالي تؤثر في مستويات أسعار الفائدة على المدى القصير او المدى الطويل وهي أمور حاسمة في رسم السياسة النقدية.

-تسمح للسلطة النقدية بتنفيذ عملياتها على مستوى السوق النقدية بغرض التحكم في عرض النقود.

■بالنسبة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية:

-تسمح للوسطاء الماليين من توظيف فائض السيولة المتوفرة لديها بغرض الحصول على عوائد مالية.

-سهولة الحصول على السيولة بغرض مواجهة المسحوبات الطارئة وكذا تسوية حساباتها الجارية المدينة على مستوى البنك المركزي.

-تأمين السيولة الجاهزة للبنوك التجارية بغرض تحقيق توازن في خزينة البنك.

-يسمح السوق النقدية للبنوك ذات العجز من إيجاد السيولة بغرض تغطية العجز المؤقت، كما يوفر لها مرونة في إدارة أصولها النقدية، حيث يمد لها بمنفذ دائم لاستثمار أموالها الفائضة (معيوف، 2014، صفحة 69).

ويمكن القول ان للسوق النقدية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد القومي للأسباب التالية (الشديفات، 2006 ، ص80)

■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 وفي 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، لذلك نجد الأسواق النقدية في الدول النامية خاصة تأخذ مجالا واسعا فيها، ذلك لأن معظم المدخرين والمستثمرين في هذه الدول هم من صغار الحجم والأوسع عددا. دون أن ننسى أن غالبية الأسواق النقدية في البلدان المتطورة تتعامل بأدوات ذات قيم كبيرة وبالتالي فإنها في الواقع غالبا ما تكون أسواق جملة لمعاملات كبيرة، تتجاوز في الولايات المتحدة الأمريكية مثلا مليون دولار وهذا ما يجعل الاستثمار مركزا على المؤسسات الكبيرة بدلا من الأشخاص الطبيعيين أو يجرى التبادل من خلال توسط سماسرة أو متاجرين يتركز دورهم في جمع الزبائن في حالات خاصة بالتبادل في البنوك الكبيرة وذلك لان من الصعب على الصغار المستثمرين تملك هذه الأدوات مباشرة، وهذا بلا شك يقلل من درجة المخاطرة.

انخفاض درجة المخاطرة في السوق النقدية يكون لسببين: السبب الأول هو تدني درجة المخاطرة النقدية، أي تدني احتمالات انخفاض أسعار الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق، لأن أجل استحقاق هذه الأوراق قصير جدا وهي تتداول بسرعة. السبب الثاني هو تدني درجة مخاطرة الدين (الائتمان)، أي تدني احتمالات عجز المدين عن الوفاء بديونه، لأن الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي تكون صادرة عن مؤسسات ذات مراكز ائتمانية ومالية قوية كالبنك المركزي، البنوك التجارية والخزينة (رسمية احمد ابو موسى، 2005، صفحة 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 أذن الخزانة، ولم يمضي من الوقت ما يتاح به الحكم على مدى نجاح هذه المحاولات (الشافعي محمد زكي، 2000، صفحة 251).

ومن مميزات أو خصائص السوق النقدية ما يلي:

- السوق النقدية ليس لها هيكل مؤسسي وتنظيمي 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 وفي 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 جداً، تخفض تكاليف هذه الصفقات. بالإضافة إلى سرعة تنفيذ العمليات بفضل استعمال أنظمة الاتصال والتكنولوجيا المتطورة مما يسمح بالحصول على المعلومات الكاملة في كل لحظة وبشكل 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، وذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

المطلب الثاني: أدوات السوق النقدية

ان الأدوات التي يتم التعامل بها في السوق النقدية تتمثل فيما يلي:

الفرع الاول: أذونات الخزينة (السندات العامة)

هي عبارة عن أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل، يتم تداولها في السوق النقدية، وتعتبر أداة من أدوات الدين الحكومية، من خلال ارتباط إصدارها بوزارة المالية (البنك المركزي). ويهدف البنك المركزي من خلال إصدار أذونات الخزينة، إلى تحقيق عدة أهداف

مرتبطة بحاجة الحكومة والاقتصاد، ومنها توفير إيرادات مالية عندما تعجز إيراداتها الاعتيادية عن تلبية متطلبات الإنفاق الحكومي (خنيوة، 2014، صفحة 109)، وفي تاريخ الاستحقاق تلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة على السند، ويمثل الفرق العائد الذي يتحصل عليه المستثمر.

وتتمتع اذونات الخزينة بأهمية اقتصادية ومالية في ان واحد ويمكن ان نحددها في:
-تمويل عجز الميزانية: حيث تعتبر اذونات الخزينة أداة اقتراض من الاسر والفعاليات الاقتصادية للحكومة بغرض تمويل نشاطها.
-تستعمل كأداة في التحكم في عرض النقود في الاقتصاد، وبالتالي هي وسيلة من الوسائل المستعمل من طرف واضعي السياسة المالية والنقدية في التحكم في معدلات التضخم.
-تعتبر فرصة استثمارية للأفراد والمؤسسات التي تحوز أموال فائضة ولو بشكل مؤقت.

وتصدر اذونات الخزينة لحاملها، ولذلك يتم تداولها في السوق النقدية، والتعامل بها في السوق الثانوية على أساس الخصم، هذا ما أدى بها أن تكون من أهم أدوات التعامل في السوق النقدية، خاصة وأن مدتها تكون عادة قصيرة الأجل، ولا تتجاوز السنة عادة (خنيوة، 2014، صفحة 110).

وأهم سمات اذونات الخزينة هي:

-منعدمة المخاطر، لكون الدولة لها من الإمكانيات ما يسمح لها بتسديد قيمتها بحلول تاريخ الاستحقاق، كما تتمتع هذه الأخيرة بالملاءة التامة، الا في حالة الحرب او الظروف الاستثنائية

-تتسم بالإصدار المنتظم واستمراريتها

-تصدر من طرف الخزينة العمومية بانتظام وبفئات مختلفة وذات مبالغ كبيرة ووفقا لاحتياجات الدولة.

-يمكن خصم هذه الاذونات متى كانت الحاجة الى سيولة آنية.

-يتم بيع هذه اذونات الخزينة في المزاد.

-يمكن إعادة خصمها على مستوى البنك المركزي متى كانت البنوك التجارية او حاملها في حاجة الى سيولة آنية.

-عوائد الاستثمار الناجمة من شراء اذونات الخزينة معفاة من أداء الضريبة.

الفرع الثاني: الأوراق التجارية

تتمثل الأوراق التجارية في كمبيالات (السفجات) التي يتراوح تاريخ استحقاقها من خمسة أيام الى تسعة أشهر، وتقتصر ميزة التداول على الكمبيالات او السفجات التي تصدرها مؤسسة الاعمال كبيرة الحجم وعادة ما تحصل تلك المؤسسة على ائتمان مفتوح لدى البنوك التجارية (قادري، 2021، صفحة 214)، الورقة التجارية عبارة عن تعهد غير مضمون بأصول مادية وتباع بخصم عن القيمة الاسمية، تصدره الشركات ذات المراكز الائتمانية والمالية الجيدة. وللمستثمر حق الحصول على القيمة الاسمية عند الاستحقاق. وفي بعض الحالات يتم تعزيز ضمانه الورقة التجارية من خلال تقديم بعض البنوك وبطلب من الجهة المصدرة لضمان تسديد لا يستخدم إلا في حالة عدم قدرة الجهة المصدرة عن تسديد قيمة الورقة التجارية عند الاستحقاق (ارشد فؤاد التميمي، 2009، صفحة 65).

تتراوح فترة استحقاق الورقة التجارية في الغالب بين (90 - 270) يوم. ويعود السبب إلى القيود التي تضعها هيئة الأوراق المالية لاسيما في الأسواق المتقدمة، على ضرورة تسجيل الأوراق التي يزيد استحقاقها عن 270 يوم لدى السوق وبالتالي تتحمل الشركة كلفة إضافية للتسجيل (ارشد فؤاد التميمي، 2009، صفحة 66).

ولهذه الأوراق التجارية سمات أساسية وهي:

- تتسم هذه الأوراق التجارية المتميزة بأنها تستطيع ان تساهم في خلق سوق ثان لها.
- تدني مخاطر الاستثمار في الأوراق التجارية يعود بالدرجة الأولى الى التزام البنوك التجارية بدفع قيمة هذه الأوراق التجارية.
- ان الضامن الأساسي للمتعاملين بالأوراق التجارية هو سمعة الشركة ومكانتها والتي بفضلها تقبل البنوك سداد قيمة هذه الأوراق المالية بحلول تاريخ استحقاقها.

وهناك عدة أنواع من الأوراق التجارية، نذكر منها:

1-السند لأمر (السند الاذني): هو صك يتعهد فيه المدين بأن يدفع مبلغا معيناً مسجلاً في السند في تاريخ معين (عادة لا يتجاوز 3 أشهر)، لشخص آخر هو الدائن أو حامل السند. وينتقل من دائن لآخر من خلال تظهيره، مما يتيح استخدامه كأداة لتسديد الالتزامات.

2-الكمبيالة (السفتجة): هي ورقة تجارية أو صك مكتوب وفق شكل حدده القانون (ورقة تجارية نمطية)، يتضمن أمر من شخص يسمى الساحب إلى شخص يسمى المسحوب عليه بأن يدفع مبلغاً من النقود في تاريخ معين، أو قابل للتعيين أو بمجرد الاضطلاع عليه لشخص ثالث هو المستفيد.

3-سند الرهن: سند الرهن هو عبارة عن وثيقة تسمح برهن البضاعة، ويمثل ورقة تجارية تمكن صاحبها أو حاملها من الحصول على قرض لمدة معينة في حالة الحاجة إلى السيولة، وهذا بعد تظهيره باسم المقرض مع اعتبار السلع المودعة في المخزن العمومي مرهونة مقابل هذا القرض. أي أن سند الرهن يشبه السند لأمر في صيغته، لكنه يختلف عنه بكونه مضموناً بسلع تكون مودعة في المخزن العمومي، وهذه المخازن العمومية عبارة عن شركات أو هيئات معترف بها من قبل السلطات المحلية، تمكن الأفراد من إيداع سلعهم فيها لمدة معينة مقابل عمولة. ويتحصلون على وصولات من إدارة تلك المخازن تثبت عملية الإيداع، وتظهر كمية ومواصفات السلع المودعة وتكون تلك الوصولات مرفقة بسند رهن، وبذلك يمثل وصل الإيداع وسند الرهن السلعة المودعة في المخزن العمومي ولا يمكن لصاحب السلعة استرجاعها إلا بإظهار الوصل والسند معا (لطرش، 2000، صفحة 121).

4-سند الصندوق: تصدره البنوك والمؤسسات بغرض الحصول على السيولة، أي الحصول على تمويل قصير الأجل (التمويل الموسمي مثلاً)، ليقوم الأفراد بالاكتتاب فيه. حيث تلتزم الجهة المصدرة بدفع قيمته عند تاريخ الاستحقاق. قد يكون هذا السند محرر باسم شخص معين أو لحامله، وهو قابل للتظهير والتداول والخصم أيضاً.

ويمكن القول ان الأوراق التجارية المذكورة أعلاه تشكل ثلث مبيعات السوق النقدية في أمريكا الا ان أسواقها الثانوية غير نشطة، اذ تتسم في الغالب بان أصحاب الأوراق التجارية يحتفظون بها لغاية وصول تاريخ الاستحقاق، أي اعتماد استراتيجية الشراء والاحتفاظ. وهنا تجدر الإشارة الى ان الناتج الذي

تعرضه الورقة التجارية أكبر من الناتج على اذونات الخزينة للأسباب الآتية (ارشد فؤاد التميمي، 2009، صفحة 68):

-ارتفاع المخاطر لدى المستثمر بحيازته للأوراق التجارية

-تعرض المستثمر في الورقة التجارية الى مخاطر الاستبدال الناتج عن إصدارات جديدة للأوراق التجارية.

- اعفاء كلي للدخل المتأتي من اذونات الخزينة من الضرائب خلافا لأصحاب الأوراق التجارية التي تتعرض مداخيلهم الى اقتطاع ضريبي.

-انخفاض درجة السيولة لحاملي الأوراق التجارية مقارنة بأذونات الخزينة

-ضعف تداول الأوراق التجارية في الأسواق الثانوية لاعتماد المستثمرين استراتيجية الشراء والاحتفاظ.

الفرع الثالث: شهادات الإيداع المصرفية.

عبارة عن شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية، وبالذات البنوك التجارية، تفيد بأنه تم إيداع مبلغ معين لديها، لمدة محددة تنتهي بتاريخ معين وبفائدة معينة.

يتضح من مفهوم الشهادة انها وديعة ولذلك هذه الصفة تجعل من جهة التي تصدرها تتمثل في البنوك التجارية، الا ان إمكانية إصدارها من قبل المؤسسات المالية واردة نتيجة تحرر هذه المؤسسات من القيود، كما نستنتج انه هذه الشهادة يتم إصدارها على أساس معدل فائدة ، و توصف شهادات الإيداع من الأدوات الدين الحديثة نسبيا في أسواق النقد، اذ يرجع الى البنوك الامريكية في اول من أصدرها سنة 1960، ثم توسعت عملية إصدارها من طرف العديد من المؤسسات المالية الأخرى، و أصبحت اليوم أداة من أدوات المنافسة بين المؤسسات العاملة في سوق النقد. كما تعتبر شهادات الإيداع ذات أهمية من خلال التعامل بها في الأسواق النقدية والمالية، وخاصة السوق النقدية لأنها تعتبر من الأدوات القصيرة الأجل، وتمثل أداة دين، أي بمثابة حق لحاملها اتجاه الجهة المصدرة لها مقابل الوديعة المصرفية لأجل محدد (دريد، 2012، صفحة 172).

الفرع الرابع: القبولات المصرفية

هي عبارة عن أداة دين تصدرها الشركات التجارية تتضمن تعهدات البنك بدفع قيمة الدين للمورد عند الاستحقاق في حالة عدم تسديدها من طرف هذه الشركة، وتكون بهدف تشجيع التجارة الخارجية وتغطية الاستيراد والتصدير مثل الاعتماد المستندي (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 10).

وقد نشأت هذه القبولات المصرفية في سوق النقد نتيجة التطور السريع في المعاملات التجارية الدولية، وهي نوع من التسهيلات التي يقدمها البنك مقابل حصوله على عمولة، ويتجلى دفع قيمة هذه القبولات بوضع البنك كتابة كلمة مقبولة على وجه المسحوبات، وتصدرها المؤسسات التي تكون بحاجة الى الأموال القصيرة الاجل وذلك بإصدار سحب على بنك طالبة منه دفع مبلغ محدد من النقود لحامل السحب خلال فترة محددة. وعند قبول البنك الامر يصبح السحب قابلا للتداول في السوق الثانوية الى تاريخ الاستحقاق. وقد أصبحت القبولات تنشأ من خلال عمليات تجارية بين المؤسسة وعملائها حيث تكون مبنية على التزام بدفع مؤجل لثمن البضاعة ويقدم هذا المستند الى بنك المستورد من بين المستندات المطلوبة عند فتح الاعتماد، حيث يقوم بنك المؤسسة المستوردة بوضع التأشير بالقبول، ويصبح امام المصدر اما خصم السحب فورا او الحصول على صافي قيمته او الاحتفاظ به الى حلول تاريخ الاستحقاق وقبض قيمته الاسمية كاملة.

ومن اهم الشروط التي يجب توفرها في القبولات المصرفية هي:

-ان يتم اصدار هذه القبولات المصرفية بفئات يسمح بتداولها في الأسواق الثانوية.

-وجوب توثيق لعمليات القبولات المصرفية بين بنك كل من المستورد والمصدر معا.

ان يكون موضوع القبولات المصرفية يتعلق بعمليات تجارية حقيقية تتعلق بطرف مستورد وطرف مصدر.

-ان تكون السحوبات الزمنية قابلة للتداول في الأسواق النقدية ولا تتعدى مدتها سنة.

الفرع الخامس: أرصدة لدى البنك المركزي

يطلق عليها كذلك قروض فائض الاحتياطي الإلزامي، وهي قروض يتم عقدها بين البنوك لمدة يوم واحد، ولذلك تسمى أيضا القروض لليلة الواحدة أو يوم واحد، ويمكن تجديد مدتها يوم بعد يوم وذلك باستخدام ودائع هذه البنوك لدى البنك المركزي والتي تزيد عن احتياطياتها الإلزامية، حيث يؤدي البنك المركزي في هذه الحالة دور الضمان كون التعهد غير مكتوب إضافة إلى دور الوسيط بين البنوك التجارية من خلال أرصدها لديه (خنيوة، 2014، صفحة 115).

ومن أهم سمات هذه الأرصدة:

- يتسم السوق ما بين البنوك بأنه سوق مرتفع السيولة وقل المخاطر امام ما تتسم به البنوك من وضعيات مالية مقبولة وتحت مراقبة وتوجيه البنك المركزي.

- يحدد سعر الفائدة وفق دالة الطلب التي تحدد مجموع احتياجات البنوك من السيولة ودالة العرض الذي يحدد كمية النقود الزائدة عن الحاجة بالنسبة للمقترضين.

- يغلب على طابع التعامل على مستوى هذه السوق ان المدة الزمنية عادة ما تقدر بالليلة الواحدة.

الفرع السادس: اتفاقية إعادة الشراء

تعتبر اتفاقية إعادة الشراء أحد طرق الاقتراض التي يلجأ اليها التجار المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالية القصيرة الاجل بغرض تمويل شراء مخزون إضافي من الأوراق المالية التي تتسم بسهولة بيعها، كما تعتبر من بين الأساليب التي تلجأ اليها الشركات او المستثمرين المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالي للإقراض لليلة الواحدة ولا تتعدى الأسبوعين على الأكثر.

وفق هذه الاتفاقية تقوم الشركات بشراء الأوراق المالية المضمونة و التي تكون سهلة التسويق و هذا بالاعتماد على السماسرة المتخصصين في هذا المجال الذين يعقدون اتفاقا مع

بعض البنوك أو الشركات التي لديها أموال زائدة عن الحاجة ، و تبعا لهذه الاتفاقية تقوم الشركة ببيع هذه الأوراق الى من له فائض من الأموال ، كما تقوم بنفس الوقت بإبرام صفقة شراء هذه الأوراق المالية من نفس صاحب المال بسعر اعلى قليلا من السعر الذي باعت به هذه الأوراق المالية له ، مع تنفيذ صفقة إعادة الشراء في الوقت الذي لا تعود الشركة بحاجة الى الأموال ، و وفق هذه الصيغة تنتهي الاتفاقية باسترداد الشركة لأوراقها المالية و عودة الأموال المقرضة الى صاحبه المقرض (امين عبد الله و ابراهيم الطراد، 2011، صفحة 338).

الفرع السابع: اليورو دولار

اليورو دولار هي ودائع الدولار الأمريكي التي توضع في بنوك خارج إقليم الولايات المتحدة الامريكية ونخص بالذكر هنا تلك الودائع الموجودة في البنوك الأوروبية لأنها أكثر استعمالا، وسبب وجود هذه النوع من السوق هو الاقبال المتزايد على عملة الدولار الأمريكي في مجال الإقراض، حيث نجد البنوك الأوروبية تمنح قروض بأسعار فائدة منخفضة مقارنة بأسعار الفائدة للقروض الممنوحة في أمريكا، بالإضافة الى وجود طلب على عملة الدولار الأمريكي من قبل الشركات المختلطة والمتعددة الجنسيات و التي تتواجد أنشطتها في كل من اسيا و الشرق الأوسط و أوروبا ، كما يمكن الإشارة الى بروز أسواق أخرى لل عملات الأجنبية بأوروبا مثل كاليورو ين ياباني و اليورو جنيه إسترليني (امين عبد الله و ابراهيم الطراد، 2011، صفحة 339).

المطلب الثالث: العوامل المحددة للتعامل في الأسواق النقدية

توجد العديد من العوامل المهمة والتي تحدد عمليتي الاستثمار والتمويل في الأسواق النقدية، ومن أهمها ما يلي:

الفرع الأول: درجة المخاطرة.

لا تخلو أي مؤسسة من مخاطر التعامل في الأسواق النقدية، وإن حصر الأخطار المتعلقة بالتدفقات النقدية ترمي إلى محاولة التخفيض من حدتها والتكاليف التي تترتب عنها، بالإضافة إلى الأخطار التجارية المرتبطة بتعبئة الحقوق، والتي قد تؤدي إلى إفلاس المؤسسة

بسبب عدم تحصيل مختلف المبالغ التي تساهم في تغطية الالتزامات، والعمل على تحويل التعاملات التجارية إلى تدفقات نقدية.

تظهر أهمية الأخطار المرتبطة بمعدلات الفائدة ومعدلات الصرف أساسا على مستوى الأسواق، حيث تنخفض درجة المخاطرة عند الاستثمار واستخدام الأموال في السوق النقدية، نتيجة انخفاض مستوى التغيرات التي تحصل خلال فترة استخدام الأموال واستثمارها بسبب قصر الفترة الزمنية (خنيوة، 2014، صفحة 95).

الفرع الثاني: درجة السيولة.

ترتفع درجة السيولة للأوراق التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية، عن نظيرتها في الأسواق المالية، ويرجع ذلك إلى قصر الفترة الزمنية للاستثمار واستخدام الأموال في السوق النقدية، حيث يمكن تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية خلال فترة زمنية أقل بسبب طبيعتها القصيرة الأجل. كما أن درجة الثقة التي تمتاز بها الأوراق المتداولة في السوق النقدية، تجعلها أكثر مرونة للتداول، في حين يصعب في بعض الحالات تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية لصعوبة بيعها في السوق المالية، نتيجة ضعف الثقة في الجهات المصدرة لهذه الأوراق المالية، ورغم ذلك فإن طبيعة المتعاملين وتوجهاتهم وأهدافهم، هي التي تفرض وتحدد تعاملاتهم في كل من الأسواق المالية من جهة والنقدية من جهة أخرى، أخذا في ذلك درجة السيولة التي يرغبون فيها والتي تتماشى مع طبيعة كل منهم بما يضمن تحقق توجهاتهم وأهدافهم.

الفرع الثالث: معدل العائد

يعتبر معدل العائد أحد الأهداف الأساسية للتعامل في الأسواق النقدية، و معدل العائد هذا قد يختلف في الأجل القصير عنه في الأجل المتوسط و الطويل، إذ أن هناك أوراق قد تحقق عائد أكبر في الأجل القصير مقارنة بالعائد الذي يمكن أن يحققه في الأجل المتوسط والطويل، كالسندات مثلا التي قد تعطي عائدا قد يكون مقبولا في الأجل القصير، إلا أنه ينخفض في الأجل المتوسط و الطويل بحصول تضخم بمعدلات مرتفعة، حيث ينخفض في هذه الحالة معدل العائد الحقيقي و يصبح الفرق بينه وبين معدل الفائدة النقدي (الإسمي) الذي تتضمنه السندات كبيرا نتيجة معدلات التضخم المرتفعة. (خنيوة، 2014، صفحة 96).

خلاصة الفصل الثاني

يمكن القول ان أهمية السوق النقدية تعود الى دورها في إعادة تجديد سيولة البنوك التجارية والخزينة العمومية، كما تسعى الى تلبية متطلبات عملية التنمية الاقتصادية بصفة عامة، اما بالنسبة للبنوك المركزية فان وجود السوق النقدية مهمة جدا لما لها من تأثير على حجم الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وفق استعمالها لأدوات السياسة النقدية ومنه التأثير على أسعار الفوائد بالنسبة للقروض القصيرة الاجل او الطويلة و المتوسطة الاجل، كما تتجلى أهمية السوق النقدية في انها توفر السيولة النقدية مما يتيح للبنوك التجارية ان تحوز على أدوات الدفع قصد استعمالها في الحياة الاقتصادية.

كما تجد البنوك التجارية والمؤسسات المالية وكذا الخزينة العمومية فرصة لتوظيف فوائضها النقدية المتمثلة في الأرصدة النقدية الدائنة لدى البنك المركزي عن طريق بيعها في السوق النقدية. كما نجد تنوع الأصول المالية التي يتم بيعها وشرائها على مستوى السوق النقدية، يجعلها تتسع بالقدر اللازم وتسمح بتوفير التمويلات الممكنة وفي الوقت اللازم.

ولكون السوق النقدية تعمل على توفير السيولة للنظام المصرفي وتسمح للبنك المركزي برسم سياساته النقدية قصد تحقيق جملة من الأهداف على المدى القصير والمتوسطة، فان وجوب تحديث وانماء السوق النقدية ضرورية قصد توفير شروط المنافسة وفقا لشروط التعامل فيه.

كما تتجلى أهمية السوق النقدية في لجوء الدولة الى تمويل العجز في ميزانياتها بصورة كبيرة وهذا خلال الأوراق المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يتم تمويل الدين العمومي فيه من خلال انشاء النقود، كما تعد السوق النقدية المكان المفضل لإعادة تشكيل سيولة البنوك، كما نجد ان اللجوء الى البنك المركزي يمثل حالات قليلة ونادرة.

بإمكان الوسطاء الماليين الحصول على التمويل من خلال التدخل على مستوى السوق النقدية وإصدار الأصول المالية.

ان قيام البنك المركزي بعملية الإصدار النقدي هي عملية خارجية، حيث تلعب القاعدة النقدية ومعدل الفائدة دورا حاسما في تحديد التوازن النقدي. بالإضافة الى أن أسعار الفائدة تتحدد بشكل مرن من خلال قوى السوق، حيث يحدث الطلب على النقود من له حاجة في ذلك ويقابله عرض من له فائض وعلى ضوء ذلك تتحدد تكلفة القرض في الوقت نفسه.

-يمكن ان نستخلص بان فعالية السياسة النقدية التي تهدف الى التحكم في أسعار التضخم، في ظل وجود قطاع مالي مستقر وذا كفاءة، لان الجهاز المصرفي الذي لا يدار بكفاءة قد يعوق المعاملات، بالإضافة الى اشتراط وجود سوق مالية ونقدية تتصف بالعمق وبقدر كبير من التطور مع تحقيق توقعات أكثر دقة بمرافقة اليات الانتقال الجيدة، كما ان وجوب استقلالية البنك المركزي ضرورية مع وجود تنسيق تام بين السياستين المالية والنقدية بغرض تقادي هيمنة السياسة المالية قصد تطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح.

الفصل الثالث:

علاقة السياسة النقدية
بالسوق النقدية وآليات
التمويل

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

تمهيد

تحصل الأسر والمؤسسات العامة والخاصة على احتياجاتها من الموارد المالية من مصادر عديدة منها تمويلات قصيرة الاجل وتمويلات متوسطة وطويلة الاجل، وقد سجل في بداية السبعينات والثمانينات من القرن العشرين تطورا ملحوظا في طرق التمويل التقليدية، كما ظهرت مصادر أخرى للتمويل لم تكن موجودة من قبل ، و توجد على راس سلم الجهاز التمويلي للاقتصاد مؤسستان هامتان تلعبان دور لا يستهان به و تعمل سويا و بالتعاون بينهما في تسيير الجهاز التمويلي و هما البنك المركزي من جهة و الخزينة العمومية من جهة أخرى، و قد تراس البنك المركزي هرم النظام المصرفي في بداية الامر ، لكن مع اتساع دور الدولة و توليها تأطير الحياة الاقتصادية من البحث عن تحصيل الإيرادات الى الانفاق العمومي،وجب الامر ان تتعاون المؤسستان مع وجوب وجود وساط ماليين قصد الربط بين من له فائض من الأموال و بين من له عجز و يبحث عن تغطيته و من هنا ظهرت البنوك التجارية حتى تكمل الدور المنوط لها ضمن مختلف آليات طرق التمويل.

المبحث الاول: مفهوم وأنواع التمويل

يعتمد تمويل النشاط الاقتصادي على كفاءة وتوزيع وتخصيص الموارد المالية المتاحة في الاقتصاد، ويرافق هذا وجود نظام مالي ونقدي متطور يساير حركية النشاط الاقتصادي، بالإضافة الى وجود وحدات النظام المالي تشتغل على أحسن وجه بغرض ضمان تمويل الأنشطة الاقتصادية، وعليه سوف نتعرض الى مفهوم الائتمان والتمويل.

المطلب الاول: الائتمان والتمويل

للائتمان عدة تعاريف لا يمكن حصرها بكاملها، ولن نقوم في نفس الوقت بوضع تعريف محدد لمصطلح الائتمان، ولكن يمكن القول ان الائتمان هو عقد يقبل أحد المتعاقدين بمقتضاه التنازل عن ملكيته لمال في الوقت الحاضر على ان يسترد ماله في المستقبل. وعلى ضوء هذا المفهوم يمكن ان نميز أربع مميزات رئيسية للعقد وهي:

-التبادل بمقابل مالي.

-وجود وقت زمني معين بين فترة التنازل عن المال والحصول على ما يقابله.

-التنازل عن حق ملكية المال من طرف صاحبه.

-وجود إرادة كاملة بين المتعاقدين بغض النظر عن طبيعة ونوع العقد.

ان التبادل الذي تم قد يتخذ عدة صيغ نتيجة تبادل مال في الوقت الحالي مقابل مال في المستقبل، فقد يكون في شكل تبادل سلعة او خدمة عاجلة مقابل سلعة او خدمة آجلة، كما يمكن ان يكون في شكل تبادل خدمة او سلعة انية مقابل كمية من النقود آجلة، كما يمكن ان يتخذ صور أخرى مثل تبادل كمية من النقود العاجلة مقابل كمية من النقود الآجلة.

حتى نفهم دور التمويل في الحياة الاقتصادية يجب ان نتعرض أولا الى مفهوم الائتمان والذي يمكن ان نجد مجموعة من التعاريف ولكن أهمها هو: ان الائتمان هو عملية مبادلة قيمة حاضرة في مقابل وعد بقيمة آجلة مساوية لها او أكثر (رايس و دبابش، 2014، صفحة 53).

ومن هذا التعريف نجد ان الائتمان هو عملية تمويلية لتغطية النفقات على ان يتم تسديد هذا الائتمان في زمن لاحق متفق عليه بين الطرفين او أكثر، وتعتبر هذه العملية ميزة للمقترض ومنه فان للائتمان أهمية بالغة في الاقتصاديات الحالية ويمكن ان نؤكد المبادلات التجارية بين الدول المتطورة أصبح اليوم يتم عبر النقود الكتابية والالكترونية مع التطور المذهل في مجال الاعلام الالي والانترنت.

من مفهوم تعريف الائتمان يكن القول ان البنوك التجارية تعتمد على عدة طرق لمنح الائتمان وهي:

- يمكن للبنك ان يسمح لعميله بسحب مبالغ من حسابه الجاري تفوق رصيده البنكي في شكل ائتمان يسمى السحب على المكشوف والذي هو عبارة عن ائتمان بنكي لفائدة العميل الذي يواجه مشكلة السيولة من خلال نشاطه اليومي ويترك حساب العميل مدينا في حدود مبلغ معين ولفترة لا تتعدى سنة.

-عبارة عن ائتمان بنكي لفائدة العميل الذي يواجه مشكلة السيولة من خلال نشاطه اليومي ويترك حساب العميل مدينا في حدود مبلغ معين ولفترة لا تتعدى سنة.

-حتى يضمن البنك تحصيل الائتمان بحلول تاريخ الاستحقاق يجد نفسه مجبرا بطلب ضمانات من العميل تتمثل في عقارات وأصول ثابتة تتعلق بالمشروع الممول بالإضافة الى اكتتاب شهادات التامين كل المخاطر مثل الحريق والزلازل ووفاة صاحب المؤسسة الى غير ذلك من الاخطار المحدقة.

-يمكن للمشروعات وهي تبحث عن التمويل ان تخصص الأوراق التجارية التي بحوزتها لدى البنوك التجارية مقابل عمولة تحصل عليها البنوك، على ان يتم تسديد قيمة الأوراق التجارية بحلول تاريخ الاستحقاق من طرف المتعهدين بتسديدها، ويمكن للبنوك التجارية ان تعيد خصم (إعادة الخصم) تلك الأوراق التجارية لدى البنك المركزي مقابل عمولة يحصل عليها البنك المركزي بحلول تاريخ الاستحقاق.

المطلب الثاني: مفهوم التمويل ووظيفته

التمويل هو عبارة عن عملية مرتبطة بالنشاط المالي، تشمل الأنشطة المتعلقة بالاستثمار مثل بناء وحدات إنتاجية او صناعية او خدمية و تحتاج الى رؤوس أموال كبيرة او أنشطة تتعلق بدورة الاستغلال مثل دفع أجور العمال او شراء مقتنيات دورة الاستغلال للوحدات الاقتصادية (مثل شراء معدات و لوازم و تسديد نفقات الكهرباء و الغاز و الهاتف او توفير الأموال لغرض معين)، وتتمثل الوظيفة الرئيسية للتمويل في مساعدة الشركات او المستهلكين على تحقيق أهدافهم من خلال توفير رؤوس أموال إضافية، ويتطلب عملية اتخاذ القرار المالي وجود مؤسسات نقدية ومالية متطورة.

ومنه يمكن تعريف التمويل على انه (قادري، 2021، صفحة 165) "الحقل الإداري او مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى العمليات المالية لتمكين المؤسسة من تنفيذ أهدافها، ومواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد" وعليه يمكن القول ان التمويل هي الية تنفيذية يترتب عليها الحصول على أموال نقدية قصد استثمارها في مختلف الأنشطة بغرض الحصول على عائد يفوق قيمة المبلغ المستثمر مع تحمل المخاطر المحيطة بالعملية.

اما وظيفة التمويل فتعتمد بالدرجة الأولى على البحث عن الأموال لدى من له فائض واقراضها لمن له عجز، ويمكن القول ان التمويل هو الية تتعلق بمجرى العمليات المالية حتى تتمكن المؤسسة المقترضة من تنفيذ التزاماتها وفق خطة واهداف واضحة المعالم، ويمكن القول ان التمويل هي كافة الاعمال التنفيذية التي تسمح للمؤسسة من الحصول على الائتمان او القروض وفق المدد الزمنية المطلوبة من هذه الأخيرة، حيث تتوقع المؤسسة الحصول على عوائد تفوق قيمة المبالغ المحصل عليها في شكل ائتمان او قروض مختلفة الصيغ.

ان بنية التمويل تكون في قسمين احدهما تمثل الأموال الخاصة للمؤسسة والتي تتمثل في الأموال الخاصة للمؤسسة والاحتياطات بمختلف أنواعها ونتائج رهن التخصيص التي لم يتخذ القرار في ترحيلها اما كأرباح توزع على اصحاب التوظيفات المالية او تخصص لتقوية راس مال المؤسسة بغرض إعادة استثمارها من جديد، اما القسم الثاني فيشتمل في الأموال المقترضة من الغير.

المطلب الثالث: مصادر التمويل

تعتمد البنوك التجارية والخزينة العمومية على الأموال بمختلف مصادرها (داخلية او خارجية) بغرض تمويل مختلف المؤسسات والاسر في شكل قروض الاستغلال وقروض الاستثمار (أموال قصيرة الاجل او متوسطة وطويلة الاجل) هذا بالنسبة للبنوك، اما الخزينة العمومية فتعتمد على مجمل الايرادات المتأتية من الضرائب والرسوم وحقوق التسجيل ومختلف المصادر الأخرى بغرض انفاقها على المجتمع.

ويمكن ان نعدد مصادر هذه الأموال اما من حيث مصدرها او ملكيتها او من حيث الزمن (قادري، 2021، صفحة 167).

أولا - من حيث المصدر:

تتنوع مصادر الأموال الى مصادر داخلية متأتية من الأرباح المحتجزة والمحقة سنويا وكذا مخصصات الاهتلاكات والمؤنات و، اما المصادر الخارجية فتتأتى من الإقراض واصدار السندات وتسهيلات الموردين.

ثانيا - من حيث الملكية:

يعود مصدر هذه الأموال من مالكي المؤسسة كزيادة راس المال والاحتفاظ بجميع الأرباح او جزء منها قصد تقوية الجانب المالي للمؤسسة بالإضافة الى وجود مصادر من المقرضين مثل البنوك وموردي الآلات والمعدات ومؤجريها وموردي المواد الخ.

ثالثا - من حيث الزمن:

ان المصادر المتأتية من عملية التمويل يتم تقسيمها الى مصادر قصيرة الاجل ومصادر متوسطة وطويلة الاجل ويعود هذا الى القرارات التي تتخذها المؤسسة بخصوص تركيبة أصولها، حيث تتولى الإدارة المالية تقييم مصادر التمويل المحتملة في ظل مجموعة من الاعتبارات الاتية:

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

- 1- تحديد قيمة الأموال التي تحتاجها المؤسسة والمدة الزمنية المطلوبة لان هذه الأموال مكلفة ويتأتى من ورائها دفع مصاريف مالية.
- 2- ملاءمة مصادر التمويل للاستخدامات التي سيتم تمويلها.
- 3- دراسة تكلفة عملية التمويل مقارنة بالبدائل الموجودة في السوق ومع العائد المتوقع من الاستثمار المراد إنجازه.
- 4- التدقيق في الجانب المالي ومعرفة التدفقات النقدية المتوقعة تحقيقها مع الالتزامات اتجاه المقرضين من حيث مواعيد الاستحقاق، حتى لا تجد المؤسسة نفسها في وضعية التوقف عن التسديد.
- 5- وجوب احترام شروط الإقراض منها عدم الإفراط في الإقراض من جديد مع احتفاظ المؤسسة بالأرباح المحققة قصد تقوية رأس مالها بالإضافة التي تحقيق بعض التوازنات المالية المطلوبة خلال فترة الإقراض.

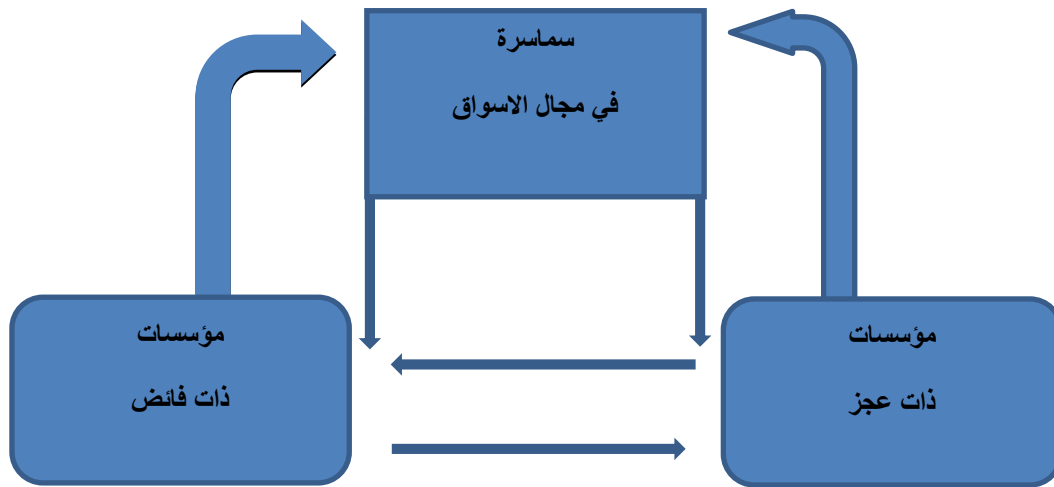
المطلب الرابع: طرق التمويل

يتخذ التمويل طريقتان بشكل عام بغرض السماح لتدفق الأموال نحو الاقتصاد وتحريك عجلة التنمية وتتمثل هاتان الطريقتان في:

الفرع الأول: طريقة التمويل المباشرة:

يعتبر التمويل المباشرة قناة تمويلية يتم بواسطتها انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض (المدخرة) من الأموال الى الوحدات ذات العجز (المقرضة) بدون تدخل الوسطاء الماليين وعلى ضوء ذلك تقوم الوحدات التي تعاني من عجز في التمويل بإصدار أدوات مالية وبيعها بمساعدة خبراء الأسواق المالية او بدونها، الى الوحدات التي لها فائض مباشرة وتسمى بالأوراق المالية المباشرة وفق الشكل رقم 10 الاتي:

شكل رقم (10) قنوات التمويل المباشر



المصدر: من اعداد الباحث

يتخذ هذا النوع من التمويل العلاقة المباشرة بين من له عجز في تمويل وبين من له فائض من الأموال دون الحاجة اليها وهذا دون وجود وسيط مالي او بنكي او غير بنكي، ويتخذ هذا النوع من التمويل عدة أنواع، كما يختلف باختلاف المقترضين. (Frederic, 2004, p. 20).

- المنشآت: تستطيع المنشآت الحصول على قروض وتسهيلات ائتمانية من مورديها وكذا من منشآت أخرى، كما يمكن لها ان تطرح أسهم او سندات للبيع على مستوى البورصة للأسر والمؤسسات بغرض تمويل نشاطها الاستثماري مقابل منح أرباح لأصحاب الأسهم والفوائد لأصحاب السندات.

- الحكومة: امام زيادة النفقات وتراجع الإيرادات، تجد الحكومات نفسها في حاجة الى تمويل مباشر وفي مدد زمنية قصيرة، فتلجأ الى التمويل المباشر بغرض الاقتراض من الاسر والمؤسسات وهذا من خلال الية اصدار أسهم للاكتتاب العام او الخاص وكذا اصدار سندات مقابل حصول أصحابها على فوائد دورية حسب المدة الزمنية والغرض من التمويل ومن اهم هذه السندات نجد اذونات الخزينة.

ما يمكن قوله على هذا النوع من التمويل انه يتسم بالعلاقة المباشرة بين المقرض والمقترض، ولا يمكن ان يحصل هذا الا في حالة وجود علاقة شخصية ومعرفة سابقة بين الطرفين.

يواجه هذا النوع من التمويل المباشرة عدة صعوبات منها:

- صعوبة تحقيق بعض الرغبات بين الوحدات التي لها فائض والوحدات التي لها عجز من حيث قيمة المبلغ والمدة اللازمة لذلك.

- ارتفاع تكلفة البحث في هذا النوع من أسلوب التمويل قياسا بحجم وعدد صفقات الاقتراض الشخصي.

- صعوبة البحث عن الوحدات التي لها أموال فائضة من قبل الوحدات التي لها عجز، وتكون على استعداد لتمويل المشروع، لأن هذه الصيغة تعتمد على الاتصال والمعرفة الشخصية.

- ضالة المبالغ المقترضة وفق هذه الطريقة، لأن الوحدات التي لها فائض محدودة الإمكانيات وهي تتعلق بشخص أو أكثر.

الفرع الثاني: طريقة التمويل غير المباشرة:

ان هذا النوع من التمويل يعتمد على الأسواق المالية والبنوك وبعبارة ادق على كل المصادر المالية التي يشتغل في اطارها الوسطاء الماليين، حيث تتمثل وظيفة هؤلاء في جمع الادخارات المالية لدى من له فوائض، ليتم توزيعها على المؤسسات الاقتصادية التي تعاني عجزا وتحتاج الى تمويل لمستلزماته الخاصة بدورة الاستغلال او تحديث وانجاز استثمارات جديدة.

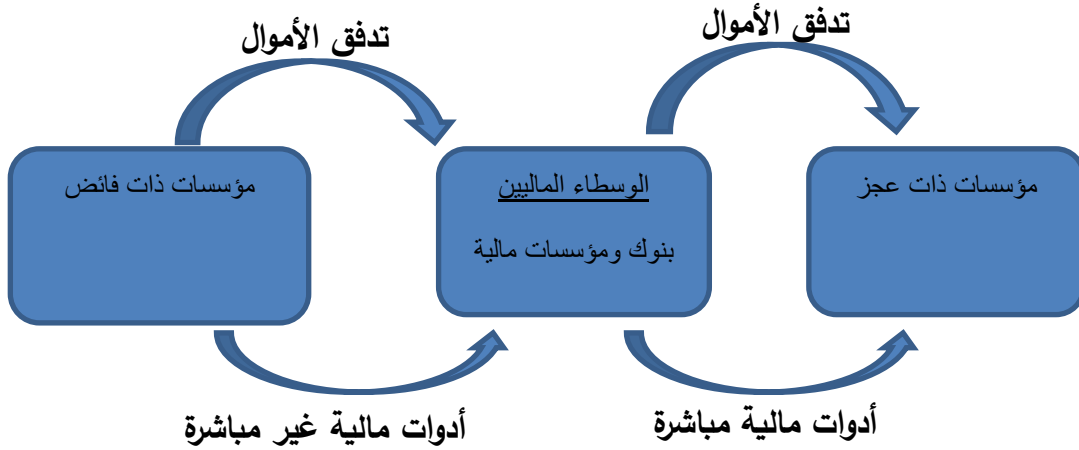
تنتقل الأموال المخصصة للتمويل غير المباشر عبر قنوات وهذا من خلال الوسطاء الماليين، حيث يتم الربط بين من له فائض الى من له عجز من المؤسسات الاقتصادية (besson, 2003, p. 10) ووفقا لهذا النوع من التمويل غير المباشر، فان الوسطاء الماليون يعملون على تقديم التمويلات اللازمة للوحدات التي تحتاج الى سيولة انية وفي المقابل يتحصلون على الأصول المالية التي تصدرها هذه الوحدات كضمانات مقابل حصولها على التمويل.

وما يمكن القول هنا ان للوسطاء الماليين القدرة على استقطاب الأموال من مختلف المصادر لتوجيهها الى الوحدات ذات العجز مع صفة هامة وأن جلب هذه الودائع تكون بتكاليف منخفضة لكون هذه المؤسسات المتخصصة في الوساطة المالية تعمل على توفير الظروف المناسبة والمرونة لكل من المقرض والمقترض مع تجنب مخاطر الأصل المالي من خلال عملية التداول والتسيير.

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

وامام صعوبة التي يواجهها المقرض والمقترض في التمويل المباشر أدى الى وجود قنوات أخرى وهي التمويل غير المباشر التي يتدخل فيها الوسطاء الماليين كالبنوك التجارية والمؤسسات المالية ويعملون على الربط بين من له عجز ويبحث على التمويل ومن له فائضا ويبحث عن توظيف أمواله والشكل رقم 11 يوضح ذلك.

الشكل رقم (11) طريقة التمويل غير المباشر



المصدر: من اعداد الباحث

من الشكل الاتي نجد الوسطاء الماليين يقومون بدورين مختلفين وهذا من خلال عمليات التدفق النقدي بين المؤسسات التي لها عجز والمؤسسات التي لها فائض، حيث تقبل بشراء الأدوات المالية المباشرة والتي هي عبارة عن أدوات أولية التي بحوزة المؤسسات ذات العجز المالي مقابل حصولها على تدفقات مالية وهذا في الجزء الأول من الشكل، اما الدور الثاني فتقوم بإصدار أدوات مالية خاصة تسمى بالأدوات غير المباشرة والتي تباعها الى المؤسسات التي لها فائض مقابل تدفقات مالية والمبينة في الشكل رقم (11).

الفرع الثالث: مزايا الوساطة المالية للمقرضين والمقترضين:

أولاً-مزايا الوساطة المالية بالنسبة للمقرضين:

-عملية إيداع المدخرات من قبل المدخرين تسمح له بالحصول على عوائد مالية دون مخاطرة ولا يقابلها اصدار للأدوات المالية.

- المدخرين الصغار مساهمين في الأسواق المالية وهذا من خلال إيداع أموالهم في الدائرة النقدية (البنوك التجارية) هذه الأخيرة تقوم بتوظيف اجمالي تلك الأموال على مستوى السوق النقدية مقابل عوائد تتحصل عليها مع منح فوائد للمدخرين الصغار.
- ارتفاع عوائد البنوك المتأتية من عملية جمع الادخارات بالمقارنة مع التمويلات الأخرى، كونها تحوز على معلومات واسعة وبتكلفة اقل تخص المقترضين.
- تعمل مؤسسات الوساطة المالية والبنوك التجارية على ضمان ودائع المدخرين وتسمح له بإيجاد بدائل أكبر في استثمار مدخراته وليس مجبرا بالتقيد بالأدوات المالية التي تصدرها شركة معينة ويتحمل مخاطرها لوحده.
- تسمح البنوك لأصحاب الحسابات الى تحويلها الى سيولة انية او استعمالها كأداة دفع متى أراد ذلك، خلاف للأدوات المالية التي إذا أراد تحويلها الى سيولة فيجب بيعها أولا وقد يكبد بخسائر او يحتاج الى بعض من الوقت.
- ثانيا-مزايا الوساطة المالية بالنسبة للمقترضين:
- قدرة البنوك على اقراض الاسر ورجال الاعمال بسهولة لكونهم غير قادرين على اصدار الأدوات المالية الخاصة بهم وصعوبة الدخول الى السوق المالي بالطريقة المباشرة.
- وجود المعلومات اللازمة لدى البنوك التجارية عن أصحاب البحث عن التمويلات، يسمح لها بكل سهولة بمنح القروض وبأقل التكاليف.
- سهولة صياغة عقود القروض من قبل البنوك التجارية من حيث حجم القرض والمدة الزمنية وطريقة التسديد و هي الميزة الأساسية للوسطاء الماليين، مما يسمح لبعض الشركات باللجوء الى الاقتراض من البنوك بدلا من الاقتراض المباشر وبيع الأدوات المالية وهي عملية سهلة ويمكن ان تفعل ذلك.

المبحث الثاني: الدور التمويلي للبنك المركزي

تمارس المؤسسات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي والخزينة العمومية والبنوك التجارية والمؤسسات المالية دور الوساطة في الأسواق المالية والنقدية بغرض توفير السيولة حيث تعمل على الربط ما بين الوحدات التي لها فائض في السيولة والتي لها عجز وتأخذ هذه المؤسسات اشكالا مختلفة حسب طبيعة ادواتها المستخدمة في تكوين أصولها وخصومها، لذلك

لا يوجد شكلاً واحداً لهذه المؤسسات، بل مع التطور الاقتصادي وما صاحبه من تغييرات على مستوى الأسواق المالية والنقدية ويمكن التطرق إليها فيما يلي:

المطلب الأول: تعريف البنك المركزي

اختلف الاقتصاديون في تعريفاتهم للبنك المركزي، فمنه من عرفه على أساس قانوني، ومنهم من عرفه بأحد وظائفه دون الأخرى.

✓عرفه Smith:

"البنك المركزي هو نظام مصرفي يتولى إصدار الأوراق النقدية (حنفي، 1997، صفحة 59).

✓عرفه Elkin:

"البنك المركزي مؤسسة وظيفتها الأساسية تحقيق وضمان استقرار النظام المالي والاقتصادي (تادرس قريصة و محمد العقاد، 1983، صفحة 142).

✓عرفه Tomas Mayer:

"هو مؤسسة حكومية لا تهتم بتحقيق أقصى ربحية، بل تهدف إلى تحقيق بعض الأهداف للاقتصاد بأكمله، كمنع انهيار المصارف التجارية ومنع البطالة وما إلى ذلك (العيادي، 2010، صفحة 180).

عرفه Denise Flouzatul

"المؤسسة التي تتربع في مركز أو على قمة النظام المالي لتضمن القواعد وتراقب العرض النقدي، وهو المؤسسة التي تكون قادرة على ضمان الثقة والقبول العام لنفود في البلد (Flouzat, s.d., p. 35)"

من التعاريف السابقة يمكن ان نعرف البنك المركزي من خلال وظائفه، فهو مؤسسة نقدية ملك للدولة مهمة الإصدار النقدي وهو بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض ويعمل على رقابة نشاطات البنوك المعتمدة من اجل سلامة النظام النقدي والمالي.

ويمكن القول ان تاريخ نشأة البنوك المركزية حديثة العهد مقارنة بتاريخ نشأة البنوك التجارية، اذ تم تأسيس اول بنك مركزي سنة 1656 تحت اسم "بنك ريكس السويدي" والذي يعتبر من أقدم البنوك المركزية واعيد تنظيمه كبنك للدولة عام 1668 وبتاريخ 1694 تم تأسيس بنك إنجلترا دون ان يمارس وظائفه كبنك مركزي بل يقوم بمهمة الصيرفة المركزية وفي

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

بداية سنة 1844 أسندت له إدارة شؤون البنك المركزي (مجيد الموسوي، 2000، صفحة 241) والجدول رقم 01 يوضح تواريخ انشاء البنوك المركزية عبر العالم:

الجدول رقم (01) تواريخ تأسيس أقدم البنوك المركزية في العالم

اسم البنك والدولة	سنة التأسيس
بنك ريكس السويدي	1656
بنك إنجلترا	1694
بنك فرنسا	1800
بنك هولندا	1814
بنك النرويج	1817
بنك الدنمارك الوطني	1818
البنك الوطني البلجيكي	1850
بنك اسبانيا	1856
البنك الحكومي الروسي	1860
بنك رايبخ الألماني	1876
البنك الوطني النمساوي	1878
بنك اليابان	1882
بنك إيطاليا	1893
البنك الوطني السويدي	1907
البنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي	1913
بنك كندا	1934
البنك المركزي الجزائري	1962

المرجع: (مجيد الموسوي، 2000، صفحة 241)

المطلب الثاني: الوظائف التقليدية للبنك المركزي في هرم النظام المصرفي

ينفرد البنك المركزي بأدوار أساسية لما يشكله في بنية النظام المصرفي ويمكن ان نعدد

ادواره في:

الفرع الاول: البنك المركزي ووظيفة الإصدار النقدي

يعود الية الإصدار النقدي للبنك المركزي بفضل التفويض الممنوح من طرف الدولة

ويشمل مفهوم النقود هنا الأوراق النقدية والقطع المعدنية والتي يمكن تسميتها معا بالنقود

القانونية التي تستمدّها من المؤسسات المصدرة لها حيث تحظى بالقبول العام ولها قوة الإبراء التام، وقد كان الحافز الأهم لغالبية البلدان في إصدار تشريعات التي بمقتضاها أنشئت بنوك مركزية لكل بلد بقصد تنظيم عملية الإصدار، وإن أفراد البنك المركزي ومنحه حق احتكار إصدار النقود يعود لوجود علاقة قوية بينه وبين الحكومة. (Kc & Lekshmy, 2005, p. 28).

الفرع الثاني: البنك المركزي ووظيفة بنك البنوك

يتّأسّس البنك المركزي هرم السلطة النقدية ويعتبر بنكا للبنوك حيث يسهر على تطبيق القوانين التي ينظم بها النشاط البنكي حيث يعمل على مساعدة البنوك على القيام بمهامها ويقوم بمراقبة نشاطاتها ويوجهها في إطار تطبيق السياسة النقدية ضمن الأهداف الكبرى التي يسعى إلى تحقيقها، كما يسهر على تحقيق الاستقرار المالي ضمن المنظومة المالية في تلك الدولة بالإضافة إلى أنه يوجه القروض و يعمل على مساعدة البنوك في عملية الإقراض كونه المقرض الأخير في الدائرة النقدية و يمكن أن نبين الدور الأساسي للبنك المركزي اتجاه البنوك التجارية في النقاط الآتية :

أولاً-وجوب الاحتفاظ بنسبة معينة من السيولة كاحتياطي إجباري:

تملك كل البنوك التجارية عامة أو خاصة أو مختلطة حسابات جارية لدى البنك المركزي، حيث يسمح هذه الحساب باستقبال أموال البنوك يوميا والمتأتية من فرض نسبة معينة من الاحتياطي الإجباري لودائع البنوك بغرض ضمان ودائع الأفراد والمؤسسات وكذا إمكانية مراقبة السيولة وتوجيه الائتمان.

ثانياً-آلية إعادة خصم الأوراق التجارية:

يقوم البنك المركزي في إطار إعادة تمويل البنوك التجارية وكذا الخزينة العمومية بإعادة خصم الأوراق التجارية التي كانت محل الخصم بينها وبين عملائها و هذا قبل حلول تاريخ استحقاقها بغرض توفير السيولة اللازمة لمواجهة المسحوبات الطارئة وكذا منح الائتمان للأسر و المشروعات، و ان عملية إعادة الخصم ينجم عنها قبول أوراق نقدية جديدة من قبل البنك المركزي لحاملي هذه الأوراق التجارية و يعتبر سعر إعادة الخصم هو الموجه لسعر الفائدة في سوق الائتمان، لان البنوك التجارية مجبرة على الأخذ به كمرجع أساسي في منح

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

الائتمان ، و منه نجد البنك المركزي يستعمل هذه الآلية في ضبط السياسة النقدية حسب الحالات الاقتصادية.

ثالثا-الاحتياطات من الذهب والعملات الأجنبية:

ينفرد البنك المركزي في جل الدولة بالاحتفاظ بالموجودات الأجنبية المتأتية من العالم الخارجي والناجمة عن الصادرات من السلع والخدمات بالإضافة الى الذهب النقدي، ونجد البنوك التجارية وهي تعمل على استقطاب الأموال بالعملة الصعبة، تقوم هذه الأخيرة بإيداعها لدى البنك المركزي في حساباتها المفتوحة، او تلجا الى السوق النقدية لتبيع هذه العملات لمن يحتاجها مقابل عملات محلية وبسعر صرف يتحدد بين العارضين والطالبن للعملة.

رابعا-تسوية الحسابات بين البنوك عبر نظام المقاصة:

تمتلك جل البنوك التجارية حسابات جارية مفتوحة على مستوى البنك المركزي، حيث تقوم البنوك التجارية بتسوية ادوات الدفع (شيكات، تحويلات، أوراق تجارية) يوميا و المحررة من طرف عملاء البنوك لصالح المقدمين للخدمة او الموردين للسلع ، حيث يتم ترصيد الحسابات الدائنة و المدينة في ارصدة البنوك في بداية الفترة المسائية ، ليتم تسوية الحسابات المدينة يوميا من قبل البنوك، سواء بإيداعها للأموال على مستوى الفروع التابعة للبنك المركزي و هذا عبر أنظمة الدفع المتطورة، او اللجوء للسوق النقدية للاقتراض لدى من له فائض أي ان حسابه الجاري دائن ، و يعتبر السوق النقدية الذي يشرف عليه البنك المركزي احد قنوات تمويل البنوك التجارية بالسيولة اللازمة ، بالإضافة الى وجود البنك المركزي كملاذ أخير في مجال الإقراض بغرض تلبية احتياجات طالبي الائتمان القصير الاجل.

خامسا-آلية الإقراض للبنوك التجارية:

يلعب البنك المركزي دورا لا يستهان به في مجال الإقراض حيث يعتبر المقرض الأخير ضمن الدائرة النقدية، اذ يعمل البنك المركزي على تقديم تسهيلات مختلفة للبنوك المعتمدة وهذه الأخيرة تمنح بدورها قروضا للأسر والمؤسسات، وقد يسمح في بعض الدول للبنك المركزي بان يقوم ببعض الوظائف الخاصة بالبنوك التجارية مثل فتح الحسابات البنكية ويمنح قروض للقطاعات الاقتصادية ولكن هذه العمليات تكون عرضية لان دوره يتعدى هذا بل هو مركز الإصدار والمراقبة (ولعلو، 1987، صفحة 390).

الفرع الثالث: البنك المركزي بنك للحكومة

يستمد البنك المركزي وظيفة بنك الحكومة لما يقوم به من أدوار كثيرة لصالحها وتكمن في:

يقوم البنك المركزي بمسك حسابات الخزينة العمومية والإدارات المالية العامة، اذ يتولى قبول الودائع الحكومية والصكوك والحوالات وتحصيل الشيكات والتحويلات والأوراق التجارية المسحوبة على البنوك التجارية لصالح الخزينة عبر نظام المقاصة اليدوية في السابق وحاليا عبر نظام المقاصة الالكترونية، تتعلق هذه التحصيلات بتلك الأموال المدفوعة من قبل المؤسسات الاقتصادية والتجار والاسر في شكل ضرائب ورسوم، كما يتولى تحصيل مبالغ القروض العامة أي تلك السندات التي تصدرها الحكومة للاكتتاب العام.

كما يعمل البنك المركزي على تزويد الحكومة بالأوراق النقدية والنقود المساعدة من حسابات الخزينة العمومية بغرض تسديد الأجور والرواتب والنفقات المتعلقة بشراء أدوات ومستلزمات الإدارات العمومية ودفع قيمة الشيكات المسحوبة على الخزينة العمومية بالإضافة الى اجراء التحويلات النقدية من حساب الى اخر، وكذا العمل على نقل الأموال لصالح الحكومة من منطقة الى أخرى داخل البلد (الدوري و السامرائي، البنوك المركزية و السياسة النقدية، 2009، صفحة 41).

كما يقوم البنك المركزي بتقديم قروض للدولة عند الحاجة و هذا عن طريق اصدار جديد ، و نجد هذه الحالة عندما تواجه الدولة عجزا في ميزانيتها ، و تعتبر هذه الوظيفة من اهم الوظائف التي ترتبط بمفهوم بنك الحكومة ، و تلجا الحكومات الى سن قوانين تحدد العلاقة التعاقدية بينها و بين الخزينة العمومية بغرض ضبط عملية منح القروض للاقتصاد حتى تتفادى السلبات التي قد تحدث و ينجم عنها الافراط في منح القروض و يؤدي هذا الى ارتفاع معدلات التضخم و هو الشبح الذي يهدد جل اقتصاديات الدول في الوقت الحالي ، كون ان مقابلات الإصدار تكمن في ثلاث عناصر أساسية و هي الذهب النقدي و العملات الأجنبية و هي أصول حقيقية لا ينجم عنها ارتفاع معدلات التضخم كونها تتعلق بنشاط الدولة و الناجمة عن عملية الصادرات و الواردات من السلع و الخدمات و رؤوس الموال من و الى العالم الخارجي ، خلافا لقروض للاقتصاد التي يجب مراقبتها جيدا لأنها قد تؤدي في حالة

عدم استعمال هذه الأموال في خلق الثروة الى ارتفاع معدلات التضخم الناجم بين عملية الاختلال بين كمية المعروض النقدي و حجم النشاط الاقتصادي.

كما ينفرد البنك المركزي بتوجيه الحكومة وتقديم المشورة له في حل المشاكل الاقتصادية التي تتعلق بالنقد و الحفاظ على استقرار قيمة العملة و كذا التوازنات الاقتصادية من وظيفة انه مستشار الحكومة ، بالإضافة الى ان البنك المركزي يتمتع بدراية و اطلاع جيد للأوضاع الاقتصادية و المالية في ذلك البلد فضلا عن ذلك معرفته للتطورات الاقتصادية و المالية التي تؤثر في اقتصاديات البلد ، كما تقدم النصح و المشورة للحكومة فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية و التي تكمن في السياسات النقدية و المالية و الضريبية الواجبة اتباعها لمواجهة الظروف و الازمات المختلفة التي قد حدثت او قد تحدث على المدى القريب او المتوسط ، كما يعمل البنك المركزي على تحديد أسعار الصرف بين عملة البلد و باقي عملات الدول الأخرى بغرض تحقيق توازن في ميزان المدفوعات و تحقيق الاستقرار في قيمة العملة محليا و خارجيا ، كما يلجأ الى إيجاد صيغ للتمويلات المختلفة مع تحديد سعر الفائدة و ربطه بمعدل التضخم حتى لا يؤدي الى التوقف في الإقراض في حالة ارتفاع سعر الفائدة او الاحجام عن الإقراض في حالة ارتفاع تكلفة الإقراض.

كما يعتبر البنك المركزي وكيل مالي للحكومة حيث يقوم بإدارة الدين العام الداخلي والخارجي، حيث يتضمن الأول تلك الأموال المقترضة من الخزينة العمومية بأدوات مالية مختلفة حيث يتولى البنك المركزي عملية بيعها على مستوى سوق المال لفائدة من يريد توظيف أمواله الزائدة عن الحاجة، كما يتولى تسديد مستحقات الغير عند حلول تاريخ استحقاقها مع الفوائد المترتبة عليها ، خلاف للدين الخارجي الذي يضم تلك القروض و الالتزامات الحكومية اتجاه العالم الخارجي، اذ يتولى البنك المركزي مسك الحسابات الخاصة بالقروض الخارجية و متابعتها و تسديد أقساط الديون المقترضة و يعمل على التفاوض في توظيف الموجودات المالية للحكومة و هذا بإيجاد أسعار فائدة مرتفعة مع تقليل الاخطار التي قد تنجم عن عملية المخاطرة في توظيف الأموال الزائدة عن الحاجة ، كما يعمل و تحت مستشارين مؤهلين في تحديد البدائل الممكنة للحكومة بين المفاضلة بين القروض الداخلية و الخارجية ، و لا تتلقى البنوك المركزية مقابل أداء هذه الخدمات أي عمولة لصالحها (تادرس قريصة و محمد العقاد، 1983، صفحة 144).

الفرع الرابع: البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية

بالإضافة الى الوظائف السابقة ينفرد البنك المركزي بوظائف أخرى منها إدارة السياسة النقدية والتي تكمن في:

ان إدارة السياسة النقدية والائتمانية تعد وظيفة الائتمان من اهم الوظائف التي يقوم بها البنوك المركزية وتتلخص في الرقابة على الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية ومدى تأثيرها في كمية عرض النقد وهذه الوظيفة مشتقة من وظيفة الإصدار ووظيفة إدارة الاحتياطات الأجنبية من العملات الصعبة ، و هنا وجب ان يضطلع البنك المركزي بمهمة مراقبة و إدارة عرض النقد عن طريق انتهاج سياسة ائتمانية تسعى الى تحقيق النمو و الاستقرار الاقتصادي و استخدام مختلف الوسائل من اجل الزام البنوك التجارية باتباع و الالتزام بسياسة معينة ، و حتى تؤدي البنوك المركزية هذه الوظيفة لا بد من ان توفر مستلزمات تساعده في ذلك من أهمها ان تمنح له السلطة القانونية الكافية على من يشغل ضمن الدائرة النقدية ، بالإضافة الى وجوب انشاء شبكة علاقات واسعة و أنظمة معلومات و اتصالات تؤمن مساندة و تعاون الأجهزة المصرفية الأخرى في تنفيذ سياستها الائتمانية

ومن هنا يمكن القول ان استراتيجية إدارة السياسة النقدية تهدف الى تحقيق جملة من الأهداف مع وضع أدوات السياسة النقدية بغرض تحقيق الأهداف العامة، حيث يتم استخدام نظام المراقبة حتى تضمن السلطات سير اعمالها في الاتجاهات المراد تحقيقها، وعليه فان مسالة تحديد استراتيجية السياسة النقدية مسالة بالغة الأهمية لدى العديد من البنوك التجارية ويمكن ان نرد مبررين أساسيين وهما (بشيشي، 2016، الصفحات 63-64)

أ-عنصر الفعالية: ان واضعي السياسة النقدية يتوجب عليهم ادراج قراراتهم التشغيلية على المدى المتوسط وفي إطار نقدي وهذا من شأنه ان يجعل القرارات واضحة وتتماشى مع أهدافهم المتوسطة والنهائية دون اهمال اليات انتقال الأثر النقدي السائد في اقتصاداتهم، والا فان كل القرارات النقدية ستكون غير فعالة ولن تحقق الأهداف المرسومة من واضعي السياسة النقدية.

ب-الشفافية والمسؤولية: وجوب ان تكون كل القرارات التي تهتم بالجانب النقدي تركز على منهج فكري اقتصادي ومالي واضح ومفهوم لكل المتعاملين الاقتصاديين، مما يوجب على البنوك المركزية تقديم تفسيرات وتحليلات لأسباب نجاح او فشل تلك السياسات

المطبقة، وفي الأخير لا بد ان يتحمل واضعي السياسة النقدية المسؤولية كاملة امام السلطة التنفيذية والشعب بوصفها المسؤولة عن تنفيذ استراتيجية السياسة النقدية والأهداف المراد تحقيقها.

المطلب الثالث: خصائص البنوك المركزية

بالرجوع الى الجانب التاريخي نجد ان معظم البنوك المركزية كانت في بادئ الامر عبارة عن مصارف تجارية تقوم بعدة مهام منها عملية الإصدار، ومع مرور الوقت انفردت البنوك المركزية بوظائف غير التي أسندت الى البنوك التجارية، وهي مؤسسات مميزة ولها خصائص وصفات تجعلها تتبوأ هرم السلطة النقدية وتشرف على باقي البنوك في إطار وظائفها التقليدية كبنك للبنوك ويمكن ان نلخص اهم هذه الخصائص في:

1- يتواجد في مركز الصدارة في بنية النظام المصرفي بما له من سلطة الرقابة على البنوك التجارية والمؤسسات النقدية بالإضافة الى قدرته على انشاء وتنظيم الإصدار النقدي.

2- سرعة تحويله للأصول غير النقدية الى أصول نقدية والعكس صحيح وهذا لما يحوزه من سلطة مستمدة من الحكومات حيث يتولى عملية اصدار النقود القانونية ويهيمن على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد الوطني (بودياب، 1996، صفحة 93).

3- وجوب تواجد بنك مركزي واحد في معظم الدول باستثناء الولايات المتحدة الامريكية، حيث يوجد بها 12 مؤسسة للإصدار النقدي تحت اشراف السلطة النقدية ممثلة في المجلس الاحتياطي الفدرالي الذي تسند له مراقبة السياسة النقدية في البلد وتكون مؤسسات الإصدار مجبرة على تنفيذ تلك السياسات (الدوري و السامرائي، البنوك المركزية و السياسة النقدية، 2009، صفحة 27).

4- الربح ليس هدف نشاط البنك المركزي وان تحقق فهو عرضي لأنه لا ينفرد بنشاطات البنوك التجارية، الا ان الوقت الحالي نجد البنوك المركزية تحقق أرباح ضخمة من وظيفتي إعادة تمويل البنوك التجارية عبر سياسة إعادة الخصم وعلى مستوى السوق النقدية كمقرض أخير لمن له حاجة الى سيولة نقدية.

5- تنحصر معاملات البنك المركزي مع المؤسسات الحكومية والخزينة العامة والبنوك التجارية، بينما يقل التعامل مع الافراد حيث ينحصر في وظائف بسيطة كتغيير العملات المهترئة وتزويد السوق بالنقود المعدنية.

6- الطبيعة القانونية للبنوك المركزية ذات ملكية عامة، اذ تتولى الدولة الاشراف عليها وإدارتها وهذا من خلال القوانين التي تسنها مع وجوب التشاور والتعاون في رسم السياسة النقدية معا.

المطلب الرابع: آليات اصدار النقود من قبل البنك المركزي

يعتمد البنك المركزي في عملية الإصدار النقدي على ما يحصل عليه من أصول حقيقية وكذا لأصول وهمية بغرض القيام بعملية الإصدار النقدي، ويمكن ان نتطرق الى محددات عملية الإصدار النقد القانوني وفق العناصر الآتية:

1-العملات الأجنبية: تدفق العملات الأجنبية الى داخل الوطن والى خارجه هو نتيجة لعلاقات الدولة اقتصاديا مع الخارج وان تحقيق لفائض في ميزان المدفوعات ينجم من عملية الصادرات والواردات للسلع والخدمات المنظورة وغير المنظورة بالإضافة الى راس المال، حيث يكون ميزان المدفوعات موجبا عندما تؤدي العمليات السابقة الى تدفق العملات الأجنبية الى البلد أي يكون اجمالي الصادرات يفوق اجمالي الواردات (حازم محمود، 2006، صفحة 80).

2-الذهب النقدي: هو اصل حقيقي يمثل القدرة الشرائية معترف بها من طرف جميع الاقتصاديات مهما اختلفت انماط تنظيمها و التشريعات المعمول بها و منه فان قيام البنك المركزي بشراء الذهب ينتج عنها زيادة في موجوداته من الذهب وهذا الأصل يمكن البنك المركزي من اصدار النقود القانونية لسداد قيمة المشتريات وهذا يعني زيادة التزامات هذا الأخير اتجاه الاطراف البائعة للذهب (شرون، 2020، صفحة 135) ونجد هذا العنصر مسجل في أصول حسابات البنك المركزي ويضم السبائك والعملات الذهبية والتي تعتبر كغطاء للإصدار النقدي وكاحتياطي يمنح الثقة في العملة المحلية.

ويعتبر كل من حساب العملات الأجنبية والذهب النقدي أصول حقيقية لا تستطيع الدول الحصول عليها الا اذ كانت معاملاتها مع العالم الخارجي ينجم عنها تدفق للعملات الصعبة والذهب النقدي.

3-الحصول على قروض خارجية بالعملات الصعبة:

يمكن للدولة ان تحصل على قروض خارجية بالعملات الأجنبية من العالم الخارجي ونخص بالذكر صندوق النقد الدولي وتكون هذه القروض في شكل عادي او تحصل على مخصصاتها من حقوق السحب الخاصة، كما يمكن ان تحصل على قروض من البنك الدولي

للإنشاء والتعمير بالإضافة إلى اللجوء إلى الأسواق النقدية والمالية الدولية (ZIDEELKHIL & MOUHOUBI, 2020, p. 209).

4- شراء الأوراق المالية:

يلجأ البنك المركزي عادة إلى إصدار نقود قانونية بغرض تمويل عملية شراء الأوراق المالية (السندات الحكومية) من البنوك والأفراد وغيرها من الجهات بغرض طرح نقود في الاقتصاد، وتترتب على هذه العملية زيادة التزامات الدفع (عندما لا يسدد قيمة مشترياته مباشرة) ونتيجة لذلك نجد زيادة السندات الحكومية في أصول البنوك وبالمقابل ترتفع كمية النقود المصدرة أو زيادة الالتزامات النقدية اتجاه الغير.

5- قروض لتمويل الخزينة العمومية:

امام العجز المستمر لميزانية الدولة من جهة وعدم تناسب تدفق الإيرادات المنقطعة مع حجم النفقات المستمرة، تحتاج الحكومة اثناء تأديتها لوظيفتها العامة إلى أموال لتمويل نشاطاتها الاقتصادية والاجتماعية والثقافية وغيرها من الأنشطة، و عندما لا تكفي مواردها أو تكون غير متوافقة زمنيا مع تنفيذ النفقات ، فإنها تبحث عن التمويل في مكان آخر و هو اللجوء إلى البنك المركزي و باعتباره بنك الحكومة ، فان هذا الأخير يقبل السندات الحكومية كأمانة في أصوله و يقوم في المقابل بعملية تمويل الخزينة العمومية بالسيولة اللازمة و هذا بإصدار نقود جديدة و تسمى هذه الديون تسبيقات للخزينة أو قروض للحكومة و هي في الوقت الحالي من بين اهم غطاءات الإصدار النقدي في معظم الدول.

6- تمويل للاقتصاد:

يمكن للبنك المركزي ان يقدم قروض للاقتصاد مباشرة وهذا عن طريق الية الإصدار فيحدث التزاما نقديا وفي الجهة الأخرى يقر بمديونيته اتجاه المستفيد من القرض.

7- تقديم قروض للبنوك التجارية

كون البنك المركزي بنك للبنوك والمقرض الأخير في الدائرة النقدية فانه غالبا ما يلجأ إلى تمويل البنوك التجارية بالسيولة اللازمة عند تعرضها لازمة السيولة أو بغرض تمكينها من زيادة سيولتها بغرض مواجهة المسحوبات الطارئة أو بغرض تمويل نشاطها الاقراضي.

8-إعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك:

تعتمد آلية إعادة الخصم للأوراق التجارية على حاجة البنوك التجارية الى السيولة بحيث تكون هذه الأخيرة قد قامت سابقا بخصم الأوراق التجارية للأسر والمؤسسات بهدف تمويل عملياتها، الا ان الحاجة الى تحصيل مستحققاتها والبحث عن السيولة يجعلها تلجأ الى إعادة خصم بعض او كل السندات التجارية المضمومة لديها بهدف الحصول على السيولة اللازمة من البنك المركزي.

من العمليات السالفة الذكر يمكن ان نستنتج الملاحظات الآتية:

-ان معظم العمليات المرتبطة بإصدار النقود القانونية لا تؤدي الى الإصدار الفوري للنقود القانونية، بل تحدث التزاما نقديا على البنك المركزي تستحق الأداء عند الطلب وعليه فان إصدار النقود القانونية في كثير من الحالات لا يتم عند القيام بتلك العمليات بل عند سداد الالتزامات المترتبة عنها.

-ان العمليات المؤدية الى إصدار النقود القانونية من قبل البنك المركزي لا ينحصر تأثيرها على عرض النقود في الاقتصاد بمقدار النقود القانونية المصدرة (لسداد الالتزامات النقدية المترتبة عن تلك العمليات) فقط، بل يتجاوز ذلك بكثير لان مقدار ما تصدره البنوك التجارية من نقود الودائع يتحدد بحجم النقود القانونية التي تستطيع التصرف بها.

وخلاصة القول فإننا نجد ان الزيادات النهائية في عرض النقود في الاقتصاد والناجمة عن إصدار مقدار معين من النقود القانونية، تتوقف على مجموعة كبيرة من العوامل من أهمها:

-حجم النقود القانونية التي أصدرها البنك المركزي

-رغبة البنوك التجارية في عملية الإقراض والتي بدورها مرتبطة بالظروف الاقتصادية المحيط.

-مقدار ما يصب من هذه النقود في خزائن البنوك التجارية، أي كلما كان التسرب النقدي ضعيف كلما زادت البنوك من خلق النقود وبالتالي زيادة المعروض النقدي.

-مدى الاقبال من قبل الاسر والمؤسسات على طلب القروض بغرض تمويل مشروعاتها.

المطلب الخامس: حدود عملية الإصدار

بعد ان رأينا كيف يمكن للبنك المركزي اصدار النقود، نحاول الان ان نعرف ماهي حدود قدرته على فعل ذلك وماهي العوامل الحقيقية التي على أساسها يتم اتخاذ القرار المتعلق بالإصدار النقدي.

في الحقيقة لا يمكن للبنك المركزي ان يمنح قروضا تتجاوز قيمتها قيمة ما يحصل عليه من أصول، ولكن هذه العلاقة البسيطة كما يبدو للوهلة الأولى، حيث نجد هذه الأصول ماهي الا تعبير عن موقف الجماعات المكونة للاقتصاد الوطني وعلاقتها فيما بينها.

ان فحص العناصر المقابلة للإصدار النقدي يمكن ان تمدنا بمعطيات موضوعية ومقنعة تساعدنا على التحليل، ذلك ان الحصول على مثل هذه الأصول يخضع عادة الى ظروف وشروط ينبغي التعاطي معها.

ان الذهب النقدي والعملات الأجنبية لا يمكن الحصول عليهما بسهولة تامة نظرا لطبيعة العلاقات الاقتصادية للدولة مع الخارج، ولا يمكن ان نحصل عليهما الا إذا كان صافي التدفق النقدي الخارجي للدولة موجبا، بمعنى ان تكون صادرات الدولة تفوق وارداتها وان هذا الامر مرتبط الى حد كبير بمدى قدرة الاقتصاد على تحقيق هذا الفائض.

اما بالنسبة للإصدار النقدي الناجم عن الحصول على سندات الخزينة فيأخذ طابعا اخر، اذ يعكس هذا الامر العلاقة المباشرة الموجودة بين البنك المركزي والخزينة العمومية ممثلة في الحكومة، فالخزينة تطلب تسبيقات من البنك المركزي متى احتاجت الى السيولة، وهذه الحاجة الى السيولة تظهر لما تكون قيمة النفقات المستمرة تتجاوز حصيلة الإيرادات الحكومية المتقطعة في الزمن.

وهي بعبارة أخرى تعبر عن حاجة الخزينة العمومية الى تمويل قصد التوسع في نشاطاتها الاقتصادية والاجتماعية، ومن الناحية المبدئية ليس هناك من مانع يحجم الحكومة على اللجوء الى البنك المركزي للإقراض الا تقديراتها للعواقب والسلبيات التي تحدث من جراء هذا السلوك الذي يؤدي الى احداث اختلالات في بعض المؤشرات الاقتصادية مما يؤدي الى احداث اختلال على مستوى التوازنات الاقتصادية.

وبصفة عامة يمكن ان نقول ان سلوك البنك المركزي في اصدار النقود يتوقف عن وجود بعض الموانع الحقيقية التي تحدد قدرته على اصدار النقود، حيث يعتمد على رؤيته

الثاقبة للوضع الاقتصادي بصفة عامة وفي سلطته التقديرية لتطور الأمور في جانبها النقدي بصفة خاصة.

المطلب السادس: عرض النقود في الاقتصاد

تتألف النقود المتداولة في مختلف الأنظمة المصرفية الحديثة من النقود القانونية (التي يصدرها البنك المركزي) ونقود الودائع (التي تخلقها البنوك التجارية)، كما ينفرد البنك المركزي بالأشراف والمراقبة على نشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية وبشكل خاص فيما يتعلق بالية خلق النقود، ويسعى في هذا الإطار الى تحقيق نوع من التناسب المطلوب بين عرض النقود في الاقتصاد ومتطلبات النشاط الاقتصادي، لذلك من الضروري هنا الاطلاع بعرض النقود والأجزاء المكونة له.

ويوجد عدة مفاهيم لعرض النقود وسوف نتطرق الى مفاهيم.

-**المفهوم الأول:** يتكون عرض النقود حسب هذا المفهوم من مجموعة العملة (النقود القانونية) خارج النظام المصرفي مضافا اليها الودائع الجارية (نقود الودائع) لدى البنوك التجارية، ويعتبر هذا المفهوم الأول الأكثر شيوعا ويأخذ به صندوق النقد الدولي ونرمز له بالرمز (M1 بالعربية وبالفرنسية Masse monétaire M1)

-**المفهوم الثاني:** يتكون عرض النقود حسب هذا المفهوم من مجموعة العملة المتداولة خارج النظام المصرفي مضاف اليها الودائع الجارية لدى البنوك التجارية والودائع الأخرى (الودائع لأجل) ويطلق على عرض النقود بهذا المفهوم تسمية السيولة الداخلية. وبما ان اصدار النقود وخلقها انما يتم من قبل النظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية)، فانه يمكن تحديد عرض النقود من خلال موجودات والتزامات النظام المصرفي، حيث يمثل عرض النقود الالتزامات النقدية في الميزانية الموحدة للنظام المصرفي.

* عرض النقود بالمفهوم الأول:

الالتزامات النقدية (عرض النقود) = العملة المتداولة خارج النظام المصرفي مضاف اليها الودائع الجارية لدى البنوك التجارية.

الالتزامات النقدية = موجودات النظام المصرفي - الالتزامات غير النقدية.

موجودات النظام المصرفي وتتكون من مجموع موجودات البنوك سواء كانت محلية او اجنبية وتتكون أساسا من:

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

نقود جاهزة-ارصدة لدى البنك المركزي-بنوك محلية-أوراق مالية-أوراق تجارية
مقصومة-القرض والسلف وأصول أخرى.... الخ.

الالتزامات غير النقدية وتتكون من مجموع راس المال والاحتياطيات والودائع لأجل
والودائع غير الجارية.

* عرض النقود بالمفهوم الثاني:

الالتزامات النقدية (عرض النقود) = العملة المتداولة خارج النظام المصرفي مضافا إليها
الودائع الجارية والودائع لأجل والودائع الأخرى.

الالتزامات النقدية = موجودات النظام المصرفي - الالتزامات غير النقدية.

موجودات النظام المصرفي وتتكون من مجموع موجودات البنوك سواء كانت محلية او
اجنبية وتتكون أساسا من:

نقود جاهزة-ارصدة لدى البنك المركزي-بنوك محلية-أوراق مالية-أوراق تجارية
مقصومة-القرض والسلف وأصول أخرى.... الخ.

الالتزامات غير النقدية وتتكون من مجموع راس المال والاحتياطيات فقط.

ان المقصود بالالتزامات النقدية هي تلك المطالب (الخصوم) في ميزانية النظام
المصرفي والتي يمكن استعمالها في اداء الالتزامات (النقود القانونية ونقود الودائع) وحسب هذا
التعريف فان الودائع لأجل وودائع التوفير لا تعتبر التزامات نقدية ويطلق عليها تسمية اشباه
النقود (Quasi-monnaie) لصعوبة واستحالة استعمالها في اداء الالتزامات، بينما يقر
المفهوم الثاني ان هذه الودائع تدخل ضمن الالتزامات النقدية.

اما المقصود بالعملية المتداولة خارج النظام المصرفي فهي كمية النقود المتداولة خارج
البنوك، أي ان النقود القانونية الجاهزة الموجودة في صناديق البنوك التجارية والبنك المركزي،
لا تعتبر متداولة لأنها موجودة داخل النظام المصرفي وليس خارجه.

وبهذا الشكل فان النقود المتداولة تمثل النقود القانونية الموجودة لدى الافراد
والمشروعات في القطاعات الأخرى غير القطاع المصرفي، ويمكن ان نبين الميزانية الموحدة
للنظام المصرفي حيث يظهر فيه اجمالي الموجودات والمطالب والجدول رقم 02 يبين ذلك.

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

جدول رقم (02) الميزانية الموحدة للنظام المصرفي

الموجودات (الاستخدامات)	المبالغ	المطالب (المصادر)	المبالغ
الموجودات الأجنبية		النقد المتداولة	
الأوراق المالية		الودائع الجارية	
قروض مختلفة		الودائع لأجل و ودائع التوفير	
استثمارات مختلفة		راس المال و الاحتياطات	
أوراق تجارية مضمومة		خصوم أخرى	
قروض و سلف			
أصول أخرى			
المجموع		المجموع	

المصدر: الجدول من اعداد الباحث

ويمكن القول انه هناك أربعة وحدات اقتصادية يؤثر سلوكها على حجم القروض النقدية وهذه الوحدات تتمثل في:

*البنك المركزي هو ينوب عن الحكومة في مراقبة وإدارة السياسة النقدية.

*البنوك التجارية: وهم الوسطاء الماليون الذين يقبلون استقطاب الودائع من الافراد والمؤسسات وإعادة اقراضها للأعوان الاقتصاديين والاسر.

*المودعون: وهم الاسر والمؤسسات الذين يحتفظون بالودائع لدى البنوك.

*المقرضون من البنوك: وهم الاسر والمؤسسات التي تقترض من البنوك التجارية.

ان تحديد العوامل التي تؤثر على الالتزامات النقدية (عرض النقود) بشكل عام تتمثل

في:

أ-العوامل التي يمكن ان تؤدي الى زيادة الالتزامات النقدية:

-زيادة موجودات النظام المصرفي.

-انخفاض الالتزامات غير النقدية.

ب-العوامل التي يمكن ان تؤدي الى انخفاض الالتزامات النقدية:

-انخفاض موجودات النظام المصرفي.

-زيادة الالتزامات غير النقدية.

هذا بالنسبة للمفهومين السابقين، لكن هناك مقاييس أخرى تختلف من حيث العناصر المكونة للمعروض النقدي والتي يمكن تحديدها وفق عدة مقاييس وهي:

الفرع الأول: المفهوم العام للمعروض النقدي

يقصد بالمعروض النقدي كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة وقد طرا على هذا المفهوم في الدراسات النقدية تعديلات جوهرية سببها الاختلاف في النظم الاقتصادية والتغيرات في الوسائل النقدية والمالية، ومهما يكن من اختلاف في المقاييس للمعروض النقدي تدخل ضمن المفاهيم الآتية والتي تتباين فيما بينها من ناحية دلالتها وفي حساب وتقدير المعروض النقدي ومكوناته، وهذه المقاييس هي:

المقياس الأول:

وهو التحديد الضيق للمعروض النقدي م1 (M1)

م1 = العملة المتداولة خارج النظام المصرفي + الودائع الجارية الخاصة لدى النظام المصرفي.

ويقصد بالودائع الجارية هنا هي الودائع بالعملة المحلية تسحب بالشيكات أو عبر التحويلات من البنوك ولذا تسمى الودائع الشيكية، كما تضم هذه الودائع مجموع ودائع القطاعات التالية:

الودائع الجارية لقطاع الأعمال الخاص بالبنوك + الودائع الجارية لمنشآت القطاع العام بالبنوك + الودائع الجارية للقطاع العائلي في البنوك + مجموع شيكات وحولات تحت التحصيل.

المقياس الثاني:

وهو المعروض النقدي بالمفهوم الواسع م2 (M2) وتدخل ضمن هذا المفهوم عناصر ذات سيولة مرتفعة بسبب قدرتها في التحول الى نقود بسرعة وبتكاليف منخفضة وعليه فان:

م2 = م1 + الودائع غير الجارية بالعملة المحلية + الودائع غير الجارية بالعملات الأجنبية (أي ودائع التوفير والآجلة لدى النظام المصرفي)، وعادة ما يعبر عن الودائع الادخارية (التوفير والثابتة) بأنها الودائع غير الحكومية غير الجارية بالعملة المحلية والعملة الأجنبية وكذلك الودائع الجارية بالعملة الصعبة لدى البنك المركزي و البنوك التجارية و بنوك الادخار و الاستثمار و فروع البنوك الأجنبية العاملة في الاقتصاد، و من الواضح ان هذا النوع من

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

الودائع تسمى بأشباه النقود، و رغم انها لا تستخدم وسيطا للتبادل الا انها تستخدم كمستودع للقيمة لان صاحبها يسعى من الاحتفاظ بها لتحقيق عائد (فائدة) و لكن نظرا لارتفاع درجة سيولتها بسبب القدرة في تحويلها الى نقود جعلها تكتسب كثير من خصائص النقود.

المقياس الثالث:

وهو المعروض النقدي وفق صياغة م3 (M3) حيث ان:

م3 = م2 + الودائع في صناديق توفير البريد.

المقياس الرابع:

وهو التحديد الشامل للمعروض النقدي وفق صياغة م4 (M4) حيث يتحدد وفق

المعادلة الآتية:

م4 = م3 + الودائع الحكومية (الجارية والادخارية) لدى النظام المصرفي + حوالات

الخزينة المركزية + الأوراق المالية والسندات الحكومية.

عادة ما يلجا الى استخدام هذا التحديد عندما يكون الغرض من التحليل النقدي هو

الكشف عن محددات التغير في عرض النقود.

وعلى هذا الأساس يتسع مفهوم كمية الودائع لتشمل جميع الودائع التي تحتفظ بها

البنوك التجارية وتلتزم بمقابلها على الاحتياطي النقدي بصرف النظر عن طبيعة أصحاب هذه

الودائع وشكلها.

وخلاصة القول يمكن القول ان المفهوم الأول لعرض النقود م1 يسمى بمجموع الكتلة

النقدية او مجموع وسائل الدفع لان درجة السيولة مائة بالمائة وهذا المفهوم أكثر استعمالا

ويستعمل في تفسير ظاهرة التضخم في الاقتصاديات النامية في حين يسمى المفهوم الثاني م2

بمجموع السيولة المحلية الخاصة (سيولة داخلية) حيث يتكون من متغيرات تتصف بدرجة

سيولة اقل.

الفرع الثاني: مفهوم المعروض النقدي حسب بنك الجزائر

تعرف النقود بانها سلعة تمكن من تسهيل المبادلات (أكثر سيولة).

اما الكتلة النقدية فهي مقياس متعدد الاشكال ذات مكونات متعددة بحيث يسمح بادراك

مفاهيم النقود والسيولة بقياس الكتلة النقدية بطريقة أحسن وتوضيح مفهوم سيولة اصدار وخلق

النقود ودور بنك الجزائر والبنوك الأخرى.

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

ويمكن ان نحدد المعادلات المختلفة للكتلة النقدية وفق الصيغ الآتية:

م1 = التداول النقدي (نقود ورقية + معدنية) + الودائع عند الطلب

$$M1 = CF + DV$$

م1: عرض النقود

: circulation fiduciaire (billes + pièces) / M1 : L'offre de monnaie et CF

et DV : dépôt à vue.

م2 = م1 + ودائع لأجل

$$M2 = M1 + DT$$

DT : dépôt à terme

م3 = م2 + ودائع وسندات الديون المستحقة بالعملة الصعبة + التوظيفات قصيرة الاجل غير قابلة للتداول + جميع التوظيفات السائلة او قصيرة الاجل التي لم تدرج في م2.

**M3 = M2 + les dépôts et titre de créances en devises + les titres d'OPCVM court terme
+ tous placement liquides ou à court terme non inclus dans M2**

أما الشكل الأخير للمعروض النقدي M4 فهو:

م4 = م3 + سندات الديون المستحقة المتداولة الصادرة من طرف الاعوان غير الماليين (سوق سندات الدين المتفاوض عليها).

M4 = M3 + les titres de créances négociables émis par les agents non financiers (marché de titre créances négociée)

وهناك فكرتان يجب توضيحهما

- مفهوم معدل سيولة الاقتصاد (معامل السيولة Ratio de liquidité):

تستعمل النقود حسب تعريفها للمعاملات الاقتصادية بمعناها الواسع ويسمح تقريب قيمة السيولة

مقارنة بمجموع المعاملات الاقتصادية ويحسب معدل السيولة بالشكل الآتي:

معدل السيولة = م2 او م3 / الناتج المحلي الإجمالي

$$\text{Ratio de liquidité} = M2 \text{ au } M3 / \text{Produit Intérieur Brut (PIB)}$$

ونحصل بذلك على قياس الأرصدة النقدية للمتعاملين (الاعوان الاقتصاديين).

كما نبين ان سرعة تداول النقود تمكن من قياس حجم المبادلات النقدية بين الاعوان الاقتصاديين

ونفرق بين سرعة المعاملات التي تتم نقدا او بنقود كتابية.

سرعة الدخل: تقيس عدد المرات التي تصبح فيها النقود دخلا وتكتب:

$$\text{سرعة الدخل} = \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي}}{\text{م1 او م2 او م3}}$$

ان سرعة الدخل تساوي الى مقلوب معدل السيولة.

من خلال المعادلات السابقة فان البنك المركزي يمكن ان يؤثر على العناصر المكونة

لعرض النقود ويستطيع التحكم في عرض النقود في الاقتصاد لتحقيق الأهداف التالية:

1-التحقق من ان عرض النقود في الاقتصاد وتغييراته والعناصر المكونة له تتناسب

كلها مع مستوى النشاط الاقتصادي ومع اهداف الخطط الاقتصادية وتساهم بشكل فعال في

تحقيقها، حيث ان النظام المصرفي يضع سياساته المستقبلية استنادا الى اهداف هذه الخطط

ومن اهم المؤشرات التي يعتمد عليها في هذا المجال هي:

-حالة الاقتصاد بشكل عام، وأيضا معدلات الزيادة في الإنتاج والدخل القومي

والمبادلات، العلاقة مع العالم الخارجي، المتطلبات المالية للخطط ومصادر تمويلها وطبيعة

الموارد اللازمة لذلك.

-مستوى الاستهلاك والاستثمار والادخار والتغيرات المطلوبة.

-الاحتياجات المالية للمشروعات القائمة والتوسعات المخططة فيها وكذا حجم

المشروعات المخطط اقامتها ومصادر تمويلها.

-حالة ميزان المدفوعات وطبيعة حركة رؤوس الأموال.

-مستوى التفضيل النقدي واتجاهات تغيره.

-سرعة تداول النقود واتجاهات تغيرها.

-دور البنوك التجارية في عملية تمويل جل القطاعات والاعوان الاقتصاديين.

-حجم ومصادر موارد النظام المصرفي ومعرفة التغيرات المتوقعة حدوثها.

2- التحكم في التغيرات الداخلية للأسعار.

3-الترصد ومعرفة الاتجاهات التضخمية والانكماشية لحالة الاقتصاد.

4-اتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة لمعالجة الازمات الاقتصادية في حالة وقوعها.

- 5- السهر على متابعة نتائج استخدام وسائل الرقابة على الائتمان الممنوح بغرض التعرف على الأساليب الأكثر فعالية في التأثير على حجم الائتمان وكيفية توزيعه.
- 6- التأثير على العناصر المكونة للمعروض النقدي في الاقتصاد.
- 7- العمل على متابعة نشاطات البنوك التجارية في فترات التمويل الموسمي بهدف مراقبة عملية منح القروض بغرض تجنب ظهور البوادر التضخمية.

المبحث الثالث: الدور التمويلي للبنوك التجارية

تلعب البنوك التجارية والمؤسسات المالية دورا لا يستهان به في عملية التنمية الاقتصادية بفضل ما توفره من سيولة للمشروعات العامة والخاصة، ولا شك ان دورها يكتمل بوجود الأسواق المالية حيث تعمل هذه الأخيرة على استقطاب مختلف الفوائض المالية لدى البنوك والمؤسسات المالية والاسر، وتعيد منحها لمن له عجز مقابل أرباح لحاملي الأسهم والفوائد لحاملي السندات، ومن هنا تجد الأسواق المالية صعوبة في تحويل الأموال التي لدى الافراد كفائض الى الافراد الذين لديهم فرص استثمارية منتجة وعندهم نقص في الأموال و منه نجد ان وجود الأسواق المالية ضرورة ملحة لتمويل الأنشطة الاقتصادية حتى تستطيع المؤسسات بان تخلق ثروة في المجتمع قصد تلبية حاجات المجتمع.

كما نجد ان دور البنوك في الوساطة المالية يتمثل بالقيام بدور الوسيط بين المدخرين الذين لديهم حسابات جارية او حسابات شيكات (ودائع عند النظر) او حسابات التوفير (ودائع لأجل)، وكل هذه المبالغ المسجلة في ميزانية البنوك هي أدوات مالية تستخدمها البنوك في استقطاب الموارد وتخلق بواسطتها نقود كتابية، كما يمكن ان نقول ان هذه البنوك تعمل على تقديم خدمات متطورة لحاملي هذه الحقوق بالإضافة الى قيامها بتطوير و تنويع برامج التمويل و تسهيل طرق الحصول عليها، كما ان وجود البنوك التجارية يترتب عليه عادة تحقيق وفورات اقتصادية تعمل على الاستعمال الأمثل للموارد المتاحة .

كما يتجلى أهمية وجود البنوك التجارية في الدور الذي تقوم به في مجالات الإصلاح والتحول الاقتصادي بالإضافة الى تحديد أسعار المنتجات المصرفية والعمل على إيجاد طرق تمويلية جديدة تتماشى والأنشطة الاقتصادية الحديثة بالإضافة الى انها تقدم فوائد وخدمات عديدة في مجالات عديدة منها:

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

-مرافقة السياسات الحكومية في المجال النقدي والمالي قصد تحقيق نمو اقتصادي يتمشى والموارد المخصص في ذلك بالإضافة الى التحكم في معدلات التضخم واحداث مناصب شغل جديدة قصد تقليص معدلات البطالة.

-العمل على توفير السيولة اللازمة لمن له عجز في ذلك في شكل تمويلات بصيغ مختلفة وإعادة توزيعه للأسر والمؤسسات العامة والخاصة والخزينة العمومية.

-استقطاب الودائع بمختلف أنواعها وإعادة اقراضها مع وضع وسائل دفع متطورة تحت حامي أصحاب الحسابات بمختلف أنواعها.

المطلب الأول: تعريف البنوك التجارية وخصائصها

تعتبر البنوك التجارية مؤسسات نقدية تقوم بدور الوساطة المالية بين المودعين أي أصحاب فوائض الأموال وبين المقترضين اصحاب العجز، ويمكن القول ان البنوك تقدم عدة خدمات منها استقطاب الودائع بمختلف أنواعها وإعادة اقراضها للفاعليات الاقتصادية مع العمل على تطوير وسائل الدفع.

الفرع الأول: تعريف البنوك التجارية:

توجد عدة تعاريف للبنوك التجارية يمكن ان نذكر منها:

التعريف الأول: يقر بان البنوك مؤسسات تمارس الائتمان (الاقراض والاقتراض) اذ يحصل البنك التجاري على أموال العملاء فيفتح لهم الودائع ويتعهد بتسديد المبالغ المودعة لديه عند الطلب او لأجل، كما يقدم القروض لهم (الموسوي، 2002، صفحة 273).

التعريف الثاني: عبارة عن مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تضطلع أساسا بتلقي ودائع الافراد القابلة للسحب عند الطلب او لأجل، كما تتعامل في مجال الائتمان القصير الاجل والمتوسط والطويل الاجل (جاسم عبد الله، 2002، صفحة 242).

التعريف الثالث: البنك هي تلك المنشأة التي تقبل ديونها في تسوية الديون بين الافراد ومؤسسات المجتمع (دريد، ادارة البنوك المعاصرة، 2012، صفحة 25).

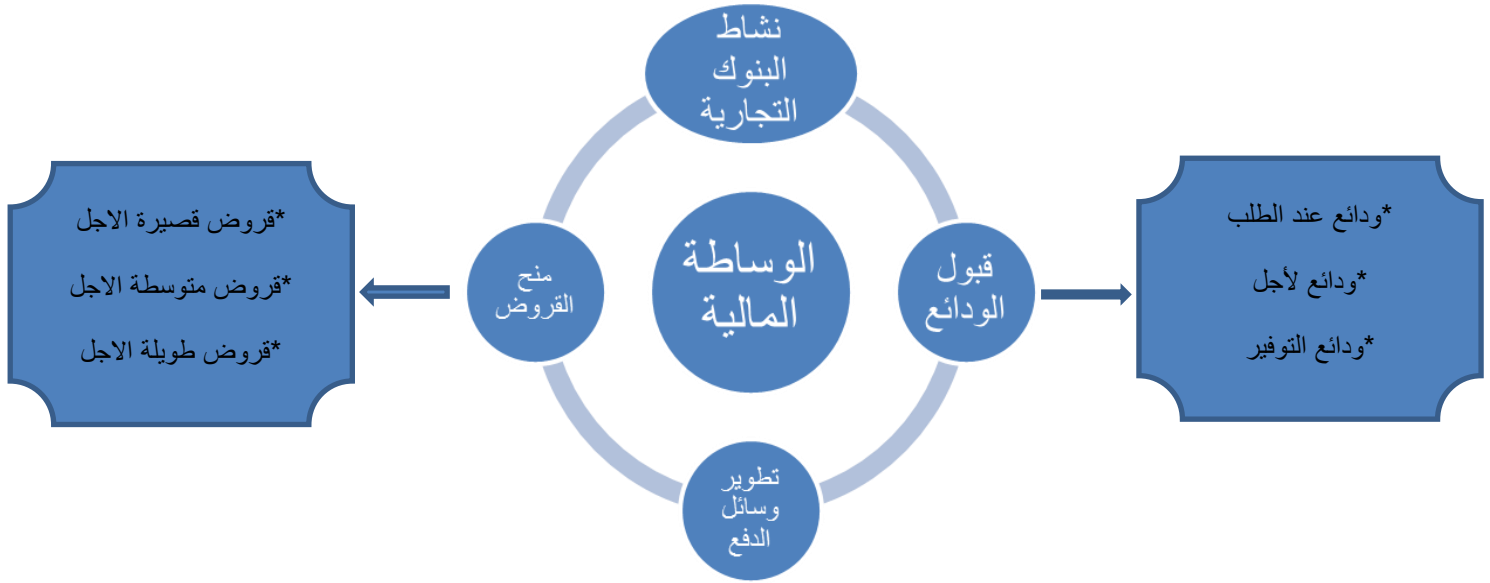
يمكن ان ندرج تعريف شامل وهو: البنك التجاري مؤسسة تشتغل في مجال الائتمان تقرض وتقترض، أي تتحصل على الأموال المتأتية من العملاء بفضل فتح حسابات الشيكات والحسابات الجارية ودفاتر الادخار مع تعهد البنك برد المبالغ لأصحابها متى استدعت الحاجة

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

الى ذلك، كما يقوم بإقراض الأسر والمشروعات من الأموال المستقطبة بالأموال اللازمة قصد تمويل مشروعاتهم الخاصة بدورة الاستغلال او مشاريع استثمارية.

ومنه يمكن ان نقول ان البنوك التجارية ينحصر دورها في قبول الودائع مهما كان شكلها (ودائع عند الطلب وودائع لأجل بالإضافة الى ودائع التوفير الخ) ثم توظيف هذه الودائع في عمليات الائتمان والإقراض للأسر والمشروعات والشكل رقم 12 يوضح ذلك.

الشكل رقم (12) الوظائف الأساسية للبنوك التجارية



المصدر: من اعداد الباحث

الفرع الثاني: الخصائص الأساسية للبنوك التجارية:

يمكن ان ندرج مجموعة من الخصائص تتميز بها البنوك التجارية وهي:

-تعمل البنوك التجارية على إيجاد ودائع جديدة مشتقة وهذا من خلال قيامها بعمليات منح القروض والاستثمار في مجال الأوراق المالية، فالمستفيد من القرض يوجب عليه فتح حساب جاري تسمح للعميل بسحب وإيداع الأموال متى كان في حاجة الى ذلك وان مفهوم عرض النقود في شكله الضيق يحسب على أساس النقود القانونية بالإضافة الى نقود الودائع عند الطلب ومنه نجد ان البنوك التجارية لها دور مهم في التأثير على عرض النقود، ومنه فان البنوك التجارية تتميز بعدة خصائص أساسية منها:

1- قبول الودائع: يتمثل النشاط الأساسي لدى البنوك التجارية في تجميع الودائع من الالسر والفعليات الاقتصادية وتودع هذه الأموال في حسابات التوفير وحسابات جارية وحسابات الشيكات.

2- تقديم القروض: تعتبر عملية منح القروض أحد الأنشطة الرئيسية للبنوك التجارية، بحيث تعمل هذه الأخيرة على تقديم قروض بمختلف الصيغ للأفراد والمؤسسات لأغراض مختلفة، مثل قروض للأشخاص وكذا قروض تجارية وقروض عقارية، تحقق البنوك أرباح معتبرة من خلال نشاطها حيث تتحصل على فوائد نظير منحها للقروض.

3- تحويل الأموال: بالإضافة الى النشاطين السابقين، يمكن للبنوك بان توفر خدمات تحويل الأموال بين الحسابات المختلفة سواء داخل البنك نفسه او بين البنوك وطينا او دوليا، يتم تحويل هذه الأموال عن طريق الشيكات والتحويلات والأوراق التجارية عبر نظام المقاصة اليدوية في بعض الدول والمقاصة الالكترونية في دول أخرى.

4- تقديم خدمات مالية أخرى: تنحصر هذه الخدمات في الاستشارات المالية وإدارة الأصول وتمويل التجارة وإدارة الثروات والتأمين وكذا اصدار بطاقات الائتمان وبطاقات الخصم الى غير ذلك من الخدمات.

5- السيولة والمرونة: تعمل البنوك التجارية في إطار نشاطاتها على توفير السيولة للعملاء حيث يسمح لأصحاب الحسابات بان يسحبوا أموالهم في أي وقت يريدون، كما تعمل البنوك على توفير تسهيلات ائتمانية قصيرة الاجل للشركات لتمكينها من إدارة تدفقاتها النقدية.

6- إدارة وتسيير المخاطر: تستخدم البنوك أدوات وتقنيات مختلفة بغرض إدارة المخاطر المرتبطة بعملية الإقراض مثل دراسة ملف العميل من حيث السيرة والسمعة ومعرفة التدفقات النقدية خلال نشاطه وإعادة تقييم الضمانات المقدمة كرهون للبنك، كما تعمل البنوك على دراسة مردودية النشاط وأهمية النشاط ومعرفة منتجات هذه الشركة ولمن توجه وماهي الازمات المتوقع حدوثها للشركة في ظل التغيرات الجديدة في نظام مالي ونشاط اقتصادي يعتمد على التطور التكنولوجي والمعرفي، و لا يمكن إدارة و تسيير هذه المخاطر الا في وجود رقابة داخلية و خارجية لضمان استقرارها المالي و التقيد باللوائح.

7- الرقابة المستمرة والتنظيم الصارم: تخضع كل البنوك التجارية لتنظيمات وقوانين صارمة يصدرها البنك المركزي كونه بنك البنوك والجهة الرقابية والغرض من هذا تحقيق

استقرار للنظام النقدي والمالي وحماية أموال المودعين، كما يجبر البنك المركزي بان تحترم البنوك التجارية معايير راس المال ومتطلبات السيولة وإجراءات الإبلاغ الدورية.

8- استعمال عنصر التكنولوجيا: في ظل نظام نقدي ومالي متطور يعتمد على عنصر التكنولوجيا، نجد البنوك التجارية تعمل جاهدة على مسايرة هذه التغيرات الحاصلة قصد تقديم خدمات متطورة تواكب تطورات العصر، اذ تعتمد على توفير منصات الخدمات المصرفية عبر الانترنت والتطبيقات المصرفية لتحسين تجربة العملاء.

الفرع الثالث: مهام ووظائف البنوك التجارية

تقوم البنوك التجارية بعمليات متنوعة تنحصر في العمليات الأساسية وكذا الثانوية.

أولاً: العمليات الأساسية:

تتمثل العمليات الأساسية للبنوك التجارية في استقطاب الودائع بمختلف أنواعها وإعادة اقراضها للأسر والمشروعات مع انشاء وتطوير وسائل الدفع وتسييرها.

1- استلام الودائع من قبل الافراد والمشروعات:

تعتبر أموالاً مستلمة، كل النقود التي تستقطبها البنوك التجارية وتقوم بتسجيلها في أصولها كنفديات جاهزة حيث تقوم البنوك باستخدامها لصالحها مع ضرورة ارجاعها وفق القواعد المناسبة حسب كل شكل من اشكال الودائع منها الودائع عند الطلب وودائع لأجل مرتبطة بتاريخ الاستحقاق. وتعتبر هذه الودائع احدى الموارد المتاحة للبنوك ويمكن اعتبار النوع الأول من الودائع غير مكلفة لان أصحابها يتحصلون على خدمات فقط دون الحصول على فوائد، خلافا للنوع الثاني من الودائع الذي يعتبر مكلف بالنسبة للبنك.

2- منح القروض:

تتمثل الوظيفة الثانية للبنوك في منح مختلف أنواع القروض لتمويل النشاط الاقتصادي لمختلف الاعوان الاقتصاديين بما فيهم الاسر، حيث يمكن ان تعتبر عملية القرض كل عمل نظير مقابل يضع بموجب شخص ما او يعد بوضع أموال تحت تصرف شخص اخر او يمنح له التزاما بالتوقيع يكون في شكل ضمان احتياطي او كفالة او ضمان.

3- انشاء وسائل الدفع وتسييرها:

يعتبر مفهوم وسال الدفع تلك الأدوات والوسائل التي تستعمل في تحويل الأموال مهما كان الشكل المادي او التقني الذي تتجسد فيه، ويعتبر انشاء وتحديث وسائل الدفع ووضعها

تحت تصرف الزبائن وتسيير هذه الوسائل من مهام البنوك التجارية إذ تسمح هذه الوسائل بإجراء العمليات المالية عبر أدوات منها الشيكات والتحويلات والأوراق التجارية.

المطلب الثاني: السيولة في البنوك التجارية

يعتبر موضوع السيولة البنكية من المواضيع الهامة، كون هذه الأخيرة تحوز على فائض من السيولة وتسبب لها مشاكل كبيرة، لان عدم توظيفها يعتبر تكلفة للبنك اتجاه المودعين، وبالتالي فان السيولة الفائضة لها تأثير كبير على عمل البنك، وعليه فان عدم الإدارة الجيدة والنظرة الاستشرافية لأصول البنك يجعلها تواجه مشاكل من جهة وانخفاض أرباحها المحققة سنويا من جهة أخرى.

تعتمد البنوك بصفة عامة في نشاطها على مصدر هام وهو الودائع بمختلف صيغها، وهذا يتطلب منها الاحتفاظ بجزء من السيولة لمواجهة المسحوبات المتوقعة وغير المتوقعة والجزء المتبقي يوجه للإقراض، الا ان الوضعية الاقتصادية الانكماشية قد تقلل من عملية التوسع في الإقراض من جهة وكذا ارتفاع تكلفة الإقراض من جهة أخرى هما عاملان يساهمان في زيادة السيولة المتاحة عند البنوك ويخلقان مشاكل في إدارة وتسيير السيولة.

الفرع الأول: تعريف السيولة وأهميتها

أولاً: تعريف السيولة

يمكن ان نقول ان السيولة هي كمية النقود الجاهزة لدى البنك لمواجهة أي صعوبات قد تواجهها سواء كانت مؤقتة او طارئة بغرض سحبها من قبل زبائنها لمواجهة التزاماتهم النقدية اتجاه الغير، ويمكن ان نرد مجموعة من التعاريف منه:

-هي قدرة البنك على مواجهة التزاماته والتي تنحصر في عنصرين هما طلبات العملاء من الودائع والائتمان بأسعار مناسبة (George H & Donald G, 2008, p. 157).

-هي قدرة البنك على الاستجابة للسحوبات النقدية للمودعين واحتياجات المقرض دون القيام بتحويل أي من موجوداتها الى نقود سائلة بغرض تجنب الخسائر ولو كانت قليلة (منير صالح، 1992، صفحة 295).

ويمكن ان نرد تعريفا عاما لسيولة البنك وهي تلك النقود القانونية التي بحوزة خزائن البنك والموجهة لتسديد احتياجات زبائنها المودعين لأموالهم والمقترضين من البنك في فترة زمنية معينة.

ثانياً: أهمية السيولة

تكمن أهمية السيولة لدى البنك في قدرتها على الاستغلال الأمثل لها، كون البنك يشغل بأموال الغير حيث تتمثل وظيفته في استقطاب الودائع بمختلف أنواعها وإعادة اقراضها للعمليات الاقتصادية ومنه فان راس مال البنك لا يمثل الا جزء بسيط من مجموع أصول البنك، و عليه فان عدم معرفة البنك بتوقيت و حجم التدفقات الداخلة و الخارجة للبنك يشكل تحدياً له، و بالرغم من أهمية السيولة فان توفرها لدى البنك يعطيها الكثير من الامتيازات منها المرونة العالية و توجيه الاستثمارات و كذا القدرة على استغلال الفرض في توظيف تلك السيولة على مستوى السوق النقدية و المالية، و نظراً لأهمية السيولة لدى البنوك فان البنك المركزي وضع اليات وأدوات مراقبة السيولة منها فرض معدل متغير يسمى بالاحتياطي الاجباري على اجمالي الودائع لدى البنوك بغرض حماية أموال المودعين من جهة و مراقبة حجم السيولة في الدائرة النقدية.

الفرع الثاني: تطور السيولة

يقترب مفهوم السيولة بالائتمان القصير الاجل المتعلق بالقروض المرتبطة بالتجارة لان هذه الأصول تتمتع بسيولة ذاتية، تأتي نتيجة للعمليات التجارية الحقيقية، ومنه نجد ان هذه الأصول تتحول تلقائياً الى نقود جاهزة بمجرد بيع السلع والخدمات التي منحت الاعتمادات لشرائها او انشائها او تتعلق بعمليات تمويلها بغرض تسويقها، وتبنى هذه العمليات أنصار المدرسة الإنجليزية وسميت تلك العمليات بنظرية القرض التجاري والتي تقر بوجود استثمار أموال البنوك بدل من الاحتفاظ بها.

تعتمد هذه النظرية على اعتبار ان سيولة الأصل تتوقف على إمكانية تحويلها الى نقد جاهز عد الحاجة، وحتى تتحقق هذه الأشياء يشترط وجود سوق تباع فيها هذه الأصول، فان وجدت سوق منظمة وواسعة لبيع الأصول الطويلة الاجل فهي لا تقل سيولتها عن الأصول القصيرة الاجل، كما اشترط أنصار هذه النظرية أن سيولة الأصل يجب ان لا تتوقف على إمكانية تحويلها الى نقدية جاهزة فحسب بل ومن دون اية خسارة أيضاً، ومنه نجد ان سيولة الأصل تستوجب توفر ما يلي:

-وجود وجود سوق يباع فيها الأصل.

-إمكانية استخدام الأصل كضمان بغرض الحصول على الائتمان على مستوى البنك المركزي او إعادة خصم الأصل على مستواه.

-قابلية الأصل للبيع دون حدوث خسارة تذكر .

الفرع الثالث: علاقة السيولة بالاستخدامات والمصادر

تعتبر الودائع من المصادر الأساسية للبنوك التجارية، بينما الائتمان والقروض من اهم الاستخدامات، وأن البنوك مجبرة بالاحتفاظ في كثير من الدول بجزء من أصولها في شكل نقود جاهزة(سيولة) لمواجهة المسحوبات الطارئة، ونتيجة لذلك فان البنوك تعمل على استخدام مواردها، وبالتالي في تشكل هيكل توظيفها متدرجة في السيولة من النقدية بالخرينة الى الأصول الثابتة أي بمبد تصاعدي من الأكثر سيولة الى الأقل، ومن الطبيعي ان يوفر هذا المبدأ للبنوك فرصة المفاضلة بين طلبات سحب الودائع و بين نشاطها الذي تسعى من وراءه الى تحقيق الربحية و هذا بالقيام برسم سياسات تتعلق بتوظيف و الاستثمار بغرض التوظيف الأمثل للموارد المتاحة ، و لن يتأتى هذا الا في وجود طاقات بشرية ذات كفاءة تعتمد في استراتيجيتها على دراسة سلوك الزبون و محاولة تلبية جميع رغباته بالإضافة الى دراسة هيكل و بنية الودائع حتى تتخذ القرارات الصائبة، كما نجد ان السيولة في البنوك التجارية تعتمد على (عساف، 1988، الصفحات 78-79):

-مدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من طرف البنوك لزمائنها، بحيث كلما كنت القروض الممنوحة تمتد الى فترات متوسطة وطويلة، كلما لجأ البنك الى الاحتفاظ بنسبة من السيولة، كما تعتمد على ما تسترجعه البنوك من القروض الممنوحة للغير اذ كلما كانت نسبة الاسترجاع مرتفعة كلما قلت نسبة الاحتفاظ بالسيولة والعكس صحيح.

-نوع الودائع المستقطبة تجعل البنوك تقوم بعملية المفاضلة بحيث كلما كانت مدة بقاء الودائع لدى البنك طويلة كلما أتيحت له فرصة توظيف هذه الودائع لفترات أطول ومنه تقل نسبة الاحتفاظ بالسيولة.

الفرع الرابع: عناصر سيولة المصرف وسيولة الجهاز المصرفي

أولاً: مكونات سيولة المصرف

بالرجوع ميزانية البنك نجد ان السيولة المصرفية تتكون من العناصر الاتية:

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

- السيولة الانية: وهي تلك المبالغ النقدية (نقود ورقية ونقود مساعدة) لدى البنك والتي

تتضمن:

*النقود بالعملة الوطنية او الأجنبية: وهي تلك الأموال المتاحة في خزائن البنك في

شكلها السائل محلية كانت او اجنبية.

*الودائع لدى البنوك التجارية ولدى البنك المركزي وهي أموال سائلة يحتفظ بها البنك

لدى البنك المركزي وفق قوانين وتشريعات حيث تحدد قيمة هذه المبالغ اعتمادا على تطبيق أدوات السياسة النقدية مثل الاحتياطي الاجباري والغرض من ذلك حماية أموال المودعين، وهذه الآلية تؤثر على حجم الائتمان، كما يلجأ البنك الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية لدى البنوك الأخرى في شكل ودائع قصيرة الاجل يستعملها متى كانت الضرورة في ذلك.

*شيكات وأوراق تجارية قيد التحصيل: وهي شيكات وأوراق تجارية (السفتجة وسند

الرهن والتحويلات) مقدمة من طرف زبائن البنك قصد تحصيلها مع إضافة قيمة هذه الشيكات والأوراق التجارية المحصلة الى حسابات أصحابها المفتوحة على مستوى تلك البنوك ويتم تسوية هذه الأدوات عن طريق المقاصة اليدوية في بعض الدولة وعن طريق المقاصة الالكترونية في دول أخرى، ويعتمد في هذا الجانب بتواريخ التسوية فمثلا بالنسبة للشيكات يتم تسويتها لمدة (يوم+3) اما بالنسبة للسفتجة وسند الرهن (Warrante) والتحويلات يتم تسويتها لمدة (يوم+1)

*شبه النقود: وهي تلك الأصول التي يكمن للبنك ان يبيعها او يقوم بتصفيها بحلول

تاريخ استحقاقها وهذا الأصول استثمارية وتتسم بقصر تاريخ استحقاقها للبعض ويمكن التصرف فيها، كما نجد ان هذه الأصول إذا كانت حكومية او مدعومة من الحكومة فإنها تتسم بسهولة تحويلها والتصرف فيها.

ثانيا: سيولة البنك والجهاز المصرفي

تختلف سيولة المصرف الواحد مقارنة بسيولة المصرف ككل، فالمصرف الواحد إذا

كان بحاجة الى سيولة انية قصد تلبية بعض المسحوبات فانه يمكن ان يلجأ الى البنك المركزي او باقي المصارف الأخرى ليعيد خصم بعض الأوراق التجارية او ليقترض بضمانات ويستطيع ان يلجأ الى السوق النقدية ما بين البنوك قصد الحصول على قروض قصيرة الاجل بغرض

تلبية احتياجات زبائنه، كما يمكن له ان يبيع بعض اصوله الأكثر سيولة بحيث يستطيع ان يحصل على نقود جاهزة وبسرعة دون خسارة.

اما بالنسبة لسيولة الجهاز المصرفي فتختلف عن سيولة المصرف الواحد ويتجلى هذا في أوقات ازمة السيولة بحيث لو نفترض ان كل البنوك وقعت في ضائقة وبحاجة الى سيولة فانه يترتب على ذلك شيئين:

-عدم قدرة أي بنك الاعتماد على بنك اخر بحيث ان جلهم بحاجة الى سيولة انية.

-إذا قامت كل البنوك بعرض أصولها للبيع وبكميات كبيرة وفي ان واحد فان قيمتها السوقية ستخف بدرجة كبيرة وهذا يعني انه إذا كانت أصول المصرف الفردي تتمتع بقدر كبير من السيولة فأصول الجهاز المصرفي تصبح غير سائلة وهنا تصبح مشكلة السيولة مشكلة عامة.

وخير دليل على ذلك ازمة السيولة التي حدثت في الجزائر اثر وباء كوفيد، حيث تركزت الثقة في المصارف و أصبحت كل البنوك بحاجة الى سيولة انية لمواجهة المسحوبات المتزايدة و أصبحت كل المصارف بائعة لأصولها و بكميات كبيرة ، فترتب عن هذا التصرف حركة انكماشية في أسعار هذه الأصول و أدى هذا الى عجز المصارف عن بيع ما ترغب بيعه من اوراقها ، لان المشترين يسودهم الاعتقاد بان أسعار هذه الأوراق سوف تواصل الانخفاض و بقيم كبيرة ، بالإضافة ان المصارف في حالة استدعاء المستفيدين من القروض القصيرة الاجل ، فان المقترضون سيسحبون بالشيكات لودائعهم لدى بعض المصارف كي يسددون قروضهم، فتكون النتيجة عبارة عن تقلص في الحجم الكلي للودائع في المصارف دون الحصول على ارصدة نقدية إضافية في التداول.

الفرع الخامس: احتياجات السيولة وطرق قياسها

ان البنوك التجارية وهي تمارس نشاطها في مجال استقطاب الودائع ومنح الإقراض، تعمل جاهدة على توفير السيولة لأصحابها في الوقت المناسب، كما اننا نستطيع قياس معامل السيولة وفق معادلات رياضية وهو ما سنبينه الان.

أولاً: احتياجات السيولة

ان الطلب على النقود في شكلها السائل من قبل الاسر والمشروعات هي السبب الرئيسي للبنوك الذي يجعلها تبحث عن توفير هذه السيولة وفي الأوقات المناسبة، حيث تطلب

السيولة فوراً وقد تطلب بعد سنة وقد تحتاج البنوك الى سيولة إضافية كون ما تحوزه لا يكفي لتلبية طلبات زبائنها، ومن هنا يمكن تلخيص أنواع الاحتياجات من السيولة في:

-احتياجات السيولة على المدى القصير:

تؤثر ارصدة الودائع الكبيرة والمبالغ المرتفعة والمقترضة من طرف العملاء على حجم السيولة المتاحة لدى المصارف، حيث يحتاج العملاء الأموال اما بشكل متقطع او مستمر او خلال فترات موسمية ، و هذا يؤثر بشكل دوري على اجمالي السيولة المتاحة لدى البنك، و منه فان لب الاهتمام من طرف مدراء البنوك يركز على احتياجات العملاء الكبار و محاولة تلبية طلباتهم في الوقت المناسب بغرض اجراء المعاملات اللازمة في المكان المناسب و في الوقت المحددة و باقل التكاليف، و من هنا يجب على مسؤولي البنوك القيام بزيارات تفقدية لاهم العملاء و محاولة معرفة خططهم و حاجاتهم في وقت مبكر و وضع سياسات و خطط مناسبة لمواجهة الطلب على السيولة في المدى القصير.

-احتياجات السيولة على المدى المتوسط والطويل:

تعمل البنوك التجارية جاهدة على تقديم السيولة الى زبائنها على المدى القصير والمتوقعة بشكل عام، وفي هذه الحالة يمكن للبنوك ان تتنبأ بها، بينما نجد الطلب على السيولة في المدى المتوسط والطويل ترتبط بشكل عام بالاتجاهات الزمنية للمجتمع او بالأسواق التي يعمل البنك التجاري على خدمتها وخاصة في القطاعات السريعة التوسع، بحيث تشهد اقبالاً متزايدة على طلب القروض يفوق اجمالي الودائع المستقطبة.

ان الغرض من منح السيولة على المدى المتوسط والطويل الاجل هو التوسع في الإقراض، بينما القطاعات المستقرة فإنها تشهد زيادة في اجمالي الودائع، خلافا للطلب على القروض فانه يبقى بالفعل بلا تغير وفي هذه الحالة فان البنوك التجارية يمكن لها ان تستثمر تلك السيولة، على ان تقوم تلك البنوك بقياس حاجات السيولة طويلة المدى وهذا عن طريق عملية التنبؤ الاقتصادي المتوسط والطويل الأمد، بحيث على أساسه يمكن ان تقدر حاجات القروض والودائع (George H & Donald G, 2008, p. 145).

ثانياً: طريقة قياس السيولة

يمكن القول انه لا توجد طريقة فعالة ودقيقة لقياس السيولة بأكثر دقة وفعالية، ولكن يوجد عدد من المؤشرات المالية للبنوك يمكن سردها وأهمها:

1-معامل السيولة:

يعتبر هذا المؤشر أداة لقياس سيولة البنك التجاري وفق المعادلة الآتية:

$$\text{معامل السيولة} = \text{موجودات نقدية وشبه نقدية} / \text{اجمالي الودائع.}$$

تبين هذه المعادلة أهمية ما تحوزه البنوك من نقود سائلة وشبه النقود في مواجهة التزاماتها وتعهداتها اتجاه زبائنهم، وكلما ارتفعت هذه النسبة فهي تعني توفر السيولة وكلما قلت تؤدي إلى العسر المالي (George H & Donald G, 2008, p. 147).

2-معامل حقوق الملكية

يقيس هذا المؤشر درجة اعتماد البنك التجاري على أمواله الخاصة لمواجهة المسحوبات الطارئة وغير المتوقعة من قبل المودعين.

$$\text{معامل حقوق الملكية} = \text{حقوق الملكية} / \text{مجموع الودائع}$$

ويشمل حقوق الملكية كل من رأس المال والاحتياطيات والأرباح محل إعادة الاستثمار، بينما اجمالي الودائع تضم كل من الودائع المسجلة في حسابات الزبائن لدى البنك بغض النظر عن نوعها وزمن استردادها (مطر، التحليل المالي، 1997، صفحة 42).
تعبر هذه النسبة على مدى قدرة البنك بالاعتماد على مصادر التمويل الذاتية وإلى أي مدى يمكن للبنك بان يرد الودائع لأصحابها، بحيث كلما ارتفعت هذه النسبة كلما زادت درجة الضمان لأموال المودعين.

3-المعيار النقدي:

يعتمد هذا المعيار على مدى قدرة الأصول النقدية في تسديد الودائع المملوكة من طرف زبائن البنك وتكون المعادلة وفق الشكل الآتي:

$$\text{المعيار النقدي} = \frac{\text{النقدية في الخزينة} + \text{الأرصدة لدى البنك المركزي} + \text{المستحق على البنوك}}{\text{الودائع} + \text{المستحق على البنوك}}$$

4-نسبة القروض/ الودائع:

يستعمل هذا المعيار لقياس السيولة، بحيث تستطيع البنوك ان تعرف قدرتها على مدى التوسع في قبول الودائع وكذلك على قدرتها في زيادة الإقراض، وتعد هذه العلاقة مؤشرا سليما

لمقياس نشاط البنك وهذا من خلال عملية تمويل الأنشطة للأسر والفعليات الاقتصادية، وتعطي المعادلة بالشكل الآتي:

$$\text{معيار الإقراض الى اجمالي الودائع} = \text{القروض} / \text{الودائع}$$

5-معدل الاحتياطي الاجباري:

في إطار ضبط وإدارة السياسة النقدية من طرف البنك المركزي، يلزم هذا الأخير البنوك التجارية بان تحتفظ بجزء من اجمالي ودائعها في شكل احتياطي التزامي يودع على مستوى البنك المركزي بغرض حماية أموال المودعين، ومن هنا يجب على البنوك إدارة سيولتها بعناية حتى لا تواجهها مشاكل في تلبية مسحوبات زبائنها.

المبحث الرابع: الدور التمويلي للخرينة العمومية

حتى نفهم دور الخزينة العمومية جيداً، يجب ان نبين انها تضطلع بمهمة تأمين الاحتياجات النقدية للدولة ، بحيث تتسم علاقة الدولة بانها تحترم جميع التزاماتها المالية ، حيث يتم انجاز هذه المهمة بدءاً من بداية السنة المالية الى نهايتها مع التتبع المستمر لسياسة تحصيل الارادات التي تتسم بالانقطاع و سياسة الانفاق التي تتسم بالاستمرار، حيث تعمل الخزينة على مراقبة تدفقاتها النقدية على مستوى حسابها الجاري المفتوح على مستوى البنك المركزي و هذا من اجل مواجهة احتياجاتها المالية الظرفية ،بحيث تقع على عاتق الخزينة العمومية مسؤولية التوازن المالي للدولة (Loic, 1989, p. 324)، و من هنا يمكن ان نعرف الميزانية العامة "بانها وثيقة مصادق عليها من طرف السلطة التشريعية تحدد فيها نفقات الدولة و إيراداتها التقديريتين خلال فترة زمنية تقدر بسنة واحدة (خلفي و بدار ، 2019، صفحة 375)" ، اما تعريف الخزينة العمومية فهي " كياناً إدارياً تابعاً لوزارة المالية يقوم بالإجراءات الضرورية لتسيير مالية الدولة و الوقوف على إيراداتها و نفقاتها "، بينما يوجد تعريف آخر يفيد بان مصطلح الخزينة كهكل اداري يمكن ان نقول عنه " انه مجموعة المصالح المالية التابعة للدولة الموضوعة تحت سلطة وزير المالية و منظمة على اساس إقليمي (Bouvier, 2006, p. 472)"

المطلب الاول: وظائف الخزينة العمومية

قبل التطرق الى وظائف الخزينة العمومية، يجب أولاً ان نتطرق الى الكيان الإداري ونقصد به الخزينة العمومية التي تسهر على تسيير الأموال العامة للدولة سواء من جهة

تحصيل الإيرادات بمختلف أنواعها أو من جهة تنفيذ النفقات العمومية، لذا فإن مفهوم الخزينة العمومية مفهوم واسع لذا يصعب إيجاد تعريف ومفهوم موحد لها، ومن أهم التعريف هي:

التعريف الأول للخزينة العمومية كما يلي: "ان مصطلح الخزينة كهيكل اداري يمكن ان يتفرع الى شقين الأول مفهوم واسع يجمع عدة مصالح بينما الثاني له مفهوم ضيق ونقصد بالخزينة العمومية هي مجموعة المصالح المالية التابعة للدولة الموضوعة تحت سلطة وزير المالية ومنظمة على أساس إقليمي (Bouvier, 2006, p. 472)

التعريف الثاني للخزينة العمومية: «تعتبر الخزينة العمومية كيانا إداريا تابعا لوزارة المالية تقوم بالإجراءات الضرورية لتسيير مالية الدولة والوقوف على إيراداتها ونفقاتها» ومن التعريفين السابقين للخزينة العمومية يمكن ان نتطرق الى الإطار النظري للميزانية العامة للدولة والتي تعددت تعاريفها باختلاف الانظمة التشريعية والتوجهات والنظرة العامة لكل دولة ومن أهم هذه التعاريف:

1- الميزانية العامة عبارة وثيقة تصب في قالب مالي تحتوي على الأرقام وتهدف الى تحقيق مجموعة من الأهداف تعتمز الدولة الى تحقيقها خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة (الكايد، 2010، صفحة 28).

2- عرف المشرع الجزائري في المادة 3 من القانون 90-21 المؤرخ في 15 اوت 1990 المتعلق بالمحاسبة العمومية على انها: " الوثيقة التي تقدر للسنة المالية مجموع الإيرادات والنفقات الخاصة بالتسيير والاستثمار منها نفقات التجهيز العمومي ونفقات بالرأسمال وترخص بها".

3- تعرف الميزانية العامة على انها وثيقة مصادق عليها من طرف السلطة التشريعية، تحدد فيها نفقات الدولة وإيراداتها التقديريتين خلال فترة زمنية تقدر بسنة واحدة (عبد اللاوي، 2017، صفحة 168).

من خلال التعاريف السابقة يمكن ان نعرف الميزانية العامة بانها وثيقة مصادق عليها من طرف السلطة التشريعية، حيث يتم ادراج النفقات والإيرادات التقديرية للسنة القادمة وعادة ما تحدد مدة تنفيذها بسنة، تتولى الحكومة عملية الانفاق بغرض تحقيق المصلحة العامة.

ومن هنا يمكن القول بان للخزينة العمومية عدة وظائف تستمد منها من الدور المنوط لها ويمكن ان نعدد هذه الأدوار في:

أولاً - تكلفة إدارة أموال الدول:

تتولى الخزينة العمومية جمع إيرادات الدولة بواسطة هيئاتها ومراسيلها عبر الوطن وهذا وفقاً للقانون العام والمحاسبة العمومية وتسديد النفقات العامة وفق طرق ومراحل متسلسلة حتى يراعى الجانب التنظيمي والهدف المراد تحقيقه، كما تسهر على استرجاع حقوق الدولة في شق الإيرادات والدفع للنفقات، وتنشئ من الخزينة عمليات أخرى تتمثل في حركات مالية تقوم بها في أي وقت وعبر كامل التراب الوطني والمتعلقة أساساً في تسيير الأموال الجاهزة قصد تلبية حاجيات الإدارات العمومية في دفع نفقاتها اليومية.

ثانياً-تكلفة بوظيفة الوصاية التقنية:

كون راس مال البنوك العمومية والمؤسسات النقدية والمؤسسات المالية وكذا البنك المركزي تابع للدولة، فإن للخزينة العمومية تقوم بنوع من الوصاية التقنية، إذ تقوم بالأشراف والتنظيم وإجراء عمليات تقييمية وتحليلية، كما تقدم على إجراء تصحيحات وتعديلات ضرورية وتتولى الاشراف على تمويل مشاريعها التي تدخل ضمن أولوياتها مع تحمل الأعباء المالية الإضافية قصد تنفيذ تلك المشاريع.

ثالثاً-تكلفة بوظيفة معالجة العجز:

وهي تقوم بإدارة ميزانية الدولة حيث تقوم بتحصيل الإيرادات والعمل على تسديد النفقات، قد يحدث اختلال بان تكون النفقات أكثر من الإيرادات وهنا نسجل عجزاً يجب تغطيته، حيث تلجأ الخزينة الى الأموال المودعة لديها او طرح اذونات الخزينة للاكتتاب او تقترض من المؤسسات النقدية و المالية او تلجأ الى المقرض الأخير، و في حالة ما اذا كانت الإيرادات اكبر من النفقات معنى هذا انه هناك لفائض، اما تبحث عن اتفاق جديد خاصة في شق ميزانية التجهيز و اما الاحتفاظ بالفائض و هي ليست هدف في حد ذاته، لان الدولة لا تقتطع الموال بغرض اكتنازها.

المطلب الثاني: موارد الخزينة العمومية

تتنوع موارد الخزينة العمومية منها الموارد الأساسية المتأتية من الضرائب بمختلف أنواعها العادية والمتأتية من الجباية البترولية لبعض الدول، كما للخزينة العمومية موارد أخرى ويمكن ان نتطرق الى مجمل هذه الموارد وهي:

أولاً: الودائع والموارد المجمعة

-تتمثل موارد الخزينة العمومية في الحصول من البنك المركزي مقابل قيمة النقود المعدنية التي تصدرها وهذا في بعض الدول.

-تسيير ودائع تحت الطلب بواسطة شبابيكها والخاصة بزبائن.

-تفتح الخزينة العمومية حسابات جارية للشركات العمومية والمحلية وهذا ما يشكل مورد حقيقي للخزينة.

ثانياً: الادخار السائل

تصدر الخزينة العامة اذونات مجسدة مادياً في أوراق خاصة وهذا للاكتتاب العام، تمكنها من الحصول على الادخار الصغير للعائلات، حيث قد تلجأ الخزينة العامة الى اصدار اذونات اسمية او لحاملها بقيم مختلفة (صغيرة ومتوسطة وكبيرة) وبفوائد مرتفعة نوعاً ما وتكون معفاة من الضرائب، تتم عملية الاكتتاب في كل من شبابيك الخزينة العمومية والبنوك التجارية

ثالثاً: قروض للدولة

تتحصل الخزينة العمومية على الموارد من البنك المركزي وفق ثلاث مصادر وهي:

- 1- عند وجود اختلال زمني مؤقت بين موارد ونفقات الخزينة العمومية، يقوم البنك المركزي بتقديم مساعدات في شكل قروض مؤقتة أي تسبيقات.
- 2- عند وقوع عجز حقيقي ونهائي محدد في قانون المالية، في هذه الحالة تأخذ مساعدات البنك المركزي اسم قروض للخزينة العمومية.
- 3- تحصل الخزينة العمومية على موارد من البنوك التجارية والمؤسسات المالية المتخصصة مثل مؤسسات التأمين..... الخ.

رابعاً: موارد أخرى

بالإضافة الى الموارد السابقة، يمكن للخزينة العمومية ان تحصل على إيرادات من مصادر أخرى وهي:

- 1-الأرباح: وهي تلك الأرباح التي تدفع سنوياً من قبل الشركات التي تكون الدولة مساهمة فيها، ويشترط في هذه الأرباح ان تكون مدونة في الميزانية النهائية.
- 2-مداخل الإيجار: وهي تلك المبالغ المتأتية من الأملاك العقارية والتي تعود ملكيتها للدولة وهذا بمناسبة عملية التنازل عن أملاك الدولة.

3-فوائد القروض: وهي تلك التوظيفات المالية لأموال الدولة في البنوك الأجنبية ويتأتى من ورائها فوائد دورية.

4-الغرامات القضائية: وهي تلك الغرامات التي تفرضها الدولة على المتقاضين في الاحكام والقرارات الصادرة عن المحاكم والمجالس القضائية على الترتيب، حيث تفرض مبالغ مختلفة القيم حسب نوع التكييف القاضي للجرم والتي تنحصر على مرتكبي المخالفات والجنح والجنايات، وتتولى المصالح القضائية في جمع هذه المبالغ وايداعها في حسابات الخزينة العمومية.

5-اصدار سندات الخزينة: تعتمد الخزينة العمومية في تمويل نفقاتها على اصدار سندات الخزينة ذات الدين القصير الاجل، حيث يتم عرضها على الاسر والمؤسسات الاقتصادية بغرض تسديد ديونها وتتراوح مدد هذه السندات بين 3 أشهر الى سنة، وذلك حسب الاحتياجات المالية للدولة (معيوف، 2014، صفحة 74).

6-السحب على المكشوف: تلجا الخزينة العمومية في بعض الأحيان الى السحب على المكشوف من حسابها الجاري المفتوح على مستوى البنك المركزي، وهذا في إطار اتفاقيات محددة يضبط هذا النوع من الإقراض بغرض التحكم في المعروض النقدي، حيث تلجا الخزينة العمومية الى طلب السحب على بياض في غياب رصيد دائن في حسابها، عندما تتأكد ان مواردها النقدية غير كافية قصد تسديد نفقاتها المستمرة والتي لا تحتاج الى تأجيل.

و عليه يمكن ان نعدد إيرادات الدولة التي تكمن في تلك الإيرادات ذات الطابع الجبائي وكذا الإيرادات المتأتية من حاصل الغرامات بالإضافة الى المداخل المتحصل عليها من الأملاك التابعة للدولة بالإضافة الى الرسوم المدفوعة مقابل خدمات يستفيد منها صاحبها و كذا الضرائب المدفوعة من مختلف القطاعات سواء اشخاص طبيعيين او معنويين و محددين في قوانين المالية بالإضافة الى مختلف حواصل الميزانية التي ينص القانون على تحصيلها مع حساب مختلف المداخل المتأتية من المساهمات المالية للدولة و المرخص بها قانون و كذا مختلف الأرباح التي تتحصل عليها مؤسسات القطاع العمومي ومنها أرباح البنك المركزي كونه بنك الدولة.

المطلب الثالث: استخدامات الخزينة العمومية

تعتمد الخزينة العمومية في الانفاق على الموارد المتاحة والمتوقع الحصول عليها من خلال الميزانية التقديرية في كل سنة، ونجد في شق النفقات تنقسم الى قسمين هما:

الفرع الأول: نفقات التسيير:

تتسم نفقات التسيير بانها دورية أي تتعلق بسنة مالية وتمتد من 1 جانفي من كل سنة الى غاية 31 ديسمبر من كل سنة وتسمى هذه النفقات بالنفقات الجارية وعادة تخصص لها أكبر ميزانية وفي بعض الدولة تمتد من 1 جانفي من السنة الحالية الى 31 مارس من السنة التي تليها وتنقسم الى:

-**نفقات المستخدمين:** وتتنحصر في الأجور والمرتبات والتعويضات والمنح والعلاوات المخصصة للموظفين والعمال.

-**نفقات ذوي الحقوق:** وهي تلك المبالغ التي تمنح من طرف الدولة في إطار سياساتها الاجتماعية مثل المنح الممنوحة لفئة المجاهدين وارامل وأبناء الشهداء والفئات الهشة الى غير ذلك من النفقات التي تهدف الدولة من وراء هذا إعادة توزيع الدخل على المجتمع.

-**نفقات الهيئات العامة:** وتشمل كل النفقات المتعلقة بالسنة المالية الموجهة الى مختلف المصالح التابعة للحكومة من وزارات والهيئات التابعة لها، تتمثل في الأجور وشراء مستلزمات الإدارة وتسديد مختلف النفقات المتعلقة بالسنة مثل الكهرباء والغاز والماء وشراء بعض الأدوات المستعملة في الادارة مثل الأوراق الأقلام وغيرها.

-**النفقات المتعلقة بالتحويلات الجارية:** تتعلق بنفقات التسيير وهي تشمل القسم الأكبر وتخصص غالبا لخدمات المتعلقة بالإدارات العمومية وخدمات الدين العام.

الفرع الثاني: نفقات التجهيز:

يمكن تعريفها (قاشي و بن سنة، 2019، صفحة 27) "بانها تلك النفقات التي لها خصوصية وهي انها ذات طابع استثماري، يتولد عنها زيادة في الناتج الوطني الإجمالي" والذي يعبر عن قيمة جميع السلع والخدمات النهائية داخل دولة ما خلال فترة زمنية محددة وعادة ما تكون سنة، وتتكون هذه النفقات من الاستثمارات الهيكلية الاقتصادية والاجتماعية والإدارية

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

وتسمى بالاستثمارات المنتجة ويضاف لهذه الاستثمارات اعانة التجهيز لبعض المؤسسات العمومية.

ويتم تقسيم نفقات التجهيز الى ثلاثة أبواب وتشمل كل من:

1-التقسيم وفق العنوان: ويضم ثلاثة بنود وهي:

-الاستثمارات التي يتم تنفيذها من طرف الدولة وتسند في تنفيذها الى كل من أملاك الدولة وكذا المنظمات العمومية.

-اعانات الاستثمار الممنوحة من قبل الدولة

-النفقات الأخرى بالرأسمال.

2-التقسيم وفق القطاعات:

يعتمد هذا التقسيم على تجميع نفقات التجهيز وفق قطاعات تتمثل في كل من المحروقات والصناعة التحويلية والطاقة والمناجم والفلاحة والري والخدمات المنتجة وكذا المنشآت الأساسية الاقتصادية والإدارية بالإضافة الى التربية والتكوين، المنشآت الأساسية الاجتماعية والثقافية بالإضافة الى المباني ووسائل التجهيز، المخططات البلدية للتنمية، مع الإشارة الى ان كل قطاع قد يضم أكثر من وزارة.

3- التقسيم وفق الفصول والمواد:

ان التقسيم الأخير يعتمد على الفصول والتي بدورها تقسم الى قطاعات فرعية ومواد حتى تكون أكثر وضوحاً ودقة مع الأخذ بعين الاعتبار مختلف النشاطات الاقتصادية التي يسعى الجهاز التنفيذي الى تحقيق الأهداف المتوخاة في البرامج المسطرة.

وخلاصة القول يمكن ان نقسم النفقات الى شقين هما ميزانية التسيير و التي تتمثل في تكاليف الأموال المقترضة من طرف الخزينة العمومية لتمويل نفقاتها و كذا النفقات المحسمة من الإيرادات بالإضافة الى مخصصات الموجهة الى مختلف القطاعات الحكومية و كذا النفقات الخاصة بدورة الاستغلال و كذا مجل النفقات الطارئة و التي تدخل ضمن النفقات العامة ، بينما الشق الثاني يخص ميزانية التجهيز و التي تنفرع في ثلاثة أبواب هي الاستثمارات المنجزة من طرف الدولة من بناء للمرافق العمومية الى شق الطرقات و بناء السكنات و كذا بناء السدود اما الباب الثاني فيتمثل في تلك الإعانات المقدمة من طرف الدولة في شكل استثمارات بالإضافة الى الباب الأخير المتمثل في النفقات الأخرى المتعلقة بالرأسمال

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

و عليه فان واجب الانفاق لاستمرار ديمومة الدولة و بين ما هو منتظر تحصيله كإيرادات قد تواجه الخزينة نقص في السيولة النقدية في فترات معينة و قد يكون هذا النقص مزمنًا ليعبر عن الاختلالات بين موارد الخزينة و استخداماتها ويمكن التمييز بين نوعين من السيولة التي تؤمن الاحتياجات النقدية للدولة و هما :

-السيولة الانية:

وهي تلك المبالغ المالية في شكلها النقدي والتي تحتاجها الخزينة العمومية يوميا لتسيير ميزانياتها، حيث تعمل على تنفيذ ما ورد في قوانين المالية للدولة او نجدها تدرج في إطار قيامها بعمليات المتعلقة بالخزينة.

-السيولة الهيكلية:

وهي تلك المبالغ المالية في شكلها النقدي والتي تحتاجها الخزينة العمومية على المدى القصير تمتد بين ثلاثة أشهر الى ستة أشهر الى سنة وينجم هذا الاختلال عن الاختلاف الحاصل بين الموارد المتأتية والاستخدامات المختلفة وبشكل نهائي.

المطلب الرابع: طرق تمويل العجز من طرف الخزينة العمومية

تحتاج الخزينة العمومية لتمويل نفقاتها السنوية الى سيولة انية لتسديد مستحقات الغير من أجور وشراء مستلزمات للإدارة العمومية ودفع نفقات الكهرباء والغاز واجراء الترميمات الممكنة للمرافق العمومية وتدرج هذه النفقات ضمن ميزانية التسيير بالإضافة الى انجاز مشاريع قطاعية في مختلف المجالات من شق للطرق الى بناء المدارس والجامعات و بناء المستوصفات و المستشفيات الى انجاز السدود الى غير ذلك من المشاريع و تدرج هذه النفقات ضمن ميزانية التجهيز وعلى ضوء النقطتين وامام كثرة العمليات المنجزة من طرف الخزينة العمومية وكذا علاقاتها المتشعبة مع المؤسسات الإدارية والاقتصادية وكذا المصرفية فإنها تواجه صعوبات في الحصول على السيولة اليومية لمواجهة المسحوبات الطارئة ومنه نبحت عن أدوات التمويل الحكومي التي تستخدم للحصول على الموارد اللازمة لتغطية العجز الحكومي سواء كان موسمية او مستمرة و هذا ما سوف نوضحه في الاتي :

الفرع الأول: العجز الموسمي

و هو العجز الذي يحدث نتيجة عدم توافق تواريخ تحصيل الإيرادات مع تواريخ تسديد النفقات، و لكون النفقات تتسم بالانتظام على مدار سنة ، بينما نجد الإيرادات تزداد في فترات

معينة تتعلق بتواريخ تسديد الضرائب و الرسوم او له علاقة بدورات الإنتاج حيث تتولى المؤسسات دفع مستحققاتها اتجاه الدولة ، و من هنا نجد هذا النوع من العجز لا يظهر في نهاية السنة المالية لكونه يتم تغطيته بمجرد تحصيل الإيرادات ، و تلجا الدولة الى تعبئة الادخار و هذا عن طريق اصدار سندات الخزينة قصيرة الاجل يتم بيعها على مستوى السوق النقدية للبنوك و المؤسسات المالية التي تتسم خزائنها بفائض في السيولة او تلجا الى المقرض الأخير ممثلا في البنك المركزي عن طريق الية الإصدار النقدي.

الفرع الثاني: العجز الدائم

ان العجز الدائم سببه تلك النفقات السنوية التي تفوق الإيرادات السنوية وينتج عنها عجز صافي يسجل في ميزانية الخزينة العمومية، وهذا العجز اما ان توقعات الحكومة لم تكن صحيحة وتحتاج الى تصحيح عن طريق البحث عن مصادر أخرى للإيرادات قصد تغطية العجز المسجل والمتوقع، وتخصص هذه الإيرادات للقطاعات العامة التابعة للدولة في شكل نفقات، بحيث عندما تكون النفقات تفوق الإيرادات يسجل في حساب الخزينة عجز مالي يجب ان يغطي من طرف الخزينة حيث تلجا هذه الأخيرة الى تغطية العجز وهذا بالاعتماد على:

أولاً-الموارد النقدية الذاتية:

نظرا لما تتمتع به الخزينة العمومية من جمع الإيرادات بمختلف أنواعها وانفاقها على الصالح العام، وامام اتساع مجال الانفاق وزيادة دور الدولة، فإننا نجد الخزينة العمومية تمتلك دائرة نقدية خاصة بها، حيث تتوفر على النقود الكتابية المتأتية من عملية فتح الحسابات للأفراد ومؤسسات الدولة والمشروعات مع وجود مراسلين لهم ودائع في الحسابات المفتوحة على مستوى الخزينة العمومية ، حيث تتيح لها الية خلق النقود شبيه بالدور المنوط للبنوك التجارية، الا ان قدرتها على انشاء نقود الودائع لها حدود نظرية و عملية ، اذ نجد الحدود النظرية تكمن من خلال عجز الموازنة الناجم عن تنفيذ قوانين المالية بالإضافة الى ذلك فوائد اهتلاك الدين و إعادة تمويل المديونية الداخلية عن طريق إصدارات جديدة من اجل تسديد الديون التي حل تاريخ استحقاقها (Henri, 1973, p. 255)، اما الحدود العملية فتكمن في الاستعمال الجزئي لودائع المراسلين و هو الحل المتاح للخزينة العمومية قصد تمويل عمليات الخزنة و في حدود احتياجاتها التمويلية، اذ يوجب على الخزينة العمومية بالاحتفاظ

بالسيولة الجاهزة لمواجهة المسحوبات الطارئة و هذا يعتبر من مبادئ التسيير المصرفي و نذكر بالخصوص قواعد الحذر .

ثانيا - اصدار سندات الخزينة:

امام عدم كفاية السيولة المتاحة لدى الخزينة العمومية وتذبذب الإيرادات المتأتية من مختلف المصادر، نجد الخزينة العمومية مجبرة على اصدار أدوات مالية قصيرة الاجل والمتمثلة في سندات الخزينة، حيث يتم الاكتتاب فيها من طرف مؤسسات متخصصة في هذا المجال، بحيث تعمل الخزينة العمومية على بيعها والحصول على موارد إضافية تستعمل في تغطية احتياجات الخزينة العمومية، بالإضافة الى ان البنك المركزي يحوز على أدوات نقدية تسمح له بإدارة السياسة النقدية ومنها سياسة السوق المفتوحة.

الفرع الثالث: طرق تمويل الخزينة

لقد تطور دور الحكومة في النشاط الاقتصادي، حيث انها تلعب اليوم دورا اقتصاديا واستراتيجيا مهما في كل مكان ونخص بالذكر في البلدان الرأسمالية العريقة حيث لا يزال القطاع الخاص هو المسيطر على الأنشطة الاقتصادية، ومع مرور الوقت اتسع عجز الميزانية نتيجة نمو الانفاق الحكومي بمعدلات مرتفعة تفوق معدلات زيادة الإيرادات، ويعود السبب الى تقليص الصادرات من المواد الأولية للدولة التي تحوز على هذه الخيرات بالإضافة الى انخفاض معدلات الضرائب و الرسوم في ظل المنافسة المحتدمة بين دول شرق اسيا و الدول الأوروبية و أمريكا ، كما نجد ان التقلبات السائدة في أسواق النفط أدى الى ظهور العجز لدى الكثير من الدول مما اجبرها باللجوء الى الاستدانة داخليا و خارجيا ، و بذلك تراكمت الديون على ميزانية الدولة و أصبحت تتحمل أعباء خدمة تلك الديون مع مرور الوقت و اصبح عجز الميزانية هي الصفة السائدة لتلك الدول مع عدم قدرة السلطات المالية على السيطرة على الانفاق ، و مع مرور الوقت يمكن القول ان سبب الارتفاع في الانفاق الحكومي يعود الى النمو المتزايد لدور الحكومة في الاقتصاد المحلي، و يقابله في ذلك في بعض الدول انخفاض الإيرادات النفطية مثل الجزائر و السعودية و الكويت و الامارات و روسيا و نيجيريا ، اذ لم تبادر الحكومات الى تخفيض الانفاق بمعدلات تقارب نسبة انخفاض الإيرادات ، و هذا أدى الى زيادة عجز الميزانية و أصبحت هذه الدولة تجد صعوبة في تمويل نفقاتها من جهة و عدم إمكانية التقليل من النفقات العامة من جهة أخرى.

ويمكن ان نحصر اهم الطرق التي تلجأ اليها الخزينة العمومية لتغطية العجز باختصار وهي:

-اقتراض الأموال:

يمكن للحكومة ان تقترض الأموال من البنك المركزي في شكل تسبيقات او التمويل غير التقليدي وهذا بشراء الأوراق المالية من السوق النقدية او المالية او من البنوك المحلية او الدولية لتغطية عجز الموازنة وهذه الأموال يتم تسديدها بتواريخ استحقاق معروفة مسبقا (ZIDEELKHIL & MOUHOUBI, 2020, p. 211).

-زيادة الضرائب:

يمكن للحكومة ان ترفع من معدلات الضرائب المفروضة على الافراد والمؤسسات بمختلف أنواعها او البحث عن اوعية ضريبية جديدة لم تخضع بعد للضرائب وتعتمد هذه الطريقة على المعرفة التامة لرؤوس الأموال المتداولة في الدولة واهم النشاطات التي تدر أرباح كبيرة بالإضافة الى استحداث أنماط جديدة من الضرائب بمعدلات مختلفة.

-تقليص الانفاق العام:

يمكن للحكومة ان تلجأ الى تقليص النفقات متى رأت بان الإيرادات سوف تنخفض لعدة أسباب منها انهيار أسعار السلع والخدمات على المستوى الدولي او تراجع أسعار بعض المواد الأولية مثل البترول والنحاس والقمح الى غيرها حيث تخفض الدولة الانفاق العام عبر خفض الانفاق على البرامج والخدمات الحكومية بالإضافة الى تأجيل بعض المشاريع الكبيرة التي تحتاج الى تمويلات ضخمة مثل بناء السدود وشق الطرقات الى غيرها من المشاريع.

-بيع الأصول الحكومية:

قد تلجأ الحكومة في حالات خاصة الى بيع أصولها غير الأساسية مثل العقارات او الشركات الحكومية لجني الأموال بغرض تغطية عجز الموازنة

-تمويل من البنك المركزي:

قد تلجأ الحكومة الى البنك المركزي بغرض تمويل نفقاتها بغرض تغطية عجز الموازنة الا ان هذه الطريقة قد تؤدي الى زيادة في معدلات التضخم.

-برامج التقشف والتحفيز الاقتصادي:

عندما تجد الحكومة نفسها غير قادرة على تغطية نفقاتها فان تلجا الى اتباع برامج تقشفية تهدف من ورائها الى تخفيض النفقات وزيادة الإيرادات بالإضافة الى استحداث برامج اقتصادية الغرض منها زيادة النمو الاقتصادي وبالتالي زيادة الإيرادات الضريبية.

-الرفع من زيادة الاستثمارات العامة:

يمكن للحكومة ان تزيد من الاستثمارات العامة في المشاريع التي تساهم في تنشيط الاقتصاد وبالتالي زيادة الإيرادات العامة على المدى المتوسط والطويل. ويمكن في الأخير ان نعتبر هذه اهم الطرق الشائعة والمستعملة لتغطية عجز الموازنة العامة وغالبا ما نجد الحكومات تمزج بين هذه الطرق لضمان استقرار الموازنة العامة وتلبية احتياجات الاقتصاد الوطني.

المطلب الخامس: طرق تسيير أموال الحكومة من طرف الخزينة العمومية وتحقيق التوازن في ميزانياتها.

سنتناول في المطلب طرق تسيير أموال الحكومة من طرف الخزينة العمومية وكذا البحث عن تحقيق توازن في ميزانياتها

الفرع الأول: طرق تسيير أموال الحكومة من طرف الخزينة العمومية

تتولى الخزينة العمومية بدور تسيير ومراقبة أموال الدولة، وهي الوظيفة المنوطة لها، اذ تقوم بتنفيذ الميزانية العامة للدولة، فتقوم بجمع الموارد المتأتية من تسيير ودائع تحت الطلب بواسطة شبائبيها وهذه الودائع متأتية من أموال الافراد و المؤسسات بالإضافة الى الادخارات السائلة و التي مصدرها إصدارات الخزينة العمومية للأذونات موجهة للاكتتاب العام و هي موجهة للعائلات قصد استقطاب الادخارات ذات المبالغ الصغيرة ، كما تلجا الخزينة العمومية الى القيام بمشاريع ضخمة ذات منفعة عامة الى طلب قروض من المجتمع اما في شكل قرض وطني او دولي و هذا عن طريق تقديم تحفيزات منها الاعفاء من الضريبة او منح عائد مهم للمدخرين ، و يرفق هذا بإصدار سندات تطرح في السوق المالي، كما تحصل الخزينة العمومية على قروض من البنك المركزي وفق ثلاثة مصادر و هي:

أولاً: عند وجود اختلال زمني مؤقت بين موارد ونفقات الخزينة، في هذه الحالة يقدم البنك المركزي مساعدات في شكل قروض مؤقتة تأخذ تسمية تسبيقات. ونجد مثلاً في الجزائر المادة 46 من الامر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، اذ يمكن للخزينة العمومية بان يمنح لها بنك الجزائر تسبيق لمدة 240 يوماً متتالية وفي حدود 10 % من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة من ميزانية السنة الماضية (بنك الجزائر، قانون النقد و القرض، 2003، صفحة 19).

ثانياً: في حالة حدوث عجز حقيقي ونهائي محدد في قوانين المالية، في هذه الحالة تأخذ المساعدات المقدمة من طرف البنك المركزي اسم قروض للخزينة العمومية.

ثالثاً: يمكن للخزينة العمومية اللجوء الى البنوك والمؤسسات المالية بغرض الحصول على موارد قصد تمويل نفقاتها السنوية.

ومن خلال هذا فان الخزينة العمومية تحرص على احترام مستوى التوازن العام المستمد من القانون المالي، وهكذا تؤثر الخزينة العمومية بمفعول وظيفتها التقليدية على كل المكونات الاقتصادية والمالية والنقدية داخل البلاد باعتبار ان ميزانية الدولة شاملة.

الفرع الثاني: تحقيق التوازن في ميزانية الخزينة العمومية

يتم تمركز كل الموارد المتأتية من الاسر والمؤسسات بمختلف طبيعتها القانونية في حساب جاري مفتوح على مستوى البنك المركزي، وهذا الحساب يسجل مجموع موارد الدولة ونفقاتها، وبالتالي يمكن ان نستشف منه تصور عام عن حركة رؤوس الأموال المتدفقة من وإلى حساب الخزينة العمومية، و ما يمكن تأكيده هو ان التوازن اليومي لحساب الصندوق الخاص بالخزينة يكاد يكون مستحيلاً، رغم ان المبد العام في موازنة الدولة هو ان تتساوى نفقات الدولة مع إيراداتها، و من خلال حركات التدفقات النقدية اليومية لصندوق الخزينة يجعلنا نسجل وضعيات مختلفة ، فتارة يكون رصيد حساب الخزينة العمومية موجبا و هذا يعني ان الإيرادات اكبر من النفقات و تارة أخرى تكون النفقات اكبر من الإيرادات و يكون الرصيد سالبا ، و هذه الوضعيات المختلفة تجعل الخزينة العمومية تهتم يتوازن صندوقها و منه يوجب عليها الاحتفاظ بالسيولة الضرورية قصد تنفيذ مقتضيات القانون المالي.

وحتى تحقق الخزينة العمومية توازن في صندوقها، يجب ان تقوم بمجموعة من الوظائف المصرفية التي تستقطب لها موارد مؤقتة تضاف الى الموارد الاعتيادية مثل الإيرادات

المتأتية من الضرائب والرسوم وحاصل دخل أملاك الدولة والإيرادات النظامية وغيرها، وتتلخص هذه الوظائف في:

أولاً - ودائع الخزينة:

بالإضافة الى الأدوار الرئيسية التي تقوم بها الخزينة العمومية تنفرد بوظائف إضافية تقوم بها البنوك التجارية، فتعمل على استقطاب الودائع الجارية بغرض مساعدتها في تسير صندوقها، مع احترام مبدأ يتمثل في ان تكون الحسابات المفتوحة على مستواها دائنة ولا يمكن لها ان تمنح مكشوفات على الحساب لعملائها، وتتأتى هذه الودائع من المصادر الآتية:

1- ودائع الافراد والمؤسسات العامة والخاصة:

يرغب الافراد والمؤسسات العامة والخاصة لاعتبارات مختلفة في تفضيل عدم الاحتفاظ بالنقد لديهم، ويبحثون عن أحسن الفرصة لتوظيفها او للحفاظ عليها، وتطرح الخزينة العمومية واحدة من هذه الصيغ وهي ان تسمح لحاملي هذه النقود بالاحتفاظ لديها مقابل خدمات مجانية ومنه يمكن ان نعرف الوديعة بانها كل ما يقوم الافراد والمؤسسات بوضعه في الخزينة بصفة مؤقتة او طويلة حتى سبيل الحفظ او التوظيف وتأخذ هذه الودائع في غالب الأحيان قيم نقدية في شكل نقود قانونية وقد تأخذ أحيانا اشكالا مختلفة. ونجد في هذا الإطار ان كل الافراد والمؤسسات يمكن لها ان تفتح حسابا جاري او حساب شيكات لدى الخزينة العمومية، وتستعمل هذه الحسابات من طرف حامليها في المعاملات اليومية وبدون مقابل، وفي المقابل تعمل الخزينة العمومية عن استعمال تلك الودائع في تسير صندوقها اليومي.

2- ودائع المشروعات المؤممة:

تقوم كل المشروعات المؤممة بإيداع قسم مهم من موجوداتها في حسابها المفتوح على مستوى الخزينة العامة ويتعلق بالمشروعات الإنتاجية والمالية (ولعلو، 1987، صفحة 394).

3- ودائع المؤسسات ذات الطابع الإداري والتابعة للدولة:

بغرض الاستفادة من قيمة المبالغ التي بحوزة هذه المؤسسات ذات الطابع الإداري والتابعة للدولة، يستوجب عليها إيداع تلك الأموال في حسابات خاصة بالخزينة العمومية ونخص بالذكر المؤسسات التي ليس لها استقلال مالي، بل تحصل على ميزانيتها من الإيرادات المتأتية للخزينة العمومية ويمكن نذكر منها المستشفيات والجامعات والإذاعة الوطنية

والمحلية والتي يمكن ان يتأتى من خدماتها في إطار الخدمة العمومية إيرادات تصب في حساباتها لصالح خزانة الدولة.

4- ودائع الجماعات المحلية (البلديات):

كون الجماعات المحلية في بعض الأحيان تفتقر الى الإيرادات المحلية، فتجد نفسها تعتمد في مجال الانفاق على ما تمنحه الدولة لها في إطار ميزانياتها السنوية، الا ان بعض البلديات تستطيع ان يدر عليها بعض المرافق التابعة لها مداخيل معتبرة مثل الأسواق الشعبية والمقالع ومحطات ركن السيارات... الخ، مما يستوجب إيداع تلك الأموال في حسابات خاصة لدى الخزانة العمومية.

ثانيا- اصدار اذونات الخزينة:

باعتبار ان الخزينة العمومية صندوق الدولة، فإنها تكون مكلفة بإصدار اذونات كما تتولى إدارة الدين العام حيث تعمل على اصدار سندات للاكتتاب العام لمدة تفوق سنة بالنسبة للاقتراض المتوسط و طويل الأجل ، كما تستفيد من أموال البنوك التي تفتح شبابيكها بغرض توظيف الأموال المتأتية كودائع لأجل ، اما بالنسبة للاقتراض القصير الاجل فان الخزينة تلعب دورا رئيسيا في اصدار اذونات الخزينة خاصة و ان هذه الأوراق تضمن في أي لحظة وجود سيولة تسمح بالاستجابة لالتزامات الخزينة العمومية امام الهيئات المحلية و الوطنية و تضمن دفع مستحقات الغير من النقود.

ان سبب لجوء الخزينة العمومية الى اصدار اذونات الخزينة القصيرة الاجل وبيعها على مستوى السوق النقدية بشكل دوري، خاصة وان الأموال المحصلة تتحرك ببطيء بالمقارنة مع النفقات الجارية، الامر الذي يجبر الحكومات الدخول الى السوق كمقترضة للأموال من خلال اصدار أصول مالية مغرية (اذونات الخزينة) للمستثمرين في السوق النقدية. (Petre, 2000, p. 394).

المبحث الخامس: الدور التمويلي للسوق النقدية

للسوق النقدية دورا محوريا في تمويل الاقتصاد بالسيولة النقدية اللازمة والتي بفضلها يمكن تحقيق تنمية اقتصادية متكاملة، ويكون هذا التمويل عن طريق المؤسسات النقدية والمالية (غير النقدية) والخزينة على مستوى هذه السوق.

المطلب الأول: دور السوق النقدية في عملية التمويل

تشكل السوق النقدية موردا تمويليا للاقتصاد من خلال تمويل مؤسسات النظام البنكي، مؤسسات الحكومة والمؤسسات الاقتصادية الأخرى. كما توفر السوق النقدية كغيرها من الأسواق المالية قناة لتبادل الأصول المالية، لكنها تختلف عن الأجزاء الأخرى للنظام المالي من ناحية آجال وطبيعة العمليات بها.

الفرع الأول: دور السوق النقدية في تمويل المؤسسات النقدية (البنوك التجارية):

إن أهمية السوق النقدية بالنسبة للبنوك التجارية تتمثل في أنها توفر السيولة المناسبة لخزينة البنوك، حيث تسعى البنوك إلى تجنب الوفرة أو الفائض الكبير في صناديقها لتجنب انخفاض رأس مالها الخاص.

أولاً-سوق ما بين البنوك:

إن إعادة تمويل البنوك التجارية يكون من بنوك ومؤسسات مالية أخرى على مستوى سوق ما بين البنوك، وهذه السوق تشكل مصدر تمويل هام للبنوك مثلما ذكرنا سابقاً، وذلك من خلال ما توفره من عمليات، كعمليات اليوم ليوم والعمليات لأجل بما فيها عمليات التي يتم من خلالها تسليم الأموال في اليوم الموالي لإبرام الصفقة على أن يتم إرجاعها في اليوم الموالي لذلك. (Boubekeur, 2015, p. 23)

ومن خلال هذه العمليات يستطيع البنك التجاري تعديل وتنظيم خزينته بشكل يومي، خاصة عن طريق عمليات اليوم ليوم، وتأخذ هذه العمليات داخل سوق ما بين البنوك عدة أشكال أو صيغ لتوفير النقد المركزي للبنوك والمؤسسات المالية، وتظهر هذه الصيغ كآلاتي:

1-العمليات البيضاء:

أي الإقراض والاقتراض على بياض، ويقصد بالعمليات البيضاء عدم تسليم أي ورقة تجارية أو مالية مقابل الحصول على قرض، وفي هذه الحالة فإن المقرض لا يقدم أي ورقة مقابل الحصول على النقود المركزية (السيولة)، ويسجل فقط دينه في جهة خصومه، كما يقوم المقرض من جهته بفتح حساب بما يوافق المدين (أي بمقدار الدين)، وبالتالي تكون العملية على أساس الثقة فيما يسمى بالمقاصة بين البنوك، والتي يدخل فيها البنك المركزي كمنظم ومراقب للمعاملات بين البنوك وكضامن بين البنوك الدائنة والمدينة.

2-العمليات المضمونة:

تعني أن البنك المقرض يتحصل على الأموال المرغوبة مقابل تسليمه لأصول مالية إلى المقرض على سبيل الضمان، وهذه الأصول عبارة عن أوراق مالية خاصة - بما في ذلك الديون العقارية أو الأوراق المالية والتجارية والتي تطرقنا إليها سابقا كأذونات الخزينة مثلا، ويكون هذا النقل للأصل المالي من المقرض إلى المقرض إما نقلا حقيقيا أو نقلا معنوياً، إذ يقوم المقرض بعزل الأصل المالي.

موضوع المبادلة من محفظته المالية، ويضعه في ملف خاص لحساب الدائن المقرض، ويسمى الضمان في هذه الحالة ضمانا معنوياً، في حين إذا كان التسليم إلى الدائن المقرض فإن الضمان يكون حقيقي. ويمكن أن تتضمن العمليات المضمونة على أن البنك المقرض يلتزم بإعادة شراء الأصول المالية بعد أجل وسعر متفق عليه مسبقاً، كما يمكن الاتفاق على الشراء والبيع النهائي لهذه الأصول دون إعادة شرائها لاحقاً.

ثانياً-إصدار شهادات الإيداع:

مثلما ذكرنا سابقاً هذه الشهادات يصدرها البنك التجاري بسعر فائدة وأجل استحقاق وتباع بقيمتها الاسمية، ويحصل المستثمر عند أجل الاستحقاق على القيمة الاسمية بالإضافة إلى معدل الفائدة. كما أن معدلات الفائدة على هذه الشهادات قابلة للتفاوض بين البنك والمستثمر، وبالتالي تتوقف قدرة البنك على جذب الودائع على المعدل المتفق عليه والذي قد يعكس معدلات الفائدة في السوق (اسماعيل و حلفي، 2009، صفحة 68).

وتكون هذه الوثائق التي تقابل أموال مودعة لدى البنوك، قابلة للتداول لفترة زمنية معينة، وكثيراً ما تدفع المستثمرين إلى توفيرها على حسابات التوفير التقليدية، خاصة عندما يجد هؤلاء المستثمرين بأن الودائع القابلة للتداول تحقق عادة عوائد أكبر مما يمكن للحسابات المذكورة أن توفرها. وفي نفس الوقت يمكن للمستثمرين بيع الوثائق المعنية قبل موعد الاستحقاق، ولكن مقابل خصومات معينة وبذلك بالإمكان توفير السيولة وتحقيق العوائد متى ما يحتاج المستثمرون إلى الأموال النقدية (هوشيار، 2003، صفحة 141).

ثالثاً-تقنيات إعادة الشراء :

تمثل اتفاقيات إعادة الشراء إحدى أدوات السوق النقدية، وهي عبارة عن قروض قصيرة الأجل تهدف إلى تمويل مخزون إضافي من أوراق مالية سهلة التداول وتستفيد منها البنوك

بضمان أدونات الخزينة، مع الإشارة إلى أنه إذا لم يقدّم البنك المقترض بسداد القرض فإن المقرض يصبح مالكا لتلك الأدونات. وتتم هذه التقنية عبر الخطوات التالية:

■ تقديم قرض لبنك من طرف مؤسسة ما.

■ تقبض المؤسسة أدونات خزينة تعود ملكيتها للبنك.

■ يقوم البنك في يوم تاريخ استحقاق القرض بإعادة شراء أدونات الخزينة بسعر أعلى قليلا

من مبلغ القرض وإرجاع قيمة القرض إلى حساب الدائن.

رابعا-توريق القروض البنكية:

يعتبر نشاط التوريق أحد الأنشطة المالية المستحدثة التي يمكن عن طريقها لأحد المؤسسات النقدية أو المالية، أن تقوم بتحويل الحقوق المالية (غير القابلة للتداول والمضمونة بأصول) إلى منشأة متخصصة ذات غرض خاص (تسمى في هذه الحالة شركة التوريق) بهدف إصدار أوراق مالية جديدة في مقابل هذه الحقوق المالية والتي تكون قابلة للتداول في السوق (احمد التهامي، 2004، صفحة 61).

الفرع الثاني: دور السوق النقدية في تمويل الخزينة العمومية

تلعب الخزينة العمومية دور مهم في إدارة إيرادات ونفقات الدولة وتتشعب مهامها في إيجاد الموارد اللازمة و لا يتأتى هذا الأمر الا باللجوء الى أسواق المالية و بالتحديد السوق النقدية ذات الإقراض القصير الاجل إن الخزينة العمومية كما ذكرنا سابقا عبارة عن وحدة مالية وظيفتها المالية نجدها في ميزانية العمليات المالية للدولة، وتجدر الإشارة إلى أن دخول وخروج التدفقات النقدية لدى غالبية الأفراد والمؤسسات نادرا يكون متناسقا أو متوافقا مع بعضه البعض، نفس الشيء بالنسبة للحكومات التي تجمع الرسوم من الجمهور فقط في أوقات محددة من السنة. فمثلا في الولايات المتحدة الأمريكية تكون مدفوعات ضريبة الدخل للأشخاص الطبيعيين الاعتباريين مستحقة الدفع في أفريل، بينما في الجزائر تبدأ السنة المالية من 02 جانفي من كل سنة الى 31 ديسمبر من نفس السنة ، بينما النفقات النقدية ينبغي أن تكون حاضرة طول السنة لتغطية الأجور والرواتب الخاصة بموظفي الحكومة، وأيضا لتغطية نفقات دائرة التمويل، والإصلاحات وتكاليف الوقود، كما يسجل في شق النفقات وجود بندين رئيسيين هما نفقات التسيير و التي لها علاقة بالتسيير على مدار سنة و تتمثل بالأخص في الأجور و مستلزمات الحياة في الإدارات العمومية و مؤسسات حكومية ذات طابع اداري و نفقات

التجهيز التي تتعلق بالاستثمارات المنجزة من مختلف القطاعات التابعة للدولة مثل بناء مرافق عمومية كالمدارس و المستشفيات و شق الطرق .. الح بالإضافة إلى تكاليف أخرى غير متوقعة ويمكن ان نعدد الأدوار الريادية للخرينة في:

اولا: الدور الريادي للخرينة العمومية:

تلعب الخرينة العمومية دورا رياديا في التأثير على كل الفعليات الاقتصادية من خلال سياسة الدولة في استقطاب الإيرادات والعمل على الانفاق العمومي لتلبية حاجيات المجتمع الضرورية وتنفرد بهذا الدور للاعتبارات التالية:

1- دور وأهمية العمليات المنجزة:

تكتسي أهمية العمليات المنجزة من طرف الخرينة العمومية من خلال ارقام العمليات المدونة في ميزانياتها او من خلال زيادة وانخفاض مديونية الدولة بالإضافة الى اتساع حركة الاموال العمومية، اذ نجد ان اجمالي نفقات الدولة السنوية تمثل ما يقارب ثلث الدخل الوطني، اما اجمالي الديون القصيرة الاجل فهي تمثل نسبة معتبرة من اجمالي الكتلة النقدية داخل الدائرة النقدية، ونجد هذا يعتمد على السياسات التوسعية او الانكماشية للدولة في إطار الوضعية النقدية المتاحة في زمن معين، و من خلا هذا نجد ان إدارة الخرينة العمومية تمارس تأثيرا كبيرا على مستوى السوق النقدية و هذا من خلال سياسة اصدار قرض حكومي و دفع استحقاق ضريبي بالإضافة الى سياسة أسعار الفائدة المطبقة من طرف المصالح المسؤولة على إدارة و تسيير أموال الدولة.

2- حركية رؤوس الأموال وضخامتها:

اما تزايد النفقات العمومية لاتساع دور الدولة في ظل الاقتصاد المعاصر، اتسعت وظائف الخرينة العمومية بسبب زيادة حركة الأموال مما يؤثر على مستوى أسواق راس المال، ورغم ان عملية الموازنة بين اجمالي الإيرادات والنفقات صعبة ، الا ان عدم مواكبة الحركات المستمرة للأنفاق وتذبذب الإيرادات، اذ نجد ان الضرائب غير المباشرة تتسم بالانتظام الدوري في تحصيلها خلافا للضرائب المباشرة التي تتركز في فترات معينة بينما نجد الانفاق عكس ذلك يتسم بالاستمرارية تقريبا و على مدار السنة او على اكثر تقدير خلال فترات معينة كدفع

الأجور للموظفين دوريا و شراء مستلزمات الإدارة باستمرار قصد مواكبة حاجياتها اليومية و الدورية.

و يمكن ان نعدد مصادر إيرادات الدولة في كل من الإيرادات من ممتلكاتها(الدومين) و التي تتمثل في إيرادات عقارية و منقولة معدة للاستعمال العام و تحقق نفعاً عاماً و كذا الضرائب التي تتمثل في تلك المبالغ التي تدفع جبرا من الافراد و المشروعات بصفة نهائية و بدون مقابل ، بغرض الوفاء بمقتضيات السياسة العامة للدولة بالإضافة الى الرسوم و هي من اقدم مصادر الإيرادات العامة و تتأتي من المبالغ التي تحصلها الدولة مقابل خدمات معينة تقدمها الدولة للأفراد و المشروعات و هذه الخدمات تكون ذات نفع خاص ، كما نجد الاتاوات التي تتمثل في الاقتطاع الجبري على بعض الافراد (أصحاب العقارات و الأراضي) نظير امتلاكهم لها.

وامام الاختلال الذي قد يحدث بين زيادة النفقات وانخفاض الإيرادات لكون الحاجات العامة في تزايد مستمر، فان الحكومات تجد نفسها بحاجة الى أموال إضافية لتغطية حاجاتها المتزايدة والمستمرة والمتجددة، مما يجبرها الى الاقتراض المتجدد سواء باللجوء الى السوق النقدية لتمويل النفقات ذات الاجل القصير واما اللجوء الى السوق المالية (البورصة) لتمويل استثماراتها عبر قروض متوسطة وطويلة الاجل.

ثانيا: الملاءة المالية للخزينة العمومية:

امام الملاءة المالية التي تتمتع بها الدولة من جهة وامتيازها على بقية الدائنين في تحصيل ديونها اتجاه الغير، فان الخزينة تحظى بأولوية الإقراض على مستوى السوق النقدية قصد الحصول على قروض قصيرة الاجل او السوق المالية لتمويل استثماراتها المتوسطة والطويلة الاجل لكون الدولة لا تخضع لسببين هما نظام الإفلاس من جهة و ان ممتلكات الدولة لا تحجز ولا تباع و لا يمكن اذن ان تخضع لإجراءات التصفية حسب القوانين السارية المفعول من جهة اخرى، عكس ثروة المؤسسات الخاصة او العامة ذات الطبيعة التجارية او الصناعية او الخدمية، اما السبب الثاني فان الدولة و بحكم سلطتها و قوتها في صناعة القرار و إيجاد البدائل الممكنة فلن تكون في وضعية المتوقف عن أداء التزاماتها اتجاه الغير، بالإضافة الى ان البنوك المركزية هي بنك للدولة ، و بالتالي فان الحكومات تستطيع ان تجد البدائل منها سلطة اصدار النقود و مطالبة البنوك المركزية بالإصدار النقدي قصد مواجهة

الاستحقاقات الممكنة في أداء ديونها اتجاه حاملي السندات او تسديد قيمة المشاريع التابعة للدولة و تحت رقابة الخزينة العمومية كونها الأمرة بالصرف.

ثالثا: التدفقات النقدية لنشاط الخزينة العمومية:

امام اتساع نشاط الخزينة العمومية في مجال الانفاق وتحصيل الإيرادات، يؤدي هذا الى التأثير على حجم التدفقات النقدية والحلقات المترابطة داخل الدائرة النقدية، اذ نجد الخزينة العمومية تلعب دورا أساسيا في إيجاد التمويلات اللازمة وبالأخص للجوء الى عملية القرض أي اللجوء الى التمويلات المتأتية من الإصدار النقدي الجديد بغرض تمويل الاستثمارات الاستراتيجية المخططة من طرف الدولة، كما نجد تركز عمليات الخزينة العمومية على مستوى البنك المركزي.

ولمعرفة تحركات التدفقات النقدية المارة على الدائرة النقدية برمتها نجد هذا على مستوى كل من:

1: البنك المركزي بنك الدولة ومسير حسابات الخزينة العمومية:

امام اتساع مهام ونشاط الخزينة العمومية وازياد حاجيات المجتمعات، ادى هذا الى كثرة العمليات المالية، مما استوجب مرافقة الخزينة العمومية من قبل البنك المركزي من خلال حركات الأموال المتأتية من تحصيل الإيرادات المختلفة وايداعها على مستوى الحساب الجاري المفتوح على مستوى البنك المركزي اذ نجد هذا الأخير يعمل على متابعة هذه التحركات النقدية في دفاتره وهذا في جل البلدان ومنها الجزائر بالتحديد.

ان مجمل الإيرادات العامة المتأتية من مختلف المصادر من شأنها ان تضغط على موجودات خزائن البنوك التجارية، فقيام الدولة بالاقتراض من السوق النقدية مقابل اصدار سندات الخزينة يزيد من التزامات الخزينة اتجاه حاملي هذه السندات بالإضافة الى زيادة أعباء التكاليف المتأتية من الفوائد المفروضة على الخزينة نظير حصولها على القروض، كما نجد نفقات الخزينة العمومية فهي تنعكس جملة من الاحداث منها زيادة الطلب على السيولة من قبل المستفيدين من الانفاق العمومي فيؤدي هذا الى زيادة موجودات البنوك بفعل التحويلات المتأتية من الخزينة العمومية لصالح أصحاب الحسابات المفتوحة على مستوى البنوك التجارية و هذا يخلق ضغطا على خزائن البنوك التجارية من قبل أصحاب الحسابات ، فيؤدي هذا الى زيادة المسحوبات و ينجم عنه الاقبال من قبل البنوك الى سحب الأموال من حساباتها الجارية

على مستوى البنك المركزي و في حالة انعدامها تلجأ الى الإقراض على مستوى السوق النقدية لتلبية متطلبات أصحابها و بالتالي تحدث حركة ديناميكية في مجال التدفقات النقدية.

كما يمكن الإشارة الى ان الخزينة العمومية وهي تقوم بالإنفاق العمومي فإنها تصدر سندات قابلة للدفع من طرف البنك المركزي وتفيد تلك المبالغ في الحساب الجاري للخزينة العمومية على مستوى بنك الإصدار مقابل تسجيل القيد كنفقات في الجانب المدين ويكون حساب البنك المركزي دائنا بنفس القيمة، وهكذا ينعكس الانفاق العمومي على اجمالي ودائع البنك، حيث ترتفع من حيث القيمة ويمكن للبنوك التجارية تغذية حساباتها في البنك المركزي بما يعادل جزءا من المدفوعات الأساسية التي قامت بها الخزينة العمومية.

2-: الوظائف النقدية للخزينة العمومية:

تواجه الخزينة العمومية مشكلة نقص السيولة سواء بشكل ظرفي نتيجة الاختلاف في تواريخ تحصيل الإيرادات المتأتية في ظروف متأخرة ومجال الانفاق المستمر ومن بداية السنة المالية، كما يمكن ان يكون هذا النقص دائما نتيجة الاختلالات بين النفقات المحددة مسبقا والمعبرة عن حاجيات الافراد والمؤسسات الحكومية والإيرادات المنتظر تحصيلها، فتلجأ الحكومات الى الإقراض على مستوى السوق النقدية، وعلى هذا الأساس يمكن ان نميز بين نوعين من السيولة التي تسمح بتلبية حاجات الدولة وهما:

2-1: السيولة الجاهزة:

وهي تلك المبالغ الجاهزة والانية التي تحتاجها الخزينة العمومية يوميا بغرض تغطية نفقاتها اليومية والمستمرة بغرض تنفيذ قوانين المالية او في إطار قيامها بعملياتها المتعلقة بالخزينة.

2-2: السيولة الهيكلية:

هي تلك السيولة التي تحتاجها الخزينة العمومية على مدار امد قصير يتراوح بين ستة أشهر وسنة، تستعمل من اجل تغطية الخلل الذي قد يحدث بين الموارد المتاحة والاستخدامات المخصصة للإنفاق وهذا بشكل نهائي.

2-3- استقطاب رؤوس الأموال من قبل الخزينة:

تعمل الخزينة العمومية مع مراسليها على استقطاب الودائع، بل يمتد ذلك الى بعض العملاء، حيث تقوم الخزينة عن طريق علاقاتها مع بعض المؤسسات التي يمكن تسميتها بمراسلي الخزينة العمومية على:

-الاقتراض من السوق النقدية:

تعمل الخزينة العمومية على اصدار سندات باستحقاقات مختلفة الآجال ويمكن تصنيفها في فئتين احدهما تتعلق بتوفير الاسر والمؤسسات حيث تقوم الخزينة بإصدار سندات منمطة، تعطي الحق بتسليم السند للمدخر مباشرة، اما الثانية فتتعلق بتسجيلات في الحسابات الجارية للمدخرين دون تسليم أي شيء، وهذا النوع من الادخار تتفرد به البنوك التجارية والمؤسسات المالية، ويمكن ان تشكل توظيفا ماليا بالنسبة لشركات التامين وصندوق التقاعد وغيرها من المؤسسات ذان النشاط المالي.

-تداخل مراسلي الخزينة العمومية:

للخزينة العمومية شبكة من المراسلين وهي أجهزة عمومية لها الشخصية المعنوية والاستقلال المالي الذاتي وأهمها صندوق الودائع والتأمينات، الذي يلعب دورا محوريا على مستوى سوق النقد القصير الاجل حيث تعتبر كمقرضة في السوق النقدية اعتبارا لوظيفتها الأساسية وهي استقطاب الودائع بالنسبة للصناديق وتقديم الخدمات في مجال التأمينات بمختلف الصيغ بالنسبة لشركات التامين التي تعتبر مقرضة وليست مقرضة على مستوى السوق النقدية.

الفرع الثالث: دور السوق النقدية في تمويل المؤسسات الاقتصادية

تعمل السوق النقدية على توفير التمويل قصير الأجل والمتوسط للنشاطات الاقتصادية، وخاصة الإنتاجية منها، ويظهر هذا الدور وأهميته بشكل واضح في الدول النامية، والتي تعجز بعض المشاريع فيها عن تشغيل طاقاتها الإنتاجية المتاحة، ويجعل هذا الأمر دور السوق النقدية أساسا في توفير التمويل التشغيلي القصير والمتوسط الأجل للمشاريع الإنتاجية خاصة في تلك الدول.

فمؤسسات الأعمال تجمع مداخيل المبيعات في وقت ما، وتتفق وتوزع الأموال في أوقات أخرى لتغطية الأجور والرواتب وللقيام بترميمات، والحاجة إلى نفقات تشغيلية أخرى. وعند التدقيق في حساب مؤسسة أعمال، فإننا نجد أن هذا الحساب يتقلب يوميا بين فوائض نقدية كبيرة ونقد غير موجود أو منخفض.

الفرع الرابع: دور السوق النقدية في تمويل الأفراد

يهدف الأفراد بصفة أساسية إلى تعظيم المنفعة الناتجة عن الاستهلاك، علماً أنهم لا ينفقون في الغالب كل دخلهم على الإنفاق الجاري، لأنهم يبحثون عن أوعية ادخارية لحفظ مدخراتهم ليتم الاستفادة منها في نفقات مستقبلية. وتكون الأموال المعروضة من طرف الأفراد والناتجة عن زيادة الدخل عن الاستهلاك موجهة نحو التوظيف قصير الأجل بغية الحصول على عائد فضلاً عن حفظ تلك الأموال.

المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار عملية التمويل

تؤثر السياسة النقدية بدرجة كبيرة على عمل الأسواق النقدية، نظراً لصلتها المباشرة بها، وتتمثل السياسة النقدية في الوسائل والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي)، لتنظيم وتوجيه الجوانب النقدية في الاقتصاد والإشراف والرقابة عليها.

الفرع الأول: تأثير الأدوات المباشرة على السوق النقدية

تتمثل الأدوات الكيفية - والتي تعتبر غير مباشرة التأثير - للسياسة النقدية في: سياسة التأثير على سعر إعادة الخصم، السياسة المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة وسياسة التأثير على الاحتياطي الإجباري للبنوك التجارية.

اذ يعمل البنك المركزي على التحكم في عمليات الإقراض البنكي، أو معالجة الركود الاقتصادي من خلال تحديد سعر إعادة الخصم، والذي يمثل السعر الذي يفرضه على البنوك التجارية، فيما يخص خصم الأوراق التجارية.

حيث يحدد البنك المركزي سعر إعادة خصم منخفض عندما يريد أن يحقق توسعاً في عمليات الإقراض البنكي لتوسيع النشاطات الاقتصادية مثلاً، إذ أن سعر الخصم المنخفض يشجع البنوك التجارية على إعادة خصم الأوراق التجارية لديه، وبذلك تتسع قدرتها على الإقراض للمتعاملين الاقتصاديين معها. بالمقابل ولهدف تقليص عمليات الإقراض البنكي لمعالجة التضخم في الاقتصاد مثلاً، فإن البنك المركزي يقوم بتحديد سعر إعادة الخصم بمستوى مرتفع يحد من توجه البنوك التجارية نحو إعادة خصم الأوراق التجارية، وبذلك تقل

قدرتها على الإقراض، هذا خاصة إذا تم الأخذ بعين الاعتبار أن هناك علاقة وثيقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الخصم أي سعر الفائدة قصير الأجل (Jack, 2015, p. 182).

الفرع الثاني: تأثير الأدوات غير المباشرة على السوق النقدية

هناك العديد من الوسائل الأخرى التي يمكن أن يتبعها البنك المركزي في التأثير على السوق النقدية لصلته المباشرة والوثيقة بها وبهدف ترشيد الائتمان وتوجيهه نحو المشاريع أي الاستثمارات المنتجة من بين هذه الوسائل نجد:

انه هناك طريقة لتنظيم الائتمان الاستهلاكي (الرقابة على شروط البيع بالتقسيط) حيث يكون عن طريق وضع قواعد خاصة بكيفية السداد والمدة القصوى للتقسيط على كل قرض. فالبنك المركزي لو قام مثلاً بالرفع من المبلغ الواجب دفعه من قيمة السلعة المشتراة، من طرف المقترض، فانه يؤدي إلى انخفاض الطلب على الائتمان. كما أن تقليص مدة السداد يؤدي إلى زيادة قيمة القسط الشهري مما يحد الطلب على الائتمان.

كما يمكن تحديد حصص الائتمان (سياسة تأطير القروض) وذلك عن طريق تحديد حد أقصى لحجم الائتمان الذي يستطيع البنك التجاري أن يمنحه خلال مدة معينة وفقاً لحالة الاقتصاد الوطني، فيخفض هذا الحد في أوقات التضخم ويرفع في أوقات الركود والكساد.

كما يمكن للبنك المركزي ان يؤثر على البنوك التجارية عن طريق سياسة الإقناع الأدبي حيث تتوقف هذه السياسة على هيبة ومركز البنك المركزي وعلى شخصية المشرفين على إدارته، ويتعزز ذلك عن طريق الإفصاح عن اتجاهات السياسة النقدية والائتمانية عن طريق وسائل الإعلام كطريق مضمون للتعبير عن السياسات المرغوب فيها بالنسبة للائتمان. وتعتبر هذه الأداة مكملية للوسائل الأخرى، حيث تهدف إلى تحديد حجم للائتمان بما يتناسب وحالة الاقتصاد.

كما يلجأ البنك المركزي الى تطبيق السياسة الانتقائية للقروض وهذا بإقراض البنوك التجارية أو المؤسسات المالية لمشاريع قطاعات معينة دون الأخرى ويعتمد هذا على سياسة تشجيع بعض القطاعات التي ترى فيها الدولة من ضمن النشاطات ذات الأولوية، مع بعض السياسات التمييزية فيما يخص سعر الفائدة مثلاً.

كما يمكن للدولة ان تفرض التمويل الإلزامي حيث تلزم السلطات النقدية المتعاملين في السوق النقدية من بنوك ومؤسسات مالية بتمويل مشروع معين يدخل ضمن مخططات التنمية الاقتصادية في البلد. ويتم ذلك بتحديد اسم المشروع والتدقيق في ذكر مواصفاته.

بالإضافة الى ما سبق ذكره نجد ان تحديد سعر الفائدة و الذي نعني به السعر الذي يتم التعامل به في السوق النقدية، حيث يؤدي دوره في عمليات الإقراض و الاقتراض من خلال النظر لحاجة الاقتصاد و بما يلبي متطلباته التمويلية و بالذات قصيرة الأجل، و تحديد سعر الفائدة قصير الأجل يؤثر على سعر الفائدة لأجل المتوسط والطويل ويرتبط به، إذ أن تحديد سعر الفائدة لأجل القصير عند مستوى مرتفع يدفع إلى ارتفاع سعر الفائدة المتوسط و الطويل الأجل كذلك، و الذي عادة ما يفوق في مستواه سعر الفائدة في الأجل القصير، ويحصل العكس عندما يتم تحديد سعر الفائدة لأجل القصير عند مستوى أقل.

المطلب الثالث: علاقة السوق النقدية بالسياسة النقدية في إطار عملية التمويل

يمكن القول ان السياسة النقدية تؤثر بدرجة كبيرة على عمل الأسواق النقدية، نظرا لصلتها المباشرة بها، حيث تتمثل السياسة النقدية في الوسائل والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي) لتنظيم وتوجيه الجوانب النقدية في الاقتصاد والاشراف والرقابة عليها.

انطلاقا من هذه الدراسة المتمثلة في اظهار العلاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار تمويل (إعادة تمويل) البنوك التجارية والخزينة العمومية حيث نسعى الى معرفة مدى فعالية تطبيق السياسة النقدية في التأثير على كمية النقود المتداولة في السوق النقدية، كما سنبين كيف يتصرف البنك المركزي على مستوى السوق النقدية عند عرض النقود والطلب عليها من طرف البنوك والمؤسسات المالية والخزينة العمومية.

حيث نجد ان السوق النقدية في الغالب أكثر سيولة حيث يلجا المقترضون والمقرضون الى هذه السوق لمواجهة عسر في السيولة النقدية لمن له عجزا وبيع النقود لمن له فائضا، كما تلجا الدولة الى تمويل العجز في ميزانياتها بصورة كبيرة الى هذه الأسواق من خلال الأوراق المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يتم تمويل الدين العمومي فيه من خلال عملية اصدار النقود من قبل البنك المركزي، كما تعد السوق النقدية المكان المفضل لإعادة تشكيل سيولة البنك، مع التذكير ان اللجوء الى البنك المركزي في بعض الحالات اصبح ضروريا لإعادة التوازن في ميزانية البنوك و الخزينة العمومية.

يتعامل في السوق النقدية كل من البنك المركزي والمؤسسات المالية (التي دائما ما تكون في حوزتها فوائض ارصدة نقدية) والبنوك التجارية باعتبارهم وسطاء بين الوحدات الاقتصادية يتلقون الودائع

بمختلف أنواعها وتعيد استخدامها في تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة في الاقتصاد وهذا في مختلف القطاعات الصناعية والفلاحية والتجارية والخدماتية لقاء فوائد ورسوم تدفع من قبل المقترضين.

كما تعتبر السوق النقدية المكان الذي تجتمع فيه الأصول النقدية الباحثة عن استثمارات مؤقتة تكون في أيادي أصحابها في الأجل القصير وتمتد المدة بين يوم أو أسبوع وبين شهر أو سنة في أغلب الأحيان، ويتبادل فيها أيضا بدائل النقود التي تتصف بسهولة التبادل والتكلفة المنخفضة نسبيا. (قادري، 2021، صفحة 211).

تكن صلاحية السوق النقدية في توفير وتأمين السيولة للنظام المصرفي والخزينة العمومية، كما توفر هذه السوق أسباب تنفيذ سياسات البنك المركزي، تتسع السوق النقدية في تنوع الأصول التي تباع وتشترى فيها، كما يمكن لهذه الأسواق أن تساعد الدول النامية على توفير التمويل بشروط وتكاليف مناسبة مقارنة بالاقتراض من البنوك الدولية والجهات التمويلية الخارجية الأخرى، وبالذات البنوك التجارية التي قد تضع شروط اقراض غير ميسرة تتمثل في معدل سعر الفائدة المرتفع مع فترات التسديد قصيرة الأجل لا تتناسب المقترضين.

تتسم الأسواق النقدية بانخفاض درجة المخاطرة عند الاستثمار بسبب انخفاض مستوى التغيرات التي تحصل خلال فترة استخدام الأموال واستثمارها وهذا بسبب قصر الفترة الزمنية بالإضافة إلى أن الأصول التي يتم تداولها والتعامل بها في السوق النقدية تصدرها في غالب الأحيان أطراف حكومية ممثلة في البنك المركزي والخزينة العمومية وهي أطراف لا يمكن أن تكون عاجزة عن تسديد قيمته الأوراق المالية عند حلول تاريخ استحقاقها.

كما نجد أن معدل العائد يعتبر أحد أهداف التعامل على مستوى السوق النقدية ويخضع لقوى الطلب والعرض على السيولة النقدية، كما نجد أنه هناك علاقة طردية قوية بين درجة المخاطرة ومعدل العائد، بحيث كلما زادت درجة المخاطرة أدى هذا بالضرورة إلى ارتفاع معدل العائد.

و عليه فإن الأموال التي تعرض في السوق النقدية تخضع إلى قواعد السوق و هذا بتلاقي قوى الطلب و العرض، و في الحالات التي يكون العرض اقل من الطلب ترتفع تكلفة الإقراض، مما يخلق مشكل في التمويل لمن له عجز في ذلك و من هنا يتدخل البنك المركزي كمنظم و متدخل للسوق لزيادة عرض النقود بطرق مختلفة حيث يلجأ إلى شراء الأوراق المالية بغرض طرح كمية جديدة من النقود، اما حالة العرض اكبر من الطلب فسيؤدي إلى انخفاض تكلفة الإقراض و هذا سيلحق خسارة لأصحاب الفائض و تنخفض أسعار الفائدة إلى حدودها الأدنى ، مما يجبر البنك المركزي للتدخل بغرض

الفصل الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية وآليات التمويل

امتصاص الكتلة النقدية الزائدة حيث يلجأ الى بيع الأوراق المالية بغرض امتصاص تلك الأموال الزائدة و هكذا.

تؤثر السياسة النقدية بدرجة كبيرة على نشاط وعمل السوق النقدية نظرا لصلتها المباشرة بها، حيث تتمثل السياسة النقدية في مجموعة الوسائل والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي في تنظيم وتوجيه والاشراف والرقابة على الجوانب النقدية في الاقتصاد. و خلاصة القول ان الحاجة الى الأسواق النقدية امر ضروري وفي كل الدول، ولكن تزداد أهميتها لدى دول العالم الثالث نظرا لحاجة هذه الدول الى الموارد التمويلية بغرض دفع عجلة التنمية في اقتصاداتها السائرة في طريق النمو.

خلاصة الفصل الثالث

يمكن القول في هذا الفصل بان البنك المركزي يواجه مشكلة تكمن في السعي الى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في استقرار الأسعار مع الوصول الى مستوى مرتفع من التوظيف، لكن ليس باستطاعته ان يؤثر على تلك الأهداف، أي لا يمكن له تحقيق تلك الأهداف مباشرة، بل يسعى عبر امتلاكه لأدوات السياسة النقدية بغرض التأثير على الاهداف النهائية بطريقة مباشرة بعد فترة من الزمن.

وفي إطار عملية تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية من طرف البنك المركزي، نجد انه يعمل على تطبيق مختلف أدوات السياسة النقدية بغرض التأثير على مجرى الحياة الاقتصادية ومراقبة البنوك التجارية التي لها قدرة خلق النقود، اذ يمارس البنك المركزي ثلاثة أنواع من الرقابة على الائتمان تتمثل في كل من الرقابة الكمية والهدف منها التأثير على حجم الائتمان عبر الأدوات المتمثلة في سياسة السوق المفتوحة و سعر إعادة الخصم و معدل الاحتياطي الاجباري و كلها تعمل على التأثير على الاحتياطات النقدية المتاحة لدى البنوك التجارية و ما ينجر عن ذلك من تغيرات في عرض النقود و ما يرافقه من اثار مباشرة و غير مباشرة على سير النشاط الاقتصادي ، كما نجده يعتمد على استعمال الأدوات الكيفية بغرض التأثير على نوع القروض و تكمن هذه الرقابة باتخاذها لمجموعة من الإجراءات التي تحدد المبالغ المخصصة لكل نوع من القروض و العمل على تطبيق أسعار فائدة محفزة للقطاعات ذات الأولوية في برنامج الحكومة و يطلق على هذا النوع من الرقابة بالرقابة الانتقائية، كما يعمل البنك المركزي عبر الرقابة المباشرة بتوجيهه لتعليمات و أوامر للبنوك التجارية و الغرض منها التأثير المباشر على النشاط الائتماني للبنوك و مرافقته في تطبيق السياسة النقدية المراد تحقيقها.

اما بالنسبة للخزينة العمومية فهي تعمل جاهدة على جمع الإيرادات بمختلف أنواعها بغرض تمويل الانفاق العام، الا ان اتساع مجال الانفاق في ظل التوسع الاقتصادي و زيادة الحاجات العامة ، اصبح من الضروري ان تتفق الخزينة العمومية هذه الأموال من بداية السنة المالية الى نهايتها، الا انها تواجه مشكل تذبذب الإيرادات مما يجبرها باللجوء الى البنك المركزي للإقراض، و في هذا الاطار يعمل بنك الإصدار على شراء السندات الحكومية المطروحة في السوق بغرض ضخ النقود ، و هي تمثل ديونا على الحكومة و تعطي لمن

يشتري هذه السندات فوائد محددة أسعارها مسبقاً، كما تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي بغرض الحصول على القروض المباشرة و يتم هذا عادة في الظروف الاستثنائية، كما نجد أن اللجوء إلى البنك المركزي لطباعة النقود (التمويل غير التقليدي) في حالات الطوارئ بغرض زيادة المعروض النقدي و تمويل عجز الميزانية محفوفة بالمخاطر لأنها تؤدي إلى زيادة في معدلات التضخم و هي تتنافى و الأهداف الوسطية التي تسعى السلطة النقدية لتحقيقها بغرض الحفاظ على المستوى العام للأسعار.

كما يوجد سوق إصدارات الخزينة الغرض منه هو بيع سندات الخزينة على مستوى السوق الأولية والحصول على الأموال اللازمة لتمويل النفقات، ويمكن لحاملي هذه السندات إعادة بيعها على مستوى السوق الثانوية.

الدراسة التطبيقية الفصل الرابع:

**علاقة السياسة النقدية بالسوق
النقدية في إطار تمويل البنوك
التجارية والخزينة العمومية في
الجزائر فترة 2000-2020**

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

تمهيد

إن فعالية النظام المصرفي تعتمد على سياسة خفض درجة القيود المفروضة على هذا القطاع مما يؤدي إلى تطوير الأسواق النقدية والمالية وتطبيق نظام غير مباشر للسياسة النقدية وإقامة نظام إشرافي قوي يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وتحسين نوعيتها، بزيادة الادخار والتحكم في الأسعار والقضاء على الصعوبات التي تعرقل عمل الأسواق.

وبالرجوع الى النظام المصرفي الجزائري وما صاحبه من تغييرات عميقة في بناء نظام مصرفي جديد يتماشى والاتجاه الجديد نحو اقتصاد السوق، اذ حاولت الحكومة أن تعطي لهذا النظام المصرفي أهمية كبيرة حتى تحرر اقتصادها من التداخل في الصلاحيات بين مختلف الفاعلين في النظام الاقتصادي وتجلّى هذا في قانون النقد والقرض رقم 90-10 الذي تمحورت أهدافه في:

-تكريس استقلالية السلطة النقدية عن الدائرة المالية.

-وضع قواعد واضحة لتحديد العلاقة بين الخزينة العمومية والنظام البنكي وهذا بتحديد علاقة تكاملية بينها وبين بنك الجزائر.

-المساواة في منح القروض والتمويلات للمؤسسات القطاع العام والخاص وفق مبدأ الجدوى الاقتصادية وقواعد المتاجرة.

-الفصل بين دور الدولة كمالك لرأس مال البنوك العمومية وبين ضرورة التسيير وفق قواعد السوق والسماح بفتح بنوك خاصة وهو ما يعزز المنافسة بين البنوك.

وبصدور هذا القانون تم تمكين بنك الجزائر من أداء الوظائف التقليدية لأي بنك مركزي ومنها إدارة السياسة النقدية والإشراف على النظام المصرفي وكذا الحرص على توفير وضمان مبادلة السيولة بين البنوك وتشكيل معدلات فائدة ناتجة عن طلب وعرض النقود في السوق النقدية مع تعديل شروط إعادة تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية.

وبعد ثلاثة عشرة سنة من التطبيق لقانون 90-10 لجأت الجزائر إلى إعادة صياغة هذا القانون وفق الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 23 أوت 2003 قصد تصحيح بعض

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الاختلالات ومعالجة بعض الأزمات منها تأكيد لصلاحيات بنك الجزائر والعمليات المخولة له كما أدت أزمة بنك الخليفة وإفلاسه إلى تحيين صندوق ضمان الودائع كما هو منصوص في المادة 118 من هذا الأمر وكذا تفعيل دور اللجنة المصرفية في مراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها.

ومنه سوف نتناول في هذه الدراسة التطبيقية علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية الجزائرية في إطار تمويل المؤسسات النقدية والخزينة العمومية خلال السنوات من 2000 إلى 2020.

المبحث الأول: نشأة وتنظيم وأنواع السوق النقدية الجزائرية

يرتكز نشاط البنوك التجارية على ما تحوزه من سيولة بنكية قصد مواجهة طلبات زبائنهم سواء في شكل نقود جاهزة قصد تخصيصها للمعاملات او قصد تلبية طلبات القروض من الاسر والمشروعات، ومن هنا وجدت السوق النقدية بغرض إعادة تمويلها كلما اقتضت الضرورة الى ذلك، وعليه يجب ان نتطرق الى نشأة السوق النقدية الجزائرية والإطار التشريعي الذي يضبط هذه العمليات مع التطرق الى أنواع الأسواق الموجودة ووظيفة كل واحد منها والأدوات المستعملة في الإقراض القصير الاجل.

المطلب الأول: نشأة ونشاط السوق النقدية الجزائرية

كانت للسوق النقدية الجزائرية دور لا يستهان به بعد اصدار قانون والنقد رقم 90-10 لفتح مجال جديد للبنوك التجارية والخزينة العمومية لإعادة تمويل الأولى بغرض اقراض الفعليات الاقتصادية ومرافقة الثانية في تمويل نفقاتها المتسمة بالاستمرارية بينما تعرف الارادات تأخر في تحصيلها في بداية السنة المالية ومنه سوف نتعرض الى نشأة هذه السوق النقدية.

الفرع الأول: نشأة وتطور السوق النقدية الجزائرية

كانت البنوك التجارية قبل سنة 1989 تحكمها قرارات إدارية بحكم تبعيتها للدولة، ومع وجود بنوك متخصصة في مجال الفلاحة والسكن وتمويل المؤسسات العمومية والتجارة الخارجية.. الخ، أدى إلى غياب المنافسة فيما بينها، والافتقار إلى الإطار المؤسسي والخبرة الكافيين بالنهوض بكل أعمال الوساطة المالية، ولم تكن هناك مساهمة فعالة في تمويل الاقتصاد الوطني أيضا بسبب تداخل الوظائف بين تلك البنوك.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

كما لعبت الخزينة العمومية دورا نسبيا في التمويل أدى إلى خسارة كبيرة على مستوى الجهاز المصرفي الذي تقلصت سيولته، وهذا الأمر يعود إلى إبعاد دائرة النقد عن دائرة القرار الاقتصادي، والاعتماد على منح الأولوية للقروض المصرفية كمصدر رئيسي لتمويل الاقتصاد الوطني في ظل اقتصاد الاستدانة، وهذا راجع أيضا إلى التمويل غير العقلاني والمنح الآلي للقروض، وعدم الاعتماد على سياسة نقدية حكيمة قائمة على سوق نقدية.

اتسم نشاط السوق النقدية في بدايته على أبسط الأشكال، وكانت التبادلات تتم بين البنوك بشكل عادي يعتمد على تلبية من له عجز وتواجد المؤسسات المالية كمقرضة دائمة في السوق النقدية، وأدى تبني الدولة لنمط التسيير المخطط مركزيا إلى غياب دور البنك المركزي في مراقبة وتنفيذ السياسة النقدية، بل اقتصر دوره في تمويل الخزينة العمومية وبدون حدود، كما أن الادخار المجمع من الهيئات العمومية كان خاضعا لخزينة الدولة.

كما لعبت السوق النقدية دورا لا يستهان به في بلورة السياسة النقدية للاقتصاد الوطني، وذلك بالتحكم في تسيير الفوائض النقدية المتداولة في هذه السوق، كما شكلت أداة هامة لإعادة تمويل وتنظيم سيولة النظام المصرفي الجزائري، وهذا ما دفع بالسلطات المعنية إلى تدارك (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 126) الأمر، وترجم ذلك في شكل إصلاحات مالية

وبصدور القانون البنكي سنة 1986 بدأت تبرز للعيان إصلاحات مالية جيدة أخرى تجلت في صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 وكذا نظام رقم 91-08 يتعلق بتنظيم السوق النقدية.

وعرفت السوق النقدية في الجزائر مع صدور قانون النقد والقرض اهتماما كبيرا في تنظيمها وتوسع نشاطها ودورها التمويلي للمؤسسات النقدية والخزينة العمومية. بحيث يسعى هذا القانون إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها:

-إعطاء امتياز إصدار الأوراق لبنك الجزائر دون سواه.

-إعطاء دور ريادي لبنك الجزائر في مجال النقد والقرض.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- العمل على استقرار العملة الوطنية محليا.

إضافة إلى أن هذا القانون حثت السلطات النقدية على ضرورة تمويل الاقتصاد الوطني بالسيولة، ووضع سياسة نقدية وطنية تعمل على تنظيم وإعادة توزيع الأموال بين المقرضين والمقترضين، ومن هذا الباب يمكن لبنك الجزائر أن يلعب الدور الذي يتوجب عليه القيام به بفضل السياسة النقدية والأهداف المراد تحقيقها (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 126).

وبصدور الأمر 11-03 المعدل للقانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض، منح لمجلس النقد والقرض مجموعة من الصلاحيات وهي:

- إصدار النقد.
- وضع مقاييس وشروط على العمليات التي يقوم بها بنك الجزائر فيما يخص خصم السندات تحت نظام الأمانة ورهن السندات العامة والخاصة والعمليات المتصلة بالمعادن الثمينة والعملات.
- تحديد والإشراف والمتابعة والتقييم للسياسة النقدية التي يضعها مجلس النقد والقرض، كما يحدد الأهداف النقدية لاسيما فيما يتصل بتطور المجاميع النقدية والقرضية ويحدد استخدام النقد وكذا وضع قواعد الوقاية في سوق النقد ويتأكد من نشر المعلومات في السوق بغرض تقادي مخاطر الاختلال.
- غرفة المقاصة اليدوية والتي تم التخلي عنها بدءا من سنة 2006 وتعويضها بالمقاصة الالكترونية.
- مراقبة سير وسلامة وسائل الدفع.
- شروط منح الاعتماد للمؤسسات النقدية والمالية وتحديد الحد الأدنى من رأس المال وكيفية إبرائه.
- شروط فتح مكاتب تمثيل المؤسسات النقدية والمالية الأجنبية في الجزائر.
- المقاييس والنسب التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية لا سيما فيما يخص تغطية المخاطر وتوزيعها، والسيولة والقدرة على الوفاء والمخاطر بوجه عام.
- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية لا سيما في مجال العمليات مع هؤلاء الزبائن

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- المقاييس والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية مع مراعاة التطور الحاصل على الصعيد الدولي في هذا الميدان.
- الشروط التقنية لممارسة المهنة المصرفية ومهنتي الاستشارة والوساطة في المجالين المصرفي والمالي.
- تحديد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبط الصرف.
- التنظيم القانوني للصرف وتنظيم سوق الصرف.
- تسيير احتياطات الصرف.

الفرع الثاني: الإطار التشريعي والقانوني للسوق النقدية الجزائرية

لجأ بنك الجزائر إلى إصدار أنظمة وتعليمات بغرض تأطير وتوجيه وتفعيل السوق النقدية خلال الثلاثين سنة الأخيرة، كما لجأت وزارة المالية إلى إصدار قرارات في نفس الإطار وتتعلق بنشاط الخزينة العمومية والجدول رقم 03 يبين ذلك:

جدول رقم (03) المتعلق بالقرارات الصادرة عن وزارة المالية والمتعلقة بنشاط الخزينة العمومية

تاريخ الاصدار	رقم القرار	موضوع القرار
21 جانفي 1998	القرار رقم 98-08	الاشراف والتشغيل لسوق الأوراق المالية الخاصة بالخزينة والحساب الجاري
02 جويلية 2001	القرار رقم 01-03	الاشراف والتشغيل على سوق سندات الخزينة العمومية في الحساب الجاري

المصدر: الجدول من اعداد الباحث اعتمادا على القرارات الصادرة عن وزارة المالية
اما بالنسبة لبنك الجزائر فانه أصدر في هذا المجال مجموعة من التنظيمات تتعلق بتنظيم السوق النقدية وكذا شروط تكوين الاحتياطي الاجباري بالإضافة الى السوق النقدية والأدوات المتداولة فيها بالإضافة الى عمليات إعادة الخصم والقرض والتسبيقات للبنوك والمؤسسات المالية والجدول رقم 04 الاتي يبين هذه الأنظمة (بن عبيد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كاداة لاعادة التمويل، 2013، صفحة 89):

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (04) الأنظمة الصادرة عن بنك الجزائر

موضوع النظام	رقم النظام	تاريخ الإصدار
تنظيم السوق النقدية	النظام رقم 91-08	14 أوت 1991
شروط تكوين الاحتياطي الاجباري	النظام رقم 04-02	4 مارس 2004
عمليات السياسة النقدية وادواتها	النظام رقم 09-02	26 ماي 2009
عمليات إعادة الخصم والقرض والتسيقات للبنوك والمؤسسات المالية	النظام رقم 02-15	19 فيفري 2015

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على الأنظمة الصادرة عن بنك الجزائر
 اما بالنسبة للتعليمية الصادرة عن بنك الجزائر فنجد منها تعليمات تتعلق بتنظيم السوق النقدية واسترداد السيولة النقدية من السوق النقدية بالإضافة الى تسهيلات الودائع المثمنة وكيفية تنظيم السوق النقدية والجدول رقم 05 يبين هذه التعليمات:

جدول رقم (05) التعليمات الصادرة عن بنك الجزائر

موضوع التعليمية	رقم التعليمية	تاريخ الإصدار
تنظيم السوق النقدية	التعليمية رقم 28-95	22 افريل 1995
استرداد السيولة من السوق النقدية	التعليمية رقم 02-02	11 افريل 2002
تسهيلات الودائع المثمنة	التعليمية رقم 04-05	14 جوان 2005
تنظيم السوق النقدية	التعليمية رقم 01-15	16 جويلية 2015

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على التعليمات الصادرة عن بنك الجزائر .
 إلا أن أهم النصوص التي مهدت لولادة السوق النقدية إلى الوجود هو النظام رقم 91-08 الصادر بتاريخ 14 أوت 1991 و المتضمن تنظيم السوق النقدية ، و الذي يشير إلى أن بنك الجزائر هو الذي يسير السوق النقدية و يقوم انتقاليا بدور الوسيط مع العلم أن المؤسسات التي يكمن أن تشارك في السوق النقدية هي البنوك و المؤسسات النقدية أو أي مؤسسة أخرى يرخص لها صراحة مجلس النقد و القرض ، إذ يمكن لبنك الجزائر أن يشتري أو يبيع سندات عامة يقل سريانها عن ستة أشهر كما يمكنه أن يشتري أو يبيع سندات خاصة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

مقبولة لقروضه ، كما يسمح للخزينة العمومية أن تتدخل في السوق النقدية عن طريق توظيف إيراداتها أو عرض سندات للبيع عن طرق المزايدة.

إن المتدخلين المقبولين يسمح لهم بتبادل السيولة في السوق النقدية وفق الصيغ التالية

(<https://www.bank-of-algeria.dz/>, 2023):

-ال شراء أو البيع النهائي للسندات العامة والخاصة أو لأي دعم آخر يقبله الأطراف

المشاركون.

-قرض أو رهن (24 ساعة، لأجل ولإشعار) سندات عامة وخاصة أو أي دعم آخر

يقبله الأطراف، بالإضافة إلى قروض وتوظيفات مدعومة بضمانات.

- عملية صوابس SWAPS للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية بمجرد وضع

تنظيم للنسب الحذرة الخاصة بها.

إن عملية الرهن تتعزز بتقديم اتفاقية يوقعها مختلف الأطراف وتتراوح أجال المعاملات

بين أربعة وعشرون ساعة وستين ويجب على كل متدخل أن يفتح حساب جاري لدى بنك

الجزائر على أن يضمن هذا الأخير بانتظام تقديم نشرة إحصائية شهرية تبين حالة السوق

وترسل إلى كل المتدخلين في السوق النقدية.

يعتمد بنك الجزائر أثناء تدخله على مستوى السوق النقدية على الأهداف المراد تحقيقها

وهذا عن طريق عمليات الأخذ أو الرهن مدة أربعة وعشرون ساعة، وهذا التدخل ليس تلقائيا

ولا بتكلفة ثابتة.

يترتب على القروض التي يمنحها بنك الجزائر تقديم سندات إجمالية تعبويه تصدرها

البنوك لصالح بنك الجزائر، وتتأش سندات التعبئة الإجمالية من السندات العمومية التي ما تزال

صلاحيتها مستمرة أكثر من ثلاثة أشهر والأوراق المالية الخاصة الآتية، التي تتمثل فيما يلي:

-المعاملات التجارية الخاصة بالجزائر أو الخارج والتي تستلزم على الأقل توقيع ثلاثة

أشخاص معنويين أو طبيعيين معروفين بيسرهم ومن بينهم المتنازل ويجب ألا يتجاوز استحقاق

هذه الأوراق المالية ستة أشهر.

- القروض الموسمية أو قروض الخزينة ويجب أن تحمل على الأقل هذه الأوراق

المالية توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين معروفين بيسرهم ومن بينها توقيع المتنازل على ألا

تتجاوز استحقاق هذه السندات مدة اثني عشرة شهرا.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- اعتمادات على المدى المتوسط ويجب أن يتعلق موضوعها بإحدى الأنشطة التالية:

* تطوير وسائل الإنتاج وبناء عمارات سكنية

* تمويل التصدير

ويجب أن تتسم الأوراق المالية الخاصة بما يلي:

تتضمن زيادة على توقيع المتنازل، توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين معروفين بيسرهم وتكون قابلة لإعادة التمويل عندما يتعلق الأمر باعتمادات على المدى المتوسط مدة ستة أشهر قابلة للتجديد طوال ثلاثة سنوات.

إن بنك الجزائر يمكن له أن يقوم بعمليات الرهن مدة أربعة وعشرون ساعة ومدة سبعة أيام ويجب أن تتجسد عملية الرهن بتسليم سند إجمالي تعبوي مدعوم بكشف الأوراق المالية التي تستعمل دعما له مع وجوب تطابق مبلغ الرهن مع قيمة السند الإجمالي التعبوي مطروحة منه الفوائد المستحقة في أجل الاستحقاق ويقيد مبلغ الرهن في الجانب الدائن لحسابات البنوك.

ان التدخلات المنتظمة لبنك الجزائر تكون لفائدة البنوك فقط وهذا في أي وقت على مستوى السوق النقدية مقابل تحصيل عمولة تدفع من قبل المقترضين.

الفرع الثالث: تنظيم ومهام المديرية العامة للأسواق النقدية والمالية

بالرجوع إلى المخطط التنظيمي لبنك الجزائر الوارد في الشكل رقم 13، نجد أن بنك الجزائر تم تأسيسه بموجب القانون رقم 62-144 بعد التصويت عليه من قبل المجلس التأسيسي وهذا بتاريخ 13/12/1962 والمتعلق بإنشاء وضبط النظام الأساسي للبنك المركزي و هي التسمية الأولى له بصور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، تم صياغة اسم جديد و أصبح يحمل اسم بنك الجزائر ، يترأس هذا البنك محافظا وثلاث نواب وثلاث أمناء عامين هم الأمين العام للبنك والأمين العام لمجلس النقد والقرض والأمين العام للجنة المصرفية، كما توجد 11 مديرية عامة و الهيكل التنظيمي المرفق في الشكل رقم 13 يبين ذلك.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الشكل رقم (13) الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر



الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

1: المديرية العامة للمفتشية العامة والتي بدورها تنفرع الى ثلاث مديريات هي:

- مديرية المفتشية الخارجية.

-مديرية المفتشية الداخلية.

- مديرية الرقابة على أساس الوثائق.

-ثلاث مفتشيات في كل من:

* المفتشية الجهوية وسط وتقع بولاية البليدة.

* المفتشية الجهوية للشرق وتقع بولاية قسنطينة.

* المفتشية الجهوية غرب وتقع بولاية وهران.

2: المديرية العامة للقرض والتنظيم المصرفي وتنقسم الى أربعة مديريات وهي:

-مديرية إعادة التمويل.

-مديرية الأسواق النقدية والمالية.

-مديرية التنظيم المصرفي والاعتمادات.

-مديرية مركزية المخاطر والميزانية والمستحقات غير المدفوعة.

3: المديرية العامة للدراسات وتنقسم الى:

-مديرية الاحصائيات.

-مديرية العلاقات مع الهيئات الرسمية والمتعددة الأطراف.

-مديرية النمذجة.

-مديرية التوثيق، المنشورات والترجمة.

-مديرية تحليل الأوضاع الاقتصادية.

4: المديرية العامة للعلاقات المالية الخارجية والتي بدورها تنقسم الى أربعة مديريات

فرعية وهي:

-مديرية الخدمات المصرفية الأجنبية.

-مديرية إدارة الأصول الخارجية.

-مديرية معالجة عمليات الأسواق.

-مديرية تسيير المخاطر والنجاعة.

5-المديرية العامة للصرف والتي تتكون من ثلاث مديريات وهي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-مديرية المديونية الخارجية.

-مديرية ميزان المدفوعات.

-مديرية مراقبة الصرف.

6-المديرية العامة للصندوق والتي تتكون من:

-مديرية الإصدار والإلغاء.

-مديرية المراقبة.

7- المديرية العامة لدار النقود وبها خمسة مديريات هي:

-مديرية الإنتاج الائتماني.

-مديرية انتاج العملات والميداليات.

-مديرية الهندسة والصيانة.

- مديرية الإدارة العامة.

مديرية انتاج أوراق البنوك

8- المديرية العامة لإدارة الوسائل وأنظمة الدفع: بدورها تتفرع الى خمسة مديريات

وهي:

-مديرية المحاسبة، الميزانية والمراقبة.

-مديرية الوسائل العامة

-مديرية الدراسات والتطويرات.

-مديرية الهندسة التقنية والإنتاج.

-مديرية أنظمة الدفع.

9- المديرية العامة للموارد البشرية والتي تهتم بإدارة المسارات المهنية للموظفين

والعمال وتتفرع الى أربعة مديريات وهي:

-مديرية المستخدمين.

-مديرية التكوين.

-مديرية الامن والوقاية.

-مديرية الاعمال الاجتماعية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

10- المديرية العامة للشبكة وتقع بالجزائر العاصمة، تقوم بإدارة 48 فرع على

مستوى القطر الوطني تتفرع الى أربعة مديريات وهي:

-مديرية الاستغلال المصرفي، يرأسها مدير وتتولى مراقبة ومتابعة نشاطات الوكالات

عبر ربوع الوطن.

-المديرية الإقليمية وسط وتقع بالجزائر العاصمة، يرأسها مدير جهوي ويشرف على

15 وكالة

-المديرية الإقليمية غرب وتقع بوهران، يرأسها مدير جهوي ويشرف على 15 وكالة.

-المديرية الإقليمية شرق وتقع بعنابة، يرأسها مدير جهوي ويشرف على 18 وكالة.

11-المديرية العامة للمدرسة العليا للمصرفية:

يتولى إدارة هذه المدرسة مدير عام ويتفرع عن هذه المديرية مديريتين الأولى تهتم

بالتعليم والتكوين والثانية تسمى مديرية الإدارة والوسائل العامة.

-مديرية التعليم والتكوين:

تتولى هذه المديرية الاهتمام بالتكوين لموظفي وإطارات بنك الجزائر من حيث اجراء

الملتقيات وطنية والدولية بالإضافة الى فتح مسابقات للالتحاق بالمدرسة العليا للمصرفية لتكوين

إطارات في مجال البنوك من تقنيين ساميين وطلبة ليسانس تخصص بنوك بالإضافة الى فتح

تكوين في الماستر حيث سجلت اول دفعة سنة 2022 تخصص ماستر نقود وبنوك.

كما تستقبل المدرسة ضيوف من مختلف العالم لإلقاء محاضرات في مجال البنوك

والمالية العامة حتى يتسنى للإطارات بالجزائر بتنمية وتطوير قدراتهم في مجال البنوك

-مديرية الإدارة والوسائل المالية:

تتولى هذه المديرية إدارة الوسائل العامة من حيث توفير الأدوات والمعدات للمدرسة

بالإضافة الى الطاقم البشري الذي يتولى تكوين الإطارات من مختلف الفئات، كما تحوز هذه

المديرية على مصلحة الميزانية التي تتولى تحضير الميزانية اللازمة للمدرسة وتنفيذها خلال

مدار السنة.

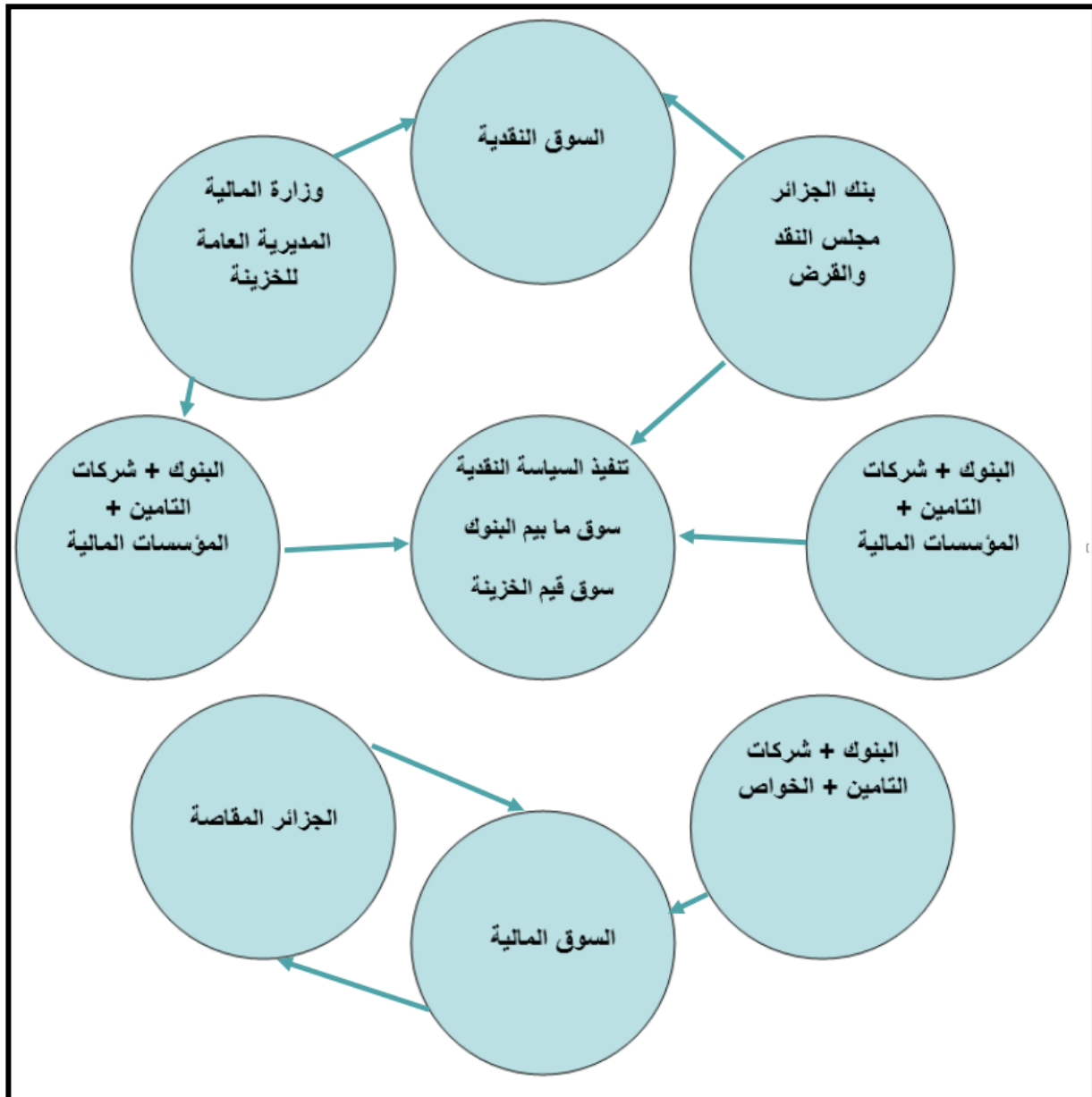
كل هذه المديريات تتولى إدارة المصالح التابعة لها وهذا حسب ما هو منصوص عليه

في القوانين الداخلية للبنك، وكون دراستنا تنصب حول السوق النقدية في الجزائر والتي هي من

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

صلاحيات المديرية العامة للقرض والتنظيم المصرفي والشكل المرفق رقم 14 يبين موقع سوق رؤوس الأموال في الجزائر.

الشكل رقم (14) سوق رؤوس الاموال في الجزائر



المرجع: (Boubekeur, 2015, p. 12)

وبالرجوع الى مديرية القرض والتنظيم المصرفي ومعرفة نشاطها المتعلق بتسيير ومراقبة الأسواق النقدية والمالية، نجد هذه الأخيرة تنفرع الى أربعة مديريات لكل منها وظيفتها ونشاطها.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

1-مديرية الأسواق النقدية والمالية:

- ان المهام المنوطة لمديرية الأسواق المالية والنقدية تنحصر في:
 - وضع الإجراءات المتعلقة بإدارة ومراقبة المتغيرات المختلفة التي يعتمد عليها سير وعمل السوق النقدية
 - تعزيز تنظيم التدفقات النقدية من خلال تطوير اليات إعادة التمويل على مستوى السوق النقدية
 - تحديد ومراقبة جميع العمليات المتعلقة بأدوات السوق الجديدة من متدخلين جدد وأسعار الفائدة والمبالغ المالية التي سيتم طرحها في السوق النقدية.
 - المساهمة في تنشيط سوق رأس المال من حيث المنتجات المالية المراد ترويجها او من حيث أساليب تدخل بنك الجزائر.
 - انشاء وإدارة قاعدة بيانات تسمح برسم توقعات حول تطور عوامل تحريك السيولة المصرفية او أي وضعية إحصائية لها طبيعة تنظيمية او من المحتمل استخدامه لإجراء أي دراسة تتعلق بأنشطة السوق النقدية (ميزانيات، المذكرات الموجزة الخ).
 - انشاء وتطوير علاقات تجارية مع جميع المتدخلين على مستوى السوق النقدية من بنوك تجارية ومؤسسات مالية والمؤسسين الرئيسيين والخزينة العمومية وغيرها.
 - إدارة السوق النقدية من خلال التحكم في التقنيات والاحرازات المستخدمة.
 - وتنقسم إلى المديرية الفرعية للعمليات على مستوى السوق النقدية ونيابة مديرية أسواق رؤوس الأموال.

أولاً: المديرية الفرعية للعمليات على مستوى السوق النقدية تنفرع إلى:

-المكتب الأمامي

مكلف بمتابعة عمليات السوق ما بين البنوك.

-المكتب الخلفي

مكلف بمتابعة ومراقبة العمليات.

-مصلحة مكلفة بتسيير قاعدة البيانات

مكلفة بإعداد وتسيير البيانات وإرسالها للمصالح المعنية.

ثانياً: المديرية الفرعية لأسواق رأس المال وتنفرع إلى:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- مصلحة مكلفة بمتابعة توقعات السيولة المصرفية.
 - مصلحة مكلفة بالمتدخلين على مستوى بنك الجزائر.
 - مصلحة المكلفة بالمزاد لأذونات الخزينة.
- في هذا الإطار فان مديرية الأسواق النقدية والمالية مكلفة بـ:
- تنفيذ السياسة النقدية.
 - ادارة السوق النقدية كونها المشرفة على السوق النقدية وهذا كون بنك الجزائر كسلطة متدخلة في السوق ما بين البنوك وسوق سندات الخزينة.
 - التنبؤ ومراقبة وإدارة السيولة المصرفية.
 - تسيير قاعدة البيانات المستخدمة عند إعداد التحليلات والتقارير.
- ### 2-مديرية إعادة التمويل:
- يمكن لبنك الجزائر أن يمنح تسبيقات للبنوك من العملات وسبائك الذهب والعملات الأجنبية ومن السندات العمومية والخاصة، ولا يمكن بأي حال من الأحوال أن تتعدى مدة هذه التسبيقات سنة واحدة.
- إن القروض الممنوحة للبنوك من قبل بنك الجزائر تكون بالحساب الجاري وهذا لمدة سنة على الأكثر ويجب أن تكون هذه القروض مكفولة بضمانات من سندات الخزينة أو بالذهب أو بالعملات الأجنبية أو بسندات قابلة للخصم بموجب الأنظمة المتخذة بهذا الخصوص من مجلس النقد والقرض.
- بالرجوع إلى نظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015 والمتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة، التسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، نجد بنك الجزائر يمكن له أن يمنح للبنوك:
- أ-تسبيقات لمدة 30 يوما على سندات عمومية قابلة للخصم تفوق مدة استحقاقها المتبقية ثلاثة أشهر وتقل أو تساوي ثلاثة سنوات، ولا يمكن لتسبيق حل موعد استحقاقه أن يتبع بتسبيق آخر قبل انقضاء انقطاع مدته خمسة أيام على الأقل إلا إذا تم تقديم سندات عمومية أخرى قابلة للخصم، كما يشترط ألا يتجاوز مبلغ التسبيقات حدود 90 % من القيمة الاسمية للسندات المقدمة كضمان.
- ب-تسبيقات لمدة أقصاها سنة واحدة، مرهونة بسندات عمومية صادرة أو مضمونة من قبل الدولة والتي تفوق مدة استحقاقها المتبقية سنة وتقل عن أو تساوي ثلاث سنوات، ولا يمكن لهذا النوع من التسبيقات أن يتجاوز 70 % من القيمة الاسمية للسندات المقدمة كضمان.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ج-قروض في الحساب الجاري لمدة أقصاها سنة واحدة مضمونة بـ:

-رهونات على سندات وأذونات الخزينة لا يفوق مبلغ القروض عليها 70 % من قيمتها الاسمية.
-رهونات على سندات خاصة قابلة لعملية إعادة الخصم لا يفوق مبلغ القروض عليها 50 % من المبلغ المرهون.

بالنسبة للبنوك ذات حاجة للسيولة لكنها تتمتع بالملاءة طبقا لإطار تقييم الملاءة الذي وضعه بنك الجزائر، تمنح القروض في الحساب الجاري وفق شروط الضمان وسعر الفائدة التي يحددها بنك الجزائر (بنك الجزائر، نظام رقم 15-01 المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية و إعادة خصم السندات الخاصة، التسبيقات و القروض للبنوك و المؤسسات المالية، 2015، صفحة 4 و 5).
إن تسوية عمليات الخصم وإعادة الخصم للسندات العمومية والخاصة تتم بتحريك حسابات التسوية المفتوحة في نظام التسوية الإجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل وتسجل في دفاتر بنك الجزائر.

3-مديرية التنظيم المصرفي والاعتمادات:

تعمل مديرية التنظيم المصرفي والاعتمادات على وضع سياسات ولوائح تنظيمية التي تحكم عمليات البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، كما تقوم بإصدار التراخيص والاشراف على تطبيق المعايير والقواعد المصرفية والمالية المحددة من قبل السلطات المختصة، حيث تهدف هذه المديرية الى تعزيز الاستقرار المالي والمصرفي وضمان حماية المودعين وتعزيز النزاهة في القطاع المالي.

4- مديرية مركزيات المخاطر والميزانيات والمستحقات غير المدفوعة

تزداد مخاطر البنوك في مجال الاقراض في إطار الوضع الجديد التي يتسم بالمنافسة في إطار اقتصاد السوق، مما يجبر بنك الجزائر على السهر على سلامة النظام المصرفي وهذا عن طريق اليات الرقابة المختلفة من جمع للمعلومات بغرض مساعدة النظام المصرفي للتقليل من الاخطار، وسوف نتناولها بنوع من التفصيل.

أ-مركزية المخاطر:

تتولى هذه الهيئة تنظيم و تسيير مصلحة مركزية المخاطر حيث تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض بمختلف أنواعها و قيمة المبالغ الممنوحة و المسحوبة من المقترضين بالإضافة الى الضمانات المقدمة من هؤلاء لصالح البنوك التجارية و المؤسسات المالية، بحيث يجبر القانون على البنوك و المؤسسات المالية المعتمدة و التي تمارس نشاط على التراب الوطني بالانخراط في مركزية

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المخاطر مع وجوب تزويد هذه الهيئة بالمعلومات الضرورية على المستفيد من القرض، مع التذكير ان بنك الجزائر يقوم بتزويد كل المؤسسات النقدية و المالية بالمعلومات اللازمة بعد تقديم الطلب، كما لا يمكن للهيئة المالية ان تمنح ائتمانا مصرحا بها لدى مركزية المخاطر على انها ائتمان ذو مخاطر الى المشروعات او الاسر الا بعد استشارة هذه الهيئة بغرض التقليل من المخاطر و حماية أموال المودعين.

وبالرجوع الى الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر نجد ان مركزية المخاطر من بين المديريات التابعة لبنك الجزائر اذ تعمل وفق نصوص قانونية صادرة عنها وتعمل على تحقيق جملة من الغايات منها:

-القيام بالمفاضلة في منح القروض من قبل البنوك التجارية والمؤسسات النقدية في إطار الاختيار بين القروض المتاحة اعتمادا على المعلومات الصحيحة والسليمة نسبيا.

-متابعة ومراقبة نشاطات البنوك والمؤسسات المالية ومعرفة مدى خضوعها للمعايير وقواعد العمل التي تضبط نشاطها.

-خلق منصة وحيدة ممرزة تسمح بإفادة البنوك التجارية والمؤسسة المالية بالمعلومات الشاملة بغرض التسيير الجيد لسياسة الإقراض وتجنب المخاطر المحدقة.

كما تقوم مديرية مركزية المخاطر والميزانية والمستحقات غير المدفوعة بإدارة مركزية عوارض الدفع في محيط اقتصادي و مالي جديد يتسم بالمخاطر الكبيرة و الازمات المالية و انتقال الاخطار بين الدولة ، و رغم وجود مركزية المخاطر على مستوى بنك الجزائر تسمح بمنح المعلومات الخاصة بكل القروض و أسماء المستفيدين منها الا ان ذلك لا يقلل كلفة و بشكل عام من مخاطر التي قد ترتبط بهذه القروض ، و منه قام بنك الجزائر بإصدار نظام رقم 92-02 الصادر بتاريخ 22 مارس 1992 مباشرة بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10 يتعلق بإنشاء مركزية عوارض الدفع مع وجوب الانضمام اليها من قبل كل المؤسسات النقدية المعتمدة بالجزائر.

وخلال الفترة 2004-2008 قام بنك الجزائر بإنشاء نظام استشاري " على الخط " على مستوى البنوك التجارية، حيث تم الانتهاء من هذه العملية خلال سنة 2006 بالنسبة لجميع البنوك التجارية، و خلال سنتي 2007-2008 قام بنك الجزائر بإتمام مشروع انشاء مركزية جديدة للقروض الممنوحة للأفراد و التي يتعين ان تكون أداة فعالة و مفيدة جدا بغرض متابعة القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية للأسر و كذا متابعة مسار تطور مديونيتهم ، و بنهاية سنة 2008 تقرر انشاء مركزية جديدة شاملة للقروض الممنوحة للمؤسسات و الاسر و التي لا تكون قائمة على عتبة التصريح، و يتعلق الامر بمركزية تضم قسم يهتم بالقروض الموزعة على الاعوان الاقتصاديين غير الماليين و نخص بالذكر

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المؤسسات و الأسر، اما القسم الثاني يختص بالقروض الموزعة و التي تعثرت و لم يستطيع المستفيد منها من تسديدها بحلول تاريخ استحقاقها.

وفي هذا الإطار تم اصدار التعليم 07-05 المؤرخة بتاريخ 11 اوت 2005 حيث تلزم البنوك التجارية والمؤسسات المالية على القيام بتصريح الى مركزية المخاطر على كل الديون المشكوك فيها والتي هي محل النزاع، وفي نهاية سنة 2008 وصل عدد البطاقات الدائمة الى 55124 مؤسسة ومهن حرة بينما كان عددها في نهاية سنة 2007 يقدر بـ 47829 بطاقة مصرح بها من طرف كل البنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تتعامل معها كمستعملة للقروض التي تفوق مليوني دج. خلال سنة 2010 تم تعزيز الارساء القانوني لمركزية المخاطر بصفة معتبرة وتم ادماج تصريحات القروض الخاصة بالأسر وهذا للسنوات الثلاثة الأخيرة.

في نهاية سنة 2010 تمتلك مركزية المخاطر بطاقة دائمة تتكون من 72766 مؤسسة ومهنة حرة مصرح بها من طرف البنوك التجارية وترتفع قيمة القروض المستفيدة منه الى 2808،27 مليار دج وتخص القروض التي تفوق 2 مليون دج. وهي موزعة كما يلي:

قروض للقطاع العمومي بنسبة 45،6%

قروض للقطاع الخاص بنسبة 54،4 %

تتوفر مركزية المخاطر في نهاية سنة 2012 على بطاقة تتكون من 94708 مؤسسة وشخص طبيعي يمارسون نشاطات مهنية بدون أجور مصرح بهم من طرف البنوك التجارية، بلغت قيمة القروض الممنوحة 45.510.599 مليون دج.

ارتفعت عدد الملفات الوصفية لمركزية المخاطر في نهاية سنة 2015 لتصل الى 541832 شخص طبيعي ومعنوي منها 316610 للأشخاص الطبيعية واعتمد في عملية التصريح بالنسبة للمستفيدين من القروض على رقم هوية الضريبة (NIF)، قدرت قيمة القروض الممنوحة في نهاية سنة 2015 حسب تصريحات البنوك مبلغ 8.886،755 مليار دج.

ارتفع عدد البطاقات المصرح بها من طرف البنوك التجارية نهاية سنة 2018 الي 986356 بطاقة منها 955400 بطاقة خاصة بالأشخاص الطبيعيين، مقابل 854807 بطاقة في نهاية سنة 2017.

في سنة 2020 وخلال الازمة الصحية ومع صعوبات تسديد القروض من طرف المستفيدين، حيث ارتفعت المستحقات غير المسددة الى 1.238،3 مليار دج مقابل 1.086 مليار دج في سنة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

2019، أي ما يعادل نسبة زيادة قدرها 14,02%. أما عدد البطاقات المصرح بها من قبل البنوك التجارية تراجعت خلال سنة 2020 لتصل الى 996752 بطاقة مقابل 1022177 بطاقة في نهاية سنة 2019.

ب-مركزية العوارض:

تقوم مركزية عوارض الدفع بتسجيل كل المعلومات المتعلقة بالمشاكل التي تواجهها البنوك اثناء استرجاع القروض الممنوحة للأسر والمشروعات، وكذا مراقبة وسائل الدفع المختلفة والمستعملة من طرف مختلف الفعاليات الاقتصادية.

تعمل هذه الهيئة على تنظيم وتسيير بطاقة مركزية عوارض الدفع، مع تسجيل كل الحوادث المتعلقة بشأن مشاكل الدفع وكذا الخاصة بطرق وكيفية تسديد القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية والمؤسسات النقدية، كما تعمل هذه المديرية بنشر أسماء الأشخاص (طبيعية او معنوية) الممتنعين عن تسديد مستحقات القروض مع مستحقات الفوائد المطبقة على القروض وارسالها الى البنوك التجارية والمؤسسات المالية او أي سلطة أخرى معنية.

يخضع تنظيم وتسيير مركزية العوارض الى نظام صادق عليهما مجلس النقد والقرض، تحت رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992 والمتضمن تنظيم مركزية عوارض الدفع وسيرها،

ج-جهاز مكافحة اصدار الشيكات بدون رصيد:

كما تعمل هذه المديرية على تسيير جهاز مكافحة اصدار الشيكات بدون رصيد بغرض ضبط قواعد العمل بأهم وسائل الدفع وهو الشيك دون ان ننسى الوسائل الأخرى مثل التحويلات والأوراق التجارية (السفينة وسند الرهن و السند لأمر)، وقد قام بنك الجزائر بإصدار نظام رقم 08-01 المؤرخ في 20 جانفي 2008 المتعلق بالوقاية من اصدار شيكات بدون مؤونة و مكافحته ، اذ يعمل هذا النظام بجمع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات دون كفاية الرصيد مع القيام بإعلام البنوك التجارية و المؤسسات المالية بهذه الحوادث اذ يتعرض صاحب الخطأ الى الحرمان من فتح الحساب و استعمال الشيك كأداة وفاء عند النظر في حالة عدم تسوية الوضعية في مهلتين الأولى بعشرين يوما ثم تليها عشرة أيام أخرى و هنا تمتنع كل البنوك بفتح الحساب للأسر و المشروعات لفترة زمنية محددة.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المطلب الثاني: السوق النقدية ما بين البنوك في الجزائر

امام نقص السيولة لبعض البنوك ووجود فائض لدى البنك الأخرى من جراء التدفقات النقدية بين البنوك في إطار تسوية وسائل الدفع من شيكات وتحويلات وأوراق تجارية بين البنوك وفق المقاصة الالكترونية، حيث تجد البنوك التي رصيد حسابها مدين على مستوى بنك الجزائر مجبرة على اللجوء الى سوق ما بين البنوك للإقراض بينما يجد البعض الآخر من البنوك رصيد حسابها الجاري موجب مما يجعلها تقوم بتوظيف أموالها وتكون بائعة للسيولة ومن هنا نتعرض الى هذا النوع من السوق.

الفرع الأول: أنشطة التعامل في سوق ما بين البنوك

تعتبر السوق النقدية ما بين البنوك سوق تجمع بين جل المتدخلين قصد الحصول على النقد في حالة الحاجة أو عرض النقد الزائد عن الحاجة. إذ عرفت السوق النقدية في الجزائر تطورا ملحوظا بدءا من سنة 1990، حيث تم:

- إصدار نصوص و تنظيمات و تم وضع اتفاقيات مع المشاركين في السوق النقدية و أخلقة (Moralisations) العمليات على مستوى هذا السوق.

- توسيع السوق النقدية بمشاركين جدد حيث انتقل العدد من 5 إلى 41 متدخل
تعمل سوق ما بين البنوك بشكل مستمر من الساعة 9 سا 00 د إلى 15 سا و 30 د مساء،
وخلال هذه الفترة يقدم المشاركون عروضهم وطلبات السيولة الخاصة بهم إلى مديرية الأسواق النقدية والمالية.

بمجرد الانتهاء من عمليات الاقتراض، يتم إبلاغ الأطراف المعنية بنتائج مواجهة العروض مع الطلبات عبر قناة السوق وهذا بواسطة الفاكس، الهاتف، رويترز ايكون، وريترز المتعامل).

إن السوق النقدية ما بين البنوك محجوزة للمشاركين المصرح بهم وتتميز هذه السوق بحرية إنهاء العمليات من حيث:

- المبلغ: (بالملايين الدينارات)

- معدل الفائدة: حسب سعر السوق

- المدة: في السوق النقد الجزائري يوجد قسمان من حيث تاريخ الاستحقاق

القسم الأول: يوم ليوم (24 ساعة) والتي تقل مدتها عن ثلاثة أيام

القسم الثاني: لأجل وهي من يومين إلى سنتين.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

إن المتدخلين المقبولين على مستوى السوق ما بين البنوك يسمح لهم بتبادل السيولة وفق الصيغ التالية:

- ال شراء أو البيع البات للسندات العامة والخاصة أو لأي دعم آخر يقبله الأطراف المشاركون.
- قرض أو رهن (24 ساعة، لأجل ولإشعار) سندات عامة وخاصة أو أي دعم آخر يقبله الأطراف.
- قروض وتوظيفات مدعومة بضمانات.
- عملية صوابس SWAPS للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية بمجرد وضع تنظيم للنسب الحذرة الخاصة بها.

الفرع الثاني: المتدخلون في السوق النقدية ما بين البنوك

تطور عدد المشاركين في السوق النقدية طوال هذه الفترة مع دخول وافدون جدد تدريجيا، المستثمرين المؤسسين والمؤسسات النقدية والمؤسسات المالية والمؤسسات غير البنكية وبنوك أخرى، بالإضافة إلى بنك الجزائر كمقرض أخير وكوسيط في العمليات بين البنوك والخزينة العمومية وفي نهاية سنة 2020 تضمن السوق النقدي المتدخلون المتمثلون في 20 بنك معتمدا منه 18 مت دخلا بصفة دائمة بينما يوجد بنكان يتدخلان على مستوى السوق النقدية في إطار محدود ويعتمد على مبادئ الشريعة الإسلامية و 8 مؤسسات مالية ، اما المستثمرين المؤسسين فيقدر عددهم ب اثني عشرة (12) مؤسسة تتوزع البنوك التجارية والمؤسسات المالية المعتدة كما يلي:

ستة (6) بنوك عمومية.

أربعة عشرة (14) بنوك خاصة ذات رؤوس أموال اجنبية منها بنك ذو راس مال مختلط.

مؤسستين (2) ماليتين عموميتين.

خمس (5) مؤسسات متخصصة في الايجار المالي من بينها ثلاثة (3) عمومية.

تعاضدية واحدة (1) للتأمين الفلاحي معتمدة ومرخص لها بالقيام بالعمليات المصرفية

والجدول رقم 06 يبين أسماء هذه البنوك المعتمدة نهاية سنة 2020.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (06) البنوك المعتمدة في الجزائر حتى نهاية سنة 2020

N°	اسم البنك بالعربية	اسم البنك بالفرنسية
1	بنك الجزائر الخارجي	Banque Extérieure D'Algérie(BEA)
2	البنك الوطني الجزائري	Banque Nationale d'Algérie(BNA)
3	القرض الشعبي الجزائري	Crédit populaire d'Algérie(CPA)
4	بنك التنمية المحلية	Banque De Développement Local(BDL)
5	بنك الفلاحة و التنمية الريفية	Banque De L'agriculture et Du Développement Rural(BADR)
6	الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط	Caisse Nationale d'épargne et de prévoyance (CNEP)
7	سيتي بنك الجزائر	CITEBANK N.A Alegria
8	المؤسسة العربية المصرفية (الجزائر)	ARAB BANKING Corporation–Alegria (Bank ABC)
9	نتيكسيس الجزائر	NATIXIS Algérie
10	سوسيتي جنيرال الجزائر	SOCIETE GENERALE Algérie
11	البنك العربي الجزائري	ARAB BANK PLC Alegria
12	بي.ن.بي باريباس الجزائر	BNP PARIBAS Al-Djazair
13	ترست بنك الجزائر	TRUST BANK Alegria (TBA)
14	بنك الإسكان للتجارة و التمويل الجزائري	THE HOUSING BANK FOR TRADE FINANCE ALGERIA (HBTF–ALGERIA)
15	بنك الخليج الجزائر	GULF BANK Algérie (AGB)
16	فرنسا بنك الجزائر	FRANSABANK AL–DJAZAIR
17	كريدي افيكول كربورات و انفستمانت بنك الجيري	Crédit Agricole Corporate et Investment Bank Algérie
18	اتش.اس.سي.الجزائر	H.S.B.C Algeria
19	بنك البركة الجزائري	Banque Al Baraka Algérie
20	مصرف السلام الجزائر	Al Salam Bank Algérie (ASBA)

المصدر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 05، الصادر بتاريخ 20 جانفي 2021 المطبوعة الرسمية بئر مراد رايس، الجزائر، ص27.

اما قائمة المؤسسات المالية المعتمدة الى غاية 31 ديسمبر 2020 فيمكن سردها في الجدول الاتي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (07) يتعلق بالمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر حتى نهاية سنة 2020

N°	اسم المؤسسة المالية بالعربية	اسم المؤسسة المالية بالفرنسية
1	شركة إعادة التمويل الرهن العقاري	Société de Refinancement Hypothécaire (SRH)
2	الشركة المالية للاستثمارات ، المساهمة و التوظيف	Société Financière d'investissement de Participation et de Placement-SPA-(SOFINANCE-SPA)
3	الشركة العربية للإيجار المالي	Arab Leasing Corporation(Société de crédit-bail) (ALC)
4	المغربية للإيجار المالي - الجزائر -	Maghreb Leasing Algérie (MLA)
5	الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي	Caisse Nationale de Mutualité Agricole (CNMA)
6	الشركة الوطنية للإيجار المالي	Société Nationale de Leasing (SNL)
7	إيجار الجزائر	IJAR leasing Algérie (ILA)-SPA-
8	الجزائر إيجار	El Djazair Ijar (EDI)-SPA-

المصدر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 05، الصادر بتاريخ 20 جانفي 2021 المطبوعة الرسمية بئر مراد رابح، الجزائر، ص27.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

اما المستثمرين المؤسسين فيقدر عددهم بـ 08 والجدول رقم 08 الاتي يوضح أسمائهم

جدول رقم (08) المستثمرين المؤسسين والمعتمدين في الجزائر حتى نهاية سنة 2020

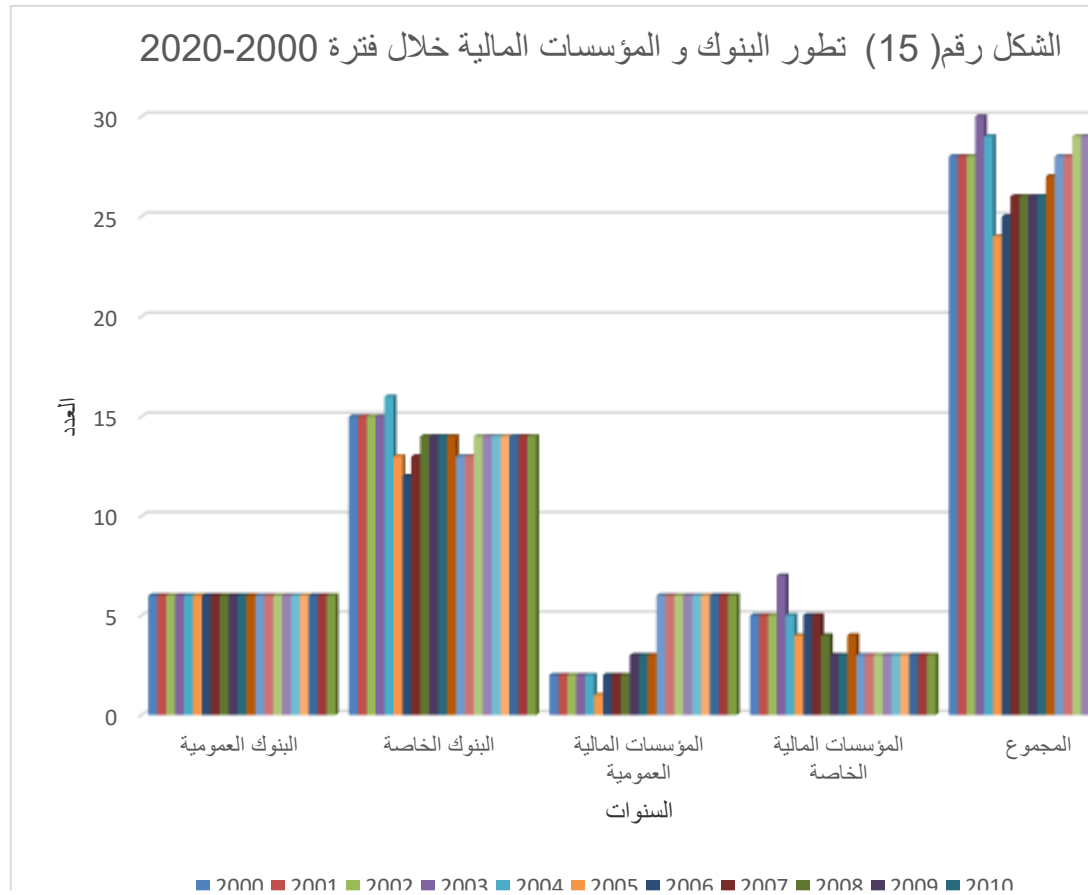
N°	اسم المؤسسة بالعربية	اسم المؤسسة بالفرنسية
1	الشركة الجزائرية للتأمين و إعادة التأمين	Compagnie Algérienne d'Assurance et de Réassurance(CAAR)
2	الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية للعمال الاجراء	Caisse Nationale des Assurances Sociales des Travailleurs Salariés (CNAS)
3	الصندوق الوطني للسكن	Caisse National de Logement(CNL)
4	الصندوق الوطني للتقاعد	Caisse National de Retraite(CNR)
5	الشركة الجزائرية للتأمين	Compagnie Algérienne d'assurance(CAA)
6	الشركة الجزائرية للتأمينات	Compagnie Algérienne des Assurances (CAAT)
7	صندوق الضمان الاجتماعي لغير الاجراء	Caisse Nationale se sécurité Sociale des Non-Salariés (CASNOS)
8	الشركة المركزية لإعادة التأمين	Compagnie Centrale de Réassurance (CCR)
9	الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة	CAISSE NATIONALE D'ASSURANCE CHOMAGE(CNAC)
10	الترست للتأمينات الجزائر	Trust Alegria Assurance (TAS)
11	شركة التأمين للمحروقات	Compagnie d'assurances des Hydrocarbures (CASH)
12	الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين	Compagnie Internationale d'Assurance et de Réassurance (CIAR)

المصدر: من اعداد الباحث

تعمل البنوك التجارية على جمع الموارد من الجمهور وتوزع مباشرة القروض على الزبائن او من خلال شراء سندات المؤسسات، وتضع بحوزة الاسر والمشروعات أدوات الدفع وتضمن تسييرها، كما تقوم أيضا بعمليات مصرفية مختلفة ملحقه، اما بالنسبة للمؤسسات المالية فإنها تقوم بجميع العمليات المصرفية ما عدا جمع الودائع من الجمهور وتسيير وسائل الدفع.

اما إذا أردنا معرفة البنوك والمؤسسات المالية النشطة بالجزائر خلال الفترة من سنة 2000 الى 2020 فالشكل رقم 15 الاتي يوضح ذلك.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020



المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 2000-2020

الفرع الثالث: أنواع التبادلات في السوق النقدية ما بين البنوك

إن العمليات المعالجة في سوق ما بين البنوك بالجزائر تتخذ ثلاثة أشكال من تقنيات تبادل السيولة وهي:

1- العمليات المضمونة Opération Garantie:

وتعني هذه العمليات الشراء أو البيع النهائي لأوراق المالية التي يمكن أن تكون سندات حكومية أو خاصة، وتتمثل العملية في الانتقال الفعلي للسندات من حساب إلى حساب إذا كان الأمر يرتبط بأذونات الخزينة في الحساب الجاري.

أي أن المقرض يتحصل على السيولة بعد أن يتنازل بصفة نهائية عن السندات، وتكون هذه السندات ممثلة في سند يحمل القيمة الاسمية يسمى بالسند الإجمالي القابل للتعبئة، وتسجل القيمة الصافية التي تدفع يوم العملية في حساب المقرض، وتخضع من القيمة الاسمية للشراء الفوائد المحسوبة بطريقة الخصم العقلاني.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

وتكمن هذه الأدوات في:

أولاً-الأوراق التجارية:

تشمل جل الأوراق التجارية القصيرة الأجل التي تستعمل محل أداء الدين في المعاملات التجارية أي تعتبر شهادة دين تبين بوضوح حقوق والتزامات كل الأطراف، ومنه يمكن اعتبار أن هذه الأوراق التجارية مصدر تمويل للنشاط الاقتصادي بين مختلف الأعوان الاقتصاديين وتأخذ أربعة أشكال في الجزائر وهي:

أ-السند لأمر Billet à Ordre

هو ورقة تجارية تحرر بين شخصين لإثبات ذمة مالية واحدة ، فهذا السند هو عبارة عن وثيقة يتعهد بواسطتها شخص معين بدفع مبلغ معين إلى شخص آخر في تاريخ لاحق هو تاريخ الاستحقاق ، و عليه يمكن أن نستنتج أن السند لأمر هو وسيلة قرض حقيقية ، كما يمكن استعماله في إجراء معاملة أخرى مع شخص آخر سواء في تسديد صفقة تجارية أم تسديد قرض ، و يتم هذا الاستعمال بتقديمه للدائن الجديد عن طريق عملية التظهير ، شرط أن يتم قبوله من طرف هذا الأخير ، و عندما يتم قبوله يدخل في التداول و بالتالي يتحول إلى وسيلة دفع ، لذلك نقول أن السند لأمر هو ورقة تجارية تتحول إلى وسيلة دفع بواسطة عملية التظهير قبل حلول تاريخ الاستحقاق و إلا تحولت إلى سيولة تامة (بحي، 2017، صفحة 160).

إن حامل السند لأمر الجديد قد يحتاج إلى سيولة آنية قبل تاريخ الاستحقاق، فيلجا إلى البنك التجاري قصد خصم هذه الورقة التجارية مقابل عمولة يدفعها حامل السند للبنك الذي قام بخصم هذه الورقة، إلا أن البنك التجاري يجد نفسه أحيانا في حاجة إلى سيولة لمواجهة المسحوبات الطارئة فيلجا إلى بنك الجزائر لإعادة خصم هذه الورقة التجارية من جديد مقابل عمولة يتحصل عليها بنك الجزائر. والتعليم رقم 01-2020 المؤرخة في 16 فيفري 2020 تتعلق بتقييس السفتجة والسند لأمر والشكل رقم 16 يبين نموذج السند لأمر.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الشكل رقم (17) نموذج لـ السفتجة Lettre de Change

نموذج السفتجة

Contre la présente Lettre de Change ☐ Sans frais ☐ Avec frais Veuillez payer la somme indiquée ci-dessous		مقابل هذه السفتجة ☐ دون خصارف ☐ بمصاريف إذفعوا المبلغ المبين أسفله		Montant en Chiffres المبلغ بالأرقام	
Montant en lettres		المبلغ بالأحرف		Bon pour aval مقبول كضمان إحتياطي	
A l'ordre de		لأمر			
RIB du tiré	المعرف البنكي للمسحوب عليه	Nom et prénoms ou raison sociale du Tiré		إسم من يجب عليه الدفع	
Lieu de paiement	مكان الدفع				
Lieu de création	مكان الإنشاء	Date de création	تاريخ الإنشاء	Date d'échéance	تاريخ الإستحقاق
RIB du tireur	المعرف البنكي للمساهم	Acceptation	القبول	Domiciliation bancaire	الموطن البنكي
				Signature du Tireur	إمضاء المساهم

9999999 60

المصدر : [https:// bank-of-algeria.dz](https://bank-of-algeria.dz)

ت - سند الرهن: Le Warrant

هو سند يسلم للشخص الذي أودع سلعة في أحد المخازن العامة وهو ذو قسمين، قسم يثبت ملكية الشخص لهذه السلعة وقسم يمكن أن يصبح وثيقة رهن أو بيع بمجرد تظهيره، لذلك يسمى هذا السند بسند الرهن وهو بذلك مثل الورقة التجارية، فصاحب السند يمكن له أن يحصل على قرض مقابل تسليمه القسم الثاني بعد أن يظهره باسم المقرض بحيث تعتبر السلعة المودعة في المخزن العام مرهونة مقابل القرض، وهو عموما يشبه السند لأمر في صيغته، لكن يختلف عنه بكونه مضمونا بسلع (غالبا ما تكون محاصيل زراعية).

وإذا أراد صاحب السلع (حامل الإيصال والسند) أن يقوم ببيعها للغير فإنه يتنازل عن إيصال ملكيتها وسند رهنها من خلال تظهيرها، وبذلك تتم عملية البيع وتنتقل ملكية السلع للمشتري كما أن حامل الإيصال وسند الرهن يستطيع أن يقترض من الغير بواسطة تظهيره لصالح الدائن وهكذا، وعليه فان سند الرهن قابل للتظهير كالسند لأمر وتطبق عليه نفس أحكام هذا الأخير (القرويني، 1989، صفحة 118).

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ث- سند الصندوق: Bon de Caisse

سند الصندوق هو سند كتابي إذني، محرر وصادر عن المؤسسات أو عن البنك ليكتتب الأفراد به، وفيه يلتزم البنك أو المؤسسة التي قامت بإصداره بدفع قيمة السند إلى المكتتبين عند أجل الاستحقاق، وتقوم البنوك والمؤسسات بإصدار سندات الصندوق كلما كانت بحاجة إلى موارد لأجل قريب ذلك أن مدة استحقاق سند الصندوق تكون محدودة (رايس ح.، 2006، صفحة 10).

ثانيا- سندات الخزينة العامة Les Bons De Trésor:

تصدر الخزينة العامة أوراق عامة ذات الأجل القصير، وهي عبارة عن أوراق لا تختلف عن السندات الخاصة إلا من حيث مصدرها وهي الخزينة العامة، عوض أن يكون مصدرها إحدى البنوك أو المؤسسات وتنقسم إلى:

أ- السندات المطبوعة: Les Bons Sur Formule

عبارة عن أوراق مطبوعة تصدرها الخزينة العامة موجهة للمؤسسات المصرفية والمالية، إذ تسلم للمكتتب السند من صناديق الخزينة العامة مقابل منحه قرض للدولة وبحلول تاريخ الاستحقاق التي تتراوح مدتها بين ستة أشهر وخمس سنوات يسترد المقرض قيمة المبلغ مع فائدة محددة مسبقا. إن الخزينة العامة تعمل على جذب المدخرات التي هي بحوزة المشروعات والمؤسسات عن طريق الاكتتاب في السندات الحكومية وهي بذلك تنافس بقية المؤسسات المصرفية في جلب الادخار المتاح في البلد عن طريق مجموعة من التحفيزات منها (رايس ح.، 2006، صفحة 11).

- معدل الفائدة الممنوح على اكتتاب السندات في مستوى معدل الفائدة الجاري العمل به في السوق النقدية.

- إعفاء المكتتبين من دفع الضرائب على الفوائد المحققة من عملية الاكتتاب.

- منح المكتتبين عوائد إضافية وذلك عن طريق بعض التقنيات المالية منها:

إصدار السندات بأقل من قيمتها الاسمية والفرق عبارة عن عائد يستلمه المكتتب بحلول تاريخ الاستحقاق مع الفوائد.

إصدار السندات بأكبر من قيمتها الاسمية وبحلول تاريخ الاستحقاق تدفع الخزينة مبلغا يفوق القيمة الاسمية للسند بالإضافة إلى الفوائد.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ب- شهادات الخزينة وسندات الخزينة بالحساب الجاري

Les Certificat De Trésorerie et Les Bons De Trésor En Compte

تتمثل شهادات الخزينة العامة في السندات الحكومية الموجهة للبنوك والمؤسسات المالية بغرض الاكتتاب فيها، إذ أن التشريع البنكي يلزم هذه المؤسسات بالاحتفاظ بقدر معين من هذه السندات وإيداعها في الحسابات الجارية التي أجلها يتراوح بين ثلاثة وستة أشهر، حيث تقوم بطرحها في السوق النقدية عادة عن طريق بنك الجزائر.

يتم تداول هذه السندات عن طريق بيعها في المزاد العلني باستخدام مبدأ الخصم، أي تباع بسعر أقل من سعرها الرسمي الذي صدرت به، وقيمة هذا الخصم تمثل الفائدة التي يحصل عليها حائزها وبحلول تاريخ الاستحقاق تسترد قيمة السند الاسمية بكاملها، كما يمكن إعادة خصم هذه السندات من طرف حاملها لدى بنك الجزائر وهذا قبل حلول تاريخ استحقاقها.

أما سندات الخزينة بالحساب الجاري فهي سندات حكومية تستطيع البنوك أن تكتتب فيها بالإضافة إلى قيمة السندات الإجبارية التي أشرنا إليها سابقا (رايس ح.، 2006، صفحة 14).

إن مجمل الشهادات والسندات المطروحة للاكتتاب تكمن أهميتها في:

- تغطية العجز المسجل في الميزانية
- التحكم في السيولة المتداولة في السوق بغرض التقليل من معدلات التضخم.
- تشجيع الادخار بغرض التقليل من الاستهلاك.
- مراقبة السيولة النقدية لدى البنوك والمؤسسات المالية.

2- العمليات البيضاء Les Opération En Blanc

يقصد بالعمليات البيضاء عدم تسليم أي ورقة تجارية أو مالية مقابل الحصول على قرض، بمعنى المقترض لا يقدم أي ورقة للمقرض قصد الحصول على السيولة.

وتتمثل هذه العمليات البيضاء في تقديم السيولة على أساس عنصر الثقة بين مؤسسات القرض من خلال اتفاقية سريعة وبدون مقابل (أي بدون تسليم سندات عامة أو خاصة)، وهذا يعني أن العمليات على بياض هي عمليات إقراض واقتراض للنقد القانونية وبدون أي ضمان، وتكون مدة العمليات في هذا النوع لـ 24 ساعة أو لأجل.

إن هذه التقنية فعالة بالنسبة للمعاملات ذات الأجل القصير، فتتسم بالسرعة والمرونة في غياب إجراءات وقواعد كبيرة تعرقل سير العملية، وبالتالي فالسوق النقدية في هذه الحالة تتسم

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

بالبساطة في عملياتها ، فليس هناك بيوت للخصم و لا سماسرة ، فالعمليات ثنائية تحدث عادة اثر مكالمات هاتفية بين مسيري حسابات البنوك ، و تأخذ شكل ترحيلات في دفاتر بنك الجزائر بدون مبادلة للأوراق ، و بالتالي فان عملية الائتمان تحتم وجود نوع من الثقة من طرف المقرض نحو المقترض ، و هي ثقة تستمد وجودها من معطيات ذاتية أو موضوعية بين الطرفين .

والتي تعتبر أساس التعامل بين مختلف المؤسسات المالية والمصرفية العاملة في السوق النقدية. تتمتع الالتزامات التي يتم تداولها في هذه السوق بدرجة عالية من الأمان لكونها تعبر أصلا عن نشاط مقترضين ممتازين (الحكومات والمشروعات الكبيرة والأفراد ذوي الملاءة المالية والسمعة الطيبة)، وكذلك لأنها (بحكم قصر أجلها) توفر سيولة كبيرة لحاملها، فضلا عن أنها تعتمد على عنصري البساطة والسرعة في التعامل (رايس ح.، 2006، صفحة 16).

تتم عملية الوساطة مؤقتا من طرف بنك الجزائر، وتشغل السوق النقدية بدون انقطاع من الساعة 9 سا و 15 د إلى 15 سا و 30 د.

منذ عام 2002، شهد السوق النقدية تحديثا تكنولوجيا مثل المراكز المالية الأخرى، حيث أن معالجة المعلومات و الاتصالات لم تعد على هامش التقدم التكنولوجي، بل تبنت السلطة النقدية من أجل الشفافية و من أجل تأمين المعاملات، آلية حديثة للمعاملات عن بعد (Dealin 3000 xtra) ، إذ يقدم المتدخلون عروضهم و طلباتهم عبر هذا النظام الذي يتكون من شاشات "رويترز". يمكن لمزودي الخدمة الذين ليس لديهم هذه الأداة استخدام الهاتف مع التأكيد الطلبات عبر الفاكس.

بمجرد الانتهاء من عمليات الإقراض/ الاقتراض، يتم إخطار المتدخلون في الوقت الحقيقي عن طريق نظام شاشة " رويترز " لنتائج مقارنة العرض مع الطلب.

منذ بدء نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة يقوم المتدخلون بإجراء التحويلات ما بين البنوك، يتم تقديم الضمانات بمبادرة من الطرفين.

يواصل بنك الجزائر خصم عمولة السمسرة من حساب المقرض يوم إجراء العملية. يتم تقديم المعلومات المالية لأمناء الخزينة الخاصة بالبنوك من خلال فتح العديد من الصفحات على شبكة " رويترز " وتهدف إلى تغذية السوق المصرفية بأكملها من أجل مساعدتهم في صنع القرار. تقع مسؤولية تحويل الأموال وإتمام العمليات بنجاح على الأطراف المعنية في تقييم وقياس مخاطر الطرف المقابل.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

3-عمليات الأمانة:

بموجب هذه العملية يقدم المقرض سندات عامة أو خاصة لمقرضه مقابل الحصول على تسبيق لمدة مؤقتة. وتعد هذه العمليات التي تدخل ضمن ما يسمى بالرهونات أو الأمانات وهي من أهم العمليات في السوق البنكية الجزائرية لكونها عمليات مضمونة من خلال الأوراق المالية.

الفرع الرابع: أسعار الفائدة المطبقة على مستوى السوق ما بين البنوك

إن معدل الفائدة المعمول به في السوق النقدية يخضع لعاملي الطلب وعرض النقود، لكن تدخل بنك الجزائر ضروريا ولزاما في تحديده، بالإضافة إلى ذلك فإن سعر التوازن في السوق النقدية (سعر الفائدة) يتحدد غالبا بطريقة مسبقة ولكنها غير مباشرة كون بنك الجزائر يحدد بإرادته سعر إعادة الخصم والذي يقدر حاليا بـ 3.75% وبالتالي وجود رابطة قوية بين هذين السعيرين (سعر إعادة الخصم ومعدل الفائدة في السوق النقدية).

فمعدل إعادة الخصم يمثل الحد الأدنى لثمن الاقتراض في المدة القصيرة، بمعنى المؤسسات التي تقرض لا يمكنها أن تمنح قروضها للمؤسسات ذات العجز في الموارد بغرض تمويل احتياجاتها بأقل من هذا السعر.

يقابل ذلك حد أقصى لما يمكن أن يكون عليه ثمن الاقتراض، وقد يحدد هذا السعر القانون أو دالتي الطلب والعرض على مستوى السوق النقدية (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 135).

المطلب الثالث: سوق قيم الخزينة العمومية في الجزائر

من أجل الإدارة الفعالة لدينها العام، تصدر الخزينة أوراقها المالية الخاصة لتلبية احتياجات التمويل خلال السنة المالية في انتظار حصولها على الإيرادات التي تتأتى من متقطعة وعلى مدار سنة مالية.

إن أوراق الدين هذه تمثل قرضا، ومصدره الدولة، ويخضع هذا السوق الى القرار الوزاري رقم 8 الصادر بتاريخ 1998/01/21 الذي يبين كيفية الإشراف على سوق الأوراق المالية وتنظيمها.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

وحتى نبين أنواع الأسواق التي تطرح فيها أدوات الخزينة نتعرض إلى ما يلي:

الفرع الأول: السوق الأولي والثانوي

1- السوق الأولي:

هو السوق الذي تتدخل فيه الخزينة العمومية بإصدار أدوات الخزينة وفق الأنواع المختلفة والمحددة على النحو التالي:

- أدوات الخزينة قصيرة الأجل ((Bon du trésor à court terme لفترة 13 و 26 و 52 أسبوعا بمعدل فائدة يدفع مسبقا وقابل للاسترداد بقيمته الاسمية.

- أدوات الخزينة المماثلة متوسطة الأجل (Bon du trésor assimilable) لمدة 2 الى 5 سنوات بفائدة سنوية وقابلة للاسترداد بقيمتها الاسمية.

- السندات المماثلة للخزينة طويلة الأجل (Obligations assimilables du trésor) لمدة تزيد عن 5 سنوات بفائدة سنوية قابلة للاسترداد بقيمتها الاسمية.

تضع الخزينة العمومية رزمة إصدارات سنوية حسب نوع الاذونات التي تعتمزم وضعها في السوق الاولى، ويدير بنك الجزائر من خلال السوق النقدية سوق إصدار أدوات الخزينة ويتولى تقييد تلك العمليات في الحسابات الجارية

في بداية كل سنة تقوم الخزينة العمومية بإبلاغ بنك الجزائر بالرزنامة السنوية بما في ذلك تواريخ اصدار هذه الاذونات حسب نوعها والمذكورة آنفا، يتولى هذا الأخير إرسال البرنامج للمختصين في هذا النوع من أدوات الخزينة مع تحديد نوع الأذونات التي سيتم إصدارها واجراءات المزايدة والمبلغ المعروض للمزاد.

2: السوق الثانوي:

الأوراق المالية الجديدة الصادرة في السوق الأولية لا تبقى ثابتة، بل يمكن تداولها في السوق الثانوية (سوق التداول)، يتم التداول من قبل المختصين في سندات الخزينة العمومية.

تم انشاء السوق الثانوية بعد إنشاء السوق الأولية، إذ أعطى هذا التطور الراحة للمستثمرين في سوق أدوات الخزينة، وكان يحق للشركات في السابق شراء أدوات الخزينة ولكن لم يكن ليهم امكانية تداولها، وبالتالي الاستفادة من فرص المراجحة (arbitrage) وزيادة أرباحهم، ومع إنشاء هذه السوق

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

يمكن للمستثمر المحتمل اتباع اتجاه السوق وتداول أذونات الخزينة من خلال الوسطاء والمختصين لقيم الخزينة وهذه تجلب التقارب بين المشتريين والبائعين (معيوف، 2014، صفحة 71).

الفرع الثاني: المتدخلون على مستوى سوق أذونات الخزينة العمومية

يحق للمتدخلين في سوق أذونات الخزينة القابلة للتداول توظيف أو التفاوض على أذونات الخزينة وهم:

- البنوك التجارية.

-المؤسسات المالية.

-المستثمرين النهائيين وهم شركات التأمين الاجتماعية وصناديق المعاشات التقاعدية وشركات التأمين الاقتصادي.

هذه المؤسسات مطالبة بالحصول على اعتماد من المديرية العامة للخزينة حتى تتمكن من التدخل على مستوى سوق أذونات الخزينة.

تسمي هذه المؤسسات بـ " المتخصصون في أذونات الخزينة " Spécialistes en valeur "de trésor-SVT" وهم شركاء مميزون للمديرية العامة للخزينة وبالفعل فان هذه الاخيرة (المؤسسات المتخصصة) يستشيرها في تنظيم وعمل سوق أذونات الخزينة وهو شريك لها حيث تقوم المديرية العامة بوضع استراتيجية تعمل على تطوير هذا السوق ويتبادل معهم أي معلومات قد يكون لها تأثير على سوق أذونات الخزينة.

بالإضافة الى المؤسسات المتخصصة هناك اثنان من المتدخلين المهمين في السوق وهما:

-الخزينة العمومية: المصدر الوحيد للأذونات في سوق الأوراق المالية الأولية للدولة.

-بنك الجزائر: ينظم ويحسب الإصدارات ويضمن بالمجان مسك الحساب الجاري للخزينة العمومية وينفذ مجانا جميع العمليات الممنوحة للخصم أو الائتمان في الجانب الدائن أو المدين للحساب الجاري.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك متدخلين آخرين في سوق أذونات الخزينة وهما:

-المودع المركزي (الجزائر المقاصة - Algérie clearing): يهدف الى تحديث نظام تسوية

المعاملات في الأوراق المالية التي تتم في البورصة أو عبر البورصة للسماح على وجه الخصوص بتطوير نظام الأوراق المالية نحو نظام غير مادي.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الشركات والخواص: يتدخلون على مستوى المؤسسات المتخصصة من أجل توظيف فوائضهم النقدية ومخزنتهم في أدوات الخزينة القصيرة والمتوسطة الأجل.

الفرع الثالث: المزايدة باستعمال أرضية Smart Trésor-X

قام بنك الجزائر بإصدار تعليمية رقم 01-15 المؤرخة في 16 جويلية 2015 تتعلق موضوعها بتنظيم السوق النقدية وهي مكملة للنظام 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتعلقة بموضوعها بتنظيم السوق النقدية، إذ تبين أن البيع بالمزاد لسندات الخزينة يتم عن طريق التطبيق الآلي المسمى بأرضية (Smart Trésor-X).

المكون من وحدتي بيانات، وحدة للسوق الأولية ووحدة للسوق الثانوية، إذ تسمح الأرضية Smart Trésor-X المؤمن دخولها بآليات تعريف وتوثيق، بغرض تنظيم وتسيير عن بعد لجلسات المزاد لسندات الخزينة. يرخّص الدخول إلى الأرضية Smart Trésor-X حصرا للمتدخلين في سوق الأوراق المالية والمتمثلين في كل من (بنك الجزائر، تعليمية رقم 15-01 المعدلة و المتممة للتعليمية 95-28 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، 2015، صفحة 1):

-المديرية العامة للخزينة العمومية (الممثلة من طرف مديرية الدين العام) وبنك الجزائر (الممثل من طرف مديرية الأسواق النقدية والمالية) بصفتها القائمين على إدارة وتسيير الأرضية.

-الوسطاء في السوق الأولية بصفتهم مساهمين ومستعملين للأرضية

-المتدخلون بعد البيع بالمزاد: مديرية المحاسبة والميزانية والرقابة لبنك الجزائر، مؤسسة الجزائر للتسوية وبورصة الجزائر.

يمكن لكل الوسطاء الدخول إلى السوق الأولية مباشرة ومؤمنا إلى أرضية Smart Trésor-X.

إن الاكتتابات في عمليات البيع بالمزاد للأوراق المالية للخزينة مفتوحة لجميع المتدخلين في السوق النقدية والمتمتعين بصفة وسطاء في السوق الأولية.

يمكن للوسطاء في السوق النقدية المقدمين لعروض الشراء، الاكتتاب من خلال الأرضية السابقة في عمليات البيع بالمزاد للأوراق المالية للخزينة لحسابهم الخاص أو لحساب

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

زبائنهم، وتتم إدارة هذه العمليات بواسطة حسابات خاصة مفتوحة لهذا الغرض من طرف هؤلاء المشاركين لصالح زبائنهم.

تقوم الخزينة العمومية في بداية كل سنة مالية بإعداد برنامج سنوي لإصدار فئات سندات الخزينة والإعلان عنه، ويتم التبليغ عن هذا البرنامج إلى مصالح بنك الجزائر وإلى وسطاء السوق المالية.

بالنسبة لكل عملية بيع بالمزاد وقبل خمسة أيام من افتتاح جلسة البيع بالمزاد، تقوم الخزينة العمومية بإدراج عن طريق أرضية Smart Trésor-X ميزات سندات الخزينة محل الإصدار والمتمثلة فيما يلي (بنك الجزائر، تعليمية رقم 01-15 المعدلة و المتممة للتعليمية 95-28 المؤرخة في 22 افريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، 2015، صفحة 3 و 4):

الرمز SIN للأوراق المالية محل الإصدار

فئة الأوراق المالية محل الإصدار وتاريخ استحقاق الأوراق المالية

قسمة الأوراق المالية لمدة سنة أو أكثر

المبلغ الاستدلالي للإصدار لكل ورقة مالية.

وقبل يومين من افتتاح جلسة البيع بالمزاد، تولد الأرضية رسالة تأكيد لعملية البيع بالمزاد، تظهر في الموقع الإلكتروني المخصص لعملية البيع هذه في جزئه الخاص بالقائمين على إدارة وتسيير الأرضية (بنك الجزائر والمديرية العامة للخزينة العمومية) حيث يتم نشر رسالة التأكيد المصادق عليها والمختومة من طرف بنك الجزائر الكترونيا إلى وسطاء السوق الأولية

يتم في يوم البيع بالمزاد إدراج تقديم العروض في الأرضية من طرف وسطاء السوق الأولية في أوقات محددة بتعليمه من المدير العام للخزينة العمومية، مع رفض كل العروض التي تقدم بعد الآجال، مع تسجيل عروض الشراء عند وقت إدراجها. ويمكن تعديلها أو سحبها قبل وقت افتتاح جلسة البيع بالمزاد. وفي حالة تعديل يسجل العرض عند وقت تعديله.

في حالة عدم التمكن من القيام بالبيع بالمزاد بواسطة أرضية Smart Trésor-X لأسباب تقنية، يمكن للمديرية العامة للخزينة العمومية أن تقرر بعد موافقة بنك الجزائر باللجوء إلى استعمال الإجراء القديم.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

إن عروض الاكتتاب التنافسية على سندات الخزينة قصيرة الأجل (BTC) المدرجة في الأرضية تشير إلى المبلغ و كذا معدل الفائدة المقترح معبرا عنه بنسبة مئوية تتضمن ثلاث مراتب عشرية بعد الفاصلة ، بينما عروض الاكتتاب التنافسية على سندات الخزينة متوسطة وطويلة الأجل (OAT- BTA) تشير إلى المبلغ و كذا سعر القسيمة معبرا عنه بنسبة مئوية تتضمن ثلاث مراتب عشرية بعد الفاصلة و خلاصة القول أن للوسطاء في السوق الأولية الحرية في إدراج عدة عروض بمبالغ و بمعدلات أو أسعار مختلفة و هذا على مستوى الأرضية ، أما مقدمي عروض الشراء بالمزاد لا يمكن لهم تقديم أكثر من ثلاثة عروض أثناء نفس جلسة البيع بالمزاد و لنفس الفئة من الأوراق المالية.

الفرع الرابع: آليات عمليات البيع بالمزاد

تتم عملية معالجة تقديم العروض بطريقة آلية من طرف أرضية Smart Trésor-X التي تقوم بتصنيف معدلات الفائدة أو الأسعار لكل الأوراق المالية محل البيع بالمزاد وذلك بترتيب تصاعدي بالنسبة للمعدلات الخاصة بسندات الخزينة قصيرة الأجل (BTC) وبترتيب تنازلي بالنسبة للأسعار المتعلقة بسندات الخزينة متوسطة وطويلة الأجل (OAT-BTA).

يمكن للخزينة العمومية قبول كل الاكتتابات المدخلة وذلك على أساس معدل الفائدة الأدنى أو الأسعار الدنيا المحددة.

يصادق على البيع بالمزاد من خلال أرضية Smart Trésor-X كل من المديرية العامة للخزينة العمومية وبنك الجزائر ويتم تبليغ المتدخلين عبر المبرقة الكاتبة (Téléscripteur) للقائم بإدارة الأرضية وبذلك يصير البيع بالمزاد نهائيا وفي انتظار إمضاء المحضر، كما تقوم كل من المديرية العامة للخزينة وبنك الجزائر بالإمضاء الكترونيا محضر البيع بالمزاد المولد من طرف الأرضية والظاهر في الجزء الخاص من الموقع الالكتروني المخصص له.

كما يمكن للخزينة العمومية عقب جلسة البيع بالمزاد التنافسية أن تقرر عقد جلسة غير تنافسية عبر الأرضية متى رأت مصلحتها في ذلك.

تقبل العروض غير التنافسية على أساس معدل الفائدة أو الأسعار المتوسطة المرجحة المدخلة في الجلسة التنافسية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

لا يمكن إدراج تقديم العروض إلا من طرف الوسطاء في السوق الأولية الذين أحرزوا على إجمالي نسبته 30 % من الأحجام محل المزايدة خلال جلسات البيع بالمزاد الثلاثة الأخيرة بما في ذلك الجلسة الجارية، مع العلم أن الأرضية تحدد المبلغ الأقصى لعرض غير تنافسي بخصوص كل عملية بيع بالمزاد (بنك الجزائر، تعليمية رقم 15-01 المعدلة و المتممة للتعليمية 95-28 المؤرخة في 22 افريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، 2015، صفحة 4).

الفرع الخامس: تسوية عمليات البيع بالمزاد

إن عروض الشراء المقدمة من طرف المشاركين الذين تم قبولهم في عملية البيع بالمزاد ملزمون بتسوية المبالغ محل المزاد في الآجال المحددة من طرف الخزينة العمومية خلال الفترة ما بين إقفال عملية البيع بالمزاد وتسوية العملية مع عدم تنازل المشاركين عن سندات الخزينة المكتسبة.

تتم تسوية عمليات البيع بالمزاد لسندات الخزينة حصريا بالدينار وذلك من خلال استعمال حسابات التسوية المفتوحة في نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة (ARTS) وتدون في دفاتر بنك الجزائر.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المطلب الرابع: سوق الصرف ما بين البنوك

ان اختيار نظام سعر الصرف المناسب للنظام المصرفي الجزائري كان دائما في لب النقاش من طرف الاقتصاديين داخل إطار الاقتصاد الكلي، وقد انتهجت الجزائر بعد نيلها للاستقلال عدة أنظمة لسعر الصرف وهذا من اجل تنظيم وتكييف أدوات سياسة سعر الصرف مع ما يحتاجه الاقتصاد الوطني في عملية التنمية والقيود التي يتعرض لها.

وبدءا من شهر أفريل من سنة 1994 وفي إطار الشروع في تحرير التجارة الخارجية ونظام سعر الصرف كجزء من برنامج الاستقرار النقدي، حيث بدأت الجزائر بالشروع في إعادة التوازن للأسعار من خلال تعديل سعر صرف الدينار مدعوما بسلوك صارم لواقعي السياسة النقدية والمالية المناسبة.

وعلاوة على ذلك تعمل السلطات النقدية على إعادة تكوين لاحتياطات من النقد الأجنبي ومكن ذلك من إعطاء قابلية التحويل التجاري للدينار الجزائري.

خلال شهر أكتوبر من سنة 1994 كان بداية ادخال جلسات تثبيت سعر الدينار الجزائري ، اذ قام بنك الجزائر وفقا للنظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، بتأسيس سوق مصرفية مشتركة للصرف، حيث يسمح بالتدخل للبنوك والمؤسسات المالية وهذا في إطار جهاز لامركزي تحدد قواعد عمله بتعليمه من بنك الجزائر، و تجمع هذه السوق كل عمليات الصرف الفورية او لأجل والتي تتم بالدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية، كما يمكن لبنك الجزائر بان يتدخل في السوق المصرفية للصرف، كما يسمح للهيئات المالية الأخرى بالدخول في هذه السوق وفق تعليماته.

وخلال سنة 2017، قام بنك الجزائر بإصدار نظام رقم 17-01 المؤرخ في 10 جويلية 2017 يتعلق بسوق الصرف ما بين المصارف وأدوات تغطية خطر الصرف (بنك الجزائر، نظام رقم 17-01، 2017، صفحة ص2 ، ص3)، حيث أضاف هذا النظام أدوات تغطية المخاطر، وسمح للوسطاء المعتمدين القيام لحسابهم الخاص او لحساب زبائنهم بعمليات تغطية خطر الصرف المرتبط بالعملات الصعبة مقابل الدينار الجزائري، كما منح للوسطاء المعتمدين القيام فيما بينهم بالعمليات الاتية وهذا في إطار تغطية المخاطر.

-عمليات الصرف لأجل: وهي معاملة يتفق خلالها طرفان على تبادل عملة مقابل عملة أخرى بسعر يدعى سعر لأجل ويتم استلام العملات المتبادلة عند تاريخ استحقاق لاحق.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- خيارات الصرف (Vanille) من الصنف الأوروبي: هو حق وليس التزاما لشراء او بيع مبلغ محدد ومحرر بعملة صعبة ما مقابل بالدينار الجزائري وبسعر يدعى سعر التنفيذ وعند تاريخ استحقاق محدد مسبقا ويسمى الخيار الذي يخول صاحبه حق شراء العملة الصعبة لأجل مقابل الدينار الجزائري ب خيار الشراء، كما يسمى الخيار الذي يخول صاحبه حق بيع العملة الصعبة لأجل مقابل الدينار الجزائري بخيار البيع.

- عقود التبادل " عقود المبادلة" بين العملة الصعبة والدينار الجزائري.

- عمليات الشراء نقدا للعملة الصعبة والخاصة بالتسليم لأجل.

وبتاريخ 26 نوفمبر 2017 أصدر بنك الجزائر تعليمية رقم 06-17 تتضمن تنظيم وتسيير سوق الصرف ما بين المصارف والتي ترخص للوسطاء المعتمدين القيام على مستوى سوق الصرف ما بين المصارف بعمليات شراء وبيع نقدا او لأجل بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل وكذا بعمليات الخزينة بالعملة الصعبة

تشمل سوق الصرف ما بين المصارف ثلاث فروع هي (بنك الجزائر، تعليمية رقم 06-17، 2017، صفحة ص1، ص2)

- سوق الصرف نقدا: حيث يقوم المتدخلين بشراء او بيع العملات الوطنية مقابل الدينار الجزائري.

- سوق الصرف لأجل: اين يقوم المتدخلين بعمليات تغطية خطر الصرف.

- سوق الخزينة بالعملة الصعبة: حيث يقوم المتدخلين بعمليات قرض واقتراض بالعملة الصعبة.

من الناحية الواقعية لا يوجد لهذه السوق مقرا معينا بحد ذاته، بل تتم العمليات وفق أنظمة الكترونية واجهزة الهاتف وغيرها من وسائل الاتصال الموجودة، وتنعقد هذه السوق خلال كل أيام الأسبوع وتتم التعاملات بالتراضي ويتم تحديد سعر الصرف ومعدلات الفائدة في السوق وبطريقة حرة، تجرى هذه العمليات مع بنك الجزائر وخلال ساعات العمل اليومية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المبحث الثاني: استعمال أدوات السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في ضبط السيولة

إن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأدوات التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في بنك الجزائر لإدارة عرض النقود، سعر الفائدة، سعر الصرف، والتأثير في شروط الائتمان لتحقيق أهداف اقتصادية معينة وعليه فإن واضعي السياسة النقدية يسعون لتحقيق عدة أهداف في الاقتصاديات الوطنية بغض النظر عن مستوى تقدمها أو تخلفها، ولعل أبرز هذه الأهداف هي:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال التحكم في معدلات التضخم.
 - تحقيق معدلات عالية للعمالة.
 - تعزيز النمو الاقتصادي عبر تشجيع الاستثمار والاستهلاك.
 - معالجة الاختلالات في ميزان المدفوعات عن طريق الحفاظ على قيمة العملة الوطنية مقارنة بأسعار العملات الأخرى.
 - رفع كفاءة النظام المالي والمحافظة على سلامته.
- إن الأهداف السالفة الذكر متداخلة بطبيعتها، إلا أنها تثير أيضا مشكلة التعارض الذي ينشأ فيما بينها لذا فإنه يبدو من الضروري التأكيد على أهمية التنسيق فيما بين السياسات النقدية المختلفة وأهمية القيام بتشخيص للمشكلة الاقتصادية قبل المباشرة في اتخاذ الوسائل والأدوات المناسبة لعلاجها. وهذا الأمر له دلالاته الواضحة عند الحديث عن ضرورة تطبيق سياسات نقدية رشيدة، خاصة فيما يتعلق بواقعية الأهداف التي تسعى السلطات النقدية لتحقيقها وكذا إمكانية تحقيقها دون إحداث انعكاسات اقتصادية قد تؤدي إلى مزيد من تفاقم المشاكل الاقتصادية.

المطلب الأول: دواعي تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية

يتدخل بنك الجزائر بغرض تمويل النظام المصرفي والخزينة العمومية بهدف تحقيق التوازن لهذا النظام لكونه المقرض الأخير في الدائرة النقدية وهذا في حالة احتياجات التمويل أكبر من الفوائض المالية المعروضة، كما يقوم بتنظيم السيولة بالزيادة أو الانخفاض وفقا للأهداف النقدية المراد تحقيقها.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

إن حالة الفائض النقدي لدى المؤسسات النقدية قد تشكل عائق إذا لم يحسن توظيفه، فضلا عن أن هذه الأموال الزائدة تشكل عبء على البنك لأنه ملزم بإرجاعها لأصحابها مع الفائدة، أما حالة العجز النقدي فقد تعرقل البنك في القيام بنشاطاته نتيجة نقص السيولة البنكية، إذ أن كلتا الحالتين يمكن أن يكون للبنك التجاري يد في حدوثهما فضلا عن وجود عوامل أخرى لها تأثير على حجم السيولة البنكية.

إلى جانب وجود عوامل مستقلة تؤثر في حجم السيولة البنكية مثل العوامل القانونية التي من شأنها التأثير أيضا.

أولاً: العوامل المستقلة:

العمليات مع الزبائن (إيداع وسحب للأوراق النقدية).

العمليات مع الخزينة العمومية.

العمليات مع الخارج.

ثانياً: العوامل القانونية:

بالإضافة إلى أداة الاحتياطي الإجمالي، يمكن أن تتأثر السيولة البنكية بتدخل المستثمرين الأجانب أثناء ارتفاع معدلات الفائدة وذلك بشراء العملة المحلية وإيداعها في البنوك المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع حجم السيولة البنكية، ويحدث العكس عند انخفاض معدلات الفائدة إذ ينخفض حجم السيولة البنكية لقيام المستثمرين بشراء العملة الصعبة وإيداعها في البنوك الأجنبية (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 138)

وفي إطار سعيها لتحقيق التوازن بين الربحية والسيولة تعتمد المؤسسات النقدية الجزائرية على الوسائل التالية للتعامل مع حالتها الفائض والعجز النقدي قبل اللجوء إلى بنك الجزائر وهي:

أ- حالة الفائض النقدي:

إن وجود حالة الفائض النقدي يجعل البنك التجاري يلجأ إلى:

- السوق ما بين البنوك لتوظيف الفائض نحو جهة مقترضة في السوق تبحث عن سيولة مقابل فائدة.

- تقديم قروض للزبائن مقابل أسعار فائدة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- اقتناء أوراق مالية متنوعة من أدوات الخزينة العمومية ... الخ

ب- حالة العجز النقدي:

إن وجود حالة العجز النقدي يجعل البنك التجاري يلجأ إلى:

السوق ما بين البنوك حيث يتم تغطية العجز من متدخلين ذوي فائض مقابل فائدة.

إصدار شهادات إيداع، أما إذا استمر العجز وأصبح دائما فإن البنك سوف يخضع إلى مراقبة ومراجعة من طرف بنك الجزائر وكذلك من لجنة عمليات البورصة من أجل تبرير هذا العجز المستمر، وحتى يتفادى بنك الجزائر مثل هذه الاختلالات يقوم بدراسة تنبؤية لسيولة البنك وفق طريقة رياضية تقديرية.

المطلب الثاني: طرق تنظيم بنك الجزائر للسيولة البنكية

يعتبر بنك الجزائر هو المسؤول الأول على تنظيم السيولة البنكية على مستوى النظام المصرفي، حيث يقرر كل سنة الآليات النقدية التي تستعمل فعلا في عمليات السوق النقدية وحتى يتم تسيير النقود بشكل عقلاني وفعال، يستعمل بنك الجزائر مجموعة من الوسائل أثناء تدخله في السوق النقدية سواء من أجل امتصاص جزء من الكتلة النقدية أو حقن نقود إضافية في السوق، لذا يجب ان نتعرض أولا الى دراسة تطور عناصر الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري ومن ثم نتعرض الى كيفية استعمال أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر.

الفرع الأول: مكونات عناصر الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري

سنتناول مكونات المعروض النقدي في الاقتصاد الجزائري وهذا بالتطرق الى العرض النقدي في اشكاله المختلفة وهي: $M1, M2, M3$.

- العرض النقدي في شكل $M1$:

يتكون العرض النقدي $M1$ في الجزائر من وسائل الدفع المتاحة في شكلها النهائي وهي عبارة عن النقود القانونية المتكونة من (النقود الورقية + النقود المعدنية) بالإضافة الى الودائع الجارية (عند الطلب) الموجودة لدى البنوك التجارية والخزينة العمومية وبنك الجزائر.

- العرض النقدي في شكل $M2$:

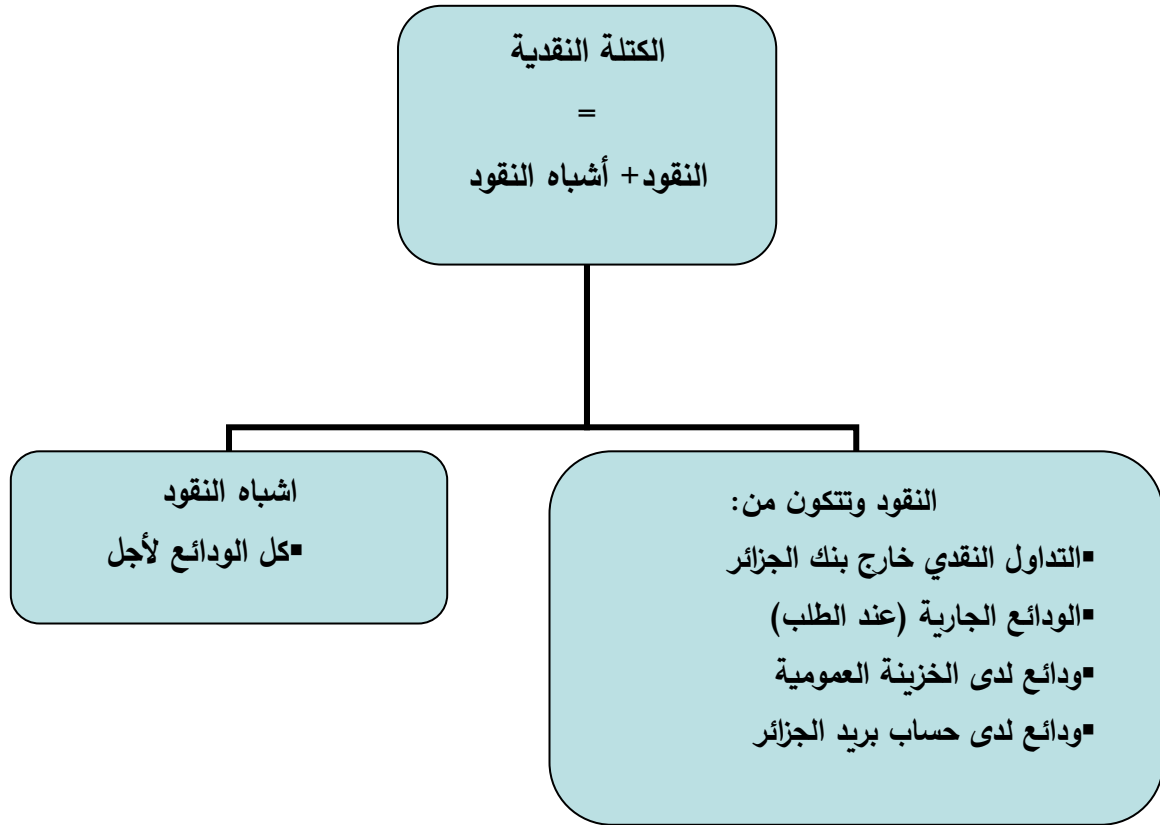
يتكون العرض النقدي في شكله الثاني $M2$ في الجزائر من العرض النقدي في شكل $M1$ زائد الودائع لأجل او ما يسمى بشبه النقود.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- العرض النقدي في شكل M3:

يتكون العرض النقدي M3 في الجزائر من مكونات العرض النقدي في شكله M2 مضافا اليه ودائع صندوق الوطني للتوفير والاحتياط والشكل رقم 18 يوضح ذلك:

الشكل رقم (18) مكونات الكتلة النقدية في الجزائر



المصدر: من اعداد الباحث

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية التقليدية المطبقة من طرف بنك الجزائر

يستعمل بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية التقليدية بغرض القيام بإجراءات مباشرة للتحكم في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، هذه الأدوات تشمل تغييرات في معدلات الفائدة وبيع وشراء الأدوات المالية من قبل بنك الجزائر وتغييرات في الاحتياطي القانوني وإجراءات أخرى مباشرة تهدف الى تحقيق اهداف محددة مثل تحقيق معدل نمو اقتصادي مقبول او تخفيض معدل التضخم ويمكن شرح هذه الأدوات المستعملة من طرف بنك الجزائر كما يلي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

أولاً: معدل إعادة الخصم:

يقصد بسياسة سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه بنك الجزائر من البنوك التجارية عن منح الائتمان، وهناك تعريف آخر وهو أن سعر إعادة الخصم هو سعر البنك، أيضاً هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه بنك الجزائر على إعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك التجارية.

تعد هذه السياسة من أهم الأدوات المستعملة في التأثير على احتياطات البنوك التجارية و منه على الائتمان ،و في سياق إعادة التمويل ، يجوز لبنك الجزائر أن يعيد خصم الأوراق التجارية للمصارف و المؤسسات المالية ، تلك الأوراق التجارية التي كانت محل التمويل و الأوراق التي تمثل قروض متوسطة الأجل ، كما يمكن خصم الأوراق التجارية العامة و المضمونة من طرف الدولة و خاصة - أدونات الخزينة قصيرة الأجل (Bon du trésor à court terme) و أدونات الخزينة المماثلة متوسطة الأجل (Bon du trésor assimilable) و السندات المماثلة للخزينة طويلة الأجل (Obligations assimilables du trésor) .

كما تكون الأوراق التجارية مؤهلة لإعادة التمويل فقط عندما تكون فترات الاستحقاق المتبقية تساوي أو تقل عن ثلاث سنوات.

إن بنك الجزائر يعمل على التحكم في عمليات الاقتراض البنكي أو معالجة الركود الاقتصادي من خلال تحديد سعر إعادة الخصم، والذي يشمل السعر الذي يفرضه على البنوك التجارية، فيما يخص خصم الأوراق التجارية، كما يعمل بنك الجزائر على تخفيض سعر إعادة الخصم عندما يريد أن يحقق توسعا في عمليات الإقراض بغرض تمويل النشاطات الاقتصادية، إذ يسمح للبنوك التجارية بإعادة خصم الأوراق التجارية كلما كانت بحاجة إلى سيولة.

إن التعليمات 02-2017 المؤرخة في 1 مارس 2017 المحددة لكيفية تطبيق عمليات الخصم وإعادة الخصم للسندات العمومية والخاصة لفائدة البنوك والمؤسسات المالية والتسبيقات والقروض للبنوك تشير إلى أن بنك الجزائر يمكن أن يخصم لصالح البنوك والمؤسسات المالية السندات العمومية الصادرة أو المضمونة من قبل الدولة وتتمثل هذه السندات على وجه الخصوص في:

- سندات الخزينة القصيرة الأجل التي تساوي مدتها أو تقل عن سنة واحدة.
- سندات الخزينة المتوسطة الأجل التي تتراوح مدتها بين سنتين وخمس سنوات.
- سندات ممثلة للقرض الوطني.

كما يشمل الخصم السندات العمومية التالية:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- السندات القابلة للتداول المصرفي والتي يقل تاريخ استحقاقها عن ثلاثة أشهر.
- السندات المتبقية والتي يفوق أجل استحقاقها ثلاثة أشهر وتساوي أو تقل عن ثلاثة سنوات.
- السندات الممثلة للقرض الوطني والتي ذات أجل استحقاق تساوي أو تقل عن ثلاثة سنوات، كما يمكن لبنك الجزائر أن يخصم (يشترى) السندات القابلة للتداول المصرفي بسعر السوق.
- إن معدل الخصم المطبق على سندات الخزينة المخصصة بأجل استحقاق اعتيادية هو معدل الخصم المعمول به والذي ينشره بنك الجزائر، خلافا لمعدل الخصم المطبق على السندات الممثلة لقرض سندي وطني وهو معدل الفائدة المحدد من طرف الخزينة العمومية عند إصدار هذه السندات. (بنك الجزائر، التعليم رقم 02-2017 كيفية تطبيق عمليات الخصم و إعادة الخصم للسندات العمومية و الخاصة لفائدة البنوك و المؤسسات المالية و التسبيقات و القروض للبنوك، 2017، صفحة 1)
- كما يسمح للبنوك والمؤسسات المالية تقديم طلبات الخصم عن طريق طلب خطي ممضي من طرف المسؤول المكلف بالالتزامات لدى المؤسسة المعنية يحدد فيها أنواع العمليات المرغوبة وطبيعة سندات الخزينة أو السندات الممثلة للقرض السندي الوطني المراد خصمها.
- كما يمكن لبنك الجزائر إعادة خصم أربع فئات من السندات الخاصة لفائدة البنوك والمؤسسات المالية وهي:
- السندات الخاصة الممثلة لعمليات تجارية على الجزائر أو على الخارج والتي لا يقل تاريخ استحقاقها عن ستة أشهر وتحمل على الأقل توقيعات ثلاثة أشخاص طبيعيين أو معنويين يتمتعون بالملاءة، من بينهم المتنازل.
- سندات التمويل الممثلة لقروض الخزينة لفترة أقصاها ستة أشهر دون أن تتجاوز المدة الكاملة لسلفية بنك الجزائر اثني عشرة شهرا.
- سندات التمويل الممثلة للقروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم لفترات ستة أشهر دون أن تتجاوز المدة الكاملة لسلفية بنك الجزائر ثلاث سنوات.
- سندات التمويل الممثلة للقروض طويلة الأجل القابلة لإعادة الخصم لفترات ستة أشهر دون أن تتجاوز المدة الكاملة لسلفية بنك الجزائر خمس سنوات (بنك الجزائر، التعليم رقم 02-2017 كيفية تطبيق عمليات الخصم و إعادة الخصم للسندات العمومية و الخاصة لفائدة البنوك و المؤسسات المالية و التسبيقات و القروض للبنوك، 2017، صفحة 2).
- تستند عملية إعادة الخصم إلى مجموعة من الاجراءات، يتولى بنك الجزائر تنفيذها وتتمثل في:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

1: تحديد الحصص:

تبعاً لأهداف السياسة النقدية المسطرة والمحددة في الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، يعمل بنك الجزائر في كل ثلاثي على تحديد ما يلي:

أ- السقف الإجمالي لإعادة التمويل لكل بنك:

يقوم بنك الجزائر بتحديد السقف الإجمالي لكل بنك وكل تجاوز في ذلك يعاقب بنسبة 2.5 %، مع العلم أن السقف يحدد على أساس نشاط البنك ووضعيته المالية.

ب- سقف إعادة الخصم داخل السقف الإجمالي لإعادة التمويل:

وتتمثل المعايير المتبعة من طرف بنك الجزائر لتحديد حصة كل بنك فيما يلي:

- الودائع تحت الطلب للعائلات وللمؤسسات الخاصة وكذا ودائع لأجل بما فيها سندات الصندوق.

- مستحقات مجمدة وأخرى مدعمة.

- التدفق الصافي للقروض مع باقي الاقتصاد بالمقارنة مع إعادة التمويل.

2: ملف إعادة الخصم

إن عملية إعادة الخصم تتطلب تقديم أصناف معينة من الأوراق والسندات وهو ما بيناه في مقدمة هذا العنصر مع توفر الشروط اللازمة في ذلك

3- تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر

اتسم معدل إعادة الخصم بالثبات على مدار عشر سنوات بمعدل 3.75% أي من سنة 1963 إلى سنة 1971 لينخفض إلى 2.75 % من سنة 1972 إلى سنة 1986، وبناءً على التعليمات رقم 15 الصادرة في 13 فيفري 1963 المتعلقة بإعادة الخصم، تم تطبيق عملية الترخيص المسبق إذ تنص هذه التعليمات أن عملية منح القروض من قبل البنوك التجارية للمؤسسات يجب أن يكون فيها مبلغ القرض يساوي أو يفوق 1 مليون دج سواء كانت طبيعة القرض قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل مع ضرورة وجود منفعة للاقتصاد.

كما لا يتم قبول الأوراق المقدمة من طرف البنوك التجارية لإعادة خصمها إلا بعد دراسة ملفات القروض من طرف بنك الجزائر وكذا القيام بالتحليل المالي بغرض تقييم مستوى الخطر البنكي ومن ثم يتخذ هذا الأخير قرار القبول أو الرفض.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

وبدءا من سنة 1989 ووفقا للمنشور رقم 003 المؤرخ في 28 ماي 1989 اتخذت إجراءات جديدة تتعلق بالرقابة البعدية للقروض الممنوحة للاقتصاد وكذا الطبيعة القانونية للمؤسسة، إذ حدد هذا المنشور مبلغ 1 مليون دج بالنسبة للمؤسسات الخاصة و 100 مليون دج بالنسبة للمؤسسات العمومية. وخلال سنة 2016 تم إصدار تعليمية رقم 02-2016 بتاريخ 24 مارس 2016 تتعلق بكيفية تطبيق عمليات الخصم وإعادة الخصم للسندات العمومية والخاصة لفائدة البنوك والمؤسسات المالية والتسبيقات والقروض للبنوك (بنك الجزائر، تعليمية 02-2016 ، تحدد كيفية تطبيق عمليات الخصم و إعادة الخصم للسندات العمومية و الخاصة لفائدة البنوك و المؤسسات المالية و التسبيقات و القروض للبنوك، 2016، صفحة ص1 الى 11)، إذ بينت كيفية خصم السندات العمومية وكذا إعادة خصم السندات الخاصة كما بينت في المواد من 17 إلى 22 كيفية تقديم تسبيقات وقروض في الحساب الجاري على السندات العمومية والخاصة للبنوك التجارية، و الجدول رقم 09 يبين تطور معدل إعادة الخصم خلال فترة الدراسة 2000-2020.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الجدول رقم (09) تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر فترة 2000 الى 2020

المعدل	الى	يحسب ابتداء من
3,75%	1971-12-31	1963-01-01
2,75%	1986-09-30	1972-01-01
5,00%	1989-05-01	1986-10-01
7,00%	1990-05-21	1989-05-02
10,50%	1990-09-30	1990-05-22
11,50%	1994-04-09	1990-10-01
15,00%	1995-08-01	1994-04-10
14,00%	1996-08-27	1995-08-02
13,00%	1997-04-20	1996-08-28
12,50%	1997-06-28	1997-04-21
12,00%	1997-11-17	1997-06-29
11,00%	1998-02-08	1997-11-18
9,50%	1999-09-08	1998-02-09
8,50%	2000-01-26	1999-09-09
7,50%	2000-10-21	2000-01-27
6,00%	2002-01-19	2000-10-22
5,50%	2003-05-31	2002-01-20
4,50%	2004-03-06	2003-06-01
4,00%	2016-10-01	2004-03-07
3,50%	2017-05-01	2016-10-02
3,75%	الى يوما هذا	2017-05-02

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على تقارير بن الجزائر 2000 الى 2020

كما تغيرت إجراءات إعادة التمويل إذ يلزم بنك الجزائر البنوك والمؤسسات المالية بإرسال ملف معلومات حول المؤسسات المستفيدة عندما يكون مبلغ القروض قصيرة الأجل عند الافتتاح أو عندما تكون قوائمهما تساوي أو تفوق:

1 000 000 000 دج بالنسبة للمؤسسات الوطنية العمومية.

500 000 000 دج بالمسبة للمؤسسات المختلطة.

100 000 000 دج بالنسبة للمؤسسات الوطنية الخاصة.

وهي نفس المبالغ بالنسبة للقروض المتوسطة والطويلة الأجل.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

و في إطار مراقبة عملية الإقراض من طرف البنوك التجارية للفعاليات الاقتصادية (عمومية او خاصة)، اجبر بنك الجزائر كل البنوك على إرسال ملفات القروض في إطار الرقابة البعدية وفق المنشور 003 الصادرة بتاريخ 28 ماي 1989 و كذا التعليم رقم 89-10 الصادرة بتاريخ 20 جويلية 1989 و المعدلة بالتعليم رقم 06-16 المتعلقة موضوعها بعمليات السوق المفتوحة و الخاصة بإعادة تمويل البنوك عند حدود المبالغ المذكورة اعلاه، كما يحق لبنك الجزائر طلب ملف أي قرض يقل مبلغه الممنوح عن المستويات الدنيا وهذا من قبل مديرية إعادة التمويل (بن عبيد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كاداة لاعادة التمويل، 2013، صفحة 91).

إن القروض الممنوحة يوجب إرسالها في اجل أقصاه شهر واحد بالنسبة للقروض الموسمية وقروض الخزينة الممنوحة أو المتجددة، أما بالنسبة للقروض المتوسطة والطويلة الأجل فتُرسل في آجال 3 أشهر ابتداء من تاريخ منح القرض.

والاحصائيات المرفقة في الجدول رقم 10 تبين اجمالي الملفات التي تم مراقبتها من قبل بنك الجزائر في إطار الرقابة البعدية فترة 2006 الى سنة 2013 مع عدم الحصول على الاحصائيات الممتدة بين سنة 2000 الى 2005 ومن سنة 2013 الى سنة 2020.

جدول رقم (10) القروض الممنوحة من طرق البنوك والتي خضعت للرقابة البعدية فترة 2006-2013 (المبلغ بالملايير وعدد الملفات بالوحدات)

العدد والمبلغ/السنوات	2006	2007	2008	2011	2012	2013
عدد الملفات	667	577	571	315	361	431
منها القطاع العام	105	67	81	17	21	21
المبالغ الممنوحة	404.248	265.625	193.389	69.508	74.860	89.299
منها القطاع العام	331.229	202.517	145.467	43.134	26.315	31.467

المصدر: المديرية العام للقرض والتنظيم المصرفي، تقرير النشاط السنوي

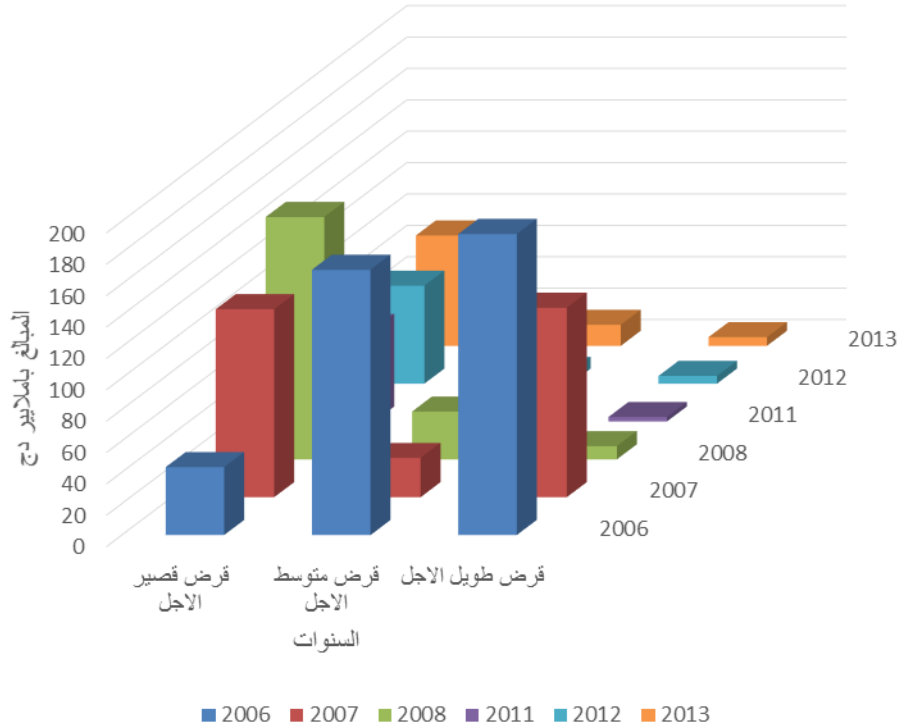
2014/2008، ص6، ص8

سجل انخفاض في عدد الملفات المرسله من طرف البنوك التجارية الى بنك الجزائر و هذا في إطار الرقابة البعدية ، اذ قدرت سنة 2006 ب 667 ملف منها 105 ملف خاص بالقطاع العمومي و 562 خاص بالقطاع الخاص لينخفض عدد الملفات الى 577 ملف منها 67 ملف تابع للقطاع العام و 510 ملف تابع للقطاع الخاص، و استمر هذا الانخفاض حتى

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

سنة 2012 مسجلا 361 ملفا منها 21 ملفا للقطاع العام و 340 للقطاع الخاص، واكب هذا الانخفاض بدوره تراجع في قيمة المبالغ الممنوحة تقريبا على مدار السنوات الستة المدونة في الجدول ، كما نسجل ان هذه القروض محل الرقابة البعيدة تتوزع بين قروض قصيرة الاجل و متوسط و طويلة الاجل و الشكل رقم 19 يبين طبيعة هذه القروض حسب السنوات المتاحة.

جدول رقم (19) تطور قيمة القروض الممنوحة من طرف البنوك حسب طبيعتها



المصدر: من اعداد الباحث

ثانيا: الاحتياطات الإجبارية:

يحق لبنك الجزائر أن يفرض على البنوك بأن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها، احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملة الأجنبية ويدعى هذا بالاحتياطات الإجبارية.

كما تفرض غرامات يومية تساوي واحد بالمائة على النقص في مبلغ الاحتياط الواجب إيداعه لدى بنك الجزائر.

وبالرجوع إلى التعليمات 01-2017 المؤرخة في 1 مارس 2017 والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية، نجد بنك الجزائر يفرض على البنوك التجارية بإرسال تصريحات الى مديرية الدراسات التابعة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

لها وهذا خلال الخمسة (5) أيام التي تلي إقفال فترة تشكيل الاحتياطات، حيث يتضمن هذا التصريح وعاء حساب الاحتياطات الإجبارية والجدول رقم 11 يبين العناصر المكونة للاحتياطات الإجبارية.

جدول رقم (11) تصريح بوعاء الاحتياطات الاجبارية للفترة الممتدة من: الى:

العناصر المكونة للاحتياطات الاجبارية	المبلغ بألف الدينارات الجزائرية
الودائع بالدينار الجزائري:	
1-الودائع تحت الطلب	
2-الودائع لأجل	
3-اذونات الصندوق	
4-دفاتر واذونات الادخار	
5-ودائع العملاء العابرين	
6-ودائع ضمان الاستيراد	
7-ودائع أخرى (1)	
المجموع	

الامضاء (2)

المصدر: (بنك الجزائر، تعليمية 02-2017 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية، 2017، ص 1)

(1) - باستثناء

-الودائع التي تضمن الضمانات و الكفالات المقدمة

-الودائع في الحسابات المجمدة

(2) -إمضاء المسؤول الذي يمضي على تصريحات نموذج R. 20

إن المادة 93 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض حددت وجوب ألا يتعدى

الاحتياطي الإلزامي نسبة 28 %، إلا انه يجوز لبنك الجزائر أن يحدد نسبة أعلى

في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

لكن ما تجدر الإشارة إليه هو أن سياسة الاحتياطي الإلزامي لم تستعمل بشكل فعلي خلال التسعينات بسبب نقص السيولة المصرفية والتبعية الحصرية للبنوك التجارية لبنك الجزائر.

وبدءا من سنة 2000 لجأ بنك الجزائر إلى رفع نسبة الاحتياطي الإجباري تدريجيا لما تحوزه البنوك من سيولة مرتفعة حتى وصل المعدل إلى 12 % في سنة 2012. ومع تراجع أسعار البترول بدأت تتراجع السيولة لدى البنوك وواكب هذا زيادة الطلب على الائتمان من قبل المشروعات مما جعل بنك الجزائر يخفض هذا المعدل إلى أدنى حد ممكن وهو 4 %.

ومع بداية الإصدار النقدي المسمى الإصدار غير التقليدي كونه موارد الخزينة العمومية انخفضت بشكل سريع نجم عنه ارتفاع في عجز الموازنة وكان لزاما على الخزينة الاستدانة من بنك الجزائر بعد أن كان صندوق ضبط الإيرادات الممول الرئيسي لميزانية الدولة.

ما يمكن قوله إن قيمة المبالغ المودعة كاحتياطي إلزامي من طرف المؤسسات النقدية لدى بنك الجزائر ينجم عنها منح هذا الأخير معدل المكافئة نظير الاحتفاظ بجزء من هذه السيولة وهذا المعدل يتغير طرديا بتغير نسبة الاحتياطي الإلزامي.

إن عدم احترام المؤسسات النقدية لنص المادة 93 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض وكذا التعليم رقم 01-2017 المؤرخة في 1 مارس 2017 والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية، بحيث تنص المادة 06 منها على وجوب إرسال البنوك التجارية إلى المديرية العامة للدراسات خلال الخمسة (5) أيام التي تلي فترة تشكيل الاحتياطات تصريحاً يبرز وعاء حساب الاحتياطات الإجبارية، وإلا يوجب عليها دفع فائدة لبنك الجزائر تسمى بمعدل العقوبة ناتجة عن عدم احترامها للأجال المنصوص عليها قانوناً.

يتم تكوين هذه الاحتياطات شهريا بدءا من اليوم 15 الى غاية اليوم 14 من الشهر الذي يليه، ويجب على البنوك التجارية ان ترسل الى بنك الجزائر على أكثر تقدير اليوم 5 من نهاية المدة المحددة قانونا تصريحاً بقاعدة الاحتياطي الإلزامي لديها ويقوم بنك الجزائر بدفع المكافئة بمعدل متغير وهذا في موعد أقصاه يوم 21 من الشهر ويحسب وفق المعادلة الآتية:

$$R_t = \frac{A_i \times N_i \times P}{360}$$

Ri: معدل المكافئة المدفوع من طرف بنك الجزائر

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

Rt : Rémunération à payer par BA

Ai : الاحتياطات الاجبارية التي سيتم تشكيلها خلال المدة Ni

Ai : Les réserves obligatoires à constituer durant « i »

Ni : عدد الأيام خلال t

Ni : Nombre de jours durant « t »

P : معدل المكافئة للاحتياطي الاجباري

P : Le taux de rémunération.

ووفق هذه المعادلة يتم تطبيقها ويدفع بنك الجزائر المعدل المكافئ للاحتياطات الاجبارية لصالح البنوك التجارية، وفي حالة العكس أي ان البنك لم يستطيع دفع المبلغ وكان اقل مما هو مطلوب فان بنك الجزائر سيلجأ الى تطبيق غرامة التأخير تحسب وفق المعادلة الآتية:

$$Pt = \frac{Bi \times Ni \times P1}{360}$$

Pt : الغرامة التي يجب دفعها من طرف البنك

Pt : pénalité à payer par la banque.

Bi : مبلغ المستحقات غير المكونة

Bi : Montant des avoirs non constitués

Ni : عدد الأيام خلال t

Ni : Nombre de jours durant « t »

P1 : معدل الغرامة = معدل المكافئة للاحتياطي + 4 %.

P1 : Le taux de pénalité= taux de rémunération+4%.

تستعمل هذه المعادلة في حساب مبلغ غرامة التأخير في حالة ما اذ لم تودع البنوك كل واحدة على حالتها لقيمة الاحتياطي الاجباري لدى بنك الجزائر في الآجال القانونية.
ولمعرفة تطور نسبة الاحتياطي الإلزامي نرد الجدول رقم 12 الاتي الذي يوضح ذلك:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (12) تطور معدل الاحتياطي الاجباري لدى بنك الجزائر خلال فترة 2000 الى 2020

المبالغ بالنسب المئوية

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
المعدل	-	%3.0	%4.25	%6.5	%6.5	%6.5	%6.5	%6.5	%8.0	%8.0	%9.0
معدل المكافئة	-	-	%2.5	%2.5	%1.75	%1.0	%1.0	%1.0	%0.75	%0.5	%0.5
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
المعدل	%9.0	%11.0	%12.0	%12.0	%12.0	%8.0	%4.0	%10.0	%10.0	%3.0	
معدل المكافئة	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	%0.50	

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر من 2000 الى 2020.

ثالثا: سياسة السوق المفتوحة:

تظهر أهمية السوق المفتوحة من خلال التأثير في حجم الائتمان وكذا قدرت بنك الجزائر في توفير السيولة على مستوى السوق النقدية، ولا تتوقف المسؤولية لدى بنك الجزائر بل تتعدى إلى حجم وطبيعة السوق النقدية وكذلك من خلال البنوك التجارية والمؤسسات المالية والمشروعات الأخرى.

إن السوق المفتوحة أداة للتأثير المباشر على سيولة البنك، وتتم بإعلان مصالح بنك الجزائر بصفة دائمة عن عروض الحصة وتأخذ القرار لإبرام الصفقة لأفضل العروض، وتمت أول عملية السوق المفتوحة في الجزائر بتاريخ 30 ديسمبر 1996 وبمبلغ 4 مليار دج خاص بملف السندات العامة التي يقل تاريخ استحقاقها عن ستة أشهر.

تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية وهذا بمبادرة من بنك الجزائر، حيث يعود اليه قرار اختيار معدل ثابت او متغير والذي يتعين تطبيقه على هذا النوع من العمليات، حيث تتراوح عمليات السوق المفتوحة بين سبعة أيام (عمليات أسبوعية عادية) الى مدة تصل أثني عشرة شهرا وتسمى بالعمليات ذات فترات نضج أطول، وتنقسم الأدوات المستعملة ضمن عمليات السوق المفتوحة الى ثلاث فئات هي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

أولاً: عمليات التنازل المؤقتة

وهي تلك العمليات التي يقوم بها بنك الجزائر من خلال:

- اخذ او وضع الأوراق المقبولة على سبيل الأمانة.

- منح قروض مضمونة بواسطة التنازل عن الأوراق الخاصة (مستحقات خاصة مقبولة).

وتكون الأوراق المقبولة على سبيل الأمانة بواسطة اتفاقيات نموذجية موقعة بين بنك الجزائر والبنوك المعتمدة.

ان استعمال التنازل المؤقت للأوراق في حالات عمليات السياسة النقدية يكون في الحالات

التالية:

-عمليات إعادة التمويل الرئيسية.

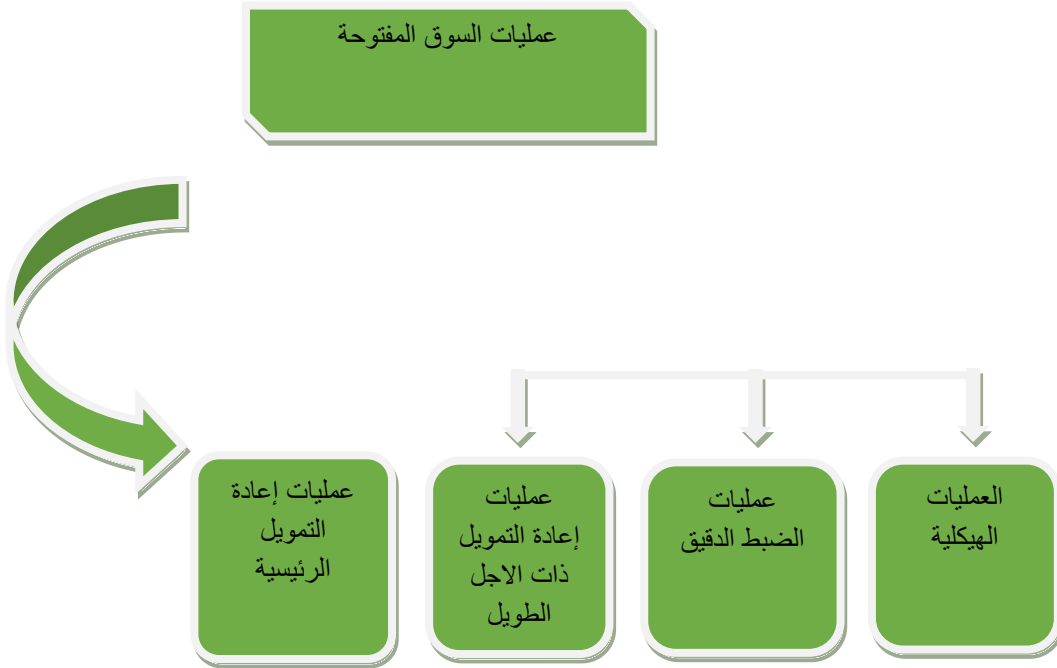
-عمليات إعادة التمويل ذات الاجل الطويل.

-عمليات الضبط الدقيق.

-العمليات الهيكلية.

والشكل رقم 20 يبين ذلك:

الشكل رقم (20) عمليات السوق المفتوحة



المصدر: من اعداد الباحث

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

تلعب عمليات إعادة التمويل الرئيسية دورا هاما في إدارة معدل الفائدة وكذا تسيير السيولة البنكية وإدارتها، حيث تعتبر هذه العمليات جالبة للسيولة ذات تكرار وتاريخ استحقاق اسبوعي وفقا لبرنامج محددة مسبقا، وتعتبر القناة الأساسية لإعادة تمويل القطاع المصرفي، حيث تقام عادة عن طريق الإعلانات بالمناقصة العادية وتكون موجهة الى جميع البنوك المعتمدة والتي تتوفر فيها معايير القبول المحددة، وتعتبر عملية إعادة التمويل ذات اجل أطول والتي تمتد الى غاية اثني عشرة شهرا جالبة للسيولة حيث تجري بانتظام و تهدف الى إعطاء تكملة لإعادة التمويل و تقام عادة عن طريق الإعلانات عن المناقصة العادية ذات المعدل المتغير و لكن يمكنها ان تكون عن طريق المناقصات ذات المعدل الثابت و تتكرر شهريا حسب برنامج محددة مسبقا ، حيث يمكن لجميع البنوك المعتمدة و التي تستجيب لمعايير القبول ان تشارك في هذه العمليات.

ولمعرفة طريقة اجراء عملية أساسية تتعلق بإعادة التمويل لمدة 7 أيام تكون وفق

الشكل الاتي:

-يقوم بنك الجزائر بإعلان طلبات العروض في يوم 1-J (يوم الاحد) مع الإشارة الى المبلغ الإجمالي للعرض، تحديد السعر الأعلى مثلا 3.5 %، تاريخ الاستحقاق (في 7 أيام)، نوع معدل الفائدة (معدل ثابت او متغير).

-يوم الاثنين، يستقبل بنك الجزائر العروض من البنوك مع تحديد المبالغ، المعدل، بالإضافة الى الأوراق الموضوعة كضمان.

-مراقبة للأوراق المالية من قبل مديرية المحاسبة على مستوى بنك الجزائر.

-إذا كان المبلغ المعروض في السوق يتجاوز او يساوي مبلغ الطلب بأكمله، البنوك تتلقى

السيولة المطلوبة

في الحالة السابقة:

*العمليات بمعدل ثابت: البنوك تقوم بتقسيم المبلغ بالتناسب.

*العمليات بمعدل متغير: الأولوية تمنح للبنوك التي قدمت عرض بمعدل مرتفع، وفي

حالة التشابه يقسم المبلغ بالتناسب.

ومع ذلك وقبل اجراء عملية من هذا النوع، تقرر لجنة السيولة التي تجتمع كل أسبوع، نوع العملية التي سيتم تنفيذها وكذلك الكمية التي سيتم ضخها وذلك بشكل رئيسي على أساس توقعات العوامل المستقلة او

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

غيرها من العوامل، بينما تجتمع لجنة السياسة النقدية مرة واحدة شهريا لاتخاذ قرار في هذا بشأن الأدوات التي سيتم استخدامها خلال الفترة.

ثانيا: عمليات التنازل النهائية (شراء وبيع أوراق عمومية)

ان العمليات المسماة النهائية هي تلك العمليات التي يقوم من خلالها بنك الجزائر بشراء او ببيع نهائي في سوق السندات المقبولة، ولا تتم هذه العمليات الا لأهداف هيكلية او لغرض الضبط الدقيق، ويمكن لهذه العمليات ان تأخذ شكل مساهمة بالسيولة (شراء نهائي) او سحب للسيولة (بيع نهائي)، ويعتبر تكرار هذه العمليات غير موحد، تقام هذه العمليات عن طريق الإعلانات عن المناقصة او وفق إجراءات ثنائية يمكن ان يقن تاريخ استحقاقات التنازل كما يمكن ان لا يقن.

الفرع الثالث: الأدوات الكمية الحديثة المطبقة من طرف بنك الجزائر

بالإضافة الى أدوات السياسة النقدية التقليدية، قام بنك الجزائر باستحداث أدوات جديدة الغرض منها التحكم في حجم المعروض النقدي وفق النظرة الثاقبة التي تتمتع بها هذه المؤسسة النقدية التي تتربع على هرم النظام المصرفي وهي:

اولا: عملية الضبط الدقيق للسيولة:

يعمل بنك الجزائر في إطار الضبط الدقيق للسيولة المتاحة لدى البنوك بان يطلب من البنوك التجارية بتوظيف السيولة المتاحة لديها وفق إعلانات عن المناقصة لديه في شكل ودائع، يتعلق الامر باسترجاع السيولة على بياض حيث تتم هذه العملية وفق تواريخ استحقاقات ثابتة ولكن ليست موحدة، لا يقدم أي ضمان مقابل الأموال المودعة. مع العلم ان الفوائد الممنوحة للبنوك تحسب على أساس 360 يوم في السنة.

خلال سنة 2016 أصدر بنك الجزائر تعليمية رقم 06-16 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016 يتعلق موضوعها بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك، إذ تجرى عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر ويتعلق الأمر بعمليات إعادة التمويل الرئيسية وعمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل وعمليات الضبط الدقيق والعمليات الهيكلية.

بالنسبة لعمليات إعادة التمويل الرئيسية هي عمليات أسبوعية يتم الإعلان عنها كل يوم ويتم تنفيذها في اليوم الموالي بمعدل سعر فائدة توجيهي يحدده بنك الجزائر وينشره بشكل دوري.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

أما بالنسبة لعمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل، فهي تلك العمليات التي تتكرر شهريا ويتم الإعلان عنها في آخر يوم من كل شهر مع تحديد تاريخ استحقاق هذه العمليات في كل إعلان عن مناقصة.

وأما عمليات الضبط الدقيق سواء عبر عمليات التنازل المؤقت التي تقام عن طريق الإعلانات عن المناقصات السريعة أو الإجراءات الثنائية، أو عبر العمليات المسماة النهائية والتي تقام عن طريق الإعلان عن المناقصات العادية أو السريعة أو الإجراءات الثنائية.

تتم العمليات الهيكلية سواء كانت عبر عمليات التنازل المؤقت في إطار الإعلانات عن المناقصات العادية أو عبر العمليات المسماة النهائية التي تقام عن طريق الإعلانات عن المناقصات العادية أو الإجراءات الثنائية.

كما يمكن أن نبين التسلسل الزمني لتنفيذ عمليات إعادة التمويل الرئيسية وعمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل وفق الملحق رقم 01 الصادر عن بنك الجزائر حيث نرد التسلسل الزمني لعمليات السوق المفتوحة:

ملحق رقم (01) الخاص بالتسلسل الزمني لعمليات السوق المفتوحة

المرحلة الأولى: يبدأ بنك الجزائر بالإعلان عن المناقصات عبر النظام التوافقي (Dealing) أو

عبر الفاكس بشرط أن يكون يوم العمل الذي يسبق يوم البيع بالمزاد.

المرحلة الثانية: بدءا من الساعة 9 سا و 30 د يتم تقديم تعهدات عروض البنوك التجارية.

المرحلة الثالثة: بدءا من الساعة 10 سا و 30 د يقوم بنك الجزائر بتأكيد على تلقيه لعروض من

قبل البنوك التجارية.

المرحلة الرابعة: في حدود الساعة 12 سا تقوم البنوك بتقديم التعهدات المستلمة وتتم عملية البيع

بالمزاد ويقوم بنك الجزائر بإعلان النتائج وتبليغ البنوك المعنية.

المرحلة الخامسة: وهي المرحلة الأخيرة حيث يتم تسوية تلك العمليات عبر نظام الدفع الإجمالي

الفوري للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل في حدود الساعة 13 سا كأخر توقيت، حيث تصب تلك المبالغ

في الحسابات الجارية المفتوحة على مستوى بنك الجزائر لصالح كل البنوك التجارية المعتمدة (بنك

الجزائر، التعليم رقم 16-06 عمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك، 2016، ص 4).

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ان السندات التي تقبل من طرف بنك الجزائر والمقترحة كضمان من قبل البنوك التجارية عند

اعلان عن مناقصة لها شكل خاص يرفق وفق الملحق رقم 02

ملحق رقم (02) الخاص بالإعلان عن عمليات المناقصة بمعدل فائدة ثابت

بنك الجزائر

مديرية الأسواق النقدية والمالية

بنك:.....

طبيعة العملية:.....

اعلان عن مناقصة رقم: بتاريخ:

تاريخ تحديد القيمة:

تاريخ الاستحقاق:

معدل الفائدة الثابت:%

آخر توقيت لتقديم الاستجابة:

طبيعة الأوراق المطلوبة على سبيل الضمان:

مدير الأسواق النقدية والمالية

المصدر: (بنك الجزائر، التعليم رقم 16-06 عمليات السوق المفتوحة الخاصة باعادة تمويل

البنوك، 2016، صفحة 3)

ان طبيعة العملية الواردة في الملحق رقم 2 تتعلق بعمليات إعادة التمويل الرئيسية، عمليات إعادة

التمويل ذات الاجل الطويل بالإضافة الى عمليات الضبط الدقيق وكذا العمليات الهيكلية.

ان بنك الجزائر يعلن عن طبيعة السندات المقترحة كضمان عند كل اعلان عن مناقصة وهو ما يبينه

الملحق رقم 03 الاتي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ملحق رقم (03) الخاص بالإعلان عن عمليات المناقصة بمعدل فائدة ثابت

بنك الجزائر

مديرية الأسواق النقدية والمالية

بنك:

طبيعة العملية:

اعلان عن مناقصة رقم: بتاريخ:

تاريخ تحديد القيمة:

.....

تاريخ الاستحقاق:

معدل الفائدة الأدنى:%

آخر توقيت لتقديم الاستجابة:

طبيعة الأوراق المطلوبة على سبيل الضمان:

مدير الأسواق النقدية والمالية.

المصدر: (بنك الجزائر، التعليم رقم 16-06 عمليات السوق المفتوحة الخاصة باعادة تمويل

البنوك، 2016، صفحة 4).

ان الملحق رقم 04 يفرض على البنوك بتقديم تعهدات بمعدلات ثابتة وفق هذا النموذج المرفق، بحيث

يجب تقديم تعهدات من طرف البنوك وفق النموذج الاتي:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ملحق رقم (04) الخاص بتعهد في الإعلان عن المناقصة بمعدل فائدة ثابت

البنك المتعهد:

مديرية السوق النقدية والمالية لبنك الجزائر:

38، نهج فرانكلين روزفلت - الجزائر -

طبيعة العملية:

إعلان عن المناقصة رقم: بتاريخ:

نرسل لكم تعهدنا والذي يعرض على النحو الآتي:

المبلغ:

الأوراق المعروضة على سبيل الضمان:

طبيعة السند	المبلغ الاسمي	مدة الاستحقاق المتبقية	العتبة	المبلغ الصافي
السندات العمومية		اقل من 1 سنة	-	-
القابلة للتفاوض		من 1 سنة الى اقل من 5 سنوات	-	-
		اكبر من او تساوي 5 سنوات	-	-
السندات الخاصة		اقل من 1 سنة	-	-
القابلة للتفاوض		من 1 سنة الى اقل من 3 سنوات	-	-
		اكبر من او تساوي 3 سنوات	-	-
المستحقات غير		اقل من 1 سنة	-	-
القابلة للتفاوض		من 1 سنة الى 5 سنوات	-	-
المجموع				

الاسم، مهنة وامضاء المسؤول المؤهل

المصدر: (بنك الجزائر، التعليم رقم 16-06 عمليات السوق المفتوحة الخاصة باعادة تمويل

البنوك، 2016، صفحة 5)

اما الملحق رقم 05 يفرض على البنوك بتقديم تعهدات بمعدلات فائدة متغيرة وفق هذا النموذج

المرفق، بحيث يجب تقديم تعهدات من طرف البنوك وفق النموذج الآتي.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ملحق رقم (05) الخاص بتعهد في الإعلان عن المناقصة بمعدل فائدة متغير

البنك المتعهد:

مديرية السوق النقدية والمالية لبنك الجزائر:

38، نهج فرانكلين روزفلت - الجزائر -

طبيعة العملية:

إعلان عن المناقصة رقم: بتاريخ:

نرسل لكم تعهدنا والذي يعرض على النحو الآتي:

المبالغ	معدل الفائدة	التعهدات
		1
		2
		3
		4
		المجموع

يشترط وجود 6 تعهدات على الأكثر.

أما الأوراق المقدمة على سبيل الضمان فهي يبينها الملحق رقم 06:

الملحق رقم (06) الأوراق المقدمة على سبيل الضمان

طبيعة السند	المبلغ الاسمي	مدة الاستحقاق المتبقية	العتبة	المبلغ الصافي
السندات		أقل من 1 سنة	-	-
العمومية		من 1 سنة إلى أقل من 5 سنوات	-	-
القابلة للتفاوض		أكبر من أو تساوي 5 سنوات	-	-
السندات الخاصة		أقل من 1 سنة	-	-
القابلة للتفاوض		من 1 سنة إلى أقل من 3 سنوات	-	-
		أكبر من أو تساوي 3 سنوات	-	-
المستحقات غير		أقل من 1 سنة	-	-
القابلة للتفاوض		من 1 سنة إلى 5 سنوات	-	-
المجموع				

الاسم، مهنة وامضاء المسؤول المؤهل

المصدر: (بنك الجزائر، التعليم رقم 16-06 عمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل

البنوك، 2016، صفحة 6).

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ما يمكن قوله ان تعبئة هذه الأوراق العمومية والأوراق الخاصة القابلة للتفاوض يتم عبر ارسال هذه الأوراق لفائدة بنك الجزائر، عبر حسابات السندات المكتتة في سجلات بنك الجزائر او في سجلات الوديع المركزي، كما يتم تقييم السندات القابلة للتفاوض بسعرها المتداول في السوق، على ان تكون السندات المقدمة لبنك الجزائر تغطي على سبيل الضمان كل مبلغ التمويل المطلوب والفوائد المطلوبة. كما يمكن ان تتم تعبئة الأوراق الخاصة غير القابلة للتفاوض والمقبولة على سبيل الضمان على التنازلات المؤقتة، حيث تكون محل تقديم سند اجمالي للتعبئة من طرف البنوك المتعده، الذي يعتبر كعملية استرجاع الملكية التامة للمستحقات الموضوعة كضمان والمكتتة لدى بنك الجزائر، كما يسمح بان تكون الأوراق الممثلة في ملفات القروض المرسله من طرف البنوك للمراقبة البعيدة، دون سواها محل تعهدات في الإعلانات عن المناقصة لبنك الجزائر.

كل هذه الإجراءات تؤدي في حالة عدم احترام البنوك لالتزاماتها في اطار عملية إعادة التمويل الى العقوبات الواردة في المادة 3 من النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية و ادواتها و إجراءاتها ، حيث تتعرض هذه البنوك الى عقوبات بسبب عدم احترام التزامات المقابل في حالة المشاركة في عمليات السياسة النقدية عبر المناقصات او التعديلات الثنائية ، غير المتممة بتسليم الأوراق القابلة للتعبئة المطلوبة كضمان او بدفع نقود في حالة استرجاع السيولة ، كما تتعرض هذه البنوك لعقوبات عند استعمالها لتسهيلات القرض الهامشية و حسابها الجاري المخصص للتسديد و المفتوح على مستوى بنك الجزائر مدينا و هذا في نهاية اليوم، على ان لا تتوفر شروط اللجوء الى البنك المركزي بغرض الحصول على التسهيلات المتوفرة ، و يمكن ان نحصر هذه العقوبات في تعويضات نقدية يتم حسابها على أساس نسبة محددة مسبقا من اللجنة المصرفية ، كما تأخذ هذه العقوبات صيغة أخرى تتمثل في عقوبات غير نقدية تتمثل في تعليق دخول المقابل المعني الى كل عمليات السوق الحرة او جزءا منها.

ثانيا: عمليات استرداد السيولة:

نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات على المستوى الدولي أدى هذا إلى فائض السيولة النقدية لدى البنوك التجارية الجزائرية مما أجبر بنك الجزائر إلى استحداث أساليب جديدة لإدارة السياسة النقدية تمثلت أساسا في أسلوب استرداد السيولة وكذا أسلوب الوديعة المغلقة للفائدة إلى جانب الأدوات الأخرى. ولمعرفة عمليات استرداد السيولة التي تتم من خلال طلبات العروض، يمكن أن يدعو بنك الجزائر البنوك لوضع السيولة في شكل ودائع تتراوح مدتها بين 24 ساعة إلى سنة وتستفيد البنوك من سعر فائدة ثابت أو متغير.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

إن استرداد السيولة على بياض هو تدخل من بنك الجزائر في الموعد المحدد في شكل نداءات فورية متعددة الأطراف أو ثنائية لتقديم السيولة خلال ساعتين بين الإعلان الأولي وإعلان النتائج.

يتم تنفيذ هذه العملية عبر أربعة مراحل:

1-رسالة إعلان دعوة متعددة الأطراف أو ثنائية للمناقصة.

2-رسالة مناقصات العروض الخاصة بالبنوك.

3-رسالة تأكيد استلام العروض.

4-رسالة النتائج.

تتم تسوية المعاملات في نفس اليوم عن طريق تحويل المبالغ الممنوحة إلى رصيد حساب التسوية عبر نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل (ARTS).

وبحلول تاريخ الاستحقاق يتم دفع رأس المال والفائدة للبنوك من خلال نفس القناة السابقة ان هذه الآلية بدا تنفيذها بداية من سنة 2000، وكان الغرض منها استرداد السيولة الفائضة لدى البنوك التجارية.

ثالثا: تسهيلات الإقراض الهامشي: Facilité de prêt marginal

تسهيله القرض الهامشي هي عملية يمكن من خلالها البنك التجاري الحصول على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة وبمعدل فائدة محدد مسبقا، حيث يقدم البنك التجاري أوراق مقبولة. اعتمدت هذه الأداة وفق التعليمات رقم 07-16 المؤرخة في 1 سبتمبر 2016 المتعلقة بتسهيله القرض الهامشي، إذ تمنح تسهيله القرض الهامشي للبنوك من طرف بنك الجزائر بغرض الحصول على سيولة لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة محدد مسبقا مقابل أوراق مقبولة في عمليات السياسة النقدية، إذ يتم اللجوء إلى تسهيله القرض بمبادرة من البنوك لتلبية احتياجاتهم المؤقتة للسيولة.

الا ان البنوك قد تجد نفسها غير قادرة على تسديد القرض لليوم ذاته في نهاية اليوم في حسابات التسديد للجهات المقابلة والمفتوحة لدى بنك الجزائر وهنا يمكن للبنك المشاركة في تسهيله القرض عن طريق تقديم الأوراق العمومية المؤهلة والقابلة للتفاوض أو الأوراق الخاصة المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المبالغ الممنوحة في إطار تسهيله القرض الهامشي غير محددة مع شرط ألا يقل المبلغ المطلوب عن 10 000 000 دج بالإضافة إلى أن بنك الجزائر قد يقبل أو يرفض الأوراق الممكن اقتراحها كضمان.

إن الاحتياجات المؤقتة لإعادة التمويل والممنوحة لمدة 24 ساعة يجب أن تسدد في يوم العمل الموالي بمعدل فائدة بسيط محسوب على أساس العدد الحقيقي للأيام /360 (بنك الجزائر، التعليم رقم 07-16 ، 2016، صفحة 1).

يتم الحصول على تسهيله القرض عن طريق طلب يودع لدى بنك الجزائر مع تحديد مبلغ القرض ورقم هوية الأوراق المالية للسندات العمومية المقترحة وتاريخ إجراء العملية وكذا تاريخ استحقاق السندات وفق أرضية نظام الدفع الفوري للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل أو عبر الفاكس إلى مديرية الأسواق المالية والنقدية لبنك الجزائر، حيث يكون هذا الطلب وفق الملحق المرفق رقم 07 و 08 ، حيث يجب أن يوضح البنك قيمة مبلغ القرض المطلوب و رقم هوية الأوراق المالية الدولية للسندات العمومية المقترحة و تاريخ إجراء العملية و تاريخ استحقاق السندات كأقصى تقدير قبل ساعة من اقفال نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة و الدفع المستعجل.

يتأكد بنك الجزائر أن رصيد حساب السندات للجهة المقابلة يغطي طلبها لتسهيله القرض الهامشي، يتم التقييد في الجانب الدائن لحساب التسديد نقدا لطالب القرض ويقيّد في الجانب المدين لحساب السندات المبلغ المطلوب وهذا قبل إغلاق نظام الدفع الإجمالي الفوري والمحدد على الساعة 16 سا و 30 د يرفق بنموذج خاص ببنك الجزائر لـ طلب تسهيله القرض الهامشي والمبين في أسفل الورقة

إن البنوك المستفيدة من تسهيله القرض الهامشي مجبرة بتسديد القرض والفوائد المطلوبة حصريا بواسطة نظام الدفع الإجمالي الفوري للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل، كما يمكن أن يشارك البنك غير الوسيط في السوق الأولية وفي عمليات تسهيله القرض الهامشي وأن يقوم بالتسديد نقدا للسندات المتعلقة بها عبر وسيط البنك الموافق ويتم الإعلان عن نسبة الفائدة على تسهيله القرض الهامشي من طرف بنك الجزائر، كما يمكن أن يتغير سعر الفائدة في أي وقت ولكن يكون ساري المفعول بدءا من يوم العمل الموالي لإعلانه.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الملحق رقم 07 المتعلق بطلب تسهيله القرض الهامشي (أوراق عمومية قابلة للتفاوض ومقبولة)

اسم وعنوان الجهة المقابلة البنكية:

المرسل اليه: بنك الجزائر

الموضوع: طلب تسهيله القرض الهامشي

تاريخ العملية:

تاريخ استحقاق العملية:

مبلغ القرض:

مبلغ السند الإجمالي للتعبة (الأساس + الفوائد):

قائمة مفصلة للأوراق الموضوعة على سبيل الضمان

رقم ISIN	تاريخ الاستحقاق	معدل الفائدة الاسمي	المبلغ الاسمي	المبلغ المقيم حسب أسعار السوق

موافقة مديرية الأسواق النقدية والمالية اسم، وظيفة وإمضاء المسؤول والمؤهل للجهة المقابلة (ب.ج)

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا التعليم رقم 07-16 الصادرة عن بنك الجزائر

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الملحق رقم 08 المتعلق بطلب تسهيله القرض الهامشي (أوراق خاصة مقبولة)

اسم وعنوان الجهة المقابلة البنكية:

المرسل اليه: بنك الجزائر

الموضوع: طلب تسهيله القرض الهامشي

تاريخ العملية:

تاريخ استحقاق العملية:

مبلغ القرض:

مبلغ السند الإجمالي للتعبئة (الأساس + الفوائد):

قائمة مفصلة للأوراق الموضوعة على سبيل الضمان

اسم المقرض	تاريخ الاستحقاق	معدل الفائدة	المبلغ القرض

موافقة مديرية الأسواق النقدية والمالية اسم، وظيفة وإمضاء المسؤول والمؤهل للجهة المقابلة (ب.ج)

المصدر: (بنك الجزائر، التعليمات رقم 07-16 ، 2016، صفحة 4)

رابعا: عملية مبادلة (SWAPS):

تسمح مبادلة swaps سواب للعمليات بتحقيق عدة أنواع من العمليات، فعند وجود دين تسمح عملية مبادلة سواب (swaps) بتجنب خطر الصرف للمؤسسة في سياق تخفيض السعر على السعر الأولي ورفع السعر على سعر العملة الثانية، وفي إطار التمويل الجديد تسمح عملية مبادلة سواب (swaps) من تجميع الموارد بشروط أكثر ايجابية حيث يمكن تحصيل تلك الموارد عن طريق التحكيم (Arbitrage) في السوق الداخلية أو تخفيف بعض صعوبات إعادة التمويل في السوق الداخلية.

في الجزائر هذه العملية تكون بمبادرة من بنك الجزائر، وحسب الفقرة السادسة من القانون رقم 08/91 الصادر في 14 أوت 1991، فإن العملية هي مبادلة النقود الوطنية مقابل العملات الأجنبية الصعبة والتي تسمح له بالسيطرة على السيولة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

خامسا: استرجاع السيولة على بياض بجذب العروض:

استعمل بنك الجزائر أداة جديدة للتدخل في السوق النقدية لامتصاص السيولة الزائدة كلما اقتضى ذلك، وتهدف التعليلة التي تنص على ذلك، وفي إطار أحكام المادتين 20 و 21 من قانون 08/91 المتعلق بتنظيم السوق النقدية إلى إدخال تقنية استرجاع السيولة على بياض تحت شكل نداء العروض الفوري. وتتم عملية استرجاع السيولة من طرف بنك الجزائر في كل مرة يرى ضرورة في ذلك.

تتفد نداءات العروض الفورية في مدة قدرها ساعتين بين تاريخ إعلان نداء العروض ولحظة تبليغ نتيجة التقييم.

وحسب هذه العملية يقوم بنك الجزائر باستدعاء البنوك، للتوظيف على مستواه في شكل ودائع لـ 24 ساعة أو لأجل مقابل معدل فائدة ثابت (بن عبيد، السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس، 2014، صفحة 166).

ويحدد معدل الفائدة المقابل للفائض المسترجع من طرف بنك الجزائر على أساس الفائدة البسيطة مع الأخذ بعين الاعتبار عدد الأيام الفعلية 360 يوما، مع دفع الفائدة عند تاريخ استحقاق الوديعة. مع العلم أن هذه العملية تخص البنوك فقط، حيث يمكن أن تتم بين أطراف ثنائية أو متعددة، بدون تقديم ضمانات لهذه البنوك (على بياض).

سادسا: التسهيل الخاصة بالوديعة المغلقة للفائدة:

تسهيله الودائع المغلقة للفائدة هي عملية إيداع السيولة لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، حيث يسمح للبنوك المعتمدة الدخول الى تسهيله الودائع المغلقة في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى بنك الجزائر، حيث يتم تحديد الوقت الأقصى من طرف بنك الجزائر بـ 30 دقيقة قبل اغلاق نظام " ارتس " مع تحديد اجل استحقاق هذه الودائع عند يوم العمل التالي بعد فتح نظام " ارتس"، تكافأ هذه الودائع التي تبقى لمدة 24 ساعة من طرف بنك الجزائر بنسبة فائدة يحددها بتعليلة تعتمد أساسا على معدل العمليات الأساسية لإعادة التمويل منقوصة بهامش، و التي يعلنها مسبقا، مع التذكير بانه لا يشترط وجود ضمان يقدم للمقابل بالإضافة ان سقف هذه الوديعة غير محدد.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ظهرت بموجب التعليم 04-05 الصادرة بتاريخ 14 جوان 2005 وتهدف إلى توضيح كيفية تنفيذ تسهيله الوديعه المغلقة للفائدة وهي أداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية والتي أدخلت من قبل بنك الجزائر في إطار التسهيل الدائمة على بياض والمخصصة أساسا للبنوك حتى تسمح بتنظيم السيولة البنكية وبالتسيير الأمثل لخزينة البنوك.

تم هذه الآلية بمبادرة من البنوك التي لها فائض من السيولة بعد اطلاعها على رصيد حساباتها لدى بنك الجزائر شريطة أن يؤخذ بعين الاعتبار مبلغ الاحتياطات الإجبارية وإلا تتعرض البنوك إلى عقوبة في شكل فوائد تقرر عليها وفق ما بيناه في عنصر الاحتياطات الإجبارية.

يمكن للبنوك التجارية أن تلجأ إلى التسهيل الخاصة بالوديعه المغلقة لمدة 24 ساعة مقابل فائدة ثابتة (الفائدة البسيطة) معلنة من قبل بنك الجزائر، على أن تدفع هذه الأخيرة في يوم عمل موالي ليوم الاكتتاب.

يتم تنفيذ هذه العملية بعد أن يتقدم البنك التجاري بشكل إجباري بطلب عبر الهاتف إلى مديرية الأسواق النقدية والمالية مع تأكيد الأمر عبر الفاكس على أن يدرج في الطلب مبلغ الصفة الذي يوظف وعلى أبعد تقدير 30 دقيقة بعد إقفال السوق النقدية، مع وجود تقديم أوامر التحويل من حساب البنوك إلى حساب بنك الجزائر قبل الساعة 16 سا و30 د.

ويمكن القول إن عملية تسوية حركات الأموال بموجب عمليات السياسة النقدية تتم بالدينار الجزائري وهذا من خلال حسابات التسوية المفتوحة في نظام " ارتس " والمفتوحة في سجلات بنك الجزائر، مع العلم ان عملية تسوية الأموال لا يمكن اجرائها الا بعد التحويل النهائي غير القابل للإلغاء للأوراق الموضوعة على سبيل الضمان.

كل أدوات السياسة النقدية المستعملة والأموال المخصصة لها يتم ترحيلها عبر نظام التسوية الاجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل " ارتس " وحسابات الجارية المفتوحة لكل المؤسسات النقدية والمالية والخزينة العمومية وبنك الجزائر.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المبحث الثالث: دراسة علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في الجزائر فترة 2000-

2020

في اقتصاد غني بالموارد الطبيعية والمساحة الشاسعة مثل الاقتصاد الجزائري، فإن حصول بنك الجزائر على العملات الأجنبية من صادرات المحروقات يعزز وضعية ميزان المدفوعات ويحقق فائض من خلال تحقيق لصادرات تفوق قيمتها مبلغ الواردات، وهذا ما يساعد على اصدار مقابلات هذه الأصول الحقيقية الممثلة في انسياب للعملات الصعبة في خزائن بنك الجزائر، وقد ساهمت هذه الموارد الإضافية المتأتية من صادرات المحروقات خلال الفترة 2000 الى 2013 في عملية زيادة كمية النقود وهذا من خلال التدفقات للأموال داخل الوطن.

ان أهمية المعاملات الخارجية في عملية اصدار النقود في الجزائر خاصة خلال الفترة 2000 الى 2013 مرتبطة بحياة بنك الجزائر للأصول الحقيقية وهناك اختلافات مقارنة بآليات اصدار النقود التي تم تطويرها بدرجة اعلى، كما يتبين من الادبيات الحديثة حول الاقتصاديات المتقدمة.

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 في هذا المبحث على التطرق الى مفهوم السيولة البنكية والعوامل المؤثرة فيها مع ذكر الأدوات المستعملة في ضبط المعروض النقدي وتحليل المؤشرات المسجلة في الجداول خلال فترة الدراسة التطبيقية من سنة 2000 إلى غاية نهاية سنة 2020.

المطلب الأول: السيولة المصرفية والعوامل المؤثرة فيها

يعد اصدار وخلق النقود أحد أدوات تعزيز اقتصادي أي دولة، حيث يؤدي أساسا الى تمويل الاستثمارات من خلال الية منح القروض ومع ذلك عندما يسئ استعمال خلق واصدار النقود بشكل غير مدروس، قد يؤدي الى تأثير معاكس و تقع على عاتق بنك الجزائر الوصية على البنوك التجارية مسؤولية كبيرة، اذ نجد ان عدم حماية القوة الشرائية يؤدي الى التأثير

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

على أسعار السلع و الخدمات فترتفع بشكل جنوني بسبب ظاهرة التضخم و مع مرور الوقت تفقد العملة الوطنية قيمتها و قد لا تمثل في نهاية المطاف أي شيء في نظر الاعوان الاقتصاديين ، و من هنا وجب تنظيم القطاع المصرفي بشكل جيد و هذه المهمة عادة ما تتوط الى بنك الجزائر لما توفره من رقابة و اشراف على البنوك و المؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر ، كما تسن القواعد الاحترازية ، و نجد ان المهمة الرئيسية لبنك الجزائر هي إدارة السياسة النقدية التي يتم من خلالها ضبط عرض النقود ليتوافق مع الأهداف المرسومة. وبهذه الطريقة فان البنوك التجارية الخاضعة لإشراف بنك الجزائر نجدها محدودة في اليات خلق النقود من خلال ما تحوز عليها من ودائع تحت الطلب.

وكلما ارتفعت السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية فإنها مجبرة بتحديد الموقف الذي ستتخذه لتمويل الاقتصاد والهدف دائما هو التوفيق بين المعروض النقدي والاحتياجات الحقيقية لتمويل الاقتصاد بهدف تحقيق النمو ومن هنا أصبح تنظيم تحويل الأموال بين البنوك التجارية ضرورة حتمية ولا يتم هذا الا على مستوى السوق النقدية الذي يعتبر المكان المميز لممارسة السياسة النقدية، ولذلك فان تدخلات بنك الجزائر في سوق النقد الغرض منه تحقيق عدة اهداف وتحفزه عوامل مختلفة.

ومن هنا فانه هناك الكثير ممن يواجه مشكلة السيولة وبشكل يومي وهذا بالنسبة للجهات الفاعلة ونخص بالذكر بنك الجزائر وبعض البنوك التجارية، حيث تعتبر السيولة المصرفية مصدر قلق يتطلب ادارته بصرامة ومراقبة دقيقة بغرض تجنب حدوث فائض محتمل او وجود طلب على السيولة يقابله ندرة قد تكون مؤقتة او مستمرة.

الفرع الأول: السيولة المصرفية

ان الغرض من تحديد مفهوم السيولة المصرفية هو معرفة مفهومها من خلال التركيز على سيولة البنك في جوانبها المختلفة مع تقديمها بطريقة بسيطة حيث يمكن تعريف السيولة المصرفية على انها قدرة البنك بالوفاء بالتزاماته النقدية بحلول تاريخ استحقاقها وبعبارة بسيطة انه يعكس قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المالية الفورية وهنا نميز بين سيولتين هما:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

أولاً-سيولة السوق:

يتم تعريف سيولة الأصل المالي (Bervas , 2006, pp. 69-70) على انها قدرة الأصل على التحول بسرعة وبأقل تكلفة ودون خسارة القيمة الاسمية الى نقود سائلة بمعنى اخر هو سهولة بيع الأصل بسرعة في السوق المالية دون ان يكون لذلك تأثير كبير على أسعارها ويمكن فهم درجة السيولة بناءا على ثلاث معايير:

أ-عرض الفارق(النطاق) بين أسعار العرض والطلب الذي يقيس تكاليف المعاملات المرتبطة بالاحتفاظ بالأصل قيد النظر.

ب-حجم السوق الذي يشير الى حجم المعاملات المرتبطة التي يمكن ان تكون ويتم تنفيذها على الفور دون تغيير السعر الى الحد الأفضل.

ج-مرونة السوق أي السرعة التي تعود بها الأسعار الى مستوى توازنها بعد صدمة عشوائية في تدفق المعاملات.

ثانياً-سيولة التمويل:

ويتميز هذا المفهوم بقدرة البنك على تلبية مجموع طلبات سحب الأموال من قبل عملاء البنوك على المدى القصير، وفي الحقيقة قد يحتاج هذا الأخير الى تعبئة اصوله السائلة الى حد ما والمقيدة في حساباته المختلفة، ولا شك ان مفهوم السيولة مهم للغاية في سياق نشاط التحول (تمويل القروض الطويلة الاجل بمدخرات قصيرة الاجل) وبالتالي فان البنوك تخاطر بتعريض نفسها لطلبات السحب غير المتوقع لعملائها ولذلك فان احتفاظ البنك بكمية معينة من السيولة ضروري لمواجهة مخاطر التحول وبالتالي فان إدارة السيولة أصبحت حساسة وقد تؤدي الى احداث تناقض بين الحاجة الى الحكمة ومبتغى الربحية.

ومنه سنأخذ تعريفا دقيقا يشمل كلا من المبالغ الموجودة في الحساب الجاري للبنك والموجودة لدى بنك الجزائر (المعروفة باسم الاحتياطات) وبالتالي بما في ذلك الاحتياطات الاجبارية والاحتياطات الزائدة والمبالغ التي يضعها البنك في تسهيلات الودائع الخاصة به على مستوى بنك الجزائر بالإضافة الى المبالغ المقيدة وفق الية استرداد السيولة.

وعليه يمكن القول ان السيولة الاجمالية تساوي سيولة البنك التي يجب ان تضاف اليها سيولة المؤسسات المالية والخزينة العمومية وبنك الجزائر .

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية:

عوامل سيولة البنك (Delaplace, 2003, p. 93) هي مجموعة من العناصر التي تحدد الحاجة الاجمالية للعملة المركزية للنظام المصرفي، وهي احداث وظواهر تتسبب في تباين حجم السيولة المتاحة للبنوك، ويمكن ان تكون هذه العوامل مستقلة (التسرب في العملة المركزية) او مؤسسية (القواعد التي حددتها السلطة النقدية بغرض التقليل من السيولة المحتملة).

أولا -العوامل المستقلة للسيولة المصرفية:

وهذه العوامل المستقلة عن إرادة البنوك هي ثلاثة

أ-التداول الائتماني (تحويل العملة المركزية الى أوراق نقدية):

يشكل تداول العملات الورقية عنصرا هاما يؤثر على التباين في سيولة البنوك، وفي كل مرة يقوم العميل بسحب الأموال من حسابه، يجب على البنك إخراجها من صناديقها او الحصول عليها من حسابها الجاري المفتوح لدى بنك الجزائر وقيام هذا الأخير بخصمها من الحساب الجاري، ويعتبر هذا الاجراء بمثابة التسرب النقدي خارج الدائرة النقدية وبالتالي تؤدي الى انخفاض السيولة المصرفية، وفي حالة عملية الإيداع، فان الحالة تكون عكسية.

تعتمد حركة النقود الورقية على تفضيل الوكلاء للسيولة والتي تتأثر بعدة عوامل محددة مثل:

-المتعلقة بوكلاء مختلفين: وتخص مهنهم وفئاتهم الاجتماعية وأعمارهم ودخلهم وغيرها.

- فترات السنة المختلفة: وتتعلق بنهاية الشهر (فترات دفع الأجور والمعاشات) والتي

تتميز بالسحب الكبير للأوراق النقدية وفترات العطل والمناسبات الدينية والأعياد الوطنية والافراح...الخ.

ولكي نحد من الاستخدام المفرط للنقود الورقية من طرف مختلف الفاعلين الاقتصاديين في تسديد ثمن مشترياتهم، لا بد من إطلاق حملات توعية وتواصلية بغرض توسيع الشمول المالي ومحاولة استعمال النقود الكتابية او الالكترونية كبديل للسيولة الجاهزة التي أصبحت مكلفة في الوقت الحالي امام ارتفاع تكاليف طبعتها ونقلها وحفظها وعددها وفرزها بالإضافة الى انتشار ظاهرة تزوير وتزييف العملة.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ب-العمليات بالعملة الأجنبية (صافي الأصول الأجنبية):

كل العمليات التجارية المتعلقة بالتصدير والاستيراد بين متعامل وطني ومتعامل أجنبي يجب ان تمر على القطاع المصرفي.

وتتمثل وساطة البنوك في شراء العملة وبيعها في سوق الصرف الأجنبي حسب الحاجة الى ذلك، هذه التحركات المتعلقة بحرة رؤوس الأموال الأجنبية مع الخارج تعني ضمنا تغيير في السيولة المصرفية يمكن ان نتعرض لحالتين:

-مبيعات النقد الأجنبي للبنوك اقل من عمليات شراء النقد الأجنبي من قبل بنك الجزائر، بمعنى ان صافي التدفق النقدي إيجابي ويؤدي هذا الوضع الى تحسن السيولة المصرفية وانخفاض الحاجة الى إعادة التمويل.

- وفي حالة العكس فان سيولة البنك ستقصر وتزداد الحاجة الى إعادة التمويل.

ج-العمليات مع الخزينة العمومية:

عند أداء عملاء البنوك لمستحققاتهم اتجاه الخزينة العمومية و المتمثلة في تسديد كل من الضرائب على القيمة المضافة و الضرائب على النشاط المهني و الضرائب على أرباح المؤسسات و الضرائب على المداخل فانهم يستعملون النقود الكتابية حيث تنتقل السيولة من حساباتهم المفتوحة لدى البنوك التجارية و تنتقل الى حساب الخزينة العمومية و هذا عبر المقاصة الالكترونية حيث يتم ترحيل القيم المستحقة من الحسابات الجارية للبنوك و المفتوحة لدى بنك الجزائر لتقيد في الحساب الجاري للخزينة العمومية وعليه تنقص السيولة لدى هذه البنوك.

ويمكن ان نلخص تأثير التغيرات في العوامل المستقلة على سيولة البنك في:

-تباين إيجابي في ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر وكذا للتداول الائتماني بينما يؤثر سلبا على سيولة البنوك التجارية (عوامل الضغط على سيولة البنوك)

-التغير الإيجابي في صافي الأصول الأجنبية سيكون له تأثير إيجابي على سيولة البنوك.

ثانيا - العوامل المؤسسية (التنظيمية)

هي مجموعة القواعد التي تضعها السلطة النقدية من اجل السيطرة والتحكم في السيولة المصرفية وتتحصر في:

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

أ-الاحتياطات الاجبارية:

وتشكل هذه الاحتياطات مبلغا يجب ان يودع في حسابات بنك الجزائر من قبل البنوك التجارية وهذا بشكل دائم ويتم حسابه على أساس قيمة الودائع التي بحوزة البنوك التجارية ويمكن القول هنا ان هناك تسرب مصطنع للعملة الورقية بهدف التأثير على السيولة المصرفية وتقوية استقلالية بنك الجزائر في إدارة النقد.

ان البنوك التجارية ستواجه عقوبة التأخير في عدم احترام التزاماتها اتجاه بنك الجزائر وفي حالة ما إذا كان المبلغ المودع اقل مما هو مطلوب منها.

ب-تعبئة المستحقات:

يتم تحديد سيولة الأصول المالية التي تحتفظ بها البنوك التجارية من خلال إمكانية التعبئة المتاحة للبنك، فالائتمان الذي يمكن تعبئته يتيح للبنك إمكانية الحصول على السيولة من بنك الجزائر في حالة ما إذا وجد البنك نفسه في حاجة الى سيولة انية لمواجهة المسحوبات الطارئة.

ويمكن ان نحدد المعادلة التي يتم بها حساب السيولة المصرفية وفق الصيغة الاتية:
السيولة المصرفية = قيمة الودائع الجارية لدى البنوك التجارية المسجلة في حساباتها لدى بنك الجزائر + مبالغ استرجاع السيولة + مبالغ تسهيلات الودائع.

Liquidité Bancaire = Montants des dépôts à vue en compte courant des banques auprès de la Banque D'Algérie + Montants des Reprise de Liquidité + Montant des Facilité de dépôts.

الفرع الثالث - تحليل تطور السيولة المصرفية خلال فترة 2000-2020:

يمكن اجراء تحليل تغيرات السيولة المصرفية اعتمادا على العوامل المستقلة، حيث تكمن هذه العوامل بمثابة المتغيرات التفسيرية الرئيسية للسيولة المصرفية وهي:

-صافي الموجودات الخارجية كمتغير لتوسع السيولة المصرفية

-التداول النقدي.

-ودائع الخزينة كمتغير انكماش للسيولة المصرفية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

يمكن ان نرفق جدول رقم 13 موجز للتغيرات في تدفقات العوامل المستقلة والسيولة المصرفية خلال فترة 2000 الى 2020.

جدول رقم (13) المتعلق بالتغيرات في التدفقات العوامل المستقلة والسيولة المصرفية فترة 2000-2020
المبلغ بالملايير دج

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
صافي الموجودات الخارجية	775,9	1310.7	1755.7	2342,7	3.119,2	4.179,7
السيولة المصرفية	56 ,087	191,634	298,367	611,171	673,046	732,037
الكتلة النقدية M2	2.022 ,5	2.473 ,5	2.901,5	3.299,5	3.644,4	4.070,4
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011
صافي الموجودات الخارجية	5.515 ,0	7.415,5	10.246,9	10.885,7	11.996,5	13.922,4
السيولة المصرفية	1146,945	2001,181	2845,951	2447,364	2550,634	2845,097
الكتلة النقدية M2	4.827,6	5.994,6	6.956,0	7.178,7	8.162,8	9.929,2
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017
صافي الموجودات الخارجية	14.940	15.225,2	15.734,5	15.375,4	12.596,0	11.227,4
السيولة المصرفية	2876,257	2692,988	2730,883	1832,596	820,940	1380,625
الكتلة النقدية M2	11.015,1	11.941,5	13.686 ,8	13.704,5	13.816,3	14.974,6
السنوات	2018	2019	2020			
صافي الموجودات الخارجية	9.485,6	7.598,6	6.518,2			
السيولة المصرفية	1557,628	1100,863	632,332			
الكتلة النقدية M2	16.636,7	16.506,6	17.659,6			

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2004-2009-2018-

2020، ص172، ص213، ص159، ص157.

خلال الفترة 2000 الى نهاية سنة 2008 نلاحظ أنه هناك توسع في السيولة المصرفية ويرجع ذلك أساسا الى سداد الاعتمادات الممنوحة من قبل البنوك التجارية لفائدة المؤسسات العمومية من خلال الخزينة العمومية التي تولت عملية السداد وهذا باستخدام التزامات إعادة الشراء وكذا تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي بدا به العمل بداية من شهر أفريل 2001 الى غاية أفريل 2004 حيث خصصت له الدولة مبلغ 7 ملايين دولار امريكي أي ما يعادل 520 مليار دج ، بالإضافة الى ارتفاع صافي الموجودات الخارجية

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الناجمة عن ارتفاع عائدات المحروقات نتيجة ارتفاع اسعار الغاز والبتترول على مستوى الأسواق العالمية.

كما ن سجل انه بدءا من سنة 2005 تجاوز الموجودات الخارجية الصافية السيولة النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني، استمر هذا الارتفاع حتى سنة 2015، وفي نهاية سنة 2016 حتى سنة 2020 تجاوزت الكتلة النقدية صافي الموجودات الخارجية نتيجة انخفاض أسعار المحروقات التي تعتبر الأصل الحقيقي المؤدي الى زيادة العملات الصعبة المتأتية من العالم الخارجي، كم ن سجل خلال الفترة 2005-2009 بداية تنفيذ البرنامج الثاني المسمى ببرنامج دعم النمو الاقتصادي في اطار السعي نحو الاستمرار في سياسة التوسع في الانفاق الحكومي وهذا بفضل استمرار التدفقات المالية مشكلة دفعة قوية للاقتصاد الوطني الذي لم يسبق له ان استفاد من هذه الأموال.

أدت هذه الطفرة النوعية الى زيادة النمو في حجم الكتلة النقدية M2 التي سجلت قيمة 4.070، مليار دج سنة 2005 لتصل الى 7.178،7 مليار دج في نهاية سنة 2009.

يمكن ان نرجع عملية انشاء النقود وديناميكية تدفق الأموال الى ارتفاع احتياطات الصرف الرسمية التي بحوزة بنك الجزائر، حيث تبقى تشكل المصدر الأساسي والأول في التوسع النقدي، حيث شهدت نموا قويا بنسبة تقدر بـ 68.92% في سنة 2001 مقارنة بسنة 2000.

يمكن القول ان سنوات 2000 الى غاية 2008 تميزت بتوسع نقدي معتبر راجع الى زيادة الموجودات الخارجية الصافية حيث تجاوزت قيمتها سنة 2005 الكتلة النقدية المعبر عنها. (النقود وشبه النقود M2).

بعد تسجيل معدل النمو الاقتصادي لمستوى منخفض تاريخيا في سنة 2009 بنسبة 3.1 % تحت تأثير الصدمة الخارجية الهامة، بحيث تميزت سنة 2010 بالعودة السريعة الى التوسع النقدي بوتيرة تقدر نسبته بـ 13.8 % أي بارتفاع اقل حدة من الوتيرة التي عرفها النمو النقدي لسنوات 2006 و، 2008، وكان استئناف التوسع النقدي مرتبطا بالتوسع في الموجودات الخارجية الصافية التي انتقلت من 10.885 مليار دج في سنة 2009 الى 11.996 مليار دج في سنة 2010.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ونتيجة للصدمة العالمية خلال الفترة 2007-2008 وما تبعها من تأثيرات داخلية وخارجية على اقتصاديات الدول ارتفعت الموجودات الصافية بنسبة 10.20 % خلال سنة 2010 مقارنة بسنة 2009، مما أدى الى زيادة النمو النقدي بالمفهوم M2، وهذا الأخير أدى الى زيادة قيمة القروض الموجهة للاقتصاد في ظل ارتفاع نسبي لصافي الديون الدولة على النظام المصرفي بحيث وصلت الى 3.510 مليار دج في سنة 2008 مقابل 3.488 مليار دج في نهاية سنة 2009، بينما سجل على مستوى الاقتصاديات الناشئة تقلصا في القروض الممنوحة للاقتصاد و هذا راجع للاحزمة المالية الدولية.

سجلت الموجودات الخارجية الصافية نموا قدره 16.05 % وهذا خلال سنة 2011 مقابل 10.21 % في سنة 2010، وان هذه الزيادة تمثل ذروة تاريخية في مجال توسع الموجودات الخارجية الصافية مما يؤكد صلابة الوضعية المالية الخارجية، و هذا ما يدعم من جديد دور الموجودات الخارجية في تطور الوضعية النقدية التي ازدادت بنسبة 19.91 % في سنة 2011 مقابل 15.44 % في سنة 2010، مما يؤكد ان نسبة التوسع النقدي كانت مرتفعة جدا اعتبارا من بداية دورة توسع عملية الدفع بموجب نفقات ميزانية التجهيز المتعلقة بمخطط الإنعاش الأول الممتد من 2001 الى غاية 2004.

تميزت سنة 2012 بارتفاع في معدل التضخم رغم تباطؤ وتيرة التوسع النقدي اذ ارتفعت الكتلة النقدية M2 بـ 10.9 % خلال سنة 2012 مقابل 19.91 % في سنة 2011، مما يوافق الوتيرة الأقل ارتفاعا للسبع سنوات الأخيرة باستثناء سنة 2009، كما تراجع وتيرة نمو العملة النقدية بنسبة 14.81 % في سنة 2012 مقابل 22.53 % في سنة 2011، كما ارتفعت الموجودات الخارجية الصافية الى 7.3 % خلال سنة 2012 ، علما ان اجمالي الموجودات الخارجية الصافية تفوق الكتلة النقدية منذ سنة 2005 حتى نهاية سنة 2012، حيث بلغت 1.36 مرة الكتلة النقدية في نهاية سنة 2012. وهذا يغذي جزء من فائض السيولة في السوق النقدية الذي أصبح هيكليا ولا يزال يمثل تحديا بالنسبة للسياسة النقدية، كما نسجل التوسع الكبير في نفقات الميزانية الجارية المتمثلة في نفقات المستخدمين والتحويلات الجارية الخ الذي غذى بالتأكيد توسع العملة في سنة 2012 بحيث يرتبط هذا المجمع النقدي الى حد كبير بمصاريف العائلات، خاصة وان سنة 2012 وسنة 2011 تميزتا بارتفاع معتبر للمداخيل.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

خلال سنة 2013 قدرت الكتلة النقدية بـ 11.941 مليار دج مقابل 11.015 مليار دج في نهاية سنة 2012، أي بمعدل ارتفاع سنوي يقدر بـ 8.41 %، هذا ما يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012، بالإضافة الى تراجع موارد قطاع المحروقات الذي أثر على اجمالي الودائع لدى البنوك التجارية.

سجل تراجع في قيمة السيولة المصرفية لسنة 2009 بنسبة 14.01 %، ليرتفع من جديد بـ 4.18 % و 11.59 % خلال سنتي 2010 و 2011 على التوالي، بينما سجلت سنة 2012 زيادة متواضعة قدرت بـ 1.09 %، اما سنة 2013 فتراجعت السيولة المصرفية الى نسبة 6.4 % في نهاية السنة مقارنة بالسنة السابقة بسبب تراجع تراكم صافي الموجودات الخارجية بالرغم من الارتفاع الطفيف لودائع المؤسسات والاسر واحتواء نفقات الميزانية. أدت هذه الوضعية الى انتعاش طفيف للطلب على الإقراض على مستوى السوق النقدية للبنوك خاصة في فرعها الخاص بالعمليات لأجل.

و استمر هذا النمو مسجلا أعلى قيمة في سنة 2014 بمبلغ 15.734 مليار دج أي بزيادة تقدر بـ 3.34 % مقارنة بسنة 2013، و من ثم بدأت قيمة صافي الموجودات الخارجية في الانخفاض و هذا بسبب تراجع أسعار البترول على المستوى الدولي لتصل الى 6.518 مليار دج في سنة 2020 أي بانخفاض يقدر بـ -14.2 % و هي نسبة اقل من المسجلة في سنة 2019 و التي تراجعت بدورها بنسبة -19.89 %، يمكن ان نفسر هذا التراجع في صافي الموجودات الخارجية الى تراجع سعر صرف الدينار مقابل الدولار بنسبة 6.3 % كمتوسط سنوي و ارتفاع سعر صرف الأورو مقابل الدولار بما يقارب 2 %.

سجلت سنة 2015 بداية التغير في بعض المجاميع الكلية للقطاع النقدي حيث لأول مرة منذ سنة 2000 تتقلص السيولة المصرفية ولم تعد الخزينة العمومية دائنا صافيا اتجاه النظام المصرفي ولم تصبح صافي الموجودات الخارجية المصدر الأساسي للتوسع النقدي.

وإثر التقلص الكبير لودائع قطاع المحروقات وللمرة الأولى منذ سنة 2000، سجل تراجع في قيمة السيولة المصرفية وهذا بنسبة 32.89 % خلال سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 ومن حيث القيمة نزلت من 2.730 مليار دج الى 1.832 مليار دج، وحتى نفهم سبب الانخفاض نجد ان الوضعية النقدية الاتية تبين ذلك.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-تراجع قيمة الموجودات الخارجية الصافية بنسبة 2.28 % خلال سنة 2015 اما من حيث القيمة فقدرت بـ 359.1 مليار دج ويعود سبب هذا التراجع الى انخفاض أسعار المحروقات بدءا من النصف الثاني من سنة 2014، بحيث انخفض متوسط السعر السنوي للبرميل من النفط الخام من 100.23 دولار امريكي للبرميل في سنة 2014 الى 53.07 دولار امريكي في سنة 2015 أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 47.05 % وهذا ما أدى الى تراجع قيمة العائدات البترولية من 58.46 مليار دولار الى 33.08 مليار دولار ، خلافا للصادرات خارج المحروقات التي ارتفعت سنتي 2013 و 2014 لتتراجع سنة 2015 مسجلة قيمة 1.48 مليار دولار امريكي في سنة 2015 مقابل 1.67 مليار دولار امريكي في سنة 2014، و كذا انخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي حيث قدر متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري من 80.57 دينار للدولار الواحد في سنة 2014 الى 100.46 دينار للدولار الواحد في سنة 2015 أي بانخفاض قدره 19.81 %.

وامام الاختلالات الداخلية المتمثلة في عجز في الميزانية العامة والاختلالات الخارجية المتمثلة في عجز في ميزان المدفوعات، فانه لا يمكن لسعر الصرف ان يشكل المتغير التعديلي الوحيد في هذه الحالة، بل يجب بذل مجهودات موازية من حيث ضبط الأوضاع المالية العامة وكذا القيام بإصلاحات هيكلية بغرض تنويع الاقتصاد والعمل على رفع الصادرات خارج قطاع المحروقات.

امام تراجع السيولة المصرفية، تم تعويض هذا النقص من ودائع الخزينة العمومية التي كانت تقدر بـ 2.336,6 مليار دج بالحساب الجاري لصندوق ضبط الإيرادات لدى بنك الجزائر وهذا بعد تخصيص قيمة 2.277,4 مليار دج من صندوق ضبط الإيرادات، والذي قدر رصيده في سنة 2014 بقيمة 4.335,6 مليار دج لينتقل الى 2.058,2 مليار دج في نهاية سنة 2015 وهو ما يمثل ضخ للسيولة المصرفية.

وامام الانخفاض المستمر للسيولة المصرفية كون المبالغ المؤدية الى انخفاضها أصبحت تفوق المبالغ المؤدية الى زيادتها وهذا بموجب العوامل المستقلة للسيولة المصرفية. وامام النقص التدريجي للسيولة، قام بنك الجزائر بتخفيض لعتبات امتصاص السيولة، حيث بدء الأثر التضخمي لفائض السيولة يزول شيئا فشيئا مع انخفاضه على مستوى السوق النقدية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

سجل انخفاض في فائض السيولة المصرفية خلال سنة 2015 واستمراره في سنة 2016 مما أدى الى تغيير جذري في إدارة وتنفيذ السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر، فبعد ان كان يهتم بامتصاص السيولة المصرفية بالأدوات المستحدثة في هذا الإطار، لجأ الى استعمال أدوات لضخ السيولة بغرض تمويل النظام المصرفي.

ان الانخفاض الحاد في اسعار البترول الذي بدا في سنة 2015 واستمر خلال سنة 2016 أدى الى حدوث عجز كبير في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات مما أثر على الاحتياطي النقدي حيث أدى هذا الى تسجيل نمو ضعيف في الكتلة النقدية M2 حيث سجل ارتفاع طفيف يقدر بنسبة 0.13% في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 لتصل نسبة الزيادة الى 0.79% في نهاية سنة 2016 ولمعرفة الأسباب نجد ان مصدر هذا الانخفاض يرجع جزئيا الى تراجع ودائع المحروقات، و خلال سنة 2016 يكمن مصدر الانخفاض في ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%)، بينما ارتفعت ودائع قطاع المحروقات الى 2.6%.

سجل كذلك تراجع في قيمة الموجودات الخارجية الصافية لسنة 2016 بنسبة 18.1% منتقلة من 15.375,4 مليار دج في نهاية سنة 2015 الى 12.596 مليار دج في نهاية سنة 2016 ويمكن السبب في تسجيل عجز لميزان المدفوعات حيث الواردات تفوق الصادرات وهذا ما أدى الى التغير في السيولة المصرفية بقيمة سالبة تعادل 1.044,6 مليار دج وإذا أردنا ان نحلل الأسباب فان هذا التغير يعود الى تراجع ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري المفتوح على مستوى بنك الجزائر وكذا حساب صندوق ضبط الإيرادات)، بحيث بلغت عمليات ضخ السيولة المصرفية قيمة 1.318 مليار دج و هي متأنية من الاقتطاعات الخاصة بصندوق ضبط الإيرادات بغرض تمويل العجز المسجل في الرصيد الإجمالي للخزينة العمومية، كما زاد تداول النقد الورقي خارج دائرة بنك الجزائر بقيمة 389.1 مليار دج نتيجة لتحويل الودائع الجارية الى نقود ورقية و هو ما يمثل عاملا مستقلا لاقتطاع السيولة من النظام المصرفي.

خلال هذه الفترة قام بنك الجزائر بتوقيف الية استرجاع السيولة، بعد قيامه بالتخفيض التدريجي لاعتبات الامتصاص كما ألغى تسعيرة عمليات تسهيله الوديعة مما اجبر البنوك التجارية بطرح فوائضها من الموارد المالية لدى السوق النقدية ما بين البنوك.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

اللجوء الى خفض معدلات الاحتياطات الاجبارية من 12 % في سنة 2015 الى 8% خلال سنة 2016.

تفعيل الية إعادة الخصم من جديد وهذا بالسماح بإعادة خصم السندات الخاصة والعمومية مع خفض معدلاتها اذ كانت خلال سنة 2015 تقدر ب 4% لتنخفض خلال سنة 2016 الى 3.5% مع الاستعداد لتنشيط عمليات السوق المفتوحة بداية من سنة 2017.

وعلى ضوء هذه التدخلات من طرف بنك الجزائر، أدى هذا الى ارتفاع حصة الاحتياطات الحرة للبنوك بنسبة 168 % منتقلة من 84.4 مليار دج في نهاية سنة 2015 الى 226.3 مليار دج في نهاية سنة 2016.

زيادة الطلب على الاموال القابلة للإقراض على مستوى السوق النقدية ما بين البنوك مما أدى الى ارتفاع حجم التداول ب 25%.

تراوحت معدلات الفائدة المتوسطة المرجحة للعمليات البنينة للبنوك في سنة 2016 بين 2,58540% و 2,87508%، بينما قدرت في سنة 2015 بـ 0,34375% و 2,5000%.

وامام نقص السيولة وقصد السماح للبنوك التجارية من الحصول على قدرة مالية أكبر لتمويل الاقتصاد، قام مجلس النقد والقرض بإصدار نظام رقم 16-03 المؤرخ في 28 جويلية 2016 والمتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية.

امام الانخفاض المستمر للسيولة المصرفية المسجلة في سنة 2015، خفض بنك الجزائر عتبات استرجاع السيولة في سنة 2016 بالإضافة الى توقفه عن عمليات امتصاص السيولة وتخفيض معدلات الاحتياطات الاجبارية وإعادة تفعيل قناة إعادة الخصم بغرض ضمان إعادة تمويل البنوك التجارية، كما سجل ان هدف بنك الجزائر بدءا من سنة 2016 هو تفضيل عمليات السوق المفتوحة في إدارة ومراقبة السياسة النقدية.

خلافًا لسنتي 20015 و 2016 التي كانت نسبة نمو الكتلة النقدية ضعيفة تتراوح بين 0.1 % و 0.8% على التوالي، ارتفعت نسبة النمو خلال سنة 2017 بنسبة 8.3 % وهذا راجع الى الارتفاع الملحوظ في قيمة الودائع تحت الطلب على مستوى البنوك التجارية التي وصلت نسبة الارتفاع الى 20,1% في سنة 2017 مقابل 6,8% في سنة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

2016 ويعود سبب الارتفاع الى زيادة ودائع الشركة الوطنية للمحروقات والتي استقادت من تسديد مستحققاتها من قبل الخزينة العمومية بقيمة 452 مليار دج وهذا قبل نهاية سنة 2017.

ان الارتفاع المسجل في ودائع البنوك التجارية أدى الى زيادة الكتلة النقدية M1 بنسبة 9,0% في سنة 2017 مقابل 1,6% في سنة 2016، اما ودائع الخزينة العمومية فاستمرت في الانخفاض حيث تراجعت بنسبة -35,5% في سنة 2017 مقابل تراجع اقل حدة في سنة 2016 وبنسبة -24,6%.

تراجعت بدورها صافي الموجودات الخارجية الى 10,9% في سنة 2017 مقابل 18,1% في سنة 2016، أي ما يمثل 1.368,6 مليار دج ويعود السبب في هذا الى تطور أسعار صرف العملات التي تشكل احتياطات الصرف اذ انخفضت قيمة الدولار مقارنة بالأورو.

امام تراجع أسعار البترول من جهة وزيادة عجز ميزان المدفوعات من جهة أخرى، تقلصت السيولة المصرفية في سنة 2016 مسجلة مبلغ 820,940 مليار دج لترتفع من جديد الى مبلغ 1.380,625 مليار دج في سنة 2017 مسجلة زيادة تقدر نسبتها بـ 59,40% وهذا في ظرف تميز باستئناف عمليات إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، وبداية من شهر مارس 2017 ومع وضع قيد التنفيذ للتمويل غير التقليدي، ارتفعت السيولة المصرفية بزيادة تقدر بـ 559,725 مليار دج في نهاية سنة 2017 مقارنة بسنة 2016.

سمحت عمليات ضخ السيولة المقدرة بـ 595,6 مليار دج بفضل التمويل غير التقليدي باحتواء الانخفاض القوي للسيولة والحفاظ عليها، حيث قام بنك الجزائر بالشراء المباشر لسندات الخزينة بغرض تغطية حاجياتها من التمويل وفق لأحكام المادة 45 مكرر من الامر المتعلق بالنقد والقرض، وبدءا من ديسمبر 2017 قام بنك الجزائر بتعليق عمليات ضخ السيولة ووضع الأدوات المناسبة للسياسة النقدية بغرض امتصاص فوائض السيولة المحتملة ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي.

خلال سنة 2018 ارتفعت الكتلة النقدية الى مبلغ 16.636,7 مليار دج أي بنسبة زيادة قدرها 11,09% مقارنة بسنة 2017، ويعود سبب ارتفاع الكتلة النقدية دائما الى ارتفاع ودائع تحت الطلب على مستوى البنوك والناجمة من زيادة الودائع لدى الشركة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الوطنية للمحروقات التي استفادت من جديد من تسديد لمستحققاتها من طرف الخزينة العمومية، اما بالنسبة للكتلة النقدية فارتفعت خلال سنة 2018 الى 16.636,7 مليار دج أي بنسبة زيادة قدرها 11.09% مقارنة بسنة 2017.

مع استمرار انخفاض أسعار المحروقات وتسجيل عجز في ميزان المدفوعات، ارتفعت السيولة المصرفية الى 1.557,628 مليار دج في سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 أي بنسبة زيادة تقدر بـ 12.82%.

وحتى نفهم هذه التغيرات نقوم بتحليل العوامل المستقلة للسيولة المصرفية وهذا بدراسة التغيرات الحاصلة في سنة 2018 مقارنة بسنة 2017.

-ارتفاع الدينار الجزائري قليلا مقارنة بالدولار الأمريكي وهذا بنسبة 1.01% بين ديسمبر 2017 ومارس 2018، بينما انخفض الدينار الجزائري مقارنة بالأورو بنسبة 3.04% خلال نفس الفترة، وخلال فترة الممتدة من مارس 2018 الى شهر جوان من نفس السنة تراجعت قيمة الدينار مقارنة بالدولار الأمريكي بنسبة 2.51% وارتفعت بنسبة 2.94% مقابل الاورو بين شهر جوان وديسمبر من سنة 2018.

- ارتفاع أسعار النفط الى 71.5 دولار للبرميل سنة 2018، بعدما كان سعره 53.01 دولار للبرميل سنة 2017 مما أدى الى زيادة العائدات حيث ارتفعت من 33,202 مليار دولار سنة 2017 الى 38.90 مليار دولار سنة 2018 بالرغم من انخفاض الكميات المصدرة (-3,1% في سنة 2017 و -6,8% في سنة 2018).

- تراجع رهيب في قيمة الاحتياطات الرسمية للصرف منتقلة من 178,94 مليار دولار في سنة 2014 الى 79,88 مليار دولار في نهاية سنة 2018.

- تقلصت صافي الموجودات الخارجية خلال سنة 2018 الى 9.485,6 مليار دج أي بانخفاض قدره 8.358,2 مليار دج مقارنة بسنة 2017.

-عجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات بقيمة 15.82 مليار دولار خلال سنة 2018.

خلال سنة 2019 سجل نسبة نمو مستدام يقدر بـ 8.4% في سنة 2017 و 11.1% في سنة 2018 للكتلة النقدية M2، بينما تراجعت بنسبة 0.8% خلال سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 وبالغلة الأرقام بلغت 16.636,7 مليار دج في سنة 2018

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

لنتراجع الى 16.506,6 مليار دج في نهاية سنة 2019، نجم عن هذا التراجع في الكتلة النقدية الى الانخفاض القوي لودائع تحت الطلب على مستوى البنوك التجارية بنسبة 19.7% ومرد هذا الى تراجع الودائع تحت الطلب للشركة الوطنية للمحروقات.

بدوره تقلص صافي الموجودات الخارجية من جديد وبنسبة 19,98% أي ما يمثل 1.887 مليار دج مقارنة بسنة 2018 يفسر هذا الانخفاض الى التراجع الحاصل في سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (-2.3 % كمتوسط سنوي) على الرغم من انخفاض سعر صرف الأورو مقابل الدولار وبنسبة 5.4 % بين سنتي 2018 و 2019 وهي العملات الرئيسية التي تشكل احتياطات الصرف المعبر عنها بالدينار الجزائري.

ساهم صافي الموجودات الخارجية بشكل كبير في احداث توسع نقدي وهذا خلال سنة 2019، وفي هذا الإطار بلغ تراجع الاحتياطي النقدي مبلغ قدره 2.020,5 مليار دج وهي القيمة المعادلة للعجز المسجل في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، حيث تم تعويض هذا العجز من خلال التدفقات الإيجابية لصافي القروض الموجهة للدولة والقروض الموجهة للاقتصاد، حيث قدرت الاولى بـ 687,2 مليار دج من صافي ضخ العملة عبر القنوات المصرفية، اما الثانية فبلغت 881,5 مليار دج.

بلغت قيمة التمويلات النقدية لسد احتياجات الخزينة العمومية ما مقدار 1000 مليار دج في بداية 2019، مما أدى الى زيادة جديدة في مستوى السيولة التي بلغت ذروتها في 22 جانفي 2019 بما يقدر بـ 2.081 مليار دج، ومع الغاء هذا النوع من التمويل لبقية سنة 2019 الى جانب العجز الهيكلي للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الخارجية، تراجع موجودات البنوك التجارية (السيولة المصرفية) لدى بنك الجزائر لتصل نهاية سنة 2019 ما قيمته 1.100,863 مليار دج.

ولتحليل التغيرات الحاصلة في العوامل المستقلة للسيولة المصرفية خلال سنة 2019 ومقارنتها بسنة 2018 نجد:

-امام التراجع لمتوسط سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، واصلت الموجودات الصافية الخارجية تراجعها حيث انتقلت من 9.485,6 مليار دج في نهاية سنة 2018 الى 7.598,6 مليار دج وبنسبة تراجع تقدر بـ -19.9 %، بدورها

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

السيولة المصرفية تراجعت قيمتها من 1.557,28 مليار دج في نهاية سنة 2018 الى 1.100,863 مليار دج في نهاية سنة 2019 أي بنسبة تراجع تقدر بـ -15,8 %.

-ارتفاع القروض الموجه للدولة من 6.325,7 مليار دج في نهاية سنة 2018 الى 7.012,9 مليار دج في نهاية سنة 2019 أي بنسبة ارتفاع تقدر بـ 10,9 % ومن جهة أخرى ارتفعت قيمة القروض الممنوحة للدولة من قبل بنك الجزائر الى 924,6 مليار دج في نهاية سنة 2019 ، كما انخفضت القروض الممنوحة من البنوك التجارية للدولة الى 1.051,1 مليار دج في نهاية 2019 ، مقابل 1.362,5 مليار دج في نهاية سنة 2018 و يرجع هذا الى ان الخزينة العمومية قامت بتخفيض ديونها الصافية تجاه البنوك التجارية و هذا من خلال عملية تسديد لمستحققاتها السابقة.

وخلال سنة 2019 وبموجب العوامل المستقلة، كان الانخفاض في السيولة المصرفية يعود بالدرجة الأولى الى العجز المستمر في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات أكثر حدة من المبالغ التي تم ضخها ضمن السيولة الناتجة من عملية التمويل النقدي بغرض تغطية احتياجات الخزينة العمومية.

كما واصل بنك الجزائر وفي إطار تنفيذ ومراقبة السياسة النقدية الى التوقف عن ضخ السيولة وفق أدوات عمليات السوق المفتوحة بمختلف تواريخ استحقاقها وقام باستبدالها بعمليات استرجاع السيولة المتعددة الأطراف لـ 7 أيام لغاية شهر جويلية 2019، كما قام بنك الجزائر بتثبيت معدل الاحتياطات الاجبارية بمعدل 10% خلا سنة 2019.

وامام انخفاض قيمة السيولة المصرفي لسنة 2019، قام بنك الجزائر في شهر اوت 2019 بإعادة تفعيل عمليات ضخ السيولة لـ 7 أيام، كما سمحت إدارة السياسة النقدية بالحفاظ على ديناميكية المعاملات على مستوى السوق النقدية ما بين البنوك بغرض الحفاظ على ديمومة ارساء معدلات الفائدة لهذه السوق على معدل الفائدة التوجيهي بغية جعل معدل الفائدة للعمليات لـ 7 أيام هي الأداة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية.

ارتفعت الكتلة النقدية M2 خلال سنة 2020 لتصل الى 17.659,6 مليار دج أي بنسبة زيادة تقدر بـ 6.98% مقارنة بسنة 2019، كما انخفضت الودائع تحت الطلب على مستوى البنوك التجارية بـ نسبة 1.1% (-1,14 %) بالنسبة لودائع القطاع

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الاقتصادي العمومي خارج المحروقات و +10.9% بالنسبة للقطاع الخاص كما زادت الودائع تحت الطلب غير الموزعة حسب القطاع القانوني بـ 1,89%.

عرفت صافي الموجودات الخارجية تراجع بنسبة تقدر بـ -14,2% في نهاية سنة 2020 حيث انتقلت من 7.598,6 مليار دج في نهاية 2019 الى 6.518,2 مليار دج في نهاية سنة 2020، يرجع السبب في هذا الى انخفاض سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 6.3% كمتوسط سنوي و كذا ارتفاع سعر صرف الأورو مقابل الدولار الأمريكي بما يقدر بـ 2%، إضافة الى ذلك ان نسبة تغطية صافي الموجودات الخارجية لا تتعدى 54,4% من اجمالي الكتلة النقدية بمفهوم M1 و هي نسبة تقل عن المسجلة في سنة 2019 بـ 63,2% ونسبة 83,2% في نهاية سنة 2018.

كما عرفت القروض الموجهة للدولة ارتفاعا بنسبة 34,4% حيث انتقلت من 7.019,9 مليار دج في نهاية سنة 2019 الى 9.433,8 مليار دج في نهاية سنة 2020، ويرجع سبب هذا الارتفاع الى مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية حيث قدرت بـ 4.782,4 مليار دج في نهاية سنة 2019، بينما قدرت بـ 6.480,3 مليار دج في نهاية سنة 2020، كما ارتفعت مستحقات البنوك التجارية على الخزينة العمومية بـ 1.051,1 مليار دج في نهاية سنة 2019 مقابل 1.320,8 مليار دج في نهاية سنة 2020.

كما سجل خلال سنة 2020 حدوث ازمة صحية تتعلق بمرض الكوفيد وما صاحبها من تداعيات اقتصادية ومالية، حيث زادت القروض الموجهة للاقتصاد خارج عملية إعادة شراء المستحقات غير الناجعة بنسبة 8.8% خلال سنة 2019 و 3% خلال سنة 2020، وهي تغيرات طفيفة مقارنة بإجمالي الكتلة النقدية M2.

تقلصت السيولة المصرفية في نهاية سنة 2020، حيث انتقلت من 1.100,863 مليار دج في نهاية سنة 2019 الى 632.332 مليار دج، أي بانخفاض قدره 468,531 مليار دج، ويعود السبب في ذلك الى العجز المسجل في الحساب الجاري لميزان المدفوعات والأثر الاقتصادي الناجم عن جائحة Covid-19، ومع ذلك وبفضل تدابير السياسة النقدية المتخذة في هذا الإطار من طرف بنك الجزائر في سنة 2020 وصلت قيمة السيولة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المصرفية الى مبلغ 468,531 مليار دج، ويمكن تحليل العوامل المستقلة للسيولة المصرفية ومعرفة تطورها في سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 الى ما يلي:

-عرف صافي القروض الموجه لتمويل نشاطات الدولة ارتفاعا وصلت نسبتها الى 34,4% حيث انتقلت من 7.019,9 مليار دج في نهاية سنة 2019 الى 9.433,8 مليار دج في نهاية سنة 2020، كما ارتفعت صافي القروض الممنوحة من طرف بنك الجزائر للدولة الى 6.480,3 مليار دج في سنة 2020 مقابل 4.782 مليار دج في نهاية سنة 2019، كما نجد ان البنوك التجارية قدمت قروض للدولة بمبالغ جد معتبرة اذ قدرت بـ 1.051,1 مليار دج في نهاية سنة 2019 مقابل 1.320,8 مليار دج في نهاية سنة 2020 أي بنسبة زيادة تقدر بـ 25.65 %.

-انخفاض في المتوسط السنوي لسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 6,3 %.

-تراجع صافي الموجودات الخارجية المقدرة بالدينار الجزائري حيث انتقلت من 7.598,6 مليار دج في سنة 2019 الى 6.518,2 مليار دج في سنة 2020.

-اما العجز المسجل في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، كان التغير في السيولة المصرفية بـ -16,4 مليار دولار امريكي في نهاية سنة 2020 مقابل -16,9 مليار دولار امريكي في نهاية سنة 2019.

-ارتفاع التداول النقدي خارج بنك الجزائر بمبلغ يقدر بـ 703,1 مليار دج في نهاية سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 اين سجل قيمة تقدر بـ 510,8 مليار دج. ويعود هذا الى سحب المؤسسات والاسر للودائع الجارية وتحويلها الى نقود ورقية وهذا خلال فترة ازمة كوفيد، حيث شهدت الجزائر ازمة سيولة حادة وغير مسبوقة نجم عنها استرداد الدولة للأوراق النقدية من روسيا قصد تغذية العجز المسجل في نقص السيولة.

-امام نقص في السيولة لجا بنك الجزائر الى اتخاذ مجموعة من الإجراءات بغرض تصحيح الوضع النقدي حيث قام بتخفيض معدل الاحتياطي الاجباري الى 6% بدءا من 15 ماي 2020 ثم 3% في 15 سبتمبر 2020 بغرض السماح للبنوك التجارية من تحويل جزء من ودائعها الى سيولة جاهزة قصد مواجهة المسحوبات التي ازدادت في هذه الفترة، كما لجا بنك الجزائر الى رفع عتبات إعادة تمويل السندات العمومية القابلة للتفاوض ،

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

بالإضافة الى تمديد فترات إعادة التمويل من سبعة (7) أيام الى شهر واحد (1) و قبول كل طلبات إعادة التمويل بهدف السماح بضخ نقدي جديد قصد تلبية زيادة الطلب على النقود في هذه الفترة الحرجة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري.

لقد تم وضع جميع الترتيبات والتدابير بغرض تعزيز النشاط الاقتصادي خلال سنة 2020 مع الاخذ بعين الاعتبار الاثار الاقتصادية الناجمة من الازمة الصحية لسنة 2020، كما كان للتسيير الاستشرافي للسيولة النقدية دافع لتنشيط السوق النقدية ما بين البنوك.

المطلب الثاني: تحليل سيولة البنوك وأدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر فترة

2020-2000

سنقوم في هذا المطلب بتحليل السيولة البنكية وأدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 2020-2000 وعلاقة هذه الأدوات بالسوق النقدية، وسنقسم هذا المطلب الى أربعة فروع حتى يتسنى لنا تحليل هذه المراحل بنوع من التدقيق مع ارفاقها بإحصائيات تتعلق بأدوات السياسة النقدية المستعملة والمعدلات المحددة من طرف بنك الجزائر وأهمية السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية وكيف يراقبها بنك الجزائر.

الفرع الأول: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة

النقدية فترة 2000-2004:

يعد بنك الجزائر المسؤول الأول على تنظيم السيولة البنكية على مستوى النظام المصرفي، وحتى يتمكن بنك الجزائر من تسيير ما هو متاح من السيولة في الاقتصاد الوطني فانه يستعمل مجموعة من الأدوات على مستوى السوق النقدية بغرض ضخ النقود في حالة زيادة الطلب عليها او سحب النقود متى رأى زيادة في السيولة قد تؤثر على حجم النشاط الاقتصادي، وتنحصر هذه الأدوات في:

-نظام الامانات

-مزايدة القروض عن طريق نداءات العروض.

- العمليات التي تتم على وفق الية السوق المفتوحة

-سوق قيم الخزينة العمومية

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-عملية مبادلة النقود الوطنية بنقود اجنبية قابلة للتداول وفق الية SWAP

-الأدوات الجديدة ممثلة في التسهيل الخاصة بالوديعة المغلقة للفائدة.

-استرجاع السيولة على بياض وفق مدد مختلفة 7 أيام و3 أشهر و6 أشهر .

وفي ظل اقتصاد متفتح على العالم الخارجي، تأثر الاقتصاد الجزائري بالمتغيرات الخارجية و يعود هذا الى ان واضعي السياسات الاقتصادية يعتمدون كليا على قطاع المحروقات في تمويل عملية التنمية الاقتصادية، و تعتبر الفترة الممتدة من سنة 2000 الى سنة 2004 من الفترات التي عرف فيها الاقتصاد الجزائري العديد من التغيرات و التحولات بفضل المحيط الاقتصاد الدولي الذي كان سائدا خلال هذه الفترة ،حيث ارتفعت إيرادات المحروقات بفضل ارتفاع أسعار البترول و ما واكبه من طفرة نوعية حيث زادت موجودات بنك الجزائر من العملات الصعبة و قالبها زيادة التزاماته نحو أصحاب هذه الحقوق ممثلة في شركة سوناطراك.

ما يميز الاقتصاد الوطني خلال السنوات الممتدة من سنة 2000 الى سنة 2004 هو استمرار فائض الادخار عن الاستثمار كميزة هيكلية خاصة بالاقتصاد الوطني وتجلّى هذا من خلال الوضعية المالية المتينة والتي تؤكد التسيير السليم والجيد للاقتصاد الوطني ، حيث تضاعف حجم الموجودات الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية حيث بلغت سنة 2000 ما قيمته 775 مليار دج لترتفع الى 1310 مليار دج خلال سنة 2001 مسجلة ارتفاع يقدر بنسبة 63.03 % ، اما خلال سنة 2002 فوصلت قيمة الموجودات الصافية مبلغ 1.755,7 مليار دج أي بزيادة اقل تقدر ب 33.96 % مقارنة بسنة 2001 ،بقيت هذه الزيادة مستمرة على مدار السنتين الأخيرتين 2003 و 2004 و بلغت النسبة 34..33 % و 33.15 % على التوالي، حيث أدت هذه الزيادات الى بلوغ الكتلة النقدية M2 مستويات قياسية حيث شهدت ارتفاع مستمر على مدار السنوات الخمسة (200-2004) و ما يمكن قوله ان هذه الفترة شهدت اختلالات هيكلية في الكتلة النقدية اذ زادت قيمة الودائع لدى الطلب بنسب مختلفة ألا ان الودائع لأجل كانت اكثر زيادة منها لدى البنوك التجارية و هذا ما يدل على انه هناك خلل يتمثل في التذبذب في الطلب على النقود و تسجيل مبالغ ضخمة غير مستغلة مما يدل على ضعف النظام المصرفي الذي يحوز على سيولة زائدة دون إيجاد قنوات لتحويلها الى استثمارات .

كما نلاحظ ان نسبة الكتلة النقدية الى اجمالي الناتج الخام في تصاعد مستمر خلال السنوات الخمسة مما قد يؤدي الى ارتفاع معدلات التضخم وهو ما لم يحدث اذ وصل في سنة 2001 الى

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

4.2% لينخفض الى 1.4% في سنة 2002 ثم يرتفع من جديد بفعل زيادة الكتلة النقدية ليصل الى 2.6% و3.6% خلال سنتي 2003 و2004 على التوالي. وهذا يؤثر على الناتج الإجمالي الخام، ومن جانب آخر ان تأثير الكتلة النقدية ترتب عنه تأثيرات على مستوى الاستثمار والنمو الاقتصادي وبالتالي أدى هذا الى زيادة الناتج الداخلي الخام حيث قدر ب 4.098 مليار دج في سنة 2000 ليصل الى 4.235 مليار دج في سنة 2001 ليستقر في حدود 4.455 مليار في سنة 2002 خلاف لسنتي 2003 و2004 وصل الى 5.247 مليار دج و6.135 مليار دج على التوالي.

كما يمكن ان نستنتج ان سبب ارتفاع كمية النقود بشكل متواصل يعود الى التغيير في منحى السياسة النقدية التي أصبحت أكثر توسعية وهذا في إطار تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الممتد من سنة 2001 الى سنة 2004، على العكس من المراحل السابق اذ كانت الجزائر تنفذ برنامج التعديل الهيكلي.

اما معدل السيولة فوصل الى اعلى حد سنتي 2002 و2003 وبنسبة 63.9% و63.7% على التوالي وكانت اقل نسبة سنة 2000 بمعدل 49.33%، وهذا ما يبين التحكم الجيد في متابعة ومراقبة وتيرة زيادة نمو الكتلة النقدية من اجل تخفيض معدل التضخم الى الرقم الواحد وفي حدوده الدنيا، والجدول رقم 14 يوضح ذلك.

جدول رقم (14) تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال فترة 2000-2004

المبلغ بالملايير دج

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
الكتلة النقدية M2	2.022	2.473	2.473	3.354	3.738
معدل نمو الكتلة النقدية %	13.03	22.3	17.3	15.6	11.4
معدل السيولة M2/PIB	49.33	58.1	63.9	63.7	60.8

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على بنك الجزائر، التقرير السنوي 2007، ص199

اما على مستوى السوق النقدية نلاحظ وجود نوع من التراجع في قيمة المبالغ المتداولة والجدول رقم 15 و16 يبينان معدلات عمليات بنك الجزائر وحجم الصفقات على مستوى السوق النقدية خلال الفترة 2000-2004.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (15) معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2000-2004

الوحدة ب : النسبة المئوية %

السنوات	معدل المكافأة في الاحتياطي الاجباري	معدل حساب الاحتياطي الاجباري	معدل إعادة الخصم	المعدل المستهدف لنظام الامانات لمدة 24 ساعة	استرجاع السيولة لمدة 7 ايام	استرجاع السيولة لمدة 3 اشهر	تسهيلات الودائع	المعدل المستهدف لمناقصات العروض
2000	-	-	6	10.75	-	-	-	8.25
2001	-	3	6	8.75	-	-	-	8.25
2002	2.50	4.25	5.5	8.75	2.75	-	-	8.25
2003	2.50	6.25	4.50	4.50	1.75	-	-	8.75
2004	1.75	6.50	4	4.50	0.75	-	-	4.50

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2000-2004

الجدول رقم (16) قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية خلال فترة 2000-2004

الوحدة: ب مليون دج

الفترة	عمليات إعادة التمويل الرئيسية 7 ايام	عمليات إعادة التمويل ذات أجل طويل	عمليات الضبط الدقيق	عمليات استرداد السيولة	العمليات الهيكلية	تسهيلات القرض الهامشي	تسهيلات الودائع بعرض	عمليات إعادة التمويل
2000	-	-	-	-	-	-	-	-
2001	-	-	-	-	-	-	-	-
2002	-	-	-	690 830	-	-	-	-
2003	-	-	-	1 250 000	-	-	-	-
2004	-	-	-	1 600 000	-	-	-	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر

2000-2004

خلا السنوات الخمسة الأولى 2000-2004، سجل ارتفاع نسبي في معدلات الاحتياطي الاجباري حيث قفز المعدل من 3 % في سنة 2001 الى 6.50 % في سنة 2004، مما يعني ان بنك الجزائر بدا يراقب السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية مما اجبره الى الرفع من المعدل قصد الحد من عمليات الإقراض من طرف البنوك التجارية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

نلاحظ في الجدول الخاص بأهم معدلات العمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية ان سعر الخصم في تراجع من سنة الى أخرى مما يبين ان اللجوء الى السوق المفتوحة بغرض بيع الأوراق المالية غير مشجع للبنوك حيث وصل سعر إعادة الخصم سنة 2000 الى 6% ليتراجع بالتدريج من سنة الى أخرى ليستقر خلال سنتي 2003 و 2004 الى معدل 4.50%.

من حيث حجم الصفقات لم تلجا البنوك التجارية الى عمليات إعادة التمويل الرئيسية سواء لمدة 7 أيام او لأجل طويل مما يؤكد ان البنوك تحوز على سيولة معتبرة، بل الأكيد في هذا هو لجوء بنك الجزائر الى تطبيق احدى أدوات السياسة النقدية ممثلة في عمليات استرداد السيولة وهذا عن طريق طلبات العروض بحيث طلب بنك الجزائر من البنوك بوضع السيولة الزائدة لديه مقابل معدلات مكافئة، اذ قدرت قيمة المبالغ المستردة في سنة 2000 بـ 5.086.880 مليون دج بمعدل مكافئ يقدر بـ 2.75 ليرتفع المبلغ الى 10.260.000 مليون دج و 16.150.000 مليون دج بأسعار مكافئة تقدر بـ 1.75% و 0.75% على التوالي خلال سنتي 2003 و 2004 على التوالي.

يمكن القول ان السوق النقدية أصبحت خلال هذه السنوات خارج البنك (أي سوق خارج بنك الجزائر) ونقصد هنا ان مؤسسة الإصدار أصبحت لا تتدخل في السوق كون الفوائض النقدية التي تميز الخزينة الاجمالية للبنوك التي تنشط في تلك السوق.

كما سجل امتناع البنوك على طلب إعادة التمويل على مستوى بنك الجزائر خلال 5 سنوات الأولى سواء التمويل الطويل الاجل او القصير الاجل، رغم ان هذه الأداة فعالة ويمكن لبنك الجزائر استعمالها بغرض امتصاص السيولة.

تميزت سنة 2000 بتوسع نقدي هام كان مصدره تقييد الموجودات الخارجية اذ كان التراكم أكثر قوة بين فترتي 2004 و 2008 أي قبل الصدمة الخارجية لسنة 2009، بحيث تجاوز صافي الموجودات الخارجية في نهاية سنة 2005 الكتلة النقدية في شكلها M2، وإذا أردنا معرفة أصل هذه الموجودات فإنها ناجمة عن الصادرات الجزائرية للعالم الخارجي والتي يحوزها الاعوان الاقتصاديين غير الماليين (الدولة-المؤسسات والاسر) وهي تتواجد على مستوى:

-ودائع المؤسسات الوطنية للمحروقات لدى مصارفها.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-ودائع الدولة في حساباتها المفتوحة لدى بنك الجزائر.

-ودائع الاعوان الاقتصاديين الاخرين غير الماليين لدى المصارف.

كما نسجل وعلى مدار السنوات 2000 الى 2004 هو عدم استعمال بنك الجزائر للتسهيل الخاصة بالوديعة المغلقة كون بنك الجزائر لم يدخل هذه الأداة في الخدمة بعد، حيث تم اصدار تعليمية رقم 04-05 بتاريخ 14 جوان 2005، تنكلم عن هذه الآلية وكيفية استعمالها والغرض منها.

الفرع الثاني: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2005-2010:

في ظل هذا التوسع النقدي خلال فترة (2005-2010) ظهرت بوادر تضخمية بداية من سنة 2007، اذ تدخل بنك الجزائر عبر أدوات السياسة النقدية بغرض امتصاص فائض السيولة بواسطة إدارة مرنة ومنسقة للوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية.

وبالرجوع الى المادة 35 من الامر 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض اذ نجد ان مهمة بنك الجزائر تنحصر في ميادين النقد والقرض والصرف مع وجوب توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها قصد تحقيق نمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

وعلى هذا الأساس يكلف بنك الجزائر بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل المتاحة عملية توزيع القرض ويسهر على حسن تسيير الالتزامات والتعهدات المالية تجاه الخارج مع ضبط سوق الصرف.

وفي هذا الإطار يعمل بنك الجزائر على إدارة السياسة النقدية وهذا بواسطة استخدام نقدي الذي يتضمن عملياته مع البنوك التجارية خارج السوق النقدية (إعادة الخصم، اخذ ومنح الامانات، تسبيقات) بالإضافة الى عملياته في السوق (وتخص عمليات السوق المفتوحة بواسطة التنازل المؤقت بالإضافة الى استرجاع السيولة عن طريق المناقصات) دون ان ننسى عملية متابعة التنظيم الخاص بالاحتياطات الاجبارية.

كما يمكن القول بان تدخل بنك الجزائر وفق الية الاحتياطات الاجبارية والمحددة معدلها بين صفر كادني حد و 15% كأقصى حد ممكن، حيث تعتبر هذه الوسيلة قانونية

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

تترجم تدخلات بنك الجزائر وهذا عن طريق وجوب تشكيل ودائع بنكية لدى بنك الجزائر قصد تغطية مستوى الاحتياطات الاجبارية التنظيمية على أساس متوسط شهري.

ان الامر 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض اظهر أهمية السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر ممثلة في مجلس النقد والقرض الذي يطلع بالمهام الآتية:

-التأكد من نشر معلومات في الساحة الهدف منها التقليل وتجنب المخاطر المحدقة قصد الحد من الفشل.

-تحديد وتوجيه اهداف تطور المجاميع النقدية والقرضية.

-معرفة المعروض النقدي وتحديد الاستخدام النقدي.

-تحديد قواعد الحذر في السوق النقدية

كما يمكن ان نعدد صلاحيات بنك الجزائر في هذا الباب حيث وضع كفاءات وشروط إعادة الخصم واخذ ووضع تحت نظام الأمان او تسبيقات بالعملة الوطنية، كما يحدد حسم العمليات المنصبة على السندات العمومية وهذا اعتمادا على الأهداف المراد تحقيقها ضمن اهداف السياسة النقدية.

كما نجد ان بنك الجزائر يمكن له ان يقدم تسبيقات للبنوك التجارية مقابل العملات وسبائك الذهب والعملات الأجنبية ومن السندات العمومية والخاصة.

بالإضافة الى ان البنوك التجارية يمكن لها ان تحصل على قروض لمدة سنة او أكثر، شرط ان تكون هذه القروض مكفولة بضمانات تتمثل في سندات الخزينة او الذهب او العملات الأجنبية او بسندات يمكن خصمها مثلما هو محدد في النصوص التنظيمية الصادرة عن بنك الجزائر، ويجب ان تصب هذه القروض في الحسابات الجارية للبنوك التجارية والمفتوحة على مستوى بنك الجزائر.

كما يتدخل بنك الجزائر ضمن الحدود ووفق الشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض كمشتري او بائع للسندات العمومية والسندات الخاصة والتي تقبل ضمن الية إعادة الخصم، كما يمكن لبنك الجزائر ان يمنح مكشوفاً على الحساب الجاري للخزينة العمومية لمدة لا تتجاوز 240 يوما اثناء السنة الجارية بمبلغ لا يجب ان يتعدى 10% من الإيرادات العادية للدولة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

والمقيدة في الميزانية السابقة، كما يمكن للخزينة بان تستفيد من تسبيقا استثنائيا يخصص لتسيير نشاط المديونية العمومية الخارجية.

وما يمكن قوله ان السوق النقدية هي سوق للإقراض قصيرة الاجل وتتكون من سوق ما بين البنوك وسوق السندات الدين القابلة للتداول.

تميزت السنوات من 2005 الى 2010 بزيادة تصاعدية للكتلة النقدية وبنسب مختلفة نتيجة زيادة صافي الموجودات الخارجية، بينما وصل معدل السيولة الى اعلى نسبة سنة 2009 ب 72 % مما يؤكد ان الكتلة النقدية في زيادة مستمرة وتمثل $\frac{3}{4}$ كمية الناتج الداخلي الخام والجدول رقم 17 يبين ذلك.

جدول رقم (17) تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة 2005-2010

المبلغ بملايير دج

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الكتلة النقدية M2	4.157,6	4.933,7	5.994,6	6.955,9	7.173,1	8.280,7
معدل نمو الكتلة النقدية %	11,2	18,7	21,5	16,0	3,1	15,4
معدل السيولة M2/PIB	55,5	58,3	63,8	63,0	72,0	69,1

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2012، ص248

اتسمت هذه الفترة بثبات معدل الاحتياطي الاجباري بدءا من سنة 2004 الى غاية 2007 ليرتفع من جديد الى 8 % و 9 % خلال سنتي 2008 و 2010 على التوالي، ويمكن ان نفسر التطور الاقتصادي الكلي للسنوات 2000 الى 2010 حيث سجل فائض هيكلي للادخار على الاستثمار وتجلت أهمية بنك الجزائر في العمل على توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف بغرض تحقيق نمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

كما سجل ثبات لأسعار معدلات الخصم منذ سنة 2004 الى غاية سنة 2009، كون البنوك التجارية لم تستعمل الية إعادة الخصم على مدار السنوات 2000 الى غاية سنة 2015 نتيجة حيازتها للسيولة بكمية كبيرة.

بدءا من سنة 2002 استعمل بنك الجزائر أداة استرجاع السيولة وبمعدلات مكافئة تتراوح بين 2.5 % كأقصى مكافئة و 0.75 % كأدنى مكافئة وهذا خلال الفترة 2000-

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

2009 ووصلت قيمة المبالغ المستردة وفق هذه الأداة الى 690.830 مليون دج كأدنى مبلغ سجل في سنة 2002 وهي البداية الأولى لاستعمال هذه الآلية الجديدة، بينما وصلت أكبر قيمة الى 5.650.000 مليون دج سنة 2012 ويرجع هذا الى ان بنك الجزائر تدخل بهدف تحقيق نوع من التوازن بين السيولة المتاحة وحجم النشاط الاقتصادي بغرض التحكم في معدلات التضخم.

قام بنك الجزائر بتحديد المعدلات المكافئة لتسهيلات الودائع التي تخص البنوك الحائزة على فائض في السيولة على مستوى حساباتها لدى بنك الجزائر حيث تراوحت هذه المعدلات بين 0.30% كأدنى قيمة خلال السنوات 2005 و2006 و2009 و2010، بينما ارتفعت خلال سنتي 2007 و2008 الى 0.75%، مع العلم ان هذه الآلية تم استعمالها بدءا من سنة 2005 وفق التعليمية رقم 04-05 الصادرة عن بنك الجزائر.

بالغة الأرقام وصلت قيمة المبالغ المستعملة من قبل البنوك في شكل تسهيلات الودائع الى 3.030.630 مليون دج في نهاية سنة 2005، لتصل الى 20.438.487 مليون دج في نهاية سنة 2009 وهذا دليل على قيمة السيولة التي تحوز عليها البنوك خلال هذه الفترة وحتمية امتصاص الكتلة النقدية الزائدة بغرض تحقيق الاستقرار النقدي. والجدول رقم 18 و 19 يبينان ذلك.

جدول رقم (18) معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2005-2010

الوحدة ب : النسبة المئوية %

السنوات	معدل المكافئة في الاحتياطي الاجباري	معدل احتياطي الاجباري	معدل إعادة الخصم	المعدل المستهدف لنظام الامانات لمدة 24 ساعة	استرجاع السيولة لمدة 7 ايام	استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر	تسهيلات الودائع	المعدل المستهدف لمناقصات العروض
2005	1	6.50	4	4.50	1.25	1.90	0.30	4.25
2006	1	6.50	4	4.50	1.25	2	0.30	-
2007	1	6.50	4	-	1.75	2.50	0.75	-
2008	0.75	8	4	-	1.25	2	0.75	-
2009	0.50	8	4	-	0.75	1.25	0.30	-
2010	0.50	9	4	-	0.75	1.25	0.30	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر من 2005 إلى 2010

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الجدول رقم (19) قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية خلال فترة 2005-2010

الوحدة: ب مليون دج

الفترة	عمليات إعادة التمويل الرئيسية 7 ايام	عمليات إعادة التمويل ذات لأجل طويل	عمليات الضبط الدقيق	عمليات استرداد السيولة	العمليات الهيكلية	تسهيلات القرض الهامشي	تسهيلات الوديعة بعوض التمويل	عمليات إعادة
2005	-	-	-	743 000	-	-	3 030 630	-
2006	-	-	-	520 314	-	-	9 377 500	-
2007	-	-	-	4 260 815	-	-	10 647 824	-
2008	-	-	-	4 125 000	-	-	25 795 682	-
2009	-	-	-	4 125 000	-	-	20 438 487	-
2010	-	-	-	3 300 000	-	-	18 951 140	-

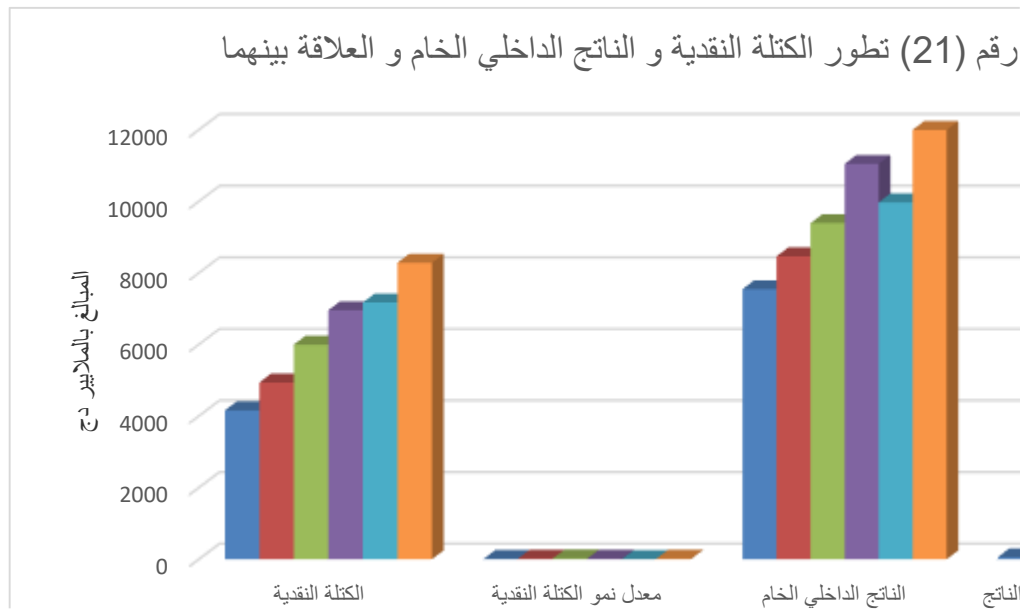
المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2010-2005.

كما يمكن القول ان الوضعية النقدية خلال الفترة 2010-2005 تبين ان الموجودات الخارجية الصافية قد سجلت نموا قويا على مدار السنوات الستة بحيث ارتفعت بنسبة 31.94% خلال سنة 2006 مقارنة بسنة 2005 ليواصل الارتفاع بنسبة 187.01% خلال سنة 2010 مقارنة بسنة الأساس 2005.

ما يمكن استنتاجه ان المستوى المرتفع للموجودات الخارجية وخصوصا توسعه القوي سنة 2008 يعتبر تحديا بالنسبة للمشرفين على إدارة السياسة النقدية، خاصة في ظل ظروف تتميز بتضخم مستورد واستمرار فائض السيولة المصرفية.

ارتفع معدل النمو النقدي خلال فترة 2010-2005 بمعدلات متقاربة اذ ارتفع بنسبة 18.7 % خلال سنة 2006 مقارنة بسنة 2005 ليصل الى 21.5 % في سنة 2007 مقارنة بسنة 2006 ثم بدا معدل النمو في التراجع مسجلا النسب 16.0 % و 3.1 % و 15.4 % على التوالي للسنوات 2008-2009-2010، ويمكن ان نعلل ذاك بزيادة قيمة الودائع تحت الطلب لدى البنوك ونخص بالذكر عائدات شركة سوناطراك بالإضافة الى ودائع لدى الخزينة العمومية وبيريد الجزائر والشكل رقم 21 يوضح ذلك

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020



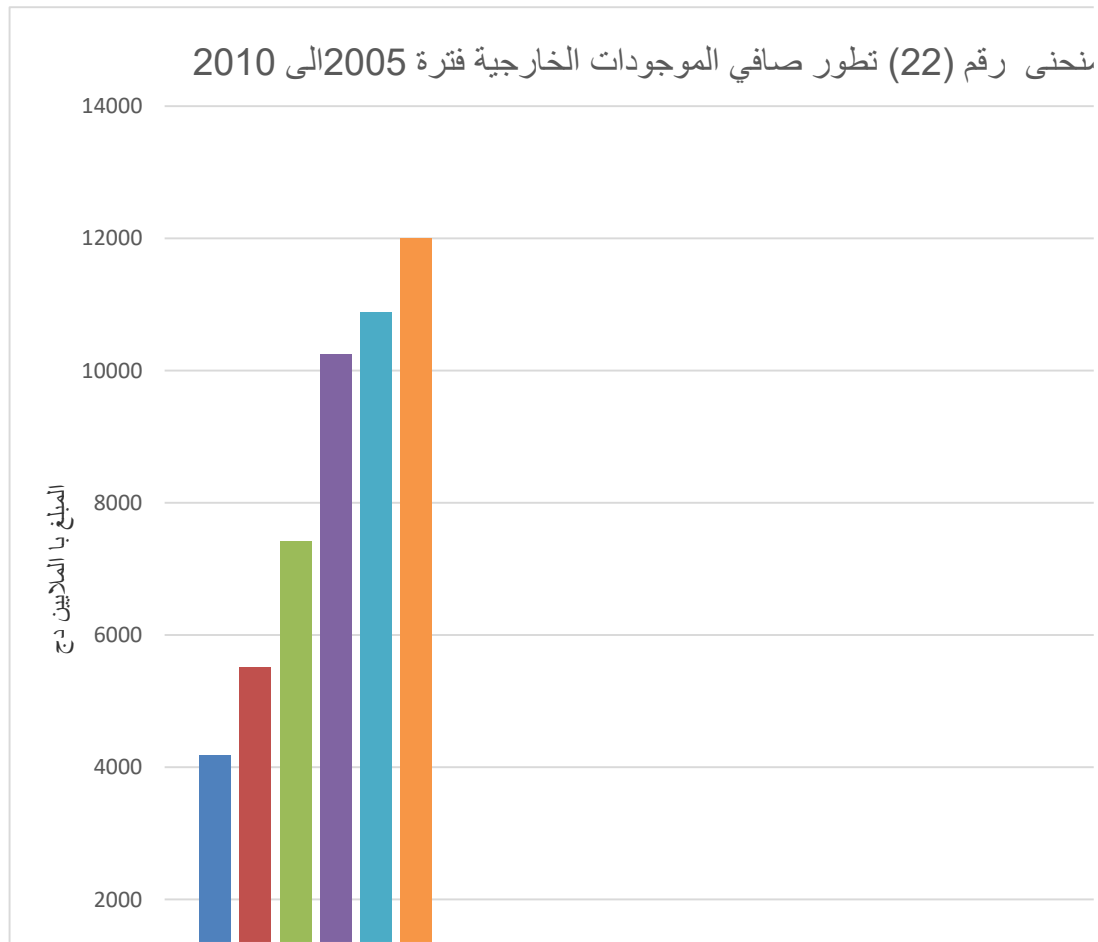
المصدر: من اعداد الباحث

حيث تتشكل الكتلة النقدية من النقود المتداولة خارج الدائرة النقدية بالإضافة الى الودائع تحت الطلب التي بحوزة البنوك التجارية وكذا الودائع التي بحوزة الخزينة العمومية ولدى بريد الجزائر بالإضافة الى اشباه النقود ، و ما يمكن ان نستخلصه ان ارتفاع الكتلة النقدية قابلها زيادة في الناتج الداخلي الخام الذي قفز من حيث القيمة من 7.544 مليار دج في سنة 2005 الى 8.463 مليار دج في سنة 2006 ليحقق مبلغ قدره 11.043 مليار دج في سنة 2008 ثم تراجع قليلا مسجلا قيمة 9.968 مليار دج في سنة 2009 ليصل الى مبلغ قدره 11.991 مليار دج في سنة 2010.

لقد ساهم التأثير المزدوج للتعقيم من طرف الخزينة العمومية وكذا امتصاص السيولة من طرف بنك الجزائر في إرساء استقرار نقدي ومالي رغم زيادة الكتلة النقدية عبر هذه السنوات، حيث كانت هذه الزيادة مرتبطة بتوسع صافي الموجودات الخارجية والتي انتقلت من 10.886 مليار دج في سنة 2009 الى 11.996 مليار دج في نهاية سنة 2010، والشكل رقم 22 يبين ذلك.

وفي ظل الازمة الدولية 2007-2009 وما تبعها من تعزيز قوي للموجودات الخارجية حيث ارتفعت بـ 10.2 % في سنة 2010 وهذا ما يبين ان هذه الموجودات تعتبر المصدر المهم للنمو النقدي بمفهوم M2.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020



المصدر: من اعداد الباحث

الفرع الثالث-تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2011-2015:

في إطار التسيير السليم من زاوية الاقتصاد الكلي للزيادة في موارد الدولة أثر ارتفاع أسعار البترول زادت موارد صندوق ضبط الإيرادات، و أدى هذا الى تخفيف توسع السيولة في الاقتصاد الوطني، كما لجأت الدولة الى تسديد الدين الخارجي فترة 2004 الى 2006. وفي ظل التوسع النقدي المستمر واستمرار التضخم الداخلي في امتصاص فائض السيولة على مستوى السوق النقدية وهذا خلال سنة 2011، والجدول رقم 20 يبين تطور الكتلة النقدية ومعدل السيولة عبر السنوات 2011 الى غاية نهاية سنة 2015.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (20) تطور الكتلة النقدية ومعدل السيولة خلال فترة 2011-2015

المبلغ بملايير دج

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015
الكتلة النقدية M2	9.929,2	11.013,3	11.941,5	13.686,7	13.704,5
معدل نمو الكتلة النقدية %	19,9	10,9	8,4	14,6	0,1
معدل السيولة M2/PIB	68,4	69,5	71,7	79,4	82,1

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقرير السنوي لبنك الجزائر 2012، ص248

كما وجد بنك الجزائر نفسه و في ظل ظهور فائض في السيولة و اعتبارا من سنة 2002 مجبرا على تعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية و التي تشمل دائما أدوات إعادة التمويل و بالتالي ضخ السيولة ، و نظرا ان هذه الأخيرة غير مستعملة منذ أواخر سنة 2001 ، اضطر بنك الجزائر بدءا من شهر أفريل 2002 الى استعمال أدوات نقدية جديدة للسياسة النقدية بغرض امتصاص فائض السيولة الذي اصبح هيكليا و التي تتمثل في استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام بدءا من 11 أفريل 2002 ، و استرجاع السيولة لمدة 3 اشهر بدءا من شهر اوت 2005 ، و استرجاع السيولة لمدة 6 اشهر بدءا من سنة 2013 ، سمحت هذه الادوات من استرداد ما قيمته 3.300.000 مليون دج في نهاية سنة 2011 ليرتفع المبلغ الى 5.650.000 مليون دج في نهاية سنة 2012 لينخفض من جديد الى 4.775.000 مليون دج في نهاية سنة 2013 و في الأخير وصل الى 4.230.000 مليون و 1.481.000 مليون دج خلال نهاية سنتي 2014 و 2015 على التوالي. بالإضافة الى تسهيله الودائع المغلقة للفائدة التي بدأ العمل بها منذ شهر جوان 2005 بحيث وصلت قيمة المبالغ المودعة من قبل البنوك التي لها فوائض مالية الى 22.368.108 مليون دج في نهاية سنة 2011 لتتخفض المبالغ الى 14.654.928 مليون دج و 6.033.220 مليون دج و 9.924.145 مليون دج في نهاية السنوات 2012 و 2013 و 2014 على التوالي وفي سنة 2015 ارتفعت الى مبلغ 7.834.100 مليون دج مع الاخذ بعين الاعتبار ان معدل المكافئة كان في حدود 0.30 % خلال السنوات 2011 الى 2015.

فضلا عن هذه الأدوات المستخدمة والمذكورة سابقا والتي كان لها الفضل في امتصاص اهم نسبة من فائض السيولة، استعملت خلال هذه الفترة أداة الاحتياطي الاجباري

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

حيث تم الرفع من المعدل الاحتياطي من 9% في سنة 2011 الى 11% في سنة 2012 ليستقر المعدل الى 12% خلال السنوات 2013 و2014 و2015.

سجل على مستوى السوق النقدية خلال سنة 2015 زيادة الطلب على الإقراض بحيث بلغت قيمة الأموال المتداولة في هذه السوق والمتعلقة يوم بيوم 46% في نهاية سنة 2015 مقابل 95% في نهاية سنة 2014، حيث أقلت السوق النقدية للبنوك سنة 2015 بمبلغ يقدر ب 150,6 مليار دج مقابل 96,5 مليار دج في نهاية سنة 2014 و 30,7 مليار دج في نهاية سنة 2013، والجدول رقم 21 و 22 يبينان ذلك.

جدول رقم (21) أهم معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2011-

2015

الوحدة ب: النسبة المئوية %

السنوات	معدل المكافأة في الاحتياطي الاجباري	معدل حساب الاحتياطي الاجباري	معدل إعادة الخصم	المعدل المستهدف لنظام الامانات لمدة 24 ساعة	استرجاع السيولة لمدة 7 ايام	استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر	استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر	تسهيلات الودائع	المعدل المستهدف لمناقصات العروض
2011	0.50	9	4	-	0.75	1.25	-	0.30	-
2012	0.50	11	4	-	0.75	1.25	-	0.30	-
2013	0.50	12	4	-	0.75	1.25	1.50	0.30	-
2014	0.50	12	4	-	0.75	1.25	1.50	0.30	-
2015	0.50	12	4	-	0.75	1.25	1.50	0.30	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2011-2015.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الجدول رقم (22) المتعلق بقيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية خلال فترة 2011-2015

الوحدة: ب مليون دج

الفترة	عمليات إعادة التمويل الرئيسية 7 أيام	عمليات إعادة التمويل ذات لأجل طويل	عمليات الضبط الدقيق	عمليات استرداد السيولة	العمليات الهيكلية	تسهيلات القرض الهامشي	تسهيلات الوديعة بعوض	عمليات إعادة التمويل
2011	-	-	-	3 300 000	-	-	22 368 108	-
2012	-	-	-	5 650 000	-	-	14 654 928	-
2013	-	-	-	4 775 000	-	-	6 033 220	-
2014	-	-	-	4 230 000	-	-	9 924 145	-
2015	-	-	-	1 481 000	-	-	7 834 100	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2011-2015.

الفرع الرابع: تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية في تطبيق أدوات السياسة النقدية فترة 2016-2020:

مع ظهور جائحة كورونا وما تبعها من خوف وفزع على المستوى العالمي، حيث أدت الى إعاقة النشاط الاقتصادي طول سنة 2020، وتطلب هذا تدخل سريع من قبل السلطة النقدية، حيث تم تركيز السياسة النقدية على انقاذ الاقتصاد الوطني وهذا من خلال التأثير على عرض النقود والذي تسببت الازمة الصحية في اضطرابه بشدة، أكثر من تركيزه على الطلب كما هو الحال في الأوقات العادية، حيث اهتمت السياسة النقدية بتحفيز الاقتصاد بغرض انعاشه قدر الإمكان مع تخفيف تأثير جائحة كورونا على الاقتصاد الحقيقي.

بعد تراجع نمو الكتلة النقدية خلال سنة 2019 بـ 0.8 %، ارتفعت الكتلة النقدية من جيد بنسبة 7 % خلال سنة 2020، حيث انتقلت من 16.506,6 مليار دج في نهاية سنة 2019 الى 17.659,6 مليار دج في نهاية سنة 2020.

تقلص اجمالي الناتج الداخلي السنوي من حيث القيمة بـ 9.86 % في سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 بعد نموه بـ 0.52 % في سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 و 8,34 % في سنة 2018 مقارنة بسنة 2017، نتج هذا الانكماش غير المسبوق في اجمالي الناتج الداخلي

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

عن الانخفاض المعتبر وبشكل خاص في قطاع المحروقات والخدمات المسوقة والبناء والاشغال العمومية والري والنسب الآتية على الترتيب 10,2% و 6,8% و 3,1%.

كما نسجل ارتفاع معدل السيولة الى قيم معتبرة (79,4% في سنة 2016 و 81,3% في سنة 2018 ليصل الى 96,1% في سنة 2020) حيث عادة لترتفع الكتلة النقدية بسبب ارتفاع اجمالي الناتج الداخلي اذ نجد الاقتصاد يكون نشطا عندما تكون هناك أموال تتداول، وفي حالة العكس فان بنك الجزائر مطلوب منه اتخاذ إجراءات لزيادة الكتلة النقدية في السوق لتحفيز النشاط الاقتصادي.

جدول رقم (23) تطور الكتلة النقدية ومعدل السيولة خلال فترة 2016-2020

المبلغ بملايير دج

السنوات	2016	2017	2018	2019	2020
الكتلة النقدية M2	13.816,3	14.974,6	16.636,7	16.506,6	17.659,6
معدل نمو الكتلة النقدية %	0,8	8,4	11,1	0,8-	7,0
معدل السيولة M2/PIB	79,4	79,2	81,3	80,5	96,1

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقرير السنوي لبنك الجزائر 2020، ص120

جدول رقم (24) المتعلق بأهم معدلات عمليات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية فترة 2016-2020

الوحدة ب : النسبة المئوية %

السنوات	معدل المكافئة في الاحتياطي الاجباري	معدل حساب الاحتياطي الاجباري	معدل إعادة الخصم	المعدل المستهدف لنظام الامانات لمدة 24 ساعة	استرجاع السيولة لمدة 7 ايام	استرجاع السيولة لمدة 3 اشهر	استرجاع السيولة لمدة 6 اشهر	تسهيلات الودائع المستهدف لمناقصات العروض	المعدل
2016	0.50	8	3.5	-	0.75	1.25	-	-	-
2017	0.50	4	3.5	-	-	-	1.50	-	-
2018	0.50	10	3.5	-	3.50	-	-	-	-
2019	0.50	10	3.5	-	3.50	-	-	-	-
2020	0.50	3	3.75	-	-	-	-	-	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2016-2020.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

مع دخول تفعيل اداة السوق المفتوحة خلال سنة 2017 تم ادراج هذه الأداة وفق ثلاث صيغ مختلف وهي لمدة 7 أيام و3 أشهر و12 شهرا، حيث قدر معدل إعادة خصم الاوراق التجارية بمعدل يقدر بـ 3.50 % خلال السنوات 2016 الى 2019، بينما قدر معدل إعادة الخصم بـ 3.75% خلال سنة 2020.

الجدول رقم (25) قيمة الصفقات المتداولة على مستوى السوق النقدية خلال فترة 2016-2020

الوحدة: ب مليون دج

الفترة	عمليات إعادة التمويل الرئيسية 7 أيام	عمليات إعادة التمويل ذات أجل طويل	عمليات الضبط الدقيق	عمليات استرداد السيولة	العمليات الهيكلية	تسهيلات القرض الهامشي	تسهيلات الوديعة بعوض	عمليات إعادة التمويل
2016	-	-	-	-	-	-	-	564 109
2017	-	-	67 466	-	-	-	-	-
2018	-	-	-	800 700	-	10	170 000	-
2019	1 129 353	-	-	-	-	9	150 000	-
2020	36 249	205 694	-	-	-	90	-	-

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على النشرات الإحصائية الصادرة عن بنك الجزائر 2016-2020.

ما يلاحظ خلال السنوات الخمسة الأخيرة 2016-2020 ان عملية إعادة التمويل لمدة 7 أيام توقف خلال سنة 2016 ، بينما خلال سنة 2017 لجأت البنوك التجارية الى إعادة التمويل خلال فترات مختلفة امتدت من شهر مارس 2017 الى غاية شهر نوفمبر 2017 لتتوقف خلال شهر ديسمبر 2017 ، اما سنة 2018 فلم تلجأ البنوك الى إعادة التمويل و لو لشهر واحد كون البنوك ليست بحاجة الى سيولة و خلال سنة 2019 و بداية تراجع السيولة لدى البنوك التجارية حيث لجأت البنوك الى إعادة التمويل من جديد بدءا من شهر اوت 2019 و بمبالغ معتبرة حيث وصلت في نهاية شهر ديسمبر 2019 الى اقراض مبالغ بقيمة 1.129.353 مليون دج، و بدءا من سنة 2020 و انتشار مرض الكوفيد تراجعت السيولة لدى البنوك التجارية و أصبحت الاسر تسحب كل مواردها بغرض تغطية احتياجاتها من جهة و بروز ظاهرة نقص السيولة على مستوى شبابيك البنوك ، مما جعل هذه الأخيرة تلجأ الى المقرض الأخير حيث قامت و على مدار 12 شهرا بطلب إعادة التمويل من بنك الجزائر بقيم مختلفة و بمدد متغيرة حيث قدرت قيمة الأوراق المالية التي تم إعادة خصمها و بفترات تمويله

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

تتراوح بين المدة لـ 7 أيام بـ 36.249 مليون دج و 205.694 مليون دج تم إعادة تمويله لأجل طويل.

كما قام بنك الجزائر بتوقيف عمليات استرجاع السيولة بدءا من شهر اوت 2016 الى غاية ديسمبر 2017، وبدءا من شهر فيفري 2018 يتم تفعيل أداة استرداد السيولة من جديد وتستمر حتى جويلية 2019 ليتم توقيفها من جديد حتى نهاية سنة 2020.

ويمكن القول ان بنك الجزائر قام باستخدام أدوات السياسة النقدية وفق الوضعية النقدية والاقتصادية حسب كل مرحلة وهذا خلال الفترة 2016-2020، والجدول رقم 26 يوضح ذلك:

جدول رقم (26) كيفية استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية فترة 2016-2020

السنوات	كيفية استخدام أدوات السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر
2016	-وقف عملية استرداد السيولة بعد قيام بنك الجزائر بالتخفيض التدريجي لعتبات الامتصاص، الغاء تسعيرة عمليات تسهيلة الودائع مما حفز البنوك التجارية بطرح فوائضها من الموارد على مستوى السوق النقدية ما بين المصارف، خفض معدلات الاحتياطات الاجبارية من 12 بالمئة الى 8 بالمئة، إعادة تنشيط عمليات إعادة الخصم السندات الخاصة والعمومية وخفض معدلاتها من 4 بالمئة الى 3،5 بالمئة مع الاستعداد لبدء العملية في بداية شهر جانفي 2017.
2017	-إعادة ادراج عمليات السوق المفتوحة بهدف ضخ سيولة جديدة، بداية من شهر نوفمبر 2017 تم تمويل الخزينة العمومية عن طريق التمويل غير التقليدي وهذا عن طريق شراء بنك الجزائر لسندات الخزينة العمومية، تعليق من جديد لعملية ضخ السيولة بدءا من ديسمبر 2017.
2018	-مواصلة عملية إعادة التمويل، مواصلة تمويل الخزينة بطريقة التمويل غير التقليدي، إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة، استرجاع السيولة ثنائية الأطراف لـ 7 أيام و 1 شهر، مراجعة معدل الاحتياطي الاجباري نحو الارتفاع من 4 بالمئة الى 8 بالمئة ومن ثم الى 10 بالمئة في نهاية جوان 2018.
2019	-مواصلة عملية تمويل الخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر بالية التمويل غير التقليدي، توقف بنك الجزائر عن استعمال سياسة السوق المفتوحة بغرض كبح زيادة السيولة، استعمال أداة استرجاع السيولة المتعددة الأطراف لمدة 7 أيام، مراجعة معدل الاحتياطي الاجباري من 10 بالمئة الى 12 بالمئة بدءا من شهر فيفري 2019، تفعيل عمليات ضخ السيولة لـ 7 أيام من جديد بدءا من اوت 2019، مراجعة جديدة لمعدل الاحتياطي الاجباري من 12 بالمئة الى 10 بالمئة وهذا في النصف الثاني من سنة 2019.
2020	-تخفيض معدلات الاحتياطات الاجبارية الى 6 بالمئة في 15 ماي 2020 و 3 بالمئة في 15 سبتمبر 2020، رفع عتبات إعادة التمويل السندات العمومية القابلة للتفاوض، تمديد فترة إعادة التمويل من 7 أيام الى 1 شهر وقبول كل طلبات إعادة تمويل البنوك

المصدر: من اعداد الباحث

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المطلب الثالث: دور السوق ما بين البنوك في عملية التمويل فترة 2000-2020

تلعب السوق النقدية دورا أساسيا في تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية، كما توفر هذه الأخيرة كغيرها من أسواق المال مكانا لتبادل الأصول المالية، إلا طبيعة هذا التمويل قصير الاجل وهو يختلف عن بقية النظام المالي من حيث طبيعة واجال العمليات التي تجري على مستوى هذه السوق.

وبالرجوع الى دور السوق النقدية نجدها تعمل على توفير احتياجات التمويل في شكل سيولة للبنوك التجارية، كما نجد ان البنوك تعمل على تجنب جمع السيولة بكميات تفوق احتياجاتها بهدف تجنب انخفاض مردودية رؤوس الأموال الموظفة في هذا المجال.

ونظرا لما تتفرد به البنوك من الية خلق النقود، إلا انها تعمل على الاحتفاظ بالنقود القانونية في خزائنها و العمل على منع التسرب النقدي حيث تشكل هذه الظاهرة اعدام لآلية خلق النقود، و يمكن القول ان التسرب النقدي هو خروج النقود القانونية خارج النظام المصرفي و يمكن ان تعود هذه الظاهرة الى عدم وجود الثقة و انتشار العادات و التقاليد بين الافراد و المشروعات في تفضيلهم لتسوية المعاملات بالنقود القانونية ، حيث يؤثر التسرب النقدي على قدرة البنوك في خلق نقود الودائع بنفس الشكل الذي يؤثر به الاحتياطي الاجباري على ذلك.

يتم إعادة تمويل البنوك التجارية على مستوى السوق ما بين البنوك من طرف المؤسسات المالية والبنوك التجارية التي لها فوائض مالية وفي المقابل تتحصل البنوك التي لها عجز على تلك الفوائض، حيث تتنوع العمليات وتأخذ اجال اما يوم بيوم او لأجل.

كما يمكن لبنك الجزائر ان يمنح تسبيقات للبنوك من العملات مقابل سبائك الذهب والعملات الأجنبية ومن السندات العمومية والخاصة.

يعتبر سوق ما بين البنوك في الجزائر جزءا قويا من سوق النقد، انه بامتياز ذلك المكان الذي تتم فيه المواجهة بين عروض ود وبالاتفاق المتبادل، ونجد البنوك في هذه السوق اما مقرضة او مقترضة.

يدير بنك الجزائر السوق النقدية ما بين البنوك ويعمل انتقائيا كوسيط.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

يتم تنظيم سوق ما بين البنوك الجزائرية من قبل بنك الجزائر والذي يتدخل وهذا بوضع لنظام الامانات لمدة 24 ساعة او لعدة أيام او عبر المناقصات لقروض لا تتعدى 3 أشهر.

الفرع الأول: الحجز او إعادة الشراء على مدار 24 ساعة

تشكل عمليات الشراء لمدة 24 ساعة او لأجل الية تدخل بنك الجزائر في سوق ما بين البنوك وعلى هذا النحو يمكن لبنك الجزائر ان يتدخل على مستوى السوق النقدية على الشكل التالي:

- زيادة السيولة المصرفية مع مراعاة القيمة الاسمية
- التدخل ينجم عنه سعر فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.
- لتقليل هذه السيولة بما يتماشى وسعر الفائدة التي تم التفاوض عليه في سوق ما بين البنوك.

الفرع الثاني: العمليات المعالجة

على مستوى السوق ما بين البنوك الجزائرية يمكن التفاوض على عمليتين

-العمليات البيضاء

-العمليات مقابل أدوات مالية

يمكن اجراء التفاوض فيما يتعلق:

-المبلغ:

سعر الفائدة وهي نسبة الدخل السنوي بالنسبة للمبلغ المقترض، ان سعر الفائدة هو التكلفة التي يجب ان يدفعها المقترض نظير حصوله على الأموال، اما بالنسبة للمقرض او صاحب الحق فهو العائد الذي يتحصل عليه مقابل الخدمة المقدمة للمقترض مع تحمل المخاطرة التي قد يتعرض لها في حالة عدم السداد.

-أجل القرض او الاقتراض: في سوق ما بين البنوك الجزائرية، اجل الاستحقاق هي 24 ساعة و 48 ساعة و 7 أيام واسبوعين وشهر وشهرين وثلاثة أشهر وستة أشهر وتصل الى سنة وسنة ونصف وسنتين.

الفرع الثالث: تشغيل سوق ما بين البنوك في الجزائر

يعتبر سوق ما بين البنوك في الجزائر بمثابة سوق نقدي بالمعنى المقصود يشغل من الساعة 9 صباحا الى 15 مساء.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

يعلن بنك الجزائر عن افتتاح سوق ما بين البنوك، ويحدد المعدل المتوسط المرجح مقربا الى 32/1، ويتم حساب هذا المعدل وفق الصيغة الآتية:

$$\frac{\text{المعدلات المقترحة لكل مبلغ} \times \text{مجموع المبالغ المعروضة}}{\text{مجموع المبالغ المعروضة}} = \text{المعدل المتوسط المرجح}$$

كما توجد عمولة وساطة (Commission de courtage) يتحصل عليها بنك الجزائر ويفرضها على المقترضين بنسبة 16/1 (معدل سنوي) لـ العمليات التي يكون اجل استحقاقها اقل او يساوي 30 يوما. تحسب هذه العمولة وفق المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{عدد الايام} \times \text{المبلغ المطلوب} \times \frac{1}{16}}{36\,000} = \text{عمولة الوساطة}$$

اما إذا كان تاريخ الاستحقاق يفوق 30 يوما فان عمولة الوساطة تحسب بالشكل الآتي:

$$\frac{\text{عدد الايام} \times \text{المبلغ المطلوب} \times \frac{1}{32}}{36\,000} = \text{عمولة الوساطة}$$

مثال عن هذه العمليات:

أ- القروض والافتراضات يوم بيوم

نفترض ان بنك (س) أقرض بتاريخ 10 جانفي 2020 مبلغ من المال على مستوى السوق ما بين البنوك بقيمة 10 ملايين دج للبنك (ع) بسعر فائدة 10 % لمدة زمنية تقدر بـ 24 ساعة.

البنك (س) يستفيد من فوائد تقدر بـ:

حساب الفوائد التي تستفيد منها البنك (س)، نطبق معادلة الفوائد البسيطة

$$\text{الفائدة} = \text{راس المال} \times \text{سعر الفائدة} \times \text{عدد الايام} / 36000$$

ومنه:

$$\text{الفوائد} = \frac{1 \times 10 \times 000\,000 \times 10}{36\,000} = 2.777,77 \text{ دج}$$

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

$$\text{حساب عمولة الوساطة} = \frac{\frac{1}{16} \times 1 \times 000\ 000\ 10}{36\ 000} = 17,36 \text{ دج}$$

ب- القروض والافتراضات على بياض ولأجل:

نفترض ان بنك (س) أقرض بتاريخ 15 جانفي 2020 مبلغ من المال على مستوى السوق ما بين البنوك بقيمة 10 ملايين دج للبنك (ع) بسعر فائدة 12 % لمدة زمنية تقدر بـ 3 أشهر.

حساب الفوائد سيتم كل شهر وتسديد القرض سيكون 15 افريل 2020.

الفوائد المستلمة خلال 15 يوما من شهر أفريل تساوي:

$$300.000 \text{ دج} = \frac{12 \times 90 \times 000\ 000\ 10}{36\ 000} =$$

سداد القرض في 15 افريل (راس المال والفائدة):

$$10.000.000 + 300.000 = 10.300.000 \text{ دج.}$$

$$\text{حساب عمولة بنك الجزائر} = \frac{\frac{1}{32} \times 90 \times 10.000.000}{36000} = 781,25 \text{ دج}$$

يتم عرض جميع المقترحات والنتائج (العرض والطلب) على الجدول يزيل الفرق بين الطلب الذي تم تلبيته في نهاية اليوم، وسيتم بعد ذلك ارسال هذا الجدول مرة أخرى الى مصلحة التسوية (المكتب الخلفي) والمحاسبة.

ان بنك الجزائر وبمثابة وسيطا في السوق ما بين البنوك ليس مسؤولا باي حال من الأحوال عن إتمام المعاملات بنجاح، ولكن يمكنه، ويتم حلها مع او بدون ضمانات على النحو المنصوص عليه وهذا في ظل فشل أحد الطرفين.

عند اغلاق السوق يقبل بنك الجزائر اوامر بالتحويل التي تمت على مستوى السوق

حتى الساعة 16 سا و30د.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الفرع الرابع: تحليل التدفقات النقدية على مستوى سوق ما بين البنوك فترة 2000-2020

سنعتمد في تحليلنا هذا على الفترة الممتدة بين 2000 الى غاية 2020، حيث نتعرض الى اجمالي الأموال المتداولة على مستوى السوق ما بين البنوك وأسعار الفوائد المطبقة. سنتناول اجمالي قيمة المبالغ المتداولة بدءا من سنة 2002، لكون الاحصائيات غير متوفرة خلال فترة 2000 و2001

ان حجم المعاملات على مستوى السوق ما بين البنوك تأخذ طريقتين الأولى تتعلق بالتمويلات التي لا تتعدى مدتها 24 ساعة او الطريقة الثانية تتعلق بالتمويلات لأجل، نرفق الجدول رقم 27 الذي يبين حجم المبالغ المتداولة في السوق ما بين البنوك خلال الفترة 2000 الى غاية نهاية سنة 2020. جدول رقم (27) المبالغ المتداولة على مستوى سوق ما بين البنوك فترة 2000-2020

المبالغ بالملايين دج

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
مبلغ التفاوض لمدة 24 سا	غ.م	غ.م	1.248.647	362.860	338.810	600.745	611.960	232.910	10.220
مبلغ التفاوض لأجل	غ.م	غ.م	250.010	250.555	298.760	758.195	855.767	52.096	122.191
المجموع	غ.م	غ.م	1.498.657	613.415	637.570	1.358.940	1.467.727	285.006	132.411
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
مبلغ التفاوض لمدة 24 سا	8.800	2.407.753	4.511.000	47.000	5.500	8.839.150	7.700.100	9.820.300	11.941.190
مبلغ التفاوض لأجل	83.802	29.020	34.700	2.000	40.100	487.700	9.975.800	5.142.900	5.645.500
المجموع	92.602	2.436.773	4.545.700	49.000	45.600	9.326.850	17.675.900	14.963.200	17.586.690
السنوات	2018	2019	2020	غ.م = غير متوفرة					
مبلغ التفاوض لمدة 24 سا	6.999.605	7.240.050	5.367.590						
مبلغ التفاوض لأجل	5.369.040	2.832.280	8.105.520						
المجموع	12.368.645	10.072.330	13.473.110						

المصدر من اعداد الباحث اعتمادا على الموقع: <https://www.bank-of-algeria.dz>

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

من خلال الجدول المتعلق بحجم المبالغ المتداولة في سوق ما بين البنوك نرى انه خلال سنة 2002 كانت المبالغ محل التداول لمدة 24 ساعة تقدر بـ 1.248.647 مليون دج وبأسعار فائدة تراوحت بين 1.9063% كأدنى قيمة و 3.1751 كأعلى قيمة، لتتخفص خلال السنوات السبعة الممتدة بين 2002 الى غاية 2009 حيث وصلت الى 8.800 مليون دج في نهاية سنة 2009، تستعمل هذه البنوك الأموال بغرض تسوية حساباتها الجارية المدينة على مستوى بنك الجزائر و الناتجة عن التدفقات النقدية بين البنوك في إطار المقاصة الالكترونية حيث يتم تداول الشيكات و الأوراق التجارية و التحويلات ما بين البنوك و في نهاية اليوم ترصد الحسابات فنجد انه هناك بنوك حسابها الجاري مدين و البنوك الأخرى حساباتها دائنة، فالذي له فائض يقوم ببيع السيولة قصد توظيف أمواله ، و الذي لع عجز يقوم بالاقتراض من اجل تسوية وضعيته ، بالإضافة الى ان البنوك تقوم بتحليل و دراسة احتياجاتها من السيولة و على ضوءها تتخذ القرارات على مستوى السوق ما بين البنوك.

خلال سنتي 2010 و 2011 وصل الطلب على السيولة الى 2.407.753 مليون دج و 4.511.000 مليون دج على التوالي وهي قيم كبيرة تعكس نشاط البنوك وحركة رؤوس الأموال داخل الدائرة النقدية وكانت أسعار الفائدة تتراوح بين 1،1094 % كأدنى قيمة و 1،2188 % كأعلى قيمة وهو ما يبين بان عرض النقود مرتفع قابله انخفاض في أسعار الفائدة.

بدءا من سنة 2014 الى غاية نهاية سنة 2020 وصلت قيمة المبالغ المتداولة الى اقصى حد ممكن حيث قدرت بـ 11.941.190 مليون دج كأقصى مبلغ في نهاية 2017 و 5.367.590 مليون دج كأدنى قيمة في نهاية سنة 2020، بينما تراوحت أسعار الفائدة في سنة 2017 بين 0،3438 % كأدنى قيمة و 2،2092 % كأعلى قيمة و هذا ما يبين ان السوق ما بين البنوك متشعبة بالسيولة و ان البنوك ذات الفائض تبحث عن توظيف أموالها باقل سعر فائدة ممكنة و هذا في غياب زيادة الإقراض للأسر و المشروعات، اما سنة 2020 فوصلت أسعار الفائدة الى 1،5031 % كأدنى قيمة و 1،9916 % كأعلى قيمة.

اما الطريقة الثانية في التمويل فهي لأجل وتخص البنوك التي بحاجة الى سيولة لأكثر من 24 ساعة بهدف تلبية احتياجاتها من السيولة وكذا وضع استراتيجية لتسيير محفظتها

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المالية والموازنة بين اجمالي ودائعها وسياسة الإقراض المنحصرة في الائتمان القصير وكذا المتوسط والطويل الاجل.

المبالغ المسجلة خلال السنوات الستة الأولى (2002 الى غاية نهاية 2006) متوسطة نوع معا وهي تتراوح بين 250.010 مليون دج كادني قيمة خلال سنة 2002 و 855.767 مليون دج كأعلى قيمة خلال سنة 2006 مقابل هذا تراوحت أسعار الفائدة بين 3,2680 كادني قيمة و 4,1078 كأعلى قيمة بالنسبة لسنة 2002، خلافا لسنة 2006 فتراوحت أسعار الفائدة بين 1,9915 % كادني قيمة و 2,1755 % كأعلى قيمة.

اما الفترة الممتدة بين 2007 الى غاية 2013 فالأموال، المتداولة على مستوى السوق ما بين البنوك كانت في حدودها الدنيا فتراوحت بين 2.000 مليون دج في سنة 2012 كادني قيمة و 122.191 مليون دج في سنة 2008 كأعلى قيمة، يقابله في هذا أسعار فائدة قدرت بـ 0,4688 % خلال شهري سبتمبر و اكتوبر 2012، بينما ارتفعت أسعار الفائدة خلال سنة 2008 الى 3,4043 % كأعلى قيمة و 3,1287 % كادني قيمة.

المرحلة الأخيرة امتدت بين السنوات 2014 الى غاية نهاية سنة 2020 وسجلت مبالغ مرتفعة جدا تراوحت بين 487,700 مليون دج في سنة 2014 كادني قيمة و 9.975.800 مليون دج في سنة 2015 كأعلى قيمة، سايرت أسعار الفائدة اجمالي القيم فتراوحت في سنة 2014 بين 2,0755 مليون دج كادني قيمة و 2,4182 كأعلى قيمة، خلافا لسنة 2015 وامام فائض السيولة انخفضت أسعار الفائدة الى 0,8733 كادني قيمة و 1,2741 كأعلى قيمة.

الفرع الخامس: التطورات المصرفية

حتى نتعرف على نشاط البنوك التجارية في مجال استقطاب الودائع وإعادة اقراضها للأسر والمؤسسات يجب ان نتعرض الى نقطتين أساسيتين هما لب نشاط البنوك وهذا خلال الفترة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية نهاية سنة 2020.

أولا- قدرة وفاعلية البنوك الجزائرية في استقطاب الودائع:

توسعت نشاطات البنوك خلال فترة الدراسة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية سنة 2020، حيث تعمل هذه الأخيرة على تستقطب الودائع بمختلف أنواعها وتعيد اقراضها للعمليات

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الاقتصادية والاسر، بالإضافة الى وضع تحت تصرف زبائنهم أدوات الدفع مع السهر على تسييرها، بالإضافة الى قيامها بعمليات مختلفة في مجال العمليات المصرفية، خلاف للمؤسسات المالية التي لها نفس وظائف البنوك التجارية ما عدا تلقي الاموال من الجمهور.

نسجل هيمنة البنوك العمومية من حيث العدد اذ تتوزع في جل الولايات مما أتاح لها فرصة أكثر من البنوك الخاصة في مجال استقطاب الودائع وكذا في مجال الإقراض، حيث أصبح النظام المصرفي في نهاية سنة 2002 يتكون من 28 بنكا ومؤسسة مالية وتتوزع الهيئات المصرفية والمؤسسات المالية كما يلي:

سنة (06) بنوك عمومية وتعاونية تامين واحدة معتمدة لأجراء العمليات المصرفية و12 بنكا خاصة فيها واحدة براس مال مختلط و5 مؤسسات مالية وشركتان خاصتان للاعتماد الايجاري وبنك للتنمية وبنك خاص معتمد ولم يبدأ ممارسة النشاط بعد.

وخلال عشرين سنة من النشاط تم سحب الاعتماد لبعض البنوك الخاصة وكذا مؤسسات مالية وأصبحت الوضعية في نهاية سنة 2020 تتكون من عشرون بنكا وثمانية مؤسسات مالية حيث تتوزع هذه البنوك والمؤسسات المالية كالتالي:

سنة بنوك عمومية وأربعة عشرة بنك خاص ذات رؤوس أموال اجنبية منها بنك واحد ذو راس مال مختلط ومؤسساتين ماليتين عموميتين وخمسة مؤسسات متخصصة في الايجار المالي من بينها ثلاثة عمومية وتعاضدية واحدة للتامين الفلاحي معتمدة ومرخصة للقيام بالعمليات المصرفية.

بلغت عدد الحسابات البنكية النشطة مجموع 10807055 حسابا في نهاية سنة 2020 لدى كل البنوك مقابل 11022236 حسابا في نهاية سنة 2019 أي بتراجع تقدر نسبته -4 %، قدرت عدد الحسابات المفتوحة للأشخاص المعنويين بـ 1022236 حسابا مقابل 9784819 حسابا للأشخاص الطبيعيين وهذا في نهاية سنة 2020، خلافا للحسابات المفتوحة بالعملة الصعبة والتي وصلت الى 3426738 حسابا منها 25667 حسابا مفتوح للأشخاص المعنويين و3401071 حسابا للأشخاص الطبيعيين وهذا في نهاية سنة 2020.

تطور نشاط البنوك في مجال جمع الموارد تحت الطلب والموارد لأجل حيث جمعت ما يقارب 467,5 مليار دج سنة 2000 ليرتفع المبلغ الى 661,4 مليار دج في نهاية سنة 2001 مقابل 3245 مليار دج في نهاية سنة 2008 لتتخفض الى 3114,4 مليار دج في

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

نهاية سنة 2008 و هذا أثر الانخفاض المسجل في أسعار البترول ، لترتفع من جديد وبقيم معتبرة خلال الفترة الممتدة من 2010 الى غاية سنة 2018، حيث وصلت قيمة اجمالي الودائع عند الطلب في نهاية سنة 2018 مبلغ 6477,3 مليار دج لتراجع في السنتين الأخيرتين وتصل الى مبلغ 5530,6 مليار دج و 5763,5 مليار دج خلال سنتي 2019 و 2020.

اما بالنسبة للودائع لأجل فهي أكثر من حيث القيمة مقارنة بالودائع عند الطلب و هذا خلال الفترة الممتدة بين 2000 الى غاية نهاية سنة 2005 ، لنشهد تغير في تركيبة الودائع حيث فاقت قيمة اجمالي الودائع عند الطلب اجمالي ودائع لأجل بدءا من سنة 2006 الى غاية نهاية سنة 2018 و خلال سنتي 2019 و 2020 شهدت اجمالي الودائع ارتفاع من حيث القيمة حيث وصبت الى 11.062 مليار دج و 11.521 مليار دج على التوالي ، و اذا عدنا الى تحليل الأرقام فان الودائع لأجل انتقلت من 974,3 مليار دج في نهاية سنة 2000 لتصل الى 1235 مليار دج في نهاية سنة 2001 و استمر هذا الارتفاع تدريجيا ليصل الى 5757,8 مليار دج في نهاية سنة 2020 مع الملاحظة ان الارتفاع كان مستمرا ودون تراجع مما يعني ان البنوك التجارية والخزينة العمومية و بريد الجزائر تحوز على مبالغ معتبرة، كما نسجل ان البنوك العمومية تستقطب 94,8% من اجمالي الودائع تحت الطلب والجزء المتبقى والمقدر بـ 5,2% تجمعه البنوك الخاصة و هذا خلال سنة 2000 ليبدأ التراجع حيث استحوذت البنوك العمومية على نسبة 92,2% و 87,5% خلال سنتي 2001 و 2002 ، بينما ارتفعت نسبة استقطاب الودائع لدى البنوك الخاصة بنسب 7,8% و 12,5% و هذا خلال سنتي 2001 و 2002 على التوالي.

استمرت البنوك العمومية في استقطاب الودائع بمختلف أنواعها خلال السنوات (2005 الى 2008) بنسبة تفوق 90% والنسبة المتبقية لصالح البنوك الخاصة، وبداية من سنة 2010 الى غاية سنة 2013 تراجعت نسبة استقطاب الودائع لدى البنوك العمومية بنسبة تتراوح بين 86,6% في سنة 2013 مقابل 89,9% في نهاية سنة 2010 والنسبة المتبقية تستحوذ عليها البنوك الخاصة، يمكن ان نفسر ارتفاع وانخفاض اجمالي الودائع التي قامت البنوك بجمعها الى ارتباطها بودائع قطاع المحروقات التي مرتبطة بدورها بأسعار البترول و علاقة سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

خلال سنتي 2015 و2016 تراجعت القيمة الاجمالية للودائع حيث انخفضت من 9579,7 مليار دج الى 9319,1 مليار دج، كان للقطاع العام نسبة 88,3% و 87,1% على التوالي والنسبة المتبقية للقطاع الخاص بنسبة 11,7% و 12,9% على التوالي.

عرف نشاط جميع الودائع بمختلف أنواعها خلا الفترة الممتدة بين 2017 الى غاية نهاية سنة 2020 ارتفاع تدريجي حيث قدر المبلغ بـ 10257,7 مليار دج في نهاية سنة 2017 ليصل الى 11521,3 مليار دج في نهاية سنة 2020، أستحوذ القطاع العمومي المصرفي على نسبة 85,81% و 84,71% على التوالي.

وخلاصة القول ان اجمالي الودائع ارتفعت بنسبة 699,09% في سنة 2020 مقارنة بسنة الأساس وهي سنة 2000 مما يدل على انه هناك توسع في نشاط النظام المصرفي خلال هذه الفترة

والجدول رقم 28 المتعلق بهيكل الودائع لدى القطاع المصرفي والخزينة العمومية وبريد الجزائر خلال الفترة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية سنة 2020 يبين ذلك.

جدول رقم (28) خاص بهيكل الودائع لدى القطاع المصرفي والخزينة العمومية وبريد الجزائر فترة 2000 الى 2020

المبلغ بملايير الدينارات

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ودائع عند الطلب (دج)	467.5	661.4	754.7	862.1	1291.3	1516.6	2096.4	2949.1	3245	3114.8
ودائع لأجل اجمالي الودائع(دج)	974.3	1235	1485.2	1724	1584.4	1736.2	1766.1	1761.1	1991	2228.9
اجمالي الودائع	1441.8	1896.4	2239.9	1786.1	2875.7	3252.8	3862.5	4710.2	5236	5343.7
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ودائع عند الطلب (دج)	3539.9	4570.2	4729.1	5045.8	5944.1	5136.3	4909.8	5549.2	6477.3	5530.6
ودائع لأجل اجمالي الودائع(دج)	2524.3	2787.7	3333.6	3691.7	4083.7	4443.4	4409.3	4708.5	5232.6	5531.4
اجمالي الودائع	6064.2	7357.9	8062.7	8737.5	10027.8	9579.7	9319.1	10257.7	11709.9	11062
السنوات	2020									
ودائع عند الطلب (دج)	5763.5									
ودائع لأجل اجمالي الودائع(دج)	5757.8									
اجمالي الودائع	11521.3									

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 5

ديسمبر 2008 ورقم 20 ديسمبر 2012 ورقم 32 ديسمبر 2015 ورقم 56 ديسمبر 2021.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ثانيا - مساهمة البنوك الجزائرية في عملية التمويل:

توسعت البنوك التجارية خلال فترة الدراسة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية سنة 2020 في نشاطها الاقراضي حيث تصاعدت ارصدة الإقراض الممنوحة من طرف البنوك التجارية للأسر والمشروعات الاقتصادية.

ومن خلال الجدول رقم 29 الذي يبين تقسيم القروض حسب الاجل (القصيرة والمتوسطة والطويلة الاجل)، حيث نرى أن دور البنوك يتمثل في تمويل القطاع العام والخاص، حيث عرف حجم التمويل ارتفاعا كبيرا ومستمر حيث قدر بـ 993,7 مليار دج في نهاية سنة 2000 ليصل الى 3268,1 مليار دج في نهاية سنة 2010 ليتضاعف الى 11181,3 مليار دج في نهاية سنة 2020 أي بزيادة تقدر بـ 457,7 % و 1025,2 % خلال سنتي 2010 و 2020 على التوالي مقارنة بسنة الأساس 2000.

اما إذا أردنا معرفة المستفيد من القروض خلال سنة 2000، فإننا نجد القطاع العام هو المستفيد الأول بقيمة 701,8 مليار دج ثم القطاع الخاص بـ 291,7 مليار دج والإدارة المحلية بـ 0.2 مليار دج، تم منح 467 مليار دج في شكل قروض قصيرة الاجل و 492,9 مليار دج في شكل قروض متوسطة الاجل و 33,8 مليار دج في شكل قروض طويلة الاجل، استمرت عملية تمويل البنوك التجارية للقطاعين العام و الخاص حيث منحت البنوك التجارية في نهاية سنة 2010 قروض للقطاع العام بقيمة 1460,6 مليار دج و القطاع الخاص بقيمة 1806,7 مليار دج و الإدارة المحلية بقيمة 0.8 مليار دج و في نهاية سنة 2020 وصلت قيمة القروض الممنوحة للقطاع العام مبلغ 5792,7 مليار دج و للقطاع الخاص مبلغ 5389 مليار دج و للإدارة المحلية مبلغ 0.6 مليار دج ، و بالغة النسب وصلت نسبة تمويل القطاع العام الى اجمالي القروض 51,8 % و القطاع الخاص 48,2 % و الإدارة المحلية 0.001 % و هذا في نهاية سنة 2020.

اما طبيعة الآجال الممنوحة للمستفيدين من القروض خلال سنة 2020 فإننا نجد 28,6 % من اجمالي القروض الممنوحة عبارة عن قروض قصيرة الاجل و 14,8 % عبارة عن قروض متوسطة الاجل و 56,6 % عبارة عن قروض قصيرة الاجل والجدول رقم 29 يبين تقسيم القروض حسب الآجال خلال الفترة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية نهاية سنة 2020.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

والجدول رقم 29 المتعلق بتقسيم القروض الى الاقتصاد حسب الآجال خلال الفترة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية سنة 2020 يبين ذلك.

جدول رقم (29) خاص بتقسيم القروض الى الاقتصاد حسب الآجال فترة 2000 الى 2020

المبلغ بملايير الدينارات

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
قروض قصيرة الاجل	467	513,3	628	773,6	828,3	923,4	915,7	1026,1	1189,4	1319,7
قروض متوسطة وطويلة الاجل	526,7	565,1	638,8	606,6	706,1	856,4	989,7	1179,1	1426,1	1766,8
المجموع	993,7	1078,4	1266,8	1380,2	1534,4	1779,8	1905,4	2205,2	2615,5	3086,5
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
قروض قصيرة الاجل	1311	1363	1361,6	1423,4	1608,7	1710,6	1914,2	2298	2687,1	3011,1
قروض متوسطة وطويلة الاجل	1957,1	2363,5	2926	3732,9	4895,9	5566,6	5995,7	6582	7289,3	7846,8
المجموع	3268,1	3726,5	4287,6	5156,3	6504,6	7277,2	7909,9	8880	9976,3	10857,8
السنوات	2020									
قروض قصيرة الاجل	3203,7									
قروض متوسطة وطويلة الاجل	7978,6									
المجموع	11182,3									

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 5 ديسمبر 2008 ورقم 20 ديسمبر 2012 ورقم 32 ديسمبر 2015 ورقم 56 ديسمبر 2021. ومنه يمكن ان نحدد قدرة البنوك على تمويل النشاط الائتماني وهذا من خلال عدة مؤشرات منها:

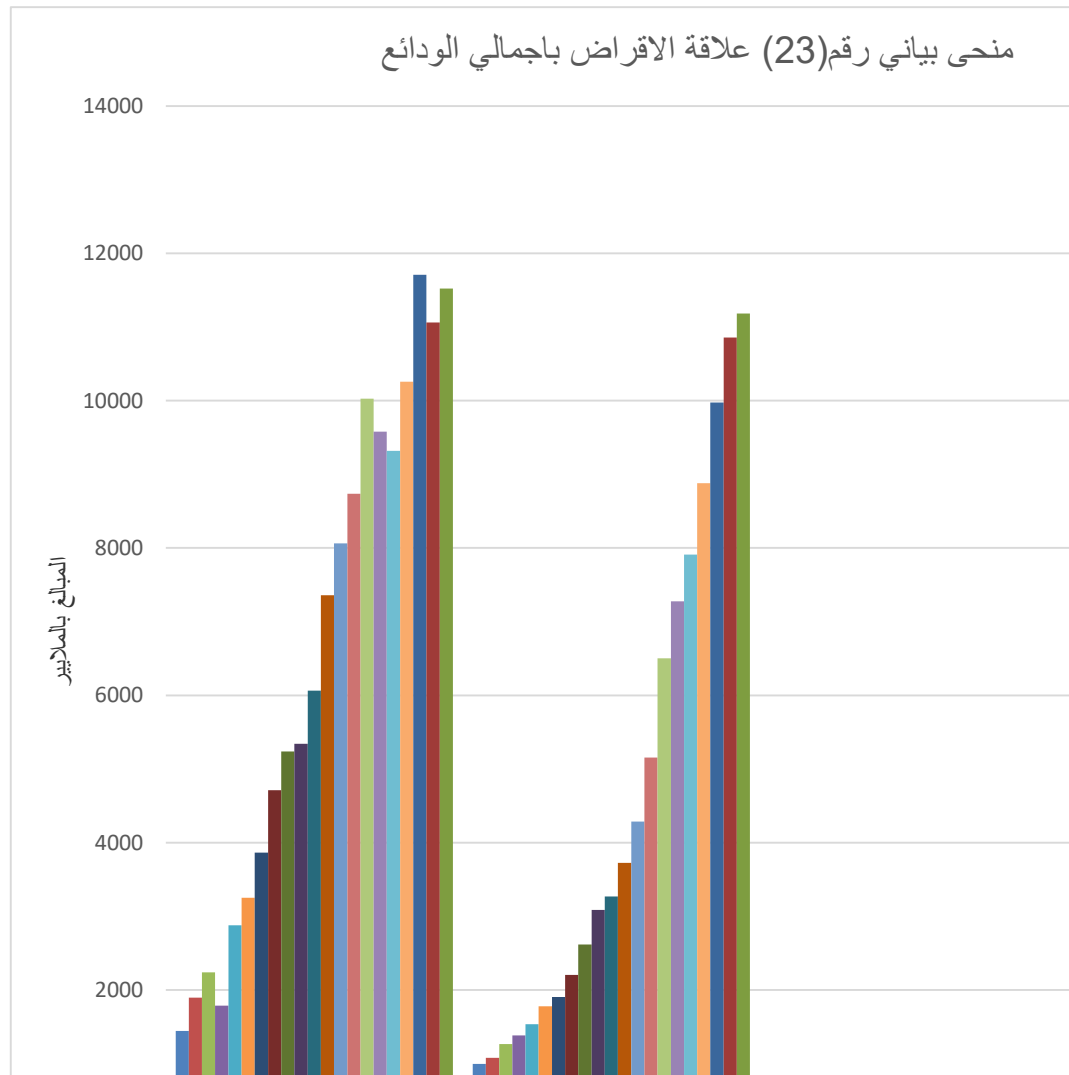
*قدرة البنوك على الإقراض:

يعتمد هذا المؤشر على قدرة البنوك في الإقراض مقارنة بما يحوزه من ودائع ومنه يمكن قياس كفاءة البنوك التجارية في استقطاب الودائع مع الاخذ بعين الاعتبار درجة التسرب النقدي ومدى انتشار البنوك واستخدام وسائل الدفع المتطورة وكذا محاولة تحقيق الشمول المالي حتى لا نسمح بوجود تسرب نقدي خارج الدائرة النقدية، وعليه تكمن أهمية الودائع في قدرتها على تمويل النشاط الائتماني ويمكن قياس هذه الأهمية من خلال قسمة اجمالي القروض على اجمالي الودائع وتكتب المعادلة وفق الصيغة الاتية:

$$\text{أهمية الإقراض} = (\text{اجمالي القروض الممنوحة} \times 100) / \text{اجمالي الودائع}$$

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

تسمح هذه المعادلة بقياس العلاقة الطردية بين قيمة القروض الممنوحة واجمالي الودائع، وتبين مدى قدرة البنوك التجارية على الاستعمال الأمثل لمواردها المتاحة فكلما كانت النسبة مرتفعة كان هناك استعمال أمثل للموارد، وكلما انخفضت كانت عملية استغلال للأموال مكلفة للبنوك، ويمكن القول من خلال الجدولين السابقين انه هناك ارتفاع كبير في استقطاب الودائع ويقابله زيادة في الإقراض والشكل رقم 23 يبين ذلك.



المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على الجدولين السابقين

*التوسع الجغرافي في تواجد البنوك:

في ظل تحقيق الشمول المالي، تسعى وزارة المالية الى فتح أكبر عدد ممكن من فروع البنوك على المستوى الوطني ونخص بالذكر الولايات الجديدة والمناطق البعيدة بغرض وصول الخدمات المصرفية الى أكبر شريحة ممكنة من السكان، وتوجد عدة نماذج من بينها نموذج

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

كاميرون (Cameron) الذي وضع عام 1967، حيث بين ان لكل 10.000 مواطن بنك واحد ويتم قياس ذلك وفق المعادلة التالية والمسماة بمعادلة الكثافة المصرفية ومنه (كبور، 2013، صفحة 313):

$$\text{الكثافة المصرفية} = (\text{عدد الفروع} * 10.000) / \text{عدد السكان}$$

- فإذا كانت النتيجة مساوية للواحد معنى هذا ان العدد مثالي للتوزيع.
- إذا كانت النتيجة أكبر من الواحد فيعني وجود انتشار كبير للبنوك يفوق الحاجة الامر الذي يكون مكلفا مما يؤثر على الربحية.
- إذا كانت النتيجة اقل من الواحد فيدل هذا على عدم وصول الخدمة المصرفية الى من يحتاجها.

وبالعودة الى حالة الجزائر فان عدد الوكالات النشطة خلال فترة 2014 الى غاية 2018 كانت كما يلي وفق الجدول رقم 30 حيث وصل عدد الوكالات المفتوحة على مستوى التراب الوطني في نهاية سنة 2014 الى 1445 وكالة منها 1113 وكالة بنكية تابعة للقطاع العمومي و332 وكالة بنكية خاصة ، يقابل هذا ان كل بنك لـ 25360 شخص وهو بعيد عن المعايير الدولية التي تحدد كل بنك لـ 10000 شخص، استمرت عملية فتح الوكالات و لكن بوتيرة بطيئة حيث تم فتح 24 وكالة جديدة في سنة 2015 منها 10 وكالات بنكية جديدة تابعة للقطاع العام و 14 وكالات بنكية تابعة للقطاع الخاص، و مع مرور السنوات وصل اجمالي الوكالات البنكية المفتوحة في نهاية سنة 2020 الى 1575 وكالة منها 1185 وكالة بنكية تابعة للقطاع العمومي و 390 وكالة بنكية تابعة للقطاع الخاص مع التذكير انه تم تخصيص بنك واحد لكل 26420 شخص أي بانخفاض نسبي يقدر بـ -3،11 % مقارنة بسنة الأساس 2014.

وعلى العموم ينتظر من الساهرين على تفعيل وتنشيط دور البنوك التجارية في التوسع في مجال جلب الودائع وتمويل الاقتصاد على توسيع شبكات البنوك التجارية مع وجوب فرض تعليمات من قبل السلطة النقدية للعمل على فتح وكالات أخرى وتقديم الخدمات المصرفية بطريقة احترافية تلقى القبول العام.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الجدول رقم (30) يبين تطور انشاء الوكالات البنكية عبر الوطن فترة 2014 الى غاية سنة 2020

البنوك/السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
البنوك العمومية	1113	1123	1134	1146	1151	1172	1185
البنوك الخاصة	332	346	355	365	373	379	390
مجموع الفروع	1445	1469	1489	1511	1524	1551	1575
بنك واحد/عدد الافراد	25630	25660	25900	26276	26625	26817	26420

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2014 الى غاية سنة 2020.

المطلب الرابع: سوق قيم الخزينة العمومية في الجزائر خلال فترة 2000 الى 2020

تعتمد الخزينة العمومية في تمويل نفقاتها السنوية (نفقات التجهيز ونفقات التسيير) بالدرجة الأولى على السوق النقدية وكذا على الدور التمويلي لبنك الجزائر في بداية السنة المالية كون الإيرادات المتأتية بطيئة في البداية و متقطعة خلال السنة ، مما يجبر الخزينة العمومية باللجوء الى بنك الجزائر للحصول على مكشوفات على الحساب الجاري في مدة لا تتجاوز 240 يوما و هذا اثناء السنة المالية و ذلك على أساس تعاقدى و في حدود حد اقصى يعادل 10% من الإيرادات العادية للدولة و المقيدة في الميزانية النهائية للسنة الماضية، و مقابل هذا يتحصل بنك الجزائر على عمولة إدارة تحدد نسبتها وفق اتفاق بين بنك الجزائر مع وزير المالية، مع وجوب تسديد هذه التسبيقات قبل السنة.

كما تلجا الخزينة العمومية الى طرح اذونات الخزينة قصيرة ومتوسطة وطويلة الاجل في السوق الاولي للمستثمرين المؤسسين، على ان يتم تداول هذه الاذونات (بيع وشراء) من طرف المختصين على مستوى السوق الثانوي.

ولمعرفة وضعية الخزينة العمومية خلال الفترة 2000 الى 2020 نرفق جدول تفصيلي رقم 31 يبين اجمالي الإيرادات والنفقات ووضعية الخزينة (تحقيق فائض او عجز في الميزانية).

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (31) يبين تطور الإيرادات والنفقات والمديونية الداخلية للخزينة العمومية خلال الفترة 2000 الى 2020

المبالغ بالملايير دج

بيان العملية	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الإيرادات	1578.1	1505,5	1603,2	1974,4	2229,7	3082,5	3639,8	3687,8	5190,5
النفقات	1178.1	1321,0	1550,6	1690,2	1891,8	2052,0	2453,0	3108,5	4191,0
عجز/فائض	400	184,5	52,6	284,2	337,9	1030,5	1153,8	579,3	999,5
المديونية الداخلية	1022,9	1001,5	982,5	981,8	1000	1038,9	1847,3	1103,9	734,0
بيان العملية	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الإيرادات	3676	4392,9	5790,1	6339,3	5957,5	5738,4	5103,1	5110,1	6047,9
النفقات	4246,3	4466,9	5853,6	7058,1	6024,1	6995,7	7656,3	7297,5	7282,7
عجز/فائض	-570,3	-74,0	-63,5	-718,8	-66,6	-1257,3	-2553,2	-2187,4	-1234,8
المديونية الداخلية	816,3	1107,4	1214,8	1312,1	1176,6	1239,0	2493,0	3990,7	7415,2
بيان العملية	2018	2019	2020						
الإيرادات	6826,9	6601,6	5640,9						
النفقات	7732,1	7741,3	6902,9						
عجز/فائض	-905,2	-1139,8	-1261,9						
المديونية الداخلية	7436,2	8751,1	9423,4						

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية من سنة 2000 الى سنة 2020

بعد تدهور حالة المالية العامة في سنة 1998، الذي تم كبحه بفضل الصرامة المتبعة فيما يتعلق بإدارة وتسيير النفقات العمومية، رافق هذا تحسن في الظروف المتعلقة بالجباية البترولية في بداية سنة 2000، حيث سجل فائض هام في وضعية الخزينة العمومية حيث قدرة نسبة الفائض بـ 400 مليار دج وكون ان الميزانية التقديرية وضعت على أساس 15 دولار امريكي للبرميل الواحد، فقد تم تكوين ادخار على مستوى صندوق ضبط الإيرادات (Fonds de Régulation des Recettes) و بعد إعداد قانون المالية التكميلي لسنة 2000 تم مراجعة ميزانية الدولة و وضعت على أساس 19 دولار امريكي للبرميل، و كان المتوسط السنوي للبرميل يعادل 28,3 دولار امريكي للبرميل، و نتج عن الفرق بين السعرين زيادة في الجباية البترولية ناتجة عن الفارق بين السعر المرجعي و السعر المتوسط المسجل و تم تغذية صندوق ضبط الإيرادات الذي وصلت قيمته في نهاية سنة 2000 ما يقدر بـ 453,2 مليار دج.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

وكون المؤشر الأساسي لتحسين وضعية الخزينة العمومية هو ودائعها لدى بنك الجزائر، فقد عرفت هذه الودائع زيادة كبيرة في نهاية سنة 2000 بحيث وصلت الى 96,2 مليار دج.

بلغت إيرادات الميزانية سنة 1578,1 مليار دج في سنة 2000 لترتفع شيئا فشيئا في السنوات الثمانية الأولى (2000 الى 2008) لتصل الى 5190,5 مليار دج في سنة 2008، تمثل إيرادات المحروقات نسبة 76.9 % مقابل 23.1% في القطاعات خارج المحروقات وهذا خلال سنة 2000 وهو ما يدل على ان الاقتصاد الجزائري احادي الجانب من حيث الصادرات.

ارتفعت إيرادات الميزانية خلال سنتي 2001 و 2002 حيث وصلت الى 1505,5 مليار دج و 1603,2 مليار دج على التوالي ، أي زيادة قدرها 6.5 % مقارنة بسنة 2001، يفسر هذا الارتفاع المقدر بنسبة 21,8% في الإيرادات المتأتية من صادرات المحروقات والناجم من ارتفاع أسعار البترول من 24,8 دولار امريكي للبرميل في 2001 مقابل 25,2 دولار امريكي في سنة 2002، مع العلم ان الإيرادات المتأتية من صادرات البترول وصلت في سنة 2002 ما يقدر 26,5 مليار دولار و هذا ما أدى الى تحسين رصيد صندوق ضبط الإيرادات الذي وصل الى قيمة 123.9 مليار دج في نهاية سنة 2001 مقابل 26,5 مليار دج في سنة 2002.

البند الثاني من الإيرادات يتأتى من الإيرادات الجبائية التي قدرت بـ 349,5 مليار دج في سنة 2000 مقابل 398,2 مليار دج في سنة 2001 وتليه الإيرادات المتأتية في شكل ضرائب على السلع والخدمات بقيمة 165 مليار دج في سنة 2000 مقابل 179,2 مليار دج في سنة 2001.

استمرت الارادات في الارتفاع من سنة الى أخرى نتيجة للتحسن في أسعار البترول على مستوى السوق الدولية وقفزت اجمالي الإيرادات من 1974، 4 مليار دج في سنة 2003 الى 5190,5 مليار دج سنة 2008.

وبسبب تداعيات الازمة المالية العالمية في سنة 2008 والاثار السلبية الناجمة عنها تراجع أسعار البترول لتصل الى 55 دولار امريكي للبرميل ونجم عن هذا تراجع إيرادات الدولة الى 3676 مليار دج في نهاية سنة 2009 أي بنسبة انخفاض تقدر بـ -29.17 %

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

مقارنة بسنة 2008، وبالرجوع الى لغة الأرقام نجد ان إيرادات المحروقات كانت تقدر بـ 4088,6 مليار دج في سنة 2008 لتنخفض الى النصف مسجلة مبلغ قدره 2412,7 مليار دج في سنة 2009 و 2905 مليار دج في سنة 2010.

ومع بداية سنة 2010 عادت أسعار البترول الى الارتفاع مجدد ورافق هذا زيادة في إيرادات المحروقات بقيمة 2905 مليار دج في سنة 2010 و 3979,7 مليار دج في سنة 2011 و 4184 مليار دج في سنة 2012، كل هذه الارتفاعات أدت الى زيادة اجمالي الإيرادات السنوية للدولة لتقفز من 4391,9 مليار دج في سنة 2010 و 5790,1 مليار دج في سنة 2011 لتصل الى 6339,3 مليار دج في سنة 2012.

اتسمت إيرادات الدولة على مدار السنوات المتبقية 2013 الى غاية 2020 بالثبات النسبي للإيرادات الاجمالية (5,5957 مليار دج في سنة 2013 و 5,5103 مليار دج في سنة 2015 و 9,6047 مليار دج في سنة 2017 لتصل الى 9,5640 مليار دج في سنة 2020).

وبتحليل لغة الأرقام تراجعت من جديد الإيرادات المتأتية من المحروقات لتتنزل الى 1,3678 مليار دج في سنة 2013 و 5,2373 مليار دج في سنة 2015 و 5,2372 مليار دج في سنة 2017 لتصل سنة 2020 الى 6,1921 مليار دج)، وامام هذه الانخفاضات المستمرة للجباية البترولية برز دور الجباية العادية للتقليل من اثار هذا الانخفاض المستمر نتيجة تراجع أسعار البترول والغاز على المستوى الدولي.

عرفت النفقات الكلية خلال السنوات الاربعة عشرة الاولى (2000-2014) ارتفاعا تصاعديا، مما يؤكد ان الدولة كانت في المراحل التوسعية حيث بدا تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو الاقتصادي (2000-2014)، الاول يتمثل في برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (PSRE) الممتد بين الفترة 2000 الى 2004 والثاني يتعلق بالبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (PCSC) فترة 2005 الى 2009 والفترة الأخيرة تتعلق ببرنامج توطيد النمو الاقتصادي ويسمى ببرنامج التنمية الخماسي ويمتد من 2010 الى 2014.

رافق هذه البرامج إنفاق عمومي ضخم بغرض تحفيز الطلب الداخلي من خلال زيادة الانفاق الاستثماري في الميزانية مما أدى الى ارتفاع الاستثمارات العمومية والمشاريع الاقتصادية الكبرى، و خلال هذه الفترات زادت وتيرة الاشغال قصد تغطية الاحتياجات المتزايدة

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

للسكان حيث عرفت العشرية الأخيرة (1990-1999) تدمير كلي للبنية التحتية والمنشآت القاعدية وغلق للمؤسسات العمومية وبيع البعض منها والدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي وما رافقه من تصحيحات هيكلية وإعادة جدولة المديونية والشروط المجحفة التي مست حتى السيادة الوطنية.

بعد الأداء الجيد للمالية العامة الذي سجلته خلال سنتي 2000 و 2001 وهذا بتسجيل فائض في الميزانية يقدر ب 400 مليار دج في سنة 2000 و 184,5 مليار دج في سنة 2001 على التوالي تراجع هذا الفائض الى 52,6 مليار دج في سنة 2002 ، و بهدف التخفيف من الصدمات الخارجية على إدارة سياسة الموازنة تم انشاء صندوق ضبط الإيرادات في اطار قانون المالية التكميلي لسنة 2000 ، يتم تزويد هذا الصندوق من الفوائض النفطية المتأتية من الفروقات بين أسعار البترول بالدولار المحدد في الميزانية التقديرية و متوسط السعر الفعلي لنفس السنة قيد التحصيل ، قدر السعر المرجعي للبترول اثناء انجاز ميزانيتها سنة 2000 و 2001 ب 19 دولار امريكي / للبرميل و 22 دولار امريكي / للبرميل على التوالي، مكن هذا الوضع الجيد من تزويد صندوق ضبط الإيرادات بمبلغ يقدر ب 453,2 مليار دج في سنة 2000 (سعر متوسط البرميل 28 دولار) و 123,9 مليار دج في سنة 2001 (سعر متوسط البرميل 24,8 دولار) بينما وصلت قيمة المبلغ المسجل في حساب صندوق ضبط الإيرادات قيمة 26,5 مليار دج في سنة 2002.

خلال سنة 2003 وصلت قيمة النفقات العمومية الى 1690,2 مليار دج خصصت منها 1122,8 مليار دج للنفقات الجارية و 329,9 مليار دج لنفقات المستخدمين والجزء المتبقية خصص لباقي النفقات الاخر بالإضافة الى تخصيص جزء من النفقات كبرنامج إعادة الاعمار للمناطق المتضررة من زلزال 21 ماي 2003، أدى هذا الى تحقيق فائض في رصيد حساب الخزينة بقيمة 284,2 مليار دج، بينما قدرت قيمة المبالغ المقيدة في حساب صندوق ضبط الإيرادات ب 448.9 مليار دج.

بلغت قيمة النفقات ما يقدر ب 1891,8 مليار دج خلال سنة 2004، وجهت 1251,1 مليار دج للنفقات الجارية و 556,9 مليار دج للتحويلات الجارية و 567,4 مليار دج لنفقات راس المال والجزء المتبقي خصص للنفقات الأخرى.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

مع بداية البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي فترة 2005 الى 2009 تراجعت نفقات التسيير لسنة 2005 لتصل الى 1245,1 مليار دج بسبب عوامل كثيرة منها تراجع تسديد الفوائد الخاصة بالدين العام وفي المقابل ارتفعت نفقات التجهيز الى 806,9 مليار دج خلال سنة 2006.

ارتفعت النفقات العامة بنسبة 19,54 % خلال سنة 2006 مقارنة بسنة 2005 بسبب التوسع في انجاز المشاريع الخاصة بالبنية التحتية والري والموارد المالية وكذا الزراعة والصيد البحري بالإضافة الى التربية والتعليم.

عرفت النفقات المسجلة سنة 2007 ارتفاع نسبي يقدر بـ 26,72 % مقارنة بسنة 2006 بحيث وصلت الى 3108,5 مليار دج مما أدى الى تسجيل فائض في ميزانية الدولة بقيمة 579,3 مليار دج.

شهدت النفقات العامة سنة 2008 ارتفاع معتبر وبنسبة 34,82 % مقارنة بسنة 2007، ويرجع هذا الى زيادة الانفاق العام المحلي (الاستهلاكي والاستثماري) على المشاريع قيد الإنجاز حيث خصصت منها 2217,7 مليار دج للنفقات الجارية (المستشفيات العمومية ذات الطابع الإداري) و 1973,3 مليار دج لنفقات رأس المال و 838,7 مليار دج لنفقات المستخدمين (رواتب وأجور ومنح) و 742,1 مليار دج لنفقات خاصة بالتحويلات الجارية (خارج خدمة الإدارة).

سجل انخفاض في فائض الميزانية لسنة 2007 بقيمة 579,3 مليار دج ليرتفع من جديد سنة 2008 مسجلا قيمة 999,5 مليار دج، اذ سمح هذا الادخار العمومي بتمويل كافة نفقات الاستثمار للدولة وتحقيق رصيد اجمالي إيجابي للخزينة، وأدى هذا التراكم للفوائض من سنة 2000 الى سنة 2008 الى تغذية صندوق ضبط الإيرادات بقيمة 4280 مليار دج في شكل مخزون للادخارات المالية للخزينة مودعة لدى بنك الجزائر، وهذا ما أدى الى تزايد قدرات التمويل الخاصة بالخزينة، حيث تمثل هذه القدرة ادخارات تستعمل من طرف الخزينة في تغطية العجز المسجل في ميزانياتها السنوية.

وامام الموارد المتاحة للخزينة في إطار الطفرة النوعية للإيرادات المتأتية من ارتفاع أسعار البترول والغاز على المستوى الدولي، قامت هذه الأخيرة بعملية تطهير البنوك العمومية وهذا بشراء الديون غير الناجعة التي تحوزها على المؤسسات العمومية وديون أخرى على

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الدولة، وخلال سنة 2000 قامت الخزينة العمومية بإعادة شراء ديون البنوك العمومية على المؤسسات المحلية و المؤسسات غير المهيكلة و المبالغ المستحقة على الدولة بموجب عمليات (تجميد المكشوفات) بمبلغ يقدر بـ 349,4 مليار دج بما في ذلك إعادة شراء الديون بموجب رصيد خسائر الصرف و فوارق الفائدة (21,3 مليار دج).

أما خلال سنة 2001 تمت إعادة شراء ديون الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط والناجمة عن العمليات المتعلقة بالسكن لتجاه دواوين الترقية والتسيير العقاري بمبلغ 161 مليار دج، وخلال سنة 2002 تمت إعادة شراء الديون على بنك الفلاحة والتنمية الريفية والخاصة بالفلاحين بقيمة 15 مليار دج، أما الفترة الممتدة بين 2005 الى 2007، قامت الخزينة العمومية بإعادة شراء الديون على المؤسسات العمومية غير المهيكلة والمنحلة بمبلغ يساوي 231,2 مليار دج.

وأجماًلا يمكن القول ان المبالغ المخصصة من الخزينة العمومية لتطهير ديون البنوك التجارية وصل الى 1240,6 مليار دج منها 281,2 مليار دج قدمت في شكل تسبيقات للبنوك والمبلغ الباقي والمقدر بـ 959,4 مليار دج أصدرت بموجبه الخزينة العمومية سندات ذات تاريخ استحقاق قدره 20 سنة، قبل ان تعيد تخفيض تواريخ استحقاقها الى 12 سنة وأقل.

بداية من سنة 2009 الى غاية سنة 2012 واصلت الدولة عملية التوسع في الانفاق بنسب مختلفة حيث ارتفعت بنسبة 5.19 % في سنة 2010 مقارنة بسنة 2009 وبنسبة 31,04 % في سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 لتسجل 20,57 % في سنة 2012 مقارنة بسنة 2011.

ما يلاحظ على رصيد الميزانية خلال هذه الفترة 2009-2012 هو عجز دائم، بمعنى ان الإيرادات لا تغطي النفقات والخزينة تعمل على تغطية العجز من حساب صندوق ضبط الإيرادات بالإضافة الى عملية الإقراض على مستوى السوق النقدية.

بلغت نفقات الميزانية الكلية لسنة 2013 مستوى 6024,1 مليار دج مقابل 7058,1 مليار دج، أي بتراجع يساوي 14,64 %، وبالرجوع الى التقارير السنوية لبنك الجزائر نجد ان القيمة المخصصة للنفقات الجارية تراجعت من 4782,6 مليار دج في سنة 2012 الى 4131,6 مليار دج في سنة 2013، بينما انخفضت المبالغ المخصصة لنفقات المستخدمين من 1988,4 مليار دج الى 1855,3 مليار دج خلال سنتي 2012 و 2013 على التوالي،

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

كما نجد ان مخصصات نفقات راس المال تراجعت من 2275,5 مليار دج في سنة 2012 الى 1892,6 مليار دج في سنة 2013.

بلغ عجز الميزانية لسنة 2013 مبلغ 66,6 مليار دج وهو عجز يقل عن ذلك المسجل في 2009 نتيجة للصدمة الخارجية وعن ذلك المسجل في سنة 2012 المقدر بـ 718,8 مليار دج، وهذا العجز المسجل هو الخامس على التوالي.

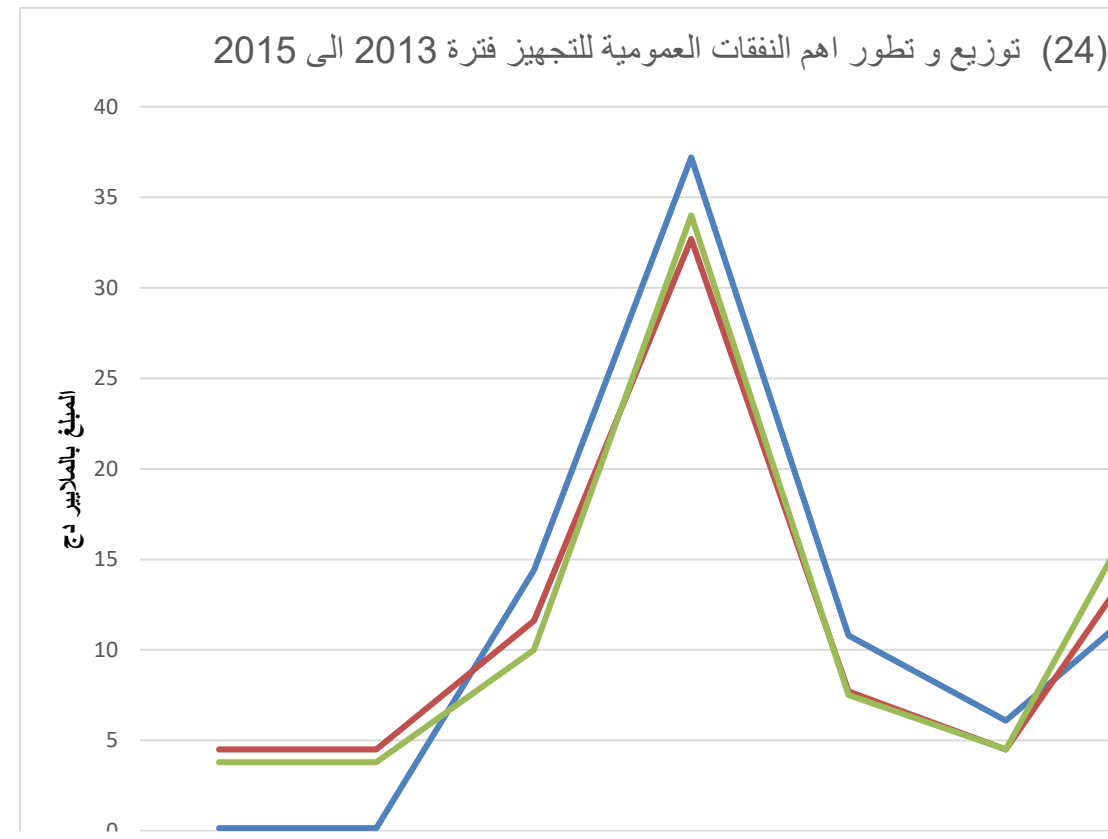
تم تمويل العجز المسجل خلال الفترة 2009 الى 2012 دون اللجوء الى الاقتطاعات الفعلية من صندوق ضبط الإيرادات، كما ن سجل ان تمويل عجز سنة 2013 رغم ضعفه تم اقتطاع قدره 70,2 مليار دج من صندوق ضبط الإيرادات الصافية (BANQUE D'ALGERIE, 2013, p. 95).

ما يمكن قوله ان القدرة التمويلية للخزينة العمومية سمحت لها من تحصين المالية العامة من تقلبات أسعار المحروقات وكذا الصدمات الخارجية المحتملة، حيث تشكل موارد الخزينة المتأتية من الجباية البترولية هشاشة امام الهيكل الجديد لنفقات الميزانية.

استمرت الدولة في الانفاق الحكومي وعلى مدار السنوات 2014 الى غاية سنة 2019 بمبالغ مرتفعة حيث قفزت من 6995,7 مليار دج في سنة 2014 لتصل الى 7741,3 مليار دج، نلاحظ بقاء النفقات البنية التحتية الاقتصادية والإدارية يخصص لها اعلى نسبة الى جانب نفقات التجهيز ثم تليها النفقات الخاصة بالسكن والفلاحة ثم التربية والتكوين، ويمكن التذكير هنا انه هناك ارتفاع في النفقات الموجه الى قطاع السكن والتي انتقلت المبالغ المخصصة لها من 13,5% في سنة 2013 الى 20,3% في سنة 2015.

والشكل رقم 24 يبين توزيع نفقات التجهيز العمومية الأساسية خلال الفترة 2013 الى غاية الفترة 2015.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الباحث

بالغة الأرقام سجلت خلال سنة 2015 أكبر عجز في ميزانية الدولة بقيمة 2553,2 مليار دج بسبب ارتفاع النفقات العمومية بـ 660.6 مليار دج وتراجع في الإيرادات بقيمة 635,3 مليار دج، قامت الدولة بتمويل نفقات الاستثمار من مبلغ الادخار العمومي بنسبة 16 %، أدى هذا الى حدوث العجز يقدر بنسبة 50,03 % من قيمة اجمالي العجز الى اجمالي الإيرادات، بمعنى ان نصف النفقات مولت عن طريق العجز، ويرجع السبب في هذا الى الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول ، و يمكن اعتبار ان العجز المستمر في الميزانية يبين لنا الهشاشة المعتبرة التي تمول بها ميزانية الدولة عن طريق قطاع المحروقات من جهة و ضعف تحصيل الضريبة العادية من جهة أخرى.

تم تمويل العجز المسجل في الميزانية خلال سنتي 2014 و 2015 باقتطاع نسبة 62,8 % من اجمالي صندوق ضبط الإيرادات.

شكل العجز المستمر في ميزانية الدولة واستمرار نضوب المبالغ المسجلة في حساب صندوق ضبط الإيرادات هاجس لدى الحكومة حيث قدر العجز سنة 2016 بقيمة 2187,4 مليار دج، تم تمويل هذا العجز بتخصيص جزء من صندوق ضبط الإيرادات وكذا تمويل

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

بنكي، بينما قدر العجز سنتي 2017 و2018 بـ قيمة 1234،8 مليار دج و905،2 مليار دج على التوالي، ويرجع سبب انخفاض العجز الى ارتفاع اجمالي الإيرادات من جهة وزيارة أرباح بنك الجزائر من جهة أخرى و المقدرة في سنة 2017 بـ 919، مليار دج و في سنة 2018 بـ 1000 مليار دج ، تم تغطية جزء من العجز باقتطاع المبلغ المتبقي من صندوق ضبط الإيرادات بقيمة 784 مليار دج و الباقي تم تمويله من طرف بنك الجزائر و هذا في إطار التمويل غير التقليدي.

خلال سنتي 2019 وسنة 2020 وفي ظل ظروف تتميز بانخفاض أسعار البترول وحدثت أزمة صحية قدرت اجمالي النفقات بـ 7741،3 مليار دج و6902،9 مليار دج على التوالي وأدى هذا الى حدوث عجز في الميزانية على التوالي بقيمة 1139،8 مليار دج و1261،9 مليار دج، تم تمويل هذا العجز المسجل في سنة 2019 من طرف بنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية بقيمة 1000 مليار دج وهذا بموجب المادة 45 مكرر من الامر المتعلق بقانون النقد والقرض والجزء المتبقي مول بأموال الادخار العمومي، اما خلال سنة 2020 فان قيمة العجز تمثل 6،83 % من اجمالي الناتج الداخلي و نتج عن هذا تفاقم في عجز الميزانية نتيجة تراجع قيمة الإيرادات بنسبة 14،62 % مقارنة بسنة 2019، قامت الخزينة العمومية بتمويل جزء من نفقاتها (نفقات رأس المال) من الادخار العمومي و بنسبة 33،4 % و الجزء المتبقي تم تمويله عن طريق قروض بنكية و غير بنكية.

ان الفوائض المالية المحققة في ميزاني الدولة خلال فترة 2000 الى 2008 وكذا العجز المستمرة خلال فترة 2009 الى غاية نهاية سنة 2020، سمح للدولة باستعمال صندوق ضبط الإيرادات داخليا وليس خارجيا، حيث تم انشائه بغرض امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمال هذه الأموال بغرض تغطية العجز المسجل في ميزانية الدولة (تخفيض المديونية العمومية) ترقبا لأي انخفاض في أسعار البترول كون الاقتصاد الجزائري احادي الجانب في مجال الصادرات، و بصور قانون المالية لسنة 2006 تحول الدور الرئيسي للصندوق الى تمويل عجز الميزانية العمومية، و بذلك يمكن اعتبار ان صندوق ضبط الإيرادات أداة حماية بغرض تحقيق التوازن في ميزانية الدولة، لا سيما و ان الحكومة الجزائرية تستعمل عجز الميزانية كأداة من أدوات السياسة الميزانية بغرض تحقيق اهداف التنمية الاقتصادية و منه تقوم بتغطية العجز المسجل.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

و الشكل رقم 25 يبين تطور فائض وعجز الميزانية خلال الفترة من 2000 الى 2020 مع ارتفاع قيمة المديونية الداخلية.



المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2000 الى سنة 2020

وضمن هذا الإطار قامت الحكومة بإصلاحات مرافقة لتنفيذ الية التمويل غير التقليدي تتعلق بالإصلاحات الهيكلية في المجال الاقتصادي والمالي الغرض منه استعادة توازن خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات في مدة أقصاها 5 سنوات ابتداء من اول جانفي 2018 وهذا وفق المرسوم التنفيذي رقم 18-16 المؤرخ في 5 مارس 2018 والمتعلق بالية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي.

وتتلخص هذه التدابير فيما يلي:

- تحقيق توازن في ميزانية الدولة والعمل على حسن تقدير وتسيير النفقات العمومية وعصرنة طرق تحضير الميزانية وتنفيذها.
- العمل على تحقيق توازن في ميزان المدفوعات وهذا عن طريق ترشيد الواردات من السلع والخدمات والعمل على تشجيع الصادرات خارج قطاع المحروقات.
- القيام بإصلاحات مالية في مجال المالية العمومية مع عصرنة النظام المالي والبنكي قصد مسايرة التطورات الحديثة.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-القيام بإصلاحات اقتصادية وتطوير الاقتصاد الرقمي قصد خلق مجال تنافسي وشفاف في مجال سوق العمل وترشيد الانفاق العمومي والحماية الاجتماعية والصحية مع العمل على تطوير القطاع الفلاحي قصد تحقيق الامن الغذائي.

-استقطاب الاستثمارات الأجنبية وخلق مناخ اعمال متطور وبمنظومة قانونية تتماشى والتحديات العالمية الجديدة.

خلاصة القول انه هناك علاقة بين عجز الميزانية وعجز ميزان المدفوعات، حيث أدى الانخفاض في أسعار البترول بدءا سنة 2009 الى ضعف المالية العامة وتجسد هذا الضعف في المستويات المعتمدة للعجز المسجل في رصيد حساب الميزانية خلال الفترة 2009 الى نهاية سنة 2020، وقد رافق هذا مع الإجراءات والتدابير غير المناسبة والمتخذة خلال الفترة 2015 الى 2018، حيث تسبب في نفاذ رصيد حساب صندوق ضبط الإيرادات وأدى الى اللجوء الى التمويل غير التقليدي لتغطية عجز الميزانية بدلا من الاستدانة الخارجية.

المطلب الخامس: طاقة التمويل للخزينة العمومية

حققت الخزينة العمومية فوائض مالية في ميزانياتها على مدار تسعة سنوات (2000 الى 2008) حيث سمح هذا بتسديد الديونة الداخلية بقيمة 74,9 مليار دج ومديونية الخزينة اتجاه البنوك العمومية بقيمة 34,1 مليار دج وهذا في نهاية سنة 2002.

وخلال سنة 2003 بلغت قيمة الفائض النقدي المحقق 284,2 مليار دج وهذا ما سمح للخزينة من تكوين احتياطات نقدية قصد تسديد مديونيتها الداخلية.

في نهاية سنة 2004 قامت الخزينة العمومية بتسديد جزء من المديونية الخارجية والمقدرة بـ 0.8 مليار دولار امريكي ، اما خلال سنتي 2005 و 2006 فان الفوائض المالية ارتفعت بمبالغ ضخمة حيث وصلت الى 1030,5 مليار دج و 1153,5 مليار دج على التوالي ، حيث سمح هذا الى تشكيل رصيد من الادخارات في صندوق ضبط الإيرادات وصل الى 1368,8 مليار دج في نهاية سنة 2005 ، بينما في نهاية سنة 2006 وصل رصيد الحساب الجاري للخزينة العمومية على مستوى بنك الجزائر ما قيمته 1140,3 مليار دج ، كما سمح هذا للخزينة بتسديد ديونها اتجاه البنوك العمومية بقيمة بـ 145 مليار دج.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

امام ارتفاع حجم الادخار العمومي أدى هذا الى تمويل كافة نفقات الاستثمار للدولة وتحقيق فائض مالي يقدر بـ 999,5 مليار دج في نهاية سنة 2008.

في نهاية سنة 2009 وامام تراجع أسعار المحروقات وتخفيض النفقات من 5190,5 مليار دج في نهاية سنة 2008 الى 3676 مليار دج، الا ان رصيد الخزينة العمومية سجل ولأول مرة عجز مالي يقدر بـ 570,3 مليار دج مما أدى بالخزينة العمومية الى تمويل هذا العجز عن طريق اللجوء الى صندوق ضبط الإيرادات.

في نهاية سنة 2010 ارتفع العجز في ميزانية الخزينة العمومية الى 74 مليار دج وفي المقابل ارتفع رصيد صندوق ضبط الإيرادات الى 1318,3 مليار دج، مما سمح من جديد للخزينة العمومية بتغطية العجز المسجل.

مع استمرار تسجيل العجز في ميزانية الخزينة العمومية سنتي 2011 و2012 وبمبالغ تقدر بـ 63,5 مليار دج و718,8 مليار دج على التوالي الا ان قدرة التمويل المتاحة للخزينة سمح لها من تحصين المالية العامة من الصدمات الخارجية المحتملة، بالرغم من ان الخبراء يؤكدون ان مستوى سعر البترول اللازم لتحقيق توازن ميزانية الدولة يجب ان يفوق 120 دولار امريكي للبرميل وهو صعب المنال في ظل الصراعات الدولية والازمات المالية التي تحدث من حين الى آخر.

انتقل عجز الميزانية من 66,6 مليار دج في نهاية سنة 2013 الى 1257,3 مليار دج في سنة 2014 أي ما يعادل 19,84 % من اجمالي النفقات من نفس السنة، يرجع السبب في ذلك الى انخفاض إيرادات الجباية البترولية، اما سنة 2014 فيمكن تفسير ذلك بانخفاض الإيرادات وارتفاع النفقات.

وللمرة الثامنة على التوالي يسجل عجز في الميزانية بمبالغ ضخمة اذ وصلت الى 2553,2 مليار دج في نهاية سنة 2015 و2187,4 مليار دج في نهاية سنة 2016، واستمر الحال هكذا حتى نهاية 2017 مسجلا عجز في الميزانية بقيمة 1243,8 مليار دج تم تمويل جزء منه من صندوق ضبط الإيرادات وبقيمة 784 مليار دج والباقي تم اللجوء الى بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي، ولهذا فإننا نرى وجوب القيام بإصلاحات في ميزانية الدولة في كل من بند الإيرادات الضريبية خارج المحروقات و كذا النفقات العمومية ، و هذه

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

الإصلاحات ستؤدي الى تقليل و احتواء بشكل مستدام احتياجات التمويل للخزينة العمومية و اثر الابعاد الناجم عن سعة لجوء الخزينة العمومية لمصادر التمويل الداخلية.

في سنة 2018 انخفض قيمة العجز الى 905,2 مليار دج ليرتفع من جديد خلال سنتي 2019 و 2020 الى 1139,8 مليار دج و 1261,9 مليار دج على التوالي.

يعود سبب انخفاض العجز في ميزانية سنة 2018 الى الارتفاع في إيرادات الميزانية الكلية وبشكل خاص الإيرادات المتأتية من المحروقات وكذا أرباح بنك الجزائر بالرغم من الارتفاع المسجل في اجمالي النفقات، تم تمويل هذه النفقات من الادخار العمومي بنسبة 68,3 % وقامت الخزينة بطلب تمويل لرصيد الميزانية بقيمة 905,2 مليار دج.

أصبح عجز الميزانية يمثل 14,72 % من اجمالي الإيرادات وهذا خلال سنة 2019، مول الادخار العمومي نسبة 60 %، قامت الخزينة بطلب تمويل لرصيد الميزانية بقيمة 1139,8 مليار دج.

وفي نهاية سنة 2020 ارتفع عجز الميزانية مسجلا نسبة 22,37 % من القيمة الاجمالية للإيرادات، مول الادخار العمومي نسبة 33,4 %، وقامت الخزينة العمومية بطلب تمويل الميزانية بقيمة 1261,9.

وحتى تقوم الخزينة العمومية بتغطية طلب التمويل تلجا الى السوق الأولى لطرح اذونات الخزينة المصدرة عن طريق نظام المناقصة وهو موجه الى المستثمرين المؤسسين بمعدلات فائدة محددة مسبقا والجدول رقم 32 يبين اهم اذونات الخزينة المصدرة وبمدد مختلفة تمتد بين 13 أسبوعا كأقل مدة والى غاية أفريل 2035 كأقصى مدة، وبهدف تفعيل هذه الاذونات والسماح للبنوك والمستثمرين الحصول على السيولة قبل تاريخ الاستحقاق

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (32) اذونات الخزينة المصدرة عن طريق نظام المناقصة في السوق الأولي

حتى ديسمبر 2020

نوع الاذونات/ المعدلات	معدل الكوبون %	معدل اقصى/ السعر الادنى %	المعدل المتوسط المرجع/السعر المتوسط المرجح %
اذونات الخزينة قصيرة الاجل لفترة 13 اسبوع	-	2,18	2,18
اذونات الخزينة قصيرة الاجل لفترة 26 اسبوع	-	3,00	3,00
جاري اذونات الخزينة المماثلة لشهر جانفي 2021	4,00	97,83	97,61
جاري اذونات الخزينة المماثلة لشهر سبتمبر 2024	4,75	97,74	97,71
جاري اذونات الخزينة المماثلة لشهر اكتوبر 2027	4,00	77,23	77,20
جاري اذونات الخزينة المماثلة لشهر فيفري 2030	5,75	88,55	88,12
جاري اذونات الخزينة المماثلة لشهر أفريل 2035	6,50	87,84	87,68

Source : (BANQUE & D'ALGERIE, 2021, p. 18)

وبهدف السماح للحاملين لهذه الاذونات تم انشاء سوق ثانوي يسمح لحامليها بتداولها وفق أسعار الشراء بوجود حد ادنى وحد اعلى ونفس الشيء بالنسبة للبيع حيث تم تحديد سعر البيع الأدنى والأعلى ولمدد مختلف والجدول رقم 33 بين ذلك:

جدول رقم (33) اذونات الخزينة المصدرة عن طريق نظام المناقصة في السوق الثانوي بين المختصين بقيم الخزينة نهاية سنة 2020.

الفترة: نهاية سنة 2020

نوع الاذونات/ المعدلات	الشراء (الحد الأدنى) %	الشراء (الحد الأعلى) %	البيع (الحد الأدنى) %	البيع (الحد الأعلى) %
معدل التفاوض لمدة 13 أسبوع	2,71	2,18	2,17	2,18
معدل التفاوض لمدة 26 أسبوع	2,05	2,99	2,05	2,99
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة سنة	3,60	4,66	3,60	4,66
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة 02 سنة	3,80	5,04	3,80	5,04
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة 03 سنة	4,00	4,50	4,00	4,50
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة 05 سنة	5,20	5,24	5,20	5,24
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة 07 سنة	5,40	6,22	5,40	6,22
معدل التفاوض لأذونات الخزينة المماثلة لمدة 10 سنة	6,94	6,94	6,94	6,94

Source : (BANQUE & D'ALGERIE, 2021, p. 18)

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المطلب السادس: تنظيم وتشغيل سوق الصرف ما بين البنوك

اعتمد بن الجزائر من خلال النقاش الدائر حول اختيار نظام سعر الصرف المناسب في إطار الاقتصاد الكلي الدولي، حيث بعد الاستقلال تم استعمال عدة أنظمة لسعر الصرف وهذا بهدف تكييف أدوات سعر الصرف مع تحديد احتياجات تنميته الاقتصاد الوطني.

وفي ظل تغيير النهج الاقتصادي المتبع من التسيير الاشتراكي الى اقتصاد السوق، سمح هذا بتحرير التجارة الخارجية بدءا من شهر أفريل 1994 وهذا في إطار برنامج الاستقرار حيث أدى هذا الى إعادة توازن الأسعار النسبية من خلال تعديل سعر الصرف مع الصرامة في تنفيذ السياسة النقدية والمالية معا.

كما سمحت هذه السياسة بإعادة تشكيل احتياطات النقد الأجنبي ومكنت من توفيق قابلية التحول التجاري الفعال للدينار الجزائري.

في نهاية سنة 1994 تم ادخال جلسات تثبيت سعر الدينار بمثابة بداية التحول من نظام سعر الصرف الثابت الى زيادة مرونة سعر الصرف المحدد بالمزاد، كما تم السماح بتحرير الواردات وهذا في بداية سنة 1995، وخلال هذه الفترة تم تشكيل المرحلة الأخيرة من اصلاح سوق الصرف الأجنبي وفق للائحة رقم 08-95 الصادرة بتاريخ 23 ديسمبر 1995.

حيث تم تحديد سعر الدينار في هذه السوق من خلال دور كل من المؤسسات المالية والنقدية وسمح هذا بضمان التوزيع الأمثل لموارد العملة الصعبة. ومنه يتم تحديد السعر من طرف بنك الجزائر اعتمادا على طلب العملات الأجنبية من قبل البنوك التجارية.

ان الغرض من سياسة سعر الصرف التي يقوم بنك الجزائر بتنفيذها هو العمل على الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي للدينار عند مستوى توازنه ويتحكم في هذا سعر النفط والتضخم بالإضافة ما تنتجه الجزائر من سلع وخدمات وتجاريتها الخارجية مع شركائها. وفي الجدول رقم 34 نبين أسعار الفوائد المطبقة للودائع بالنسبة للحسابات بالعملة الصعبة في نهاية سنة 2020.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

جدول رقم (34) خاص بأسعار الفوائد المطبقة للودائع بالنسبة للحسابات بالعملية

الصعبة في نهاية سنة 2020.

العملات	سعر الفائدة عند النظر	سعر الفائدة شهر	سعر الفائدة 3 أشهر	سعر الفائدة 6 أشهر	سعر الفائدة سنة	سعر الفائدة من سنة الى سنتين أكبر من سنتين	سعر الفائدة
الدولار الأمريكي	0.00	0.25	0.45	0.50	0.95	1.05	1.25
الأورو	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.40	0.90
الجنه الإسترليني	0.00	0.05	0.30	0.60	1.05	1.55	2.05
الفرنك السويسري	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.30	0.80
الين الياباني	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.70	1.20
الدولار الكندي	0.00	0.60	0.85	1.30	1.50	1.95	2.10
الكورن الدنماركي	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.35	0.85
الكورن النرويجي	0.00	0.50	0.80	1.20	1.55	2.05	2.55
الكورون السويدي	0.00	0.00	0.00	0.15	0.50	1.00	1.50
الريال السعودي	0.00	1.05	1.50	1.85	2.10	2.60	3.10

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على موقع www.banque-of-algeria.dz

وفي هذا الإطار يخضع سوق الصرف الأجنبي الى مجموعة نصوص وهي:

-نظام بنك الجزائر رقم 08-95 الصادر بتاريخ 23 ديسمبر 1995 والمتعلق بسوق

الصرف الأجنبي بين البنوك.

-اللائحة رق 01-2017 المؤرخة في 10 يوليو 2017 المتعلقة بسوق الصرف

الأجنبي بين البنوك وأدوات التحوط من مخاطر الصرف.

اللائحة رقم 20-04 المؤرخة في 15 مارس 2020 المتعلقة بسوق الصرف الأجنبي

بين البنوك وعمليات خزنة العملة وأدوات التحوط من مخاطر الصرف.

كما توجد تعليمات وهي:

-تعليمية رقم 78-95 الصادرة بتاريخ 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بضبط القواعد

المتعلقة بمراكز النقد الأجنبي.

-تعليمية رقم 79-95 الصادرة بتاريخ 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وتسيير

سوق الصرف الأجنبي.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-التعليمية رقم 04-2011 الصادرة بتاريخ 19 أكتوبر 2011 المتعلقة بتنظيم وتشغيل

سوق الصرف الأجنبي بين البنوك.

-التعليمية رقم 06-2017 الصادرة بتاريخ 26 نوفمبر 2017 تتعلق بتنظيم وتسيير

سوق الصرف الأجنبي بين البنوك.

المبحث الرابع: السياسة النقدية ومعدلات التضخم وميزان المدفوعات

يعمل بنك الجزائر على استعمال أدوات السياسة النقدية بغرض تحقيق مجموعة من الأهداف المستوحاة من المربع السحري كالدور وهذا خلال سنوات الدراسة الممتدة من سنة 2000 الى غاية نهاية سنة 2020 منها:

المطلب الاول: السياسة النقدية والتضخم

بفضل التوسع الكبير في التدفقات النقدية المتأتية من العالم الخارجي نتيجة ارتفاع أسعار البترول والغاز وما نجم عنه من دخول للعملة الصعبة، أدى هذا الى وضع صناع القرار في مجال استعمال أدوات السياسة النقدية في الجزائر، بحيث أدت هذه التدفقات الى التأثير على معدلات التضخم وكذا أسعار الأصول المالية وقيمة العقارات بدرجات مختلفة من حيث الموقع وطبيعته، ومنه قامت السلطة النقدية بوضع عدة إجراءات عملية احترازية تعمل على الحد من التوسع في مجال الإقراض وخاصة القروض التجارية (غير خلاقة للثروة).

تدخل بنك الجزائر خلال هذه الفترة 2000 الى 2020 واستعمل أدوات السياسة النقدية المباشرة بغرض كبح التضخم والحد من التوسع في الاتفاق الحكومي، حيث رفع معدل الاحتياطي الاجباري من 3 % في سنة 2001 الى 12 % في سنة 2015، و رافق هذا التدرج ارتفاع مستمر على مدار ستة عشرة سنة قصد التحكم و مراقبة معدل التضخم ، و بحدوث ازمة انخفاض أسعار البترول و تراجع عائدات الدولة لجأت السلطة النقدية الى تخفيض معدل الاحتياطي الاجباري الى 8 % في سنة 2016 ثم 4 % في سنة 2017 ، لتشهد الجزائر مرة أخرى صعوبات مالية و عدم القدرة على تسديد نفقاتها مع تراجع رهيب في الأموال المودعة في صندوق ضبط الإيرادات ، و هنا كان المجال الوحيد هو اللجوء الى التمويل غير التقليدي و الاثار السلبية التي سوف ترافقها منها ارتفاع معدلات التضخم و انخفاض القيمة الحقيقية للنقود و هو ما يحصل الان ، ومن جديد تغير السلطة النقدية معدل الاحتياطي الاجباري و

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

ترفعه الى 10 % خلال سنتي 2018 و 2019 بغرض كبح سياسة الإقراض و الحد منه قصد التحكم في حجم المعروض النقدي المتداول ، الا ان ازمة كوفيد و ما رافقها من زعر و هلع لدى الاسر و المشروعات و توقف المصانع على الإنتاج و التسويق قابله سحب للأموال و شح في توفر السيولة لدى الجهاز المصرفي مما اجبر من جديد بنك الجزائر الى مواكبة هذه الاحداث و قام بتخفيض معدل الاحتياطي الاجباري الى 4 % بهدف اتاحة الفرصة للبنوك التجارية على زيادة الإقراض.

امام المعطيات السابقة حاولت السلطة النقدية التحكم في معدلا التضخم، حيث سجل في نهاية سنة 2000 معدل 0.34 % بينما ارتفع في نهاية سنة 2001 الى 4.23 % لينخفض في نهاية سنة 2002 الى 1.42 %.

كما سجل ارتفاع متواصل بدءا من سنة 2006 الى نهاية سنة 2009، ويمكن ان نعدد أسباب الارتفاع ومنها اعتماد الدولة على سياسة نقدية توسعية تعتمد على وضع برامج تموية على المدى المتوسط وكذا الى زيادة الموجودات الصافية للدولة من جراء ارتفاع أسعار المحروقات، بالإضافة الى ارتفاع أسعار المواد الأولية والزراعية والغذائية المستوردة مع التوسع في الكتلة النقدية بنسبة 62% في نهاية سنة 2010.

كما أدت الازمة العالمية من تطورات خطيرة في الأسواق المالية الدولية منذ منتصف سنة 2007 الى اتساع فوارق التضخم بين الجزائر والدول الغربية بين 1.2 نقطة الى 3.1 نقطة خلال الفترة الممتدة بين سنتي 2008 و 2009.

وخلال نهاية سنة 2010 تراجع معدل التضخم الى 3.91% بفضل تحسن في سعر صرف عملة الدينار مع بقية العملات الأجنبية مما أدى الى تراجع التضخم المستورد للمستوى العام للأسعار .

من جديد ارتفع معدل التضخم خلال سنتي 2011 و 2012 بمعدلات تقدر بـ 4.52 % و 8.89 %، مما يعني انه تضاعف في السنة الثانية ويمكن ان يعود هذا الى عدم التوازن بين الطلب على السلع و الخدمات والعرض المقدم من المنتجين مما أدى ارتفاع الأسعار الذي كان سببه الأول قيام الحكومة برفع الأجور في كل القطاعات و باثر رجعي يبدأ من سنة 2008 بالإضافة الى رفع الحد الأدنى للأجور من 15000 دج الى 18000 دج، كما واكب هذا ارتفاع الأسعار في المنتجات و الخدمات المستوردة من العالم الخارجي و بقيت معدلات

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

التضخم بين الارتفاع تارة و الانخفاض تارة أخرى حتى وصل في نهاية سنة 2020 الى معدل 2.41 %.

حاول بنك الجزائر امتصاص السيولة الفائضة عبر بعض أدوات السياسة النقدية التقليدية منها والحديثة، اذ استعمل تقنية امتصاص السيولة لمدة 6 أشهر وبمعدل مكافئة يقدر بـ 1.5 % بالإضافة الى التقليل من الأعباء الجبائية المباشرة على السلع المستوردة بالإضافة الى العمل على ضبط السيولة على مستوى السوق النقدية كما استعمل تسهيله الوديعة المغلقة بعوض و الجدول رقم (35) يبين ذلك

والجدول رقم (35) تطور معدل التضخم خلال الفترة 2000 الى غاية 2020.

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل التضخم%	0.34	4.23	1.42	2.58	3.97	1.38	2.31	3.68	4.86
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل التضخم%	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40	5.59
السنوات	2018	2019	2020						
معدل التضخم%	4.27	1.95	2.41						

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 2000 الى 2020.

المطلب الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات ذلك البيان المنظم والذي يتولى تسجيل جل المعاملات الاقتصادية التي تتم خلال فترة زمنية معينة وعادة ما تكون سنة وتخص تلك المعاملات بين المقيمين في تلك الدولة والعالم الخارجي (غير المقيمين) (مصطفى، 2009، صفحة 11)، وهناك عدة عوامل اقتصادية تؤثر على ميزان المدفوعات منها:

-**التضخم:** يؤدي التضخم الى ارتفاع السلع المنتجة محليا مقارنة بالأسعار المنتجة خارج البلد مما يؤدي الى انخفاض الصادرات وارتفاع الواردات ومنه يزداد الطلب على السلع الأجنبية على السلع المحلية ويؤدي هذا الى التأثير على ميزان المدفوعات.

-**معدل نمو الناتج المحلي:** عند زيادة معدل نمو الناتج المحلي والذي يعبر عنه بمجموع القيم المضافة المحققة خلال سنة وينجم عن هذا زيادة دخل الدولة ويحدث هنا زيادة الطلب على السلع والخدمات المنتجة والعكس صحيح.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

- **سعر الصرف:** ارتفاع قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية يؤدي الى خفض القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محليا ويجعل الطلب عليها وتكون أكثر جاذبية، خلافا لذلك عندما ينخفض سعر العملة مقارنة بسعر العملات الأخرى يؤدي هذا زيادة القدرة التنافسية للمصادر.

- **اختلاف في أسعار الفائدة:** تستعمل أسعار الفائدة في التأثير على حركة رؤوس الأموال من وإلى العالم الخارجي فارتفاعها يؤدي الى تدفق رؤوس الأموال من العالم الخارجي الى الداخل والعكس يؤدي الى انتقال رؤوس الأموال الى الخارج بدافع الجاذبية والعوائد المتوقعة، حيث هناك من يشبه راس المال مثل الثعبان ينتقل حيث العائد مرتفع. ويمكن القول ان ميزان المدفوعات هو المرآة العاكسة لاقتصاد البلد مع بقية اقتصاديات العالم، وكل اختلال ناجم عن:

- وجود علاقة وثيقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، فكلما كان سعر الصرف لذلك البلد أكبر من قيمته الحقيقية سيؤدي الى ارتفاع أسعار السلع المحلية من جهة الأجانب وهذا يقلل من الطلب على السلع المحلية ومنه يؤدي الى اختلال في ميزان المدفوعات والعكس صحيح. وجود اختلال في ميزان المدفوعات للبلدان التي تركز على النشاط الفلاحي، حيث تتعرض بعض المحاصيل الزراعية الى كوارث طبيعية ويقل جني الإنتاج وبالتالي تقل صادراتها مما يؤثر على ميزان المدفوعات.

- حدوث أسباب عرضية لا يمكن التنبؤ بها، وهذا يؤدي الى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات ونذكر هذه العوارض مثل الحروب وتغير اذواق المستهلكين محليا ودوليا، وفي هذه الحالة سوف تؤدي هذه الظروف الى تقليل الصادرات الى العالم الخارجي وبالتالي تقل دخول العملة الأجنبية وهذا يحدث اختلال في ميزان المدفوعات. وإمام الأسباب السالفة الذكر يمكن معالجة تلك الاختلالات عن طريق تطبيق السياسة النقدية وهي:

- اعتماد البنك المركزي على تطبيق سياسة نقدية انكماشية مما يؤثر على حجم إنفاق الدولة وبالتالي يؤثر على ميزان المدفوعات وتقل عملية استيراد السلع والخدمات مما يخفض الواردات ويشجع الصادرات ويسمح بتحسين وضع ميزان المدفوعات.

- تخفيض سعر الصرف.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

-وضع قيود وإجراءات صارمة على المعاملات بين البلد والعالم الخارجي وتتمثل في:
*الرقابة على الصرف مع العالم الخارجي بمختلف اشكاله والوسائل المستعملة مع العالم الخارجي.

*وضع قيود مالية على المعاملات الخارجية كالضرائب والإعانات.

*وضع قيود على المعاملات الخارجية كتحديد حصص الاستيراد ومنع الاحتكار.

خلاصة القول ان السياسة النقدية وميزان المدفوعات كل منهما يؤثر في الآخر، حي ان استعمال أدوات السياسة النقدية تساعد على إعادة التوازن لميزان المدفوعات سواء كان في حالة العجز او الفائض، مع العلم ان الاختلال يؤثر سلبا على الاقتصاد الوطني والنتائج الداخلي الخام وعليه يجب دراسة وتحليل مكونان ميزان المدفوعات واختيار الأداة المناسبة من أدوات السياسة النقدية لمعالجة الاختلالات الممكنة والبحث عن إيجاد توازن في ميزان المدفوعات. وبالرجوع الى وضعية الجزائر ومن خلال الجدول رقم 36 المتعلق بتطور ميزان المدفوعات خلال الفترة 2000 الى غاية نهاية 2020 نستخلص ما يلي:

مر ميزان المدفوعات بالجزائر على مرحلتين الأولى وعرفت رصيد إيجابي امتد من سنة 2000 الى غاية 2013 والثانية سجل فيه رصيد سلبي ويمتد من سنة 2014 الى غاية سنة 2020، وإذا أردنا معرفة السبب نجد الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات مرتبط بأسعار النفط في الأسواق العالمية والتي مرت بعدة تقلبات دولية و اهم رصيد ايجابي سجل سنة 2008 حيث قدر بـ 36,99 مليار دولار امريكي حيث شهد تراكما مستمرا و مستوى قياسي في احتياطات الصرف الرسمية بالإضافة الى تسجيل مستوى متدني من المديونية الخارجية للديون المتوسطة و الطويلة الاجل ،مع العلم ان الجزائر بدأت في تسديد ديونها في بداية سنة 2006 اتجاه نادي باريس و نادي لندن و مع ظهور بواذر الازمة المالية في بداية شهر اوت من سنة 2007 و تزايدت حدتها سنة 2008.

ويمكن القول ان الاقتصاد الجزائري بدا يتحمل الصدمة الخارجية بداية من الثلاثي الرابع من سنة 2008 حيث انخفضت أسعار البترول (من 111.51 دولار للبرميل في السداسي الأول من 2008 الى 88.22 دولار في السداسي الثاني من سنة 2008) وأدى هذا خلال سنة 2009 الى تراجع الصادرات بنسبة -73,92 % مما ادى الى تسجيل رصيد اجمالي لميزان

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

المدفوعات في نهاية سنة 2009 بقيمة 3,859 مليار دولار امريكي أي بتراجع تقدر نسبته بـ - 858,5 % مقارنة بسنة 2008.

وامام الارتفاع المسجل في بداية السداسي الثاني من سنة 2010 حيث وصل متوسط سعر البرميل الى 92.82 دولار في شهر ديسمبر 2010، اجمالا، قدر رصيد اجمالي ميزان المدفوعات الخارجية مبلغ 15,326 مليار دولار امريكي في سنة 2010 مقابل 3,859 مليار دولار امريكي في نهاية سنة 2009، في حين استقر اجمالي الدين الخارجي (قصير، متوسط وطويل الاجل) ولم يعد يمثل سوى 3,4 % من اجمالي الناتج الداخلي لسنة 2010.

سجل عجز في رصيد ميزان المدفوعات لأول مرة منذ سنة 1998 بقيمة 5,88 مليار دولار امريكي وهذا في نهاية سنة 2014، حيث تراجع سعر البرميل وأدى هذا الى تراجع عائدات البترول الى 60,129 مليار دولار في سنة 2014، أي بانخفاض تقدر نسبته 7,30 % مقارنة بعائدات سنة 2013، مع تسجيل ارتفاع في العائدات خارج المحروقات حيث قفزت من 1,051 مليار دولار امريكي في سنة 2013 الى 1,667 مليار دولار في نهاية سنة 2014، كما مكنت الجزائر من تحقيق فوائض تراكمية لاحتياطي الصرف اذ بلغ مستواه رقما قياسيا قدره 194 مليار دولار امريكي في نهاية سنة 2013 و هذا ما يسمح لاستيراد السلع و الخدمات لمدة 35 شهرا.

امام استمرار انخفاض أسعار البترول (من 100,23 دولار امريكي لبرميل خلال سنة 2014 الى 53,07 دولار امريكي للبرميل في سنة 2015 أي بانخفاض قدره 47,1 %) واصل رصيد ميزان المدفوعات تفهقره ليسجل لأول مرة عجز كبير وصل الى 27,53 مليار دولار امريكي.

أدى هذا العجز القياسي في ميزان المدفوعات الى انكماش حاد في الاحتياطات من العملة الصعبة حيث تراجع مستواها الى 144,13 مليار دولار في سنة 2015 أي ما يمثل استيراد السلع والخدمات لمدة 27 شهرا.

عرف متوسط سعر البرميل من البترول انخفاضا حادا في سنتي 2015 و 2016 ليصل الى 53,07 % دولار و 45,01 % دولار على التوالي ومنه وصل العجز في ميزان المدفوعات لسنة 2016 الى 26,03 مليار دولار امريكي، خلافا لسنة 2017 التي شهدت انتعاشا في أسعار

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

البتروول بعد سنتين من الانخفاض المتواصل حيث وصلت قيمة الصادرات الى 34,56 مليار دولار امريكي مقابل 56,33 مليار دولار واردات (عجز بقيمة 21,76 مليار دولار امريكي).

على الرغم من انتعاش أسعار النفط في سنة 2018 (من 53,1 دولار للبرميل في سنة 2017 الى 71,5 دولار للبرميل في سنة 2018) و زيادة صادرات المحروقات الا ان رصيد ميزان المدفوعات ما زال سالبا (عجز بقيمة 15,82 مليار دولار امريكي) بسبب ارتفاع الواردات التي وصلت قيمتها الى 56,96 مليار دولار امريكي أي ان الصادرات تغطي نسبة 72,22% من اجمالي الواردات و النسبة المتبقية و المقدرة بـ 27,77 % يتم تمويلها عن طريق السحب من احتياطات الصرف و هذا ما يفسر التآكل السريع لهذه الاحتياطات و التي انخفض مخزونها بنسبة 60% بين نهاية سنة 2013 و نهاية سنة 2018 (قدرت قيمتها بـ 79,88 مليار دولار امريكي) أي ما يمثل استرداد للسلع و الخدمات لمدة 16 شهرا.

كما سجل ارتفاع في الصادرات خارج المحروقات لتصل قيمتها الى 2,249 مليار دولار امريكي أي بنسبة زيادة تقدر بـ 64% مقارنة بسنة 2017.

خلال سنتي 2019 و 2020 واصل العجز المستمر في ميزان المدفوعات وعلى مدار 7 سنوات على التوالي ليسجل مبالغ تقدر بـ 16,92 مليار دولار امريكي و 16,36 مليار دولار امريكي على التوالي، يبقى السبب الرئيسي تراجع أسعار النفط (التي هوت الى 64,4 دولار للبرميل خلال سنة 2019 و 42,08 دولار امريكي خلال سنة 2020) من جهة وانخفاض الصادرات خارج المحروقات من جهة اخرى وفي الجانب الاخر تراجع الصادرات خارج المحروقات بنسبة -7,55% خلال سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 و -7.84% خلال سنة 2020 مقارنة بسنة 2019.

امام استمرار العجز المتواصل في ميزان المدفوعات، أدى هذا الى تراجع حاد في الاحتياطات الرسمية للصرف باستثناء الذهب النقدي لتصل الى 62,76 مليار دولار امريكي أي ما يعادل استرداد للسلع والخدمات لمدة تقارب 35 شهرا وهذا خلال سنة 2019، بينما وصلت في نهاية سنة 2020 الى 48,17 مليار دولار امريكي أي ما يعادل استرداد 14 شهرا من السلع والخدمات، ويمكن ان نذكر ان هذا العجز المستمر ناجم عن زيادة في الانفاق الحكومي المتواصل وهذا من قبل جميع المتعاملين الاقتصاديين المقيمين.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

بدورها المديونية الخارجية بمددها المختلفة فقدرت بـ 1,567 مليار دولار في نهاية سنة 2019، اما بالنسبة لسنة 2020 فوصلت الى 1,682 مليار دولار امريكي، وترجع هذه الزيادة في قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الاجل والمقدرة بـ 115 مليون دولار امريكي.

جدول رقم (36) تطور الصادرات والواردات ووضعية ميزان المدفوعات فترة 2000

الى 2020

المبالغ بالملايير دولار امريكي

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الصادرات	21.65	19.09	18.72	24.47	32.22	46.33	54.74	60.59	78.59
الواردات	14.08	12.90	15.05	16.99	22.97	29.39	37.01	31.04	41.59
رصيد ميزان المدفوعات	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الصادرات	45.18	57.09	72.88	71.73	64.86	60.12	34.56	29.30	34.57
الواردات	41.32	41.76	52.74	59.67	64.73	66.01	62.10	55.34	56.33
رصيد ميزان المدفوعات	3.86	15.32	20.14	12.05	0.13	5.88-	27.53-	26.03-	21.76-
السنوات	2018	2019	2020						
الصادرات	41.14	35.32	21.93						
الواردات	56.96	52.25	38.30						
رصيد ميزان المدفوعات	15.82-	16.92-	16.36-						

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2000 الى 2020.

المطلب الثالث: تطبيقات السياسة النقدية على مربع كالدور

اما إذا أردنا ان نبحث عن تحليل أداء السياسة النقدية من خلال مربع كالدور، فالجدول رقم (37) المرفق يبين لنا المؤشرات المعتمد عليها وهي معدل النمو الاقتصادي ومعدل البطالة ومعدل التضخم ورصيد ميزان المدفوعات.

-حيث يترجم هذا الجدول حالة الاقتصاد الجزائري اذ نرى ان معدل النمو استمر في الارتفاع بدءا من سنة 2000 الى غاية 2003 مسجلا نسبة 6,9 % في نهاية سنة 2003، لينخفض من جديد خلال السنتين 2004 و2005 ليرتفع من جديد سنة 2007 مسجلا 3.0 % وبعد ذلك بدا في الانخفاض حتى نهاية 2009 ليرتفع من جديد في نهاية سنة 2010 مسجلا نسبة 3.6 % وابتداء من سنة 2011 الى غاية نهاية سنة 2019 تراجع معدل النمو

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

كلية ليصل الى 1 % في نهاية سنة 2019، وفي السنة الأخيرة سجل معدل نمو سلبي قدر بـ 5.1- %.

خلافًا لمعدلات البطالة التي سجلت معدلات مرتفعة جدا وهذا بداية من سنة 2000 حيث قدرت بـ 29,49 % لتبدأ في الانخفاض تدريجيا حتى تصل الى 10,16 % في نهاية سنة 2009، وخلال سنة 2014 حتى نهاية سنة 2020 بقي معدل البطالة فوق 10 % وأقل من 12 % وهي نسبة مقبولة الى حد ما.

-رصيد ميزان المدفوعات موجب بدءا من سنة 2000 الى غاية نهاية سنة 2013، ومن سنة 2014 الى غاية نهاية سنة 2020 سجل رصيد سلبي.

-معدلات التضخم تتراوح بين 0.34 % كادني قيمة مسجلة في نهاية سنة 2000 و 8,89 % كأعلى قيمة سجلت في نهاية سنة 2012.

خلاصة القول ان معدلات الأربعة المسجلة على مدار الفترة الممتدة بين سنة 2000 الى غاية سنة 2020 تبين لنا لا يوجد ترابط بينهم حيث عندما كان معدل البطالة في اقصى حد ممكن 29,49 % كان رصيد ميزان المدفوعات موجب بقيمة 7,57 مليار دج وكان معدل النمو الاقتصادي بلغ 2 %، خلافا لمعدل التضخم الذي وصل الى 0,34 %.

-وعندما كان معدل البطالة في ادني حد ممكن وهو 9,82 % كان معدل النمو الاقتصادي يقدر بـ 2,8 % وصل معدل التضخم الى 63,2 ولكن سجل ميزان المدفوعات رصيد إيجابي يقدر بـ 0.13 مليار دولار.

-عندما كان معدل النمو في اعلى نسبة 6,9 % كان معدل البطالة مرتفعا ونسبة 23,71 % ومعدل التضخم في حدود 2,58 % ووصل رصيد ميزان المدفوعات الى تسجيل فائض بقيمة 7,47 مليار دولار، وعندما سجل معدل نمو سالب ونسبة -5,1 % كان معدل التضخم في أدني نسبة وبـ 2,41 % سجل رصيد سلبي في ميزان المدفوعات بقيمة 16,36 مليار دولار.

-عندما وصل رصيد ميزان المدفوعات الى اعلى قيمة وهي 36,99 مليار دولار كانت نسبة النمو تقدر بـ 2,4 % ومعدل التضخم قدر بـ 4,86 % اما معدل البطالة فقدّر بـ 11,29 % . اما عندما كان رصيد ميزان المدفوعات سالب وبقيمة 27,53 مليار دولار كان معدل

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

النمو الاقتصادي يقدر بـ 3,7% وكان معدل البطالة يقدر بـ 11,21% بينما معدل التضخم وصل الى 4,78%.

سجل معدل التضخم اعلى نسبة بـ 8,89% بينما وصل معدل النمو الى 3,4% وسجل ميزان المدفوعات رصيد إيجابي يقدر بـ 12,5 مليار دولار ووصل معدل البطالة الى 10,96% خلافا لذلك سجلت أدنى نسبة لمعدل التضخم بـ 0,34% مقابل معدل نمو بـ 2,2% ومعدل بطالة مرتفع بنسبة 29,49% بينما سجل رصيد إيجابي في ميزان المدفوعات بقيمة 7,57 مليار دولار.

خلاصة القول ان عملية تحقيق معدلات مقبولة تتعارض فيما بينها، فكلما تحقق هدف الا وابتعد الهدف الثاني وعليه يبقى تطبيق وتفعيل أدوات السياسة النقدية لتحقيق اهداف المربع السحري امر صعب ولكن ليس بالمستحيل.

جدول رقم (37) المتغيرات الاربعة لمربع كالدور في الجزائر فترة 2000 الى 2020

رصيد ميزان المدفوعات بالملايير دولار امريكي

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
النمو الاقتصادي%	2.2	2.7	4.1	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4
معدل البطالة%	29.49	28.43	25.93	23.71	17.73	15.37	12.32	11.84	11.29
رصيد ميزان المدفوعات	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99
معدل التضخم%	0.34	4.23	1.42	2.58	3.97	1.38	2.31	3.68	4.86
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
النمو الاقتصادي	1.6	3.6	2.8	3.4	2.8	3.8	3.7	3.2	1.3
معدل البطالة%	10.16	9.95	9.97	10.96	9.82	10.59	11.21	10.49	11.73
معدل التضخم%	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40	5.59
رصيد ميزان المدفوعات	3.86	15.32	20.14	12.05	0.13	5.88-	27.53-	26.03-	21.76-
السنوات	2018	2019	2020						
النمو الاقتصادي%	1.2	1.0	-5.1						
معدل البطالة%	11.73	11.38	غ.م						
معدل التضخم%	4.27	1.95	2.41						
رصيد ميزان المدفوعات	15.82-	16.92-	16.36-						

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر فترة 2000-2020

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

خلاصة الفصل الرابع

وخلاصة القول ان السياسة النقدية هي مجموعة الأدوات والإجراءات التي تستعملها السلطة النقدية من اجل ضبط عرض النقد المتداول داخل الاقتصاد بهدف تحقيق الأهداف المسطرة لا سيما الاستقرار النسبي لأسعار السلع وفي الجزائر نجد انه بمقتضى التعديل الذي جرى سنة 2010 والمتعلق بالنقد والقرض حيث أسندت للسلطة النقدية ضمان استقرار الأسعار كهدف من اهداف السياسة النقدية حيث تؤكد المادة 35 من الامر رقم 03-11 المؤرخ في 26 غشت 2003 ان مهمة بنك الجزائر تتمثل في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من اهداف السياسة النقدية مع توفير افضل الشروط و السبل في مجالات النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار المالي و النقدي.

كما ان المعدل التوجيهي (Taux Directeur) هو معدل فائدة المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية، بحيث يعتبر مؤشر لتوجيه السياسة النقدية مع تحقيق اهداف السياسة النقدية المتمثلة في الحفاظ على استقرار الأسعار وتحقيق معدل نمو اقتصادي معتبر مع الحفاظ على التوازنات الخارجية أي تلك المعاملات النقدية وما ينجم عنها من خروج ودخول للعملة، كما نجد ان هناك هدف اخر يتمثل في تحقيق مستوى التشغيل الكامل.

وقد استعمل بنك الجزائر في تحقيق هذه الأهداف جملة من الأدوات منها المعدل التوجيهي وعمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة والحد الأدنى للاحتياطيات الإلزامية وعمليات إعادة الخصم والقرض الهامشي وهذا بالاعتماد على النظام رقم 02-2009 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وادواتها وإجراءاتها.

ومن خلال هذا الموضوع وجدنا ان بنك الجزائر ومن خلال عمليات إعادة التمويل الرئيسية قام بدور هام في إدارة معدل الفائدة وكذا تسيير السيولة المصرفية، ووجدنا ان العمليات الجالبة للسيولة ذات تكرار وتاريخ استحقاق اسبوعي وتتمثل هذه العمليات قناة إعادة تمويل القطاع المصرفي الرئيسية وكذا الخزينة العمومية.

وتنوعت عملية إعادة التمويل في ادوات كثيرها منها عمليات الضبط الدقيق والتي تهدف الى تسيير وضعية السيولة في السوق وكذا إدارة معدلات الفائدة للتخفيف من تأثير التقلبات غير المتوقعة، كما تعتبر العمليات الهيكلية جالبة للسيولة وذات تكرار منتظم او غير

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

منتظم وبتواريخ تنازلية غير موحدة حيث يتم إجراؤها عن طريق الإعلانات عن مناقصات عادية يسمح لكل البنوك المشاركة فيها.

وبالإضافة الى ان بنك الجزائر يستعمل أدوات أخرى لامتناس السيولة النقدية منها تسهيلات القرض الهامشي وتسهيلات الودائع المغلقة للفائدة وقد حدد النظام رقم 02-2009 المؤرخ في 26 مايو 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وادواتها واجراءاتها طرق تطبيقها.

كما استعمل بنك الجزائر آلية الاحتياطات الإلزامية وقام بتغيير المعدل عدة مرات بهدف تنظيم السيولة وضمان ودائع الافراد والمشروعات من جهة ومنع البنوك في زيادة الإقراض في المراحل التضخمية وهو ما ظهر في بداية سنة 2018 وبعدها النتائج المتأتية من أثر الإصدار النقدي التقليدي لتمويل نفقات الخزينة العمومية.

ان استعمال الية التمويل غير التقليدي بدءا من سنة 2018 كانت متسعة حيث كان الاجدر استعمال أدوات السياسة النقدية كلها أي انها لم تستعمل الى حدها الأقصى، وان إعادة تمويل البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تمت عن طريق إعادة خصم السندات العمومية وكان الاجدر من بنك الجزائر قبول إعادة الخصم للسندات الخاصة بغرض إعادة تمويلها والقضاء على مشكل السيولة.

معدلات الفائدة المطبقة من طرف بنك الجزائر باستعماله لكل من سياسة إعادة الخصم والسوق المفتوحة هو معدل توجيهي بعيد عن معدل الصفر.

امتلاك بنك الجزائر هامش من الحرية في خفض معدل الاحتياطي الاجباري الى أدنى حد ممكن، يتيح فرصة للبنوك التجارية لتمويل الاقتصاد الوطني حيث كان في حدود 3,5 % سنة 2018 حتى نهاية سنة 2019، وكان الاجدر النزول الى الرقم 1 % كأدنى معدل استثنائي بهدف إعطاء دفعة قوية لعملية الإقراض، رغم اننا نعلم بان أحد اهداف احتفاظ بنك الجزائر بجزء من ودائع البنوك لديه هو حماية ودائع المدخرين رغم ان بنك الجزائر أنشأ في هذا الإطار صندوق لضمان الودائع تشارك فيه كل البنوك.

إمكانية توظيف بنك الجزائر لأمواله الخاصة في سندات مصدرة او مكفولة من طرف الدولة كإجراء بديل لتوفير السيولة للبنوك التجارية والخزينة العمومية.

الفصل الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية في الجزائر فترة 2000-2020

لا يمكن لبنك الجزائر التدخل على مستوى السوق الأولية لتمويل عجز الميزانية، لأن ذلك سيؤدي الى ارتفاع معدل التضخم مما يؤدي الى انخفاض القيمة الحقيقية للعملة وهذا يتنافى وقانون النقد والقرض والعلاقة التعاقدية التي تربط بنك الجزائر بالخزينة العمومية. اعتماد الخزينة العمومية على الموارد غير البنكية في تمويل احتياجاتها وهذا من خلال التقارير السنوية لبنك الجزائر والمتعلقة بالتطور الاقتصادي والنقدي. تحوز الخزينة العمومية على موارد ضخمة والناجمة عن التدفقات النقدية المتأتية من العالم الخارجي حيث ترصد الفروقات بين سعر البرميل المقيّد في الميزانية التقديرية والمتوسط السنوي لسعر البرميل المحقق في حساب صندوق ضبط الإيرادات.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

تولي السلطة النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود في الاقتصاد من حيث الإصدار والتنظيم والمراقبة وكذا الطلب على النقود من طرف البنوك التجارية والخزينة العمومية والاسر والمشروعات بما يتوافق والأهداف الاقتصادية المرسومة، حيث يعتبر نمو عرض النقود والطلب عليها عاملان في غاية الأهمية في الاقتصاديات الحديثة، وبما ان البحث عن التمويلات في الاقتصاديات المعاصرة يشكل هاجس لدى السلطة النقدية بغرض دفع عجلة التنمية الاقتصادية.

ان البحث عن مصادر تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية امر صعب في غياب سوق البورصة التي مازالت غير منظمة ولا تتماشى وبورصات العالم حيث يكاد نشاطها ان يتوقف، ولا يوجد بديل اخر الا السوق النقدية التي هي مصدر للتمويل لمن له عجز ومكان للتوظيفات المالية لمن له فائض، كما يعمل بنك الجزائر على تنظيم السيولة على مستوى السوق النقدية بفضل الاشراف والتدخل اليومي.

سمحت السوق النقدية لكل الفاعلين في النظام النقدي من بنك الجزائر والبنوك التجارية والمؤسسات المالية والخزينة العمومية بتكاثف جهودهم قصد الاستفادة من مختلف التمويلات المتاحة سواء على مستوى سوق ما بين البنوك او على سوق الخزينة بالإضافة الى مختلف طرق التمويل المتاحة من طرف بنك الجزائر.

كما يمكن القول ان تطبيق أدوات السياسة النقدية ومن خلال مختلف قنواتها وضفت بفاعلية قصد تحقيق الأهداف المرجوة منها، ويبقى الهدف الأسمى من تطبيق السياسة النقدية هو استقرار الأسعار دون ان ننسى الأهداف الأخرى المبينة في مربع كالدور السحري، حيث نجد كلما حاول واضعي السياسة النقدية تحقيق الغايات الأربعة (تحقيق معدل نمو مرتفع مع تحقيق توازن خارجي بالإضافة الى التحكم في استقرار الأسعار وتحقيق التشغيل الكامل) كلما قلت الأهداف المرجو تحقيقها.

اما فيما يتعلق بالأهداف الكمية للسياسة النقدية ووسائل ادارتها ومراقبتها، فان بنك الجزائر يقدم في بداية كل سنة لمجلس النقد والقرض التوقعات الخاصة بتطور المجاميع النقدية والقرضية بالإضافة الى اقتراح وسائل السياسة النقدية التي يفضلها يمكن تحقيق الهدف المحدد بالنسبة للمتغيرات الوسطية وبلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية الذي يمثل في توفير أفضل

الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف بغرض ضمان نمو سريع للاقتصاد مع تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

يبقى البحث عن تحقيق التوازنات الكبرى والعمل على التخلص من تبعية الاقتصاد الجزائري للمحروقات بهدف تحقيق توازن في ميزان المدفوعات هو الشغل الشاغل للحكومة على المدى المتوسط.

ويمكن القول ان بنك الجزائر عمل جاهدا على مراقبة السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية والخرينة العمومية واستعمل مختلف أدوات السياسة النقدية المتاحة التقليدية منها والحديثة، بالإضافة الى انه توصلنا الى ان السوق النقدية الجزائرية كانت الملجأ الأساسي للبنوك والخرينة العمومية قصد الحصول على مختلف التمويلات اللازمة سواء على مستوى سوق ما بين البنوك او سوق إصدارات الخزينة.

اما على مستوى الاقتصاد الكلي فاستمرت الحكومة في مواصلة سياسات الإصلاح الاقتصادي في مختلف المجالات التي تحتاج الى الاهتمام والتطوير، حيث وضعت في مقدمة أولوياتها الاهتمام بحياة المواطن قصد تقديم يد المساعدة ورفع مستوى المعيشة، مع السماح بخلق مشروعات استثمارية التي تخلق فرص عمل جديدة بالإضافة الى الاستثمار في وضع سياسات حازمة لتحقيق الاستقرار المالي و تطوير سياسات التصدير و التحكم في الواردات و العمل على مراقبتها حتى لا تتسرب الى الأسواق سلع متدنية الموصفات بما يضر بالاقتصاد الوطني مع العمل على تشجيع المنتج الجزائري لاكتساح الأسواق الافريقية الأقل تنافسية مقارنة بالأسواق الأوروبية و الاسيوية.

نتائج اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: ان أدوات السياسة النقدية هي احدى الادوات التي تؤثر في حجم السيولة النقدية وهناك تقارب في التحليل بين مختلف المدارس.

هذه الفرضية صحيحة وهناك اجماع واسع بين مختلف المدارس الاقتصادية على اعتبار ان ادوات السياسة النقدية ذات أهمية كبيرة في التأثير على حجم السيولة النقدية بالرغم من وجود بعض الاختلافات في التفاصيل والتحليلات بين هذه المدارس ويمكن ان نعدد اهم أدوات السياسة النقدية التي تستعمل بغرض التحكم في السيولة النقدية هي:

-سعر الفائدة الذي يخضع الى التعديل من قبل البنك المركزي حيث يؤثر على تكلفة الاقتراض والإقراض مما يؤثر بدوره على اجمالي الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد، بحيث عند رفع سعر الفائدة يؤدي التقليل من السيولة ويجعل تكلفة الإقراض مرتفعة، بينما خفض سعر الفائدة يزيد من السيولة ويخفض تكلفة الإقراض.

-شراء وبيع السندات الحكومية يؤثر في كمية النقود المتاحة في السوق، ف شراء البنك المركزي للسندات يعني ضخ نقدي جديد في الاقتصاد مما يؤدي الى زيادة السيولة، وفي حالة العكس فالبنك المركزي يؤثر في حجم السيولة ويسحبها من التداول وهذا يقلل من السيولة.

- استعمال معدل الاحتياطي الاجباري اثناء تطبيق أدوات السياسة النقدية يؤدي في حالة رفعه الى التقليل من عملية الإقراض والعكس صحيح والدراسة التطبيقية بينت ذلك.

اما المقاربة بين المدراس الاقتصادية فهناك تقريبا كبيرا بين مختلف المدارس الاقتصادية في الاعتراف بأهمية أدوات السياسة النقدية في التحكم في السيولة النقدية بينما الاختلاف يكمن في كيفية استخدام هذه الأدوات و أولويات كل مدرسة في معالجة قضايا الاقتصاد الكلي ، فنجد المدرسة الكلاسيكية ونيو كلاسيكية تعترفان بدور السياسة النقدية في التحكم بالسيولة لكنها تميل الى التركيز على العوامل الهيكلية في الاقتصاد وتؤكد ان الأسواق قادرة على تصحيح نفسها على المدى الطويل، بينما المدرسة الكينزية فتؤكد على أهمية السياسات النقدية والمالية في إدارة الدورة الاقتصادية، بالإضافة الى ان الحكومة والبنك المركزي يجب ان يتدخلوا لضبط السيولة والتحكم في الطلب الكلي من اجل تجنب الازمات الاقتصادية، اما المدرسة النقدية فترى ان التحكم في كمية النقود هو الوسيلة الوحيدة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي و التحكم في التضخم و كل تغير في عرض النقود يؤثر مباشرة على الأسعار و الناتج الداخلي الخام.

الفرضية الثانية: ان السوق النقدية هو المكان المفضل للمقرضين والمقترضين في عملية التمويل ما بين البنوك التجارية والخزينة العمومية في غياب سوق البورصة غير النشطة.

نعم يمكن اعتبار الفرضية صحيحة الى حد ما للأسباب الاتية:

-غياب سوق البورصة النشطة يجبر المقرضين والمقترضين باللجوء الى السوق النقدية للبحث عن فرص التمويل والاستثمار.

- السوق النقدية عادة ما توفر أدوات التمويل القصيرة الاجل مما يجعلها مناسبة للبنوك التجارية التي تحتاج الى سيولة انية لتلبية احتياجاتها اتجاه زبائنها.
- اعتماد الخزينة العمومية على السوق النقدية لجمع الأموال بسرعة لتغطية النفقات الحكومية العاجلة كون إيراداتها تأتي متقطعة وغير منتظمة.
- وجود ثقة في النظام المالي بحيث إذا كانت السوق النقدية تتمتع بثقة الفاعلين الاقتصاديين وتوفر لهم اليات تمويل مريحة ومأمونة فإنها ستصبح الخيار الأمثل.
- وفي الأخير ولتحقيق دقة أكبر في تقييم هذه الفرضية يجب دراسة البيانات النقدية والمالية المتعلقة بالسوق النقدية الجزائرية وسلوك المقرضين والمقترضين ومدى تأثير السياسة النقدية على السوق النقدية وهو ما بيناه في الدراسة التطبيقية.
- ندعم صحة هذه الفرضية اعتمادا على الدراسات السابقة للدكتور بن عبيد فريد والذي بدوره وصل الى صحة هذه الفرضية والتي مفادها ان السوق النقدية الجزائرية تشكل المصدر الرئيسي الأول في لتمويل الاقتصاد.
- الفرضية الثالثة: يمكن للبنك المركزي من اصدار النقود في حدود قدرته وما يحوز عليه من أصول حقيقية ووهمية، وتوجد هناك عوامل حقيقية على أساسها يتم اتخاذ قرار الإصدار النقدي.**
- نعم الفرضية صحيحة بحيث يمكن للبنك المركزي ان يمنح قروضا تتجاوز قيمتها قيمة ما يحصل عليه من أصول، و لكن هذه العلاقة البسيطة كما يبدو للوهلة الأولى، بحيث وجدنا ان الأصول ماهي الا تعبير عن موقف الجماعات المكونة للاقتصاد الوطني و علاقتها فيما بينها، بحيث اذا قمنا بالاطلاع على مكونات ميزانية البنك المركزي فنجد ان البند الخاص بالذهب النقدي هو اصل حقيقي لا يمكن الحصول عليه الا من المعاملات ما بين الدولة و العالم الخارجي و يتأتى منه المداخل النقدية في حالة تسديد الدولة المدينة للدولة الدائنة بالذهب و الجزء الاخر تم الحصول عليه في اطار المراحل التاريخية لمقابلات الإصدار و التي يعتبر الذهب جزء من مقابلات الإصدار لأوراق النقدية كما يمكن اصدار النقود في حدود ما تتحصل عليه الدولة من عملات اجنبية قابلة للتحويل و الناجمة عن الفائض في ميزان المدفوعات حيث يمسك البنك المركزي تلك العملات و يقوم بإصدار مقابلات تلك العملات في شكل أوراق نقدية، اما قروض للدولة و قروض للاقتصاد فهي أصول وهمية

الغرض من اصدار النقود بغرض تمويل الاقتصاد، الا ان التمويل قد يؤدي الى بروز ظاهرة التضخم اذا كانت هذه الأموال لا تخلق ثروة، بالإضافة الى درجة اقبال الاسر و المشروعات على طلبات الحصول على القروض بغرض تمويل مشروعاتهم.

الفرضية الرابعة: وجود علاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في إطار تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية.

الفرضية صحيحة ونؤكد على وجود علاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية في سياق تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية، بحيث توصلنا الى ان السياسة النقدية تؤثر على تكاليف الاقتراض والسيولة المتاحة لدى البنوك وهذا بدوره يؤثر على تمويل الأنشطة الاقتصادية، كما تؤثر على تكاليف الاقتراض بالنسبة للحكومة وهذا من خلال تأثيرها على أسعار الفائدة وعوائد السندات. كما نجد ان السوق النقدية تؤثر على السياسة النقدية في إطار عملية التمويل، لان السوق النقدية تعتبر جزءا حيويا من النظام المالي وتؤثر على كيفية تنفيذ البنك المركزي لسياسته النقدية خصوصا فيما يتعلق بالتمويل وإعادة التمويل للجهاز المصرفي والخزينة العمومية حيث تكمن هذه العلاقة في ان السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك تؤثر على قدرة البنوك التجارية على تلبية احتياجاتها التمويلية، فاذا كانت السيولة منخفضة فقد تواجه البنوك صعوبات في تلبية الطلب على القروض مما يدفع البنك المركزي الى اتخاذ إجراءات الغرض منها تعزيز السيولة، وفي حالة ما إذا كانت السيولة مرتفعة فيمكن للبنوك ان تواصل منح القروض بسهولة أكبر وهذا ما يتطلب من البنك المركزي تعديل سياسته بغرض تجنب حدوث تضخم مفرط.

كما نجد ان أسعار الفائدة المفروضة من طرف البنوك فيما بينها على مستوى السوق النقدية قد تؤثر على الية السياسة النقدية المطبقة ومن هنا يتدخل البنك المركزي قصد تخفيض أسعار الفائدة في حالة ارتفاعها عن طريق ضخ سيولة جديدة في السوق وفي حالة العكس يتدخل لسحب السيولة قصد الحد من انخفاض أسعار الفائدة الى أدنى حد ممكن، اما بالنسبة للاقتصاد الجزائري فان القرارات والتدابير النقدية التي تتخذها السلطة النقدية ممثلة في بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية وعلى مستوى الاقتصاد ككل تكمن في:

***سعر الفائدة:** حيث يعد سعر الفائدة أداة رئيسية في السياسة النقدية، حيث يتم تحديده من قبل بنك الجزائر، فكل زيادة او خفض في سعر الفائدة يؤدي الى التأثير على كلفة

الإقراض وكذا عائد الودائع، وهذا يؤثر مباشرة على طلب على النقود على مستوى السوق النقدية.

*توافر السيولة: يمكن للسياسة النقدية ان تؤثر على كمية السيولة على مستوى السوق النقدية وهذا من خلال تنظيم كميات النقد المتداولة حيث يعمل بنك الجزائر على تحديد معدل الاحتياطي الاجباري المفروض على البنوك التجارية، فكلما كان مرتفعا كلما قل الإقراض من طرف البنوك التجارية كونها ستحرم من جزء من ودائعها التي تعتبر أداة لخلق النقود، وكلما خفض معدل الاحتياطي المفروض على البنوك، كلما أتيحت لها فرصة للتوسع في الإقراض ومنه زيادة خلق النقود وهذا يؤدي الى التوسع في عرض النقود.

*تأثير السياسة النقدية على العملة الوطنية: تؤثر قرارات السياسة النقدية على قيمة العملة الوطنية في السوق النقدية الجزائرية، فكل تغيير في سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية يؤثر بالضرورة على ميزان المدفوعات والتضخم داخل البلد.

*تأثير السياسة النقدية على الاستثمار والنمو الاقتصادي: تؤثر قرارات السياسة النقدية بشكل مباشر على معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي، حيث يمكن ان تشجع السياسة النقدية ذات طابع تحفيزي الى زيادة الاستثمار وتعزيز النمو الاقتصادي، بينما يمكن ان تقيد السياسة النقدية وتؤدي الى النقص في الاستثمار وانخفاض معدلات النمو.

اما علاقة السوق النقدية بالسياسة النقدية فهي علاقة تفاعلية متبادلة تحدث بين أسواق النقد والسياسات النقدية مع التدابير التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في بنك الجزائر بغرض التحكم في النشاط النقدي ويمكن ان نعدد الجوانب الرئيسية لهذه العلاقة:

*التوقعات والتوجيهات: يراقب بنك الجزائر عادة مؤشرات السوق النقدية، مثل أسعار الصرف وأسعار الفائدة بغرض فهم التوقعات والاتجاهات الاقتصادية، بحيث تلك التوقعات قد تؤثر على قرارات السياسة النقدية، بحيث يلجا بنك الجزائر الى تعديل سياسته بناء على توقعات السوق.

*الضغوطات السياسية: قد تعترض السلطة النقدية لضغوطات سياسية سواء من الحكومة او من القطاع المصرفي او من المؤسسات المالية بطريقة معينة. قد يكون للوضع في السوق النقدية تأثير على هذه الضغوط.

*الاستجابة للآزمات الاقتصادية: في الحالات التي يمر بها الاقتصاد بآزمات مثل الركود او بروز آزمات مالية، نجد السوق النقدية قد تكون محركا لتبني سياسات نقدية تحفيزية او تسهيلية من قبل السلطة النقدية لتعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي.

*تقديم المعلومات والتحليلات: يمكن عند تحليل البيانات والمعلومات الواردة من السوق النقدية ان تساعد السلطة النقدية في اتخاذ القرارات السليمة بشأن السياسة النقدية وهذا باتخاذ قرارات صحيحة بشأن السياسة النقدية، فتعمل هذه البيانات كأداة للتوجيه والتقييم.

ومن خلال الربط بين علاقة السياسة النقدية والسوق النقدية، سنجيب على الجزء المتبقي من الإشكالية وهو وجود علاقة تكمن في كيفية تأثير السياسة النقدية على السوق النقدية بغرض تمويل البنوك التجارية والخزينة العمومية والتي يمكن ان نقول ان ضبط السياسة النقدية تكمن في استخدام مجموعة متنوعة من أدوات بغرض الحصول على التمويل اللازم وتتمثل في:

سوق المال الاولي: يمكن للبنوك التجارية والخزينة العمومية ان تقوم بإصدار سندات وأوراق مالية على مستوى سوق المال الاولي وتتحصل هذه الأخيرة على التمويل اللازم ، اذ وجدنا في الدراسة التطبيقية ان البنوك التجارية يمكن لها ان تتحصل على قروض على مستوى سوق ما بين البنوك (لقاء بين من له فائض من البنوك و المؤسسات المالية و من له عجز) و كذا يمكن لها ان تتحصل على قروض في اطار سياسة السوق المفتوحة و هذا بالسماح لها بإعادة خصم اوراقها التجارية كما تستفيد من تسهيلات ائتمانية من بنك الجزائر بغرض تسوية حسابها الجاري المدين المفتوح على مستوى بنك الجزائر، كما يمكن لها ان تستفيد من سيولتها عندما يلجا بنك الجزائر الى تخفيض معدل الاحتياطي الاجباري، كما يمكن للبنوك ان تجد مصدرا للتمويل و هذا من خلال جمع الودائع من العملاء، اما بالنسبة الى الخزينة العمومية فيمكن لها الحصول على تمويلات من طرف بنك الجزائر و هو ما أشار اليه الامر 11-03 او اللجوء الى سوق إصدارات الخزينة بغرض اصدار اذونات الخزينة للاكتتاب مع أسعار فائدة مختلفة و حسب اجال الاستحقاق.

كما نجد بعض الدول التي تتبنى الصيرفة الإسلامية او مزيج بين النظام الكلاسيكي المعتمدة على سعر الفائدة والنظام الإسلامي الذي يحدد هامش الربح في معاملاته الى اصدار

أدوات مالية إسلامية يمكن للبنوك التجارية والخزينة العمومية الحصول على تمويلات ومقابل هذا يتحصل صاحب الأدوات المالية الإسلامية على الأرباح بحلول تاريخ استحقاقها.

كما يمكن للبنوك التجارية والخزينة العمومية من الحصول على قروض مباشرة من المستثمرين او من البنوك الدولية عبر صفقات القروض بغرض التمويل.

نتائج الدراسة:

يمكن ان نقسم نتائج الدراسة الى شقين احدهما نظري والآخر تطبيقي.

النتائج النظرية:

تعتبر السوق النقدية جزء من سوق رؤوس الاموال وهي المحرك الأساسي في عملية التنمية الاقتصادية بفضل مختلف اليات الإقراض والاقتراض القصيرة الاجل الذي تتم على مستواه.

تتفرع السوق النقدية الى قسمين، الأولى وتسمى بسوق ما بين البنوك وتضم مختلف الأطراف في المجال النقدي والمسموح لهم بإجراء عملية الإقراض والاقتراض والحاجة في ذلك ان أصحاب الفوائض النقدية يبحثون عن توظيف أموالهم، وأصحاب العجز يسعون لتلبية حاجاتهم من السيولة الانية، اما السوق الثانية وتسمى بسوق سندات الخزينة ويتم فيها بيع سندات الخزينة ذات اجال مختلفة تمتد من 13 أسبوع كحد أدني الى 26 أسبوعا وتصل الى اجال متوسطة وطويلة الاجل.

عملية الإقراض تتم بين البنوك مقابل سندات عامة وفي بعض الاحيان خاصة وهذه الشروط يحددها بنك الجزائر من خلال التعليمات الموجهة للبنوك والمؤسسات المالية.

تجرى على مستوى السوق ما بين البنوك عمليات بينية منها اتفاقيات إعادة الشراء وهو اتفاق بين طرفين على بيع أوراق مالية للطرف الثاني بسعر محدد وميعاد محدد في المستقبل، وتتسم هذه النوع من القروض بانها مضمونة وعنصر الضمان فيها الأوراق المالية.

اما النوع الثاني وتسمى بعمليات الشراء والبيع النهائية وهذه العمليات تشكل موضوع تنازل نهائي لحامل الأوراق المالية للمقرض، بينما يتحصل المقرض على النقد في الحين على ان يتم تسوية قيمة الأوراق المالية لاحقا بحلول تاريخ الاستحقاق.

اما النوع الثالث وهي العمليات على بياض وتتم عملية الإقراض والاقتراض بدون ضمانات ويتم تحويل السيولة من الحساب الجاري للمقرض الى الحساب الجاري للمقرض على

مستوى بنك الجزائر، وتتسم هذه العمليات بارتفاع درجة المخاطرة وتتم لمدة يوم ليوم ولمدة 24 ساعة، وتجري هذه العمليات عبر الاتصالات المباشرة بين الأطراف.

وجود سوق قيم الخزينة يسمح لها من الحصول على التمويلات المختلفة قصد تمويل نفقاتها المستمرة والسماح للبنوك التجارية والمؤسسات المالية بتوظيف أموالها والحصول على أسعار فائدة محددة مسبقا.

كما توصلنا في الشق النظري الى ان تطبيق أدوات السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر لا يمكن لها النجاح الا بتوافر شروط معينة أهمها:

- العمل على تقوية السوق النقدية وسوق ما بين البنوك بغرض تحقيق التكامل بينهما، مع العمل على استجابة السوق النقدية بسرعة لإجراءات بنك الجزائر حتى يسمح له بتطوير المنظومة القانونية والتنظيمية لهذه السوق.

- العمل على تحديث وتطوير البنوك التجارية والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر حتى تواكب التغيرات الحاصل في العالم، مع وجوب خصوصية بعض البنوك العمومية المقدرة بستة بنوك حتى نخلق جو تنافسي وشفاف بعيدا عن تدخل الحكومة في نشاط هذه البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

- العمل عن استقلالية إدارة السياسة النقدية عن الضغوطات الممارسة من طرف الدولة وهذا بغرض تجنب اللجوء الى التمويل النقدي المستمر لعجز الميزانية مع ترسيخ فكرة استقلالية بنك الجزائر عن باقي القطاعات الحكومية بهدف تجنب التدخل المستمرة للجهاز التنفيذي في نشاط بنك الجزائر.

- صعوبة إدارة أدوات السياسة النقدية من طرف السلطة النقدية فيما يخص استعمال أداة السوق المفتوحة رغم ان السوق نقدية تم تأسيسها سنة 1989، حيث لم يتم إعادة خصم سندات الخزينة العمومية الا مرة واحدة وفي حدود ضيقة جدا، وهذا ما يبين ضيق السوق النقدية وحتمية تطويرها وعصرنتها قصد مواكبة الأسواق النقدية العالمية.

ان فعالية السياسة النقدية في دول العالم الثالث تبقى محدودة نظرا للظروف الاقتصادية التي تعيشها وما يرافقها في الأداء الضعيف للنظام المصرفي الذي يفتقد الى قلة الوعي المصرفي واعتماد الافراد والمشروعات على استعمال النقود الورقية بدلا من الأنواع الأخرى للنقود بالإضافة الى ظاهرة اكتناز النقود واعدام احدى وظائفها التقليدية وهذا ما أدى الى ضيق

في السوق النقدية، كما نسجل وجود سيولة كبيرة في الاقتصاد ناجمة عن التمويل المستمر لعجز الميزانية الدولة.

النتائج التطبيقية

- اعتماد البنوك التجارية على السوق النقدية قصد الحصول على السيولة اللازمة وامتاعها على استعمال الية إعادة التمويل على مستوى بنك الجزائر منذ سنة 2002 حتى نهاية سنة 2015، ومع ظهور أزمة السيولة أدى بنك الجزائر الى اصدار تعليمة تسمح للبنوك التجارية بإعادة خصم الأوراق التجارية حتى تستفيد من إعادة التمويل.

- الاستعمال المفرط للخزينة العمومية للسيولة المتاحة على مستوى السوق النقدية بغرض تمويل نفقاتها، بالإضافة الى تمويل العجز المستمر منذ سنة 2009 الى غاية نهاية سنة 2020.

- ارتفاع المديونية الداخلية من سنة الى اخر مما يبين ان الحكومة تعتمد على سياسة التوسع في الانفاق.

- لجوء بنك الجزائر الى استحداث أدوات جديدة في مجال السياسة النقدية خاصة في المراحل التي يهدف من ورائها الى امتصاص السيولة الزائدة او ضخ السيولة، وهذا ما يقلل من الحوافز امام البنوك قصد التعامل على مستوى السوق النقدية.

- استنتجنا انه هناك علاقة سببية بين ميزان المدفوعات والنتاج الداخلي الخام حيث يؤثر الأول في الثاني، كما وجدنا ان أسعار الفائدة تؤثر على ميزان المدفوعات باعتبار معدل الفائدة اهم قنوات السياسة النقدية، بحيث كلما قام بنك الجزائر بتخفيض معدل الفائدة كلما أدى هذا الى زيادة قيمة الاستثمارات بفضل انخفاض تكلفة الإقراض وزيادة الاقبال من طرف الاسر والمؤسسات على الحصول على القروض.

- وجود علاقة سببية بين سعر إعادة الخصم ورصيد ميزان المدفوعات، بحيث نجد في حالة السياسة التوسعية يعمل بنك الجزائر على تخفيض معدل إعادة الخصم مما يجعل البنوك تقبل على إعادة خصم الأوراق التجارية بغرض الحصول على السيولة وإعادة اقراضها للمؤسسات مما يؤدي الى زيادة الاستثمارات وهذا بدوره يؤدي الى تقليص فاتورة الاستيراد ويرفع من القيمة الاجمالية للصادرات وفي الأخير يؤدي الى تحسن في وضعية ميزان المدفوعات.

-انتهاج الجزائر لسياسة الصرف المعلوم المدار خلال الفترة الممتدة بين 2000 الى 2020، كما ربطت سعر صرف الدينار الجزائري بسلة من العملات الأجنبية الأكثر تعاملًا في الجزائر منها الدولار الأمريكي والأورو.

-وجود علاقة بين سعر الصرف ووضعية ميزان المدفوعات، اذ نجد معظم البنوك المركزية وفي إطار سياسة سعر الصرف تستخدمها قصد التأثير على ميزان المدفوعات، بحيث لجأ بنك الجزائر الى تخفيض سعر صرف الدينار مقابل الدولار بغرض تصحيح الاختلالات الموجودة في ميزان المدفوعات، اذ تؤدي عملية تخفيض العملة المحلية الى انخفاض أسعار السلع الوطنية في الأسواق الدولية وهذا يؤدي الى الاقبال على السلع كونها ذات ميزة تنافسية وبأسعار منخفضة وهذا يؤدي الى زيادة الصادرات ومنه تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

-سجل معدل للتضخم الأقل من الواحد خلال سنة 2000 حيث قدر بـ 0,34% وهو الأدنى منذ الاستقلال، ويعود السبب في هذا الى اتباع الحكومة لسياسة مالية انكماشية مع الصرامة في تنفيذ السياسة النقدية مع وجوب تحرير الأسعار وتغيير أسعار الفائدة الى مستويات اعلى مع ضبط عملية تسيير الكتلة النقدية وهذا ما أدى الى التحكم في معدل التضخم.

-خلال سنة 2012 بلغ معدل التضخم مستوى قياسي بحيث وصل الى 8,89% مع تحقيق لصافي الموجودات الصافية تقدر بـ 14.940 مليار دج و هذا ما أدى الى تسجيل رصيد إيجابي في ميزان المدفوعات يقدر بـ 12 مليار دولار امريكي مع استمرار في ارتفاع المديونية الداخلية الى مستويات قياسية تقدر بـ 1312,1 مليار دج، رافق هذا زيادة في الكتلة النقدية بقيمة 11.015 مليار دج رغم ان الدولة قامت بتثبيت سعر إعادة الخصم في حدود 4% لعدة سنوات بهدف تحقيق نوع من الاستقرار في المجال النقدي و السماح للبنوك التجارية بإعادة خصم أوراق تجارية بغرض الحصول على السيولة لتمويل الاسر و المشروعات الاقتصادية.

-وضع قانون النقد والقرض حد لهيمنة الخزينة العمومية على بنك الجزائر وكرس مبدأ الفصل والاستقلالية وأصبحت العلاقة تعاقدية تهدف الى ايجاد التنسيق والتكامل بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية.

-وجوب تسديد الخزينة العمومية لديونها على مدار 15 سنة وهذا بالتنسيق بين الطرفين، مع العلم انه تم التراجع عن تسديد الدين الداخلي وارجائه وفقا للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، مع تحديد علاقة الإقراض، حيث يمكن للخزينة الاستفادة من القروض في حدود 10 % من الإيرادات العادية للسنة الماضية على ان ترد هذه القروض في مدة أقصاها 240 يوما من نفس السنة.

-بهدف تجنب الآثار السلبية لعملية التمويل التلقائي والتي تؤدي الى ارتفاع معدلات التضخم، وجب قانون النقد والقرض ان يكون التمويل مسقف مسبقا ولا يتعدى 10 % من اجمالي الإيرادات العادية للسنة الماضية.

-الغاء الاكتتاب الاجباري في شراء سندات الخزينة من قبل البنوك التجارية، لكون بنك الجزائر يستطيع التأثير في حجم السيولة عن طريق استعماله لأدوات السياسة النقدية. قيام بنك الجزائر بدور الوسيط وهو الوحيد المنظم والمسير والمراقب للسوق النقدية وهذا في غياب شبكة الوسطاء.

انشاء سوق ثانوية قصد السماح بتداول سندات الخزينة التي تم بيعها في السوق الأولي والغرض من هذا خلق ديناميكية وفاعلية في انتقال الحقوق بين الأطراف وتم استحداث هذه السوق سنة 1998.

كما توصلنا الى ان دور الخزينة العمومية هو تامين الاحتياجات النقدية للدولة، بحيث تكون هذه الأخيرة قادرة في وقت من الأوقات من تسديد جميع التزاماتها المالية، الا ان الخزينة العامة قد تواجه نقص في السيولة النقدية سواء في إطار ظرفي او مزمن وهنا ينعكس بشكل السيولة الذي تواجهه الخزينة في إطار قيامها بمهامها على السيولة العامة في الاقتصاد.

كما وجدنا ان تغطية العجز المسجل في ميزانية الدولة له عدة طرق تسمح لها بإيجاد التمويل اللازم لتسديد هذا العجز سواء وطنيا او دوليا.

ويعمل في هذا الإطار بنك الجزائر على إدارة السياسة النقدية بنجاعة قصد تامين السيولة كونه المقرض الأخير في الدائرة النقدية، وفي الختام توصلنا الى ان الخزينة العامة تعتمد بصورة معتبرة على الموارد غير البنكية في تغطية احتياجات تمويلها، كما نجد ان للخزينة العمومية موارد جد معتبرة مسجلة في حسابها الجاري على مستوى بنك الجزائر والذي يعود مصدرها الى ارتفاع صافي الموجودات الخارجية المتأتية من الجباية البترولية ، الا انها

ماتزال مستمرة في الإقراض الداخلي و هذا بطرح سندات للاكتتاب وفق طريقة المزايدة بهدف تطوير سوق السندات الحكومية من جهة و امتصاص فائض السيولة من جهة أخرى و هذا يؤكد على وجود تناسق بين السياسة التمويلية للحكومة و واضعي السياسة النقدية.

وجود علاقة بين السياسة النقدية والسوق النقدية تتمثل في ان السلطة النقدية تستعمل أدوات السياسة النقدية (الكمية والكيفية) قصد التأثير على حجم السيولة النقدية المتداولة في السوق النقدية ،ففي المراحل التوسعية يخفض معدل إعادة الخصم الى ادنى حد ممكن و يقلل بنك الجزائر من نسبة الاحتفاظ بالسيولة في شكل معدل الاحتياطي الاجباري قصد السماح للبنوك التجارية بالتوسع في مجال الإقراض و خلق نقود الودائع ، كما يعمل على شراء الأوراق المالية المعروضة للبيع على مستوى السوق المفتوحة قصد ضخ نقود جديدة في السوق كما يسمح بنك الجزائر للبنوك التجارية بالحصول على تسهيلات الإقراض الهامشي لمدة 24 ساعة قصد تسوية حسابه الجاري المدين المفتوح على مستوى بنك الجزائر، اما المراحل الانكماشية فترفع أسعار الفائدة (سعر إعادة الخصم) حتى تكون مكلفة للمقترض و يقلل من الإقراض و يعمل على مستوى السوق المفتوحة ببيع الأوراق المالية قصد امتصاص السيولة الزائدة، كما يلجأ بنك الجزائر الى امتصاص السيولة عبر أدوات مستحدثة تتمثل في معدل استرداد السيولة و التسهيلية الخاصة بالوديعة المغلقة لفائدة.

وعليه فان كل من السياسة النقدية والسوق النقدية يؤثران في بعضهما البعض فالسياسة النقدية تؤثر في السوق النقدية من حيث كمية السيولة المتداولة ومن حيث الزيادة والنقصان والسوق النقدية تجعل واضعي السياسة النقدية يغيرون من طبيعة استعمالها وفق المؤشرات المتاحة في السوق النقدية.

توصيات واقتراحات:

-العمل على تطوير وتحديث السوق المالية (البورصة) قصد خلق مناخ تنافسي في مجال الإقراض بين سوق نقدية تعمل على الإقراض في المدى القصير والسماح للبورصة بتمويل المؤسسات الاقتصادية بقروض متوسطة وطويلة الاجل.

-خلق سوق نقدية عصرية تستجيب والمتغيرات الجديدة على المستوى العالمي واسناد دور وتنظيم وتنشيط السوق النقدية لوسطاء معتمدين بدلا من بنك الجزائر .

-تقليل اعتماد الخزينة العمومية على التمويلات المستمرة لميزانياتها والبحث عن اصلاح النظام المالي يتماشى والمتغيرات الجديدة، مع التقليل من الاعتماد على عائدات المتأتية من الجباية البترولية التي أصبحت تشكل هاجس خوف لكل الحكومات المعاقبة.

-إعادة النظر في اليات إعادة التمويل المعتمدة حاليا اذ لم تستعمل هذه الالية منذ سنة 2002 الى غاية سنة 2016، مما يبين ان هذه الالية ظرفية ولا تستعمل الا في وقت ازمة السيولة

-العمل على توفير الوسائل التقنية واللوجستكية لبنك الجزائر بغرض التحديد الدقيق لعرض وطلب النقود مع العمل بدقة على تحديد أثر السياسة النقدية على اجمالي النقد والائتمان، مع وجوب ادخال نظام المعلوماتية يسمح بتوفير احصائيات دقيقة يمكن على ضوئها اتخاذ القرارات الصائبة.

-العمل على تطوير وسائل الدفع بغرض التقليل من استعمال النقود القانونية التي أصبحت هاجس بنك الجزائر في مدى توفرها وإصدارها.

-ادخال قوانين جديدة تمنع تسديد المعاملات التجارية نقدا للفواتير التي تفوق قيمتها 500.000 دج.

-تحديث النظام البنكي وفتح راس مال البنوك العمومية للمشاركة على مستوى البورصة قصد توفير تمويلات طويلة الاجل.

قائمة المصادر والمراجع

Bibliographie

المراجع والمواقع باللغة العربية

- 1- احمد ابو الفتوح الناقة. (1998). *نظرية النقود و البنوك و الاسواق المالية*. الاسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 2- مبارك، ع & احمد الشناوي. (2001). *اقتصاديات النقود و البنوك و الاسواق المالية*. الدار الجامعية الاسكندرية، مصر.
- 3- احمد بوراس. (2005). *اسواق رؤوس الاموال*. قسنطينة، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية جامعة منتوري قسنطينة.
- 4- احمد صبحي العيادي. (2010). *ادارة العمليات المصرفية و الرقابة عليها*. عمان، الاردن: دار الفكر الناشرون و الموزعون.
- 5- احمد ضيف. (2014). *اثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي بالجزائر فترة 1989-2012*. جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر.
- 6- احمد فريد مصطفى. (2009). *الاقتصاد النقدي الدولي*. الاسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 7- احمد معيوف. (01 افريل، 2014). *سوق قيم الخزينة بالجزائر بين متطلبات تمويل الخزينة و التحول نحو استخدام الادوات غير المباشرة لادارة السياسة النقدية*. مجلة الحقوق و العلوم الانسانية، 18.
- 8- ارشد فؤاد التميمي. (2009). *الاسواق المالية*. الاردن، الاردن: دار اليازوري.
- 9- اسامة محمد الفولي، و مجدي محمد شهاب. (1997). *مبادئ النقود و البنوك*. مصر: دار الجامعة الجديدة.
- 10- الدباغ، ا & .، الجورمد، ا. (2003). *المقدمة في الاقتصاد الكلي*. عمان: دار المناهج.
- 11- السيد علي، ع. (1970). *النقود و النظرية النقدية*. بغداد، العراق: مطبعة العاني.

12- الشافعي محمد زكي. (2000). مقدمة في النقود و البنوك. مصر، مصر: دار النهضة العربية للطباعة و النشر و التوزيع.

13- الطاهر عبد الله، و علي الخليل موفق. (2006). النقود و البنوك و المؤسسات المالية (المجلد الطبعة الثانية). الاردن، الاردن: مركز يزيد الكرد للنشر.

14- الطاهر لطرش. (2000). تقنيات البنوك. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.

15- امر 03-11. (26 اوت، 2003). قانون النقد والقرض. الجزائر.

16 -بالينو، ت. (1996، مارس). السياسة النقدية واصلاح نظام المدفوعات. مجلة التمويل والتنمية.

17-برجة بيار. (1978). السوق النقدية (المجلد الطبعة الاولى). بيروت، لبنان: منشورات عويدات.

18-بلعزوز بن علي. (2008). محاضرات في النظريات و السياسات النقدية. (الطبعة 3، المحرر) الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

19-بلقاسم بن علال . (2015). مطبوعة دروس في مقياس حلقة حول مواضيع متعلقة بالنظام المالي و الاسواق المالية. البيض، قسم العلوم التجارية المركز الجامعي نور البشير، الجزائر.

20-بناني، ف. (2017). جوان. (علاقة استقلالية البنك المركزي بفعالية السياسة النقدية . معارف.(22)

21-بنك الجزائر. (26 اوت، 2003). قانون النقد و القرض. الجزائر.

22-بنك الجزائر. (16 جويلية، 2015). تعليمية رقم 15-01 المعدلة و المتممة للتعليمية 95-28 المؤرخة في 22 افريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية. الجزائر، الجزائر.

- 23-بنك الجزائر, (2015). فيفري 19. (نظام رقم 01-15 المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية و اعادة خصم السندات الخاصة، التسبيقات و القروض للبنوك و المؤسسات المالية . الجزائر, الجزائر.
- 24-بنك الجزائر. (1 سبتمبر, 2016). التعليم رقم 06-16 عمليات السوق المفتوحة الخاصة باعادة تمويل البنوك. الجزائر, الجزائر.
- 25-بنك الجزائر. (1 سبتمبر, 2016). التعليم رقم 16-07 . تسهيلة القرض الهامشي. الجزائر.
- 26-بنك الجزائر. (24 مارس, 2016). تعليمية 02-2016 ، تحدد كيفية تطبيق عمليات الخصم و اعادة الخصم للسندات العمومية و الخاصة لفائدة البنوك و المؤسسات المالية و التسبيقات و القروض للبنوك. الجزائر.
- 27-بنك الجزائر. (21 مارس, 2017). تعليمية 02-2017 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية. الجزائر.
- 28-بنك الجزائر. (1 مارس, 2017). التعليم رقم 2017-02 كيفية تطبيق عمليات الخصم و اعادة الخصم للسندات العمومية و الخاصة لفائدة البنوك و المؤسسات المالية و التسبيقات و القروض للبنوك. الجزائر: الجزائر.
- 29-بنك الجزائر. (26 نوفمبر, 2017). تعليمية رقم 06-17. تنظيم و تسيير سوق الصرف ما بين المصارف. الجزائر.
- 30-بنك الجزائر. (10 جويلية, 2017). نظام رقم 17-01. سوق الصرف ما بين المصارف و بادوات تغطية خطر الصرف. تاجزائر.
- 31-جاسم عبد الله عقيل. (1994). النقود و المصارف. الاسكندرية، مصر: منشورات الجامعة.
- 32-جمال بن دعاس. (2008). السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي دراسة مقارنة. الابيار، الجزائر: منشورات المجلس الاعلى للغة العربية.

- 33- حدة رايس. (مارس، 2006). دور السوق النقدية في تأمين. *مجلة العلوم الانسانية* (9).
- 34- حسين بن هاني. (2002). *اقتصاديات النقود و البنوك*. الاردن: دار الكندي للنشر و التوزيع.
- 35- حسين غازي . (2000). *التضخم المالي*. الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
- 36- حميد قرومي، و لويزة فرحاتي. (2022). *الاقتصاد النقدي و البنكي*. المسيلة: دار المتنبى للطباعة و النشر.
- 37- خالد امين عبد الله، و اسماعيل ابراهيم الطراد. (2011). *ادارة العمليات المصرفية المحلية و الدولية (المجلد الطبعة الثانية)*. عمان، الاردن: دار وائل للنشر و التوزيع.
- 38- دراوسي مسعود. (2005). *السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004*. 27. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر.
- 39- دومينيك سالفاتور. (1998). *الاقتصاد الدولي*. القاهرة: الدار الدولية للنشر و التوزيع.
- 40- رسمية احمد ابو موسى. (2005). *الاسواق المالية و النقدية (المجلد الطبعة الاولى)*. الاردن، الاردن: دار المعتر للنشر و التوزيع.
- 41- رشاد العصار، و رياض الحلبي. (2000). *النقود و البنوك*. عمان، الاردن: دار صفاء للنشر و التوزيع.
- 42- رشيدة كبور. (2013). *دور تحرير حركة رؤوس الاموال في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر*. جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، الجزائر.
- 43- زكريا الدوري، و يسرى السامرائي. (2009). *البنوك المركزية و السياسة النقدية*. عمان، الاردن: دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع.
- 44- سامية خليفي، و عاشور بدار . (19 ديسمبر، 2019). دور الجباية البترولية في تحقيق توازن الميزانية العامة في الجزائر للفترة 2009-2017. *مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، المجلد 12* (02)، صفحة 375.

- 45-سعودي عبد الصمد، و حسين بلعجوز. (13 جوان، 2014). اصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الاستثمارات العامة و انعكاساتها على : التضخم و الكتلة النقدية و اسعار الصرف في الجزائر. *مجلة اقتصاديات شمال افريقيا* (12)، صفحة الجزائر.
- 46-سعيد سامي الحلاق، و محمد محمود العجلوني. (2010). *النقود و البنوك و المصارف المركزية*. عمان، الاردن: دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع.
- 47-سلمان بودياب. (1996). *اقتصاديات النقود و البنوك* (المجلد الطبعة الاولى). بيروت، لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع.
- 48-سليم بن يوسف. (جوان 2022, 2002). مسار الاصلاحات النقدية و انعكاساتها على الاقتصاد الجزائري فترة 90-99. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر.
- 49-سميرة العابد. (جوان، 2015). مساهمة النظريات النقدية في بناء نماذج دوال الطلب على النقود. *مجلة الاقتصاد الصناعي* (8).
- 50-سهير محمود معتوق. (1988). *الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي*. القاهرة، مصر: الدار المصرية اللبنانية.
- 51-سيجل باري. (1978). *النقود و البنوك و الاقتصاد*. الرياض، السعودية: دار المريخ للنشر و التوزيع.
- 52-شاكر القزويني. (1989). *محاضرات في اقتصاد البنوك*. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 53-صالح مفتاح. (2005). *النقود و السياسة النقدية (الاهداف و الادوات)*. الجزائر: دار الفجر للنشر و التوزيع.
- 54-صبحي تادرس قريص. (2004). *النقود و المصارف و التجارة الخارجية*. الاسكندرية، مصر: دار الجامعة الاسكندرية.

- 55-صبحي تادرس قريصة، و مدحت محمد العقاد. (1983). *النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية*. بيروت، لبنان: دار النهضة العربية.
- 56-ضياء الدين الموسوي. (2002). *الاقتصاد النقدي*. الاسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 57-ضياء مجيد الموسوي. (2000). *اقتصاديات النقود و البنوك*. بيروت، لبنان: الدار الجامعية للنشر.
- 58-عادل احمد حشيش. (1993). *اقتصاديات النقود و البنوك*. بيروت: الدار الجامعية.
- 59-عادل احمد حشيشي. (2004). *اساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي*. الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية الجديدة.
- 60-عبد الحق رايس ، و عبد المالك دبابش. (2014). *دور البنوك الاجنبية في تمويل الاقتصاد و تقييم ادائها من حيث العائد و المخاطرة (المجلد الطبعة الاولى)*. الاسكندرية، مصر: مكتبة الوفاء القانونية.
- 61-عبد الرزاق حساني. (2002). *النظرية و السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي-واقع السياسة النقدية و افاقها في سوريا*. دمشق، كلية الاقتصاد قسم الاقتصاد و التخطيط، سوريا: جامعة دمشق.
- 62-عبد الغفار حنفي. (1997). *ادارة البنوك*. بيروت، لبنان: الدار الجامعية للطبع و النشر.
- 63-عبد الفتاح اسماعيل، و عبد الغفار حلفي. (2009). *الاسواق المالية*. القاهرة، مصر: الدار الجامعية.
- 64-عبد القادر بحيح. (2017). *الشامل لتقنيات أعمال البنوك (الإصدار 2)*. الجزائر: دار الخلدونية.
- 65-عبد القادر متولي. (2010). *الاسواق المالية و النقدية في عالم متغير*. الاردن: دار الفكر.

- 66- عبد المجيد عبد المطلب. (1997). *السياسات الاقتصادية تحليل " جزئي و كلي "*. القاهرة: مكتبة زهراء الشرق.
- 67- عبد المجيد قدي. (2005). *المدخل الى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية (الإصدار الطبعة الثانية)*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 68- عبد المنعم احمد التهامي. (2004). *دراسة في الاسواق المالية و البورصات*. عين شمس، مصر: مكتبة عين شمس.
- 69- عبد المنعم غفر. (1979). *الاقتصاد السياسي الجزء الرابع، الاقتصاد الكلي*. جدة: دار البيان العربي.
- 70- عز الدين شرون. (2020). *اقتصاديات النقود و اسواق راس المال (النظم و النظريات النقدية)*. قسنطينة، الجزائر: الف للوثائق.
- 71- عقيل جاسم عبد الله. (2002). *النقود و البنوك منهج نقدي مصرفي (الإصدار 1)*. عمان، الاردن.
- 72- علاء الدين قادري. (2021). *الوجيز في الاقتصاد النقدي و سوق راس المال*. سيدي بلعباس، الجزائر: الف دوك AlphaDOC.
- 73- علاقة استقلالية البنك المركزي بفعالية السياسة النقدية. (جوان، 2017). معارف (22).
- 74- علي بن قدور، و محمد يبرير. (2019). *السياسة النقدية و التوازن الاقتصادي الكلي (الإصدار الطبعة الاولى)*. عمان، الاردن: دار الايام للنشر و التوزيع.
- 75- علي عبد المنعم السيد. (1988). *اقتصاد النقود و المصارف*. الاسكندرية: الاكاديمية للنشر.
- 76- عمار بوزعرور. (2015). *السياسة النقدية و اثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (الإصدار الطبعة الاولى)*. الجزائر: دار قرطبة للنشر و التوزيع باب الزوار.

- 77- عمر صخري. (2009). *التحليل الاقتصادي الكلي* (الإصدار الطبعة الخامسة). الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 78- عيسى الوادي حازم محمود. (2006). *كفاءة السياسة النقدية في الاسلام، دراسة مقارنة*. جامعة اليرموك، الاردن: رسالة دكتوراه.
- 79- فتح الله ولعلو. (1987). *الاقتصاد السياسي، توزيع المداخيل و النقود و الائتمان*. بيروت، لبنان: دار الحداثة.
- 80- فرحاتي، ح &، قرومي، م. (2022). *الاقتصاد النقدي و البنكي*. المسيلة: دار المتنبى للطباعة.
- 81- فريد بن عبيد. (ديسمبر، 2013). *تقييم السوق النقدية الجزائرية كاداة لاعادة التمويل*. *ابحاث اقتصادية و ادارية* (4).
- 82- فريد بن عبيد. (2014). *السوق النقدية و دورها في تمويل الاقتصاد دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس*. بسكرة، قسم العلوم الاقتصادية جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
- 83- فريدة بخراز يعدل. (2007). *تقنيات و سياسات التسيير المصرفي*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.
- 84- فهمي حسين كامل. (2006). *ادوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك في اقتصاد اسلامي*. (المعهد الاسلامي للبحوث و التدريب، المحرر) (63).
- 85- فؤاد هاشم عوض. (1976). *اقتصاديات النقود و التوازن النقدي*. (طبعة معدلة، المحرر) القاهرة، مصر: دار النهضة العربية.
- 86- كامل ال شبيب دريد. (2012). *ادارة البنوك المعاصرة*. الاردن، الاردن: دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة.
- 87- كامل ال شبيب دريد. (2012). *الاسواق المالية و النقدية*. عمان، الاردن: دار المسيرة للنشر و التوزيع.

- 88-محفوظ جبار. (2017). *الاسواق المالية الجزء الثاني*. الجزائر، الجزائر: دار هومة للطباعة و النشر و التوزيع.
- 89-محمد ابراهيم الشديفات. (2006). *الاسواق المالية و النقدية (الإصدار الطبعة الاولى)*. الاردن، عمان.
- 90-محمد ابراهيم عبد اللاوي. (2017). *المالية العامة*. عمان، الاردن: دار الحامد للنشر و التوزيع.
- 91-محمد احمد الكايد. (2010). *الادارة المالية و الدولية- التحليل المالي الاقتصادي-*. عمان، الاردن: داركنوز المعرفة العلمية للنشر و التوزيع.
- 92-محمد الامين خنيوة. (2014). *فعالية ادارة التدفقات النقدية من خلال ادوات السياسة النقدية. رسالة الماجستير*. قسنطينة، قسم العلوم الاقتصادية جامعة منتوري، الجزائر.
- 93-محمد الشريف المان. (2003). *محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي*. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 94-محمد بلوفي. (اجوان، 2012). *السياسة النقدية في الجزائر*. (معهد الحقوق، المحرر) مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية و الاقتصادية(العدد2).
- 95-محمد ضيف الله القطابري. (2012). *دور السياسة النقدية في الاستقرار و التنمية الاقتصادية*. الاردن: دار غيداء للنشر و التوزيع.
- 96-محمد مطر. (1997). *التحليل المالي (الإصدار الطبعة الاولى)*. عمان، الاردن: الشركة الجديدة للطباعة و التجليد.
- 97-محمود حميدات. (2005). *مدخل للتحليل النقدي*. (الطبعة الثالثة، المحرر) الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 98-محمود عساف. (1988). *ادارة المنشآت المالية (الإصدار الطبعة الثانية)*. المنصورة، مصر: جامعة المنصورة.

- 99-محي الدين الغريب. (1971). *اقتصاديات النقود و البنوك*. القاهرة، مصر: دار الهناء للطباعة.
- 100-مختار بن عابد. (2014). *فعالية قيادة السياسة الاقتصادية الدورية المغلقة مقارنة قياسية لحالة الجزائر*. كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير تخصص تسيير المالية العامة جامعة تلمسان، الجزائر.
- 101-مروان عطون. (1989). *النظريات النقدية*. قسنطينة، الجزائر: دار البعث.العراق.
- 102-مصطفى احمد فريد، و السيد حسن سهير محمد. (2000). *السياسة النقدية و البعد الدولي لليورو*. الاسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 103-مصطفى رشدي شيحة. (1981). *الاقتصاد النقدي و المصرفي*. بيروت، لبنان: الدار الجامعية للطباعة و النشر.
- 104-مطر، م. (1997). *التحليل المالي* (éd. الطبعة الاولى). (عمان، الاردن: الشركة الجديدة للطباعة و التجليد.
- 105-معروف هوشيار. (2003). *الاستثمارات و الاسواق المالية* (المجلد الطبعة الاولى). عمان، الاردن: دار الصفاء للنشر و التوزيع.
- 106-مكية محمد عدنان. (2002). *الفائدة موقعها بين التشريع و الشريعة و تأثيرها في الحياة الاقتصادية دراسة مقارنة*. لبنان: منشورات الحلبي.
- 107-ملاك وسام. (2000). *النقود و السياسات النقدية الداخلية*. لبنان: دار المنهل اللبناني.
- 108-ملاك وسام. (2001). *الظواهر النقدية على المستوى الدولي (قضايا نقدية و مالية)*. لبنان: دار المنهل لبنان.
- 109-ناظم محمد نوري الشمري. (1999). *النقود و المصارف و النظرية النقدية*. عمان، الاردن: دار زهران.

- 110-نجيب نعمة الله. (2001). مقدمة في اقتصاديات النقود و العولمة و السياسة النقدية. الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية للطباعة و النشر.
- 111-نزار كاظم الخيكاني، و حيدر يونس الموسوي. (2019). السياسات الاقتصادية (الاطار العام و اثرها في السوق المالي و متغيرات الاقتصاد الكلي). عمان، الاردن: دار البازوري العلمية للنشر و التوزيع.
- 112-هندي منير ابراهيم. (1999). صناديق الاستثمار. الاسكندرية، مصر: منشاة المعارف.
- 113-هندي منير صالح. (1992). ادارة البنوك التجارية: مدخل اتخاذ القرارات. الاسكندرية، مصر: المكتب العربي الحديث.
- 114-وائل محمد علي الزغبى. (2004). اثار السياسة النقدية المتوقعة و غير المتوقعة على الاداء الاقتصادي في الاردن. الاردن، كلية الدراسات العليا الجامعة الاردنية، الاردن.
- 115-وليد بشيشي. (2016). دور الساسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي. الجزائر: دار الكتاب الجامعي.
- 116-يوسف قاشي، و ناصر بن سنة. (ديسمبر، 2019). دور الخزينة العمومية في تنفيذ نفقات التجهيز العمومي (دراسة حالة خزينة ولاية البويرة). مجلة اوراق الاقتصاد، المجلد 3(العدد2).

المراجع والمواقع باللغة الاجنبية

- 1-[http://www.google.dz/définition marché monétaire](http://www.google.dz/définition_marché_monétaire). Consulté le fevrier 20, 2020.
- 2-<https://www.bank-of-algeria.dz/>.(2023, 12 16).
- 3-Ait mokhtar, O. (2016, 2 5). LES POLITIQUES PUBLIQUES FAC A L'IMPERFECTION DE LA POLITQUE MONETAIRE ET LES CRISES FINANCIERES. *ECONOMIES NORD AFRICAINES*.

- 4-BANQUE D'ALGERIE. (2013). *Rappor 2007 Evalolution economique et monetaire en Algerie*. banque d'algerie, statistiques et etudes. Algerie.
- 5-BANQUE, & D'ALGERIE, B. (2021). *BULLETIN STATISTIQUE TRIMESTRIEL N° 53 DU MARS 2021*.
- 6-Bervas , A. (2006, mai). la liquidité de marché et sa prise en compte dans la gestion des risques. *Revue de la stabilite financière*. France.
- 7-besson, p. (2003). *Marchés, Banque et politique Monitaire en Europe-PUG*. france: Presses Universitaires de Grenoble.
- 8-Boubekur, R. (2015). *le marche monetaire en algerie*. seminnaire, banque d'algerie, direction generale du credit et de la réglementation bancaire, direction des marchés monetaire et financier, alger.
- 8-Bouvier, M. (2006). *Finances Publiques* (éd. 8eme edition). PARIS, FRANCE: LGDJ.
- 10-Carole, S., & Dat, V. v. (1987). *Introduction à l'économie*. Québec, Canada: presses de l'université.
- 11-Delaplace, M. (2003). *Monnaie et Financement de l'economie*. Paris: édition dunod.
- 12-Deleplace, G. (1999). *Histoire de la pensée économique*. parais, FRANCE: Edition Art Grafique.

- 13-Flouzat, D. (s.d.). *le concept banque central, bulletin de banque de france n° 70*. Consulté le mars 07, 2020, sur banque de france.
- 14-Frederic, M. (2004). *Monnaie, banque et marchés financiers* (éd. 8 émeédition). france: pearson éducation.
- 15-George H, H., & Donald G, S. (2008). *Bank Management (TEXT AND CASES)*. (J. W. Sons, Éd.) New york, USA: Opcit.
- 16-Henri, S. (1973). *Budget et Trésor*. Paris, France: Edition GUJAS.
- 17-Jack, F. (2015). *Gestion de trésorerie (optimiser la gestion financière de l'entreprise à court terme*. paris, France: édition organisation.
- 18-James Bradford. (2005). *Macroeconomics*. university california: McGRAW- HILL.
- 19-Jean, I. (1993). *Monnaie et Finance*. Alger: OPU.
- 20-Kc, S., & Lekshmy, S. (2005). *Banking theory and Practice*. New Delhi, Inde: Vikas publishing house.
- 21-Loic, P. (1989). *Finances publiques*. Paris, France: Edition Cujas.
- 22-Louis Besson, J. (1993). *Monnaie et Finance*. Alger, ALGERIE: OPU.
- 23-Petre, R. (2000). *Money and Capital markets*. USA: seventh edition, librara of congress cataloging in publication data.
- 24-salama, m. (1980). *les marchés financiers dans le mande* (Vol. 1er édition). paris: universitaires de france.

25-Yves, p. (1995). economies général. paris: librairies Velbert.

26-ZIDEELKHIL, H., & MOUHOUBI, A. (2020, juin 1). Le Financement Des Deficits Budgetaires en Algerie,Mecanismes et Interactions inflationnistes. Revue d'economie et de statistique appliquée.