أدوات السوق النقدية في الجزائر

الدكتور/ مفتاح صالح(۞)

مقدمـــــــة

يستعمل بنك الجزائر وسائل أو أدوات لتسيير الكتلة النقدية بهدف التحكم في مستوى لنموها يتوافق مع تحقيق الأهداف مثل محاربة التضخم والنمو الاقتصادي وتوازن ميزان المدفوعات، وتتمثل في الرقابة الكمية والنوعية على إعادة تمويل البنوك التجارية من البنك المركزي، وسنناقش فى المباحث التالية هذه الأدوات.

المبحث الأول

إعادة الخصم والاحتياطي الإجباري

تتميز إعادة الخصم بفرض معدل خصم ثابت ومنخفض، حيث يقل عن جميع معدلات الفائدة الأخرى، وذلك مقابل إعادة تمويل الجهاز المصرفي من طرف بنك الجزائر بإعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية. وفي هذا المبحث سنقدم آلية إعادة الخصم ثم المراقبة البعدية وتطور معدل إعادة الخصم، وفي المطلب الثاني نتعرض لأداة الاحتياطي الإجباري.

المطلب الأول: إعادة الخصم

سنتعرض في هذا المطلب لآلية إعادة الخصم وإجراءاتها وتطورها.

١ــ آلية إعادة الخصم:

يحدد بنك الجزائر نقدية كل ثلاثي لكل البنوك كما يلي:

❖ السقف الإجمالي لإعادة التمويل لكل بنك: وهو المبلغ الإجمالي الذي يتضمن سقفا لإعادة الخصم لكل مؤسسة قرض، ويتم تحديد هذا السقف كل ثلاثة أشهر بالاعتماد على استعمال البنوك للسيولة(١).

۞) جامعة بسكرة – الجزائر

❖ سقف إعادة خصم السندات العمومية (سندات الخزينة أو أوذونات الخزينة المقبولة في إعادة الخصم)

❖ يكون سقف إعادة الخصم داخل إجمالي السقف لإعادة التمويل، حيث أن جزء من القروض غير القابلة لإعادة الخصم، ويمكنها أن تقدم إلى إعادة التمويل عن طريق الأمانات.

ولا يسمح للبنوك أن تتجاوز هذه السقوفات، ومع إدخال الإصلاحات المصرفية التي تمنح استقلالية أكبر للبنوك، فإن اتفاقيات إعادة الخصم قد تم إلغاؤها واستبدلت بتقديم ملف المراقبة البعدية.

- المراقبة البعدية للقروض

يلزم بنك الجزائر كل البنوك التي ترغب في إعادة التمويل عن طريق إعادة الخصم أن تقدم ملف يسمى المراقبة البعدية للقرض. وتهدف هذه المراقبة إلى:

١- تقييم مستوى الأخطار التي تتحملها مؤسسات القرض.

٢- القيام بترتيب المؤسسات المستهلكة للقروض.

٣- حث البنوك على منح القروض لفائدة المؤسسات التي تقدم ملفات تحتوي على عناصر تقييم المخاطر، وترسل ملفات المراقبة البعدية (Contrôle à posteriori) إلى مؤسسة الإصدار كما يلي:

❖ خلال مدة أقصاها شهر واحد بالنسبة للقروض قصيرة الأجل.

❖ خلال ثلاثة أشهر بالنسبة لقروض الخزينة، أما القروض المتوسطة والطويلة الأجل فمنذ تاريخ منح القرض أو منذ تجديده[٢].

وترسل ملفات المؤسسات العمومية إلى المقر الرئيسي لبنك الجزائر، أما ملفات المؤسسات الخاصة فتودع لدى الفروع المحلية لبنك الجزائر في كل ولاية، ويتم تحديد سقف لكل القروض التي يجب تقديمها للمراقبة البعدية لدى بنك الجزائر حسب قيمة القروض.

ويمكن لبنك الجزائر أن يطلب من البنوك التجارية إرسال كل الملفات الخاصة بالقروض الممنوحةقصيرة الاجل التي يساوي أو يتجاوز مبلغها ١٠٠مليون دج للمؤسسات العمومية الوطنية و ٢٠ مليون دج للمؤسسات المحلية والمختلطة و ١ مليون للمؤسسات الخاصة، أما القروض المتوسطة او الطويلة الأجل فإن مبلغها يساوي أو يتجاوز ٣٠ مليون دج للمؤسسات العمومية الوطنية و ١٠ ملايين دج للمؤسسات المحلية أو المختلطة و ٥ ملايين دج للمؤسسات الخاصة الوطنية بمناسبة كل قرض مجمع[٢].

٢- إجراءات إعادة الخصم:

يقوم بنك الجزائر بعدة إجراءات في عملية إعادة الخصم حتى تكون متطابقة مع قانون النقد والقرض ٩٠- ١٠ وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

- تحديد الحصص
- ملفات إعادة الخصم
- تطبيق معدل إعادة الخصم

٢-١: تحديد الحصص:

يحدد سقف كل ثلاثة أشهر لكل بنك وفقا لنشاطه ومعاملاته، وتحدد الحصة الإجمالية للقروض من خلال معطيات الاقتصاد الكلي ومعايير يستخدمها بنك الجزائر لتحديد حصة كل بنك وهذه المعايير هي:

- الودائع الجارية للمؤسسات الخاصة والعائلات وكذا ودائع لأجل.
- مستحقات مجمدة
- التدفق الصافي للقروض لكل الاقتصاد المقارنة مع إعادة التمويل.

٢-٢: ملفات إعادة الخصم:

يتكون ملف إعادة الخصم من مجموعة الأوراق التجارية أو القروض الممثلة، وهي:

- الأوراق التجارية الممثلة للمعاملات التجارية بالجزائر.
- الأوراق التجارية لتعبئة المستحقات المتعلقة بالعمليات مع الخارج.
- الأوراق التجارية لإعادة التمويل الممثلة لقروض الشركات أو لقروض الخزينة
- الأوراق التجارية الممثلة لقروض الاستثمار أو إعادة الهيكلة.
- الأوراق التجارية العمومية ذات أجل استحقاق من شهر واحد إلى ثلاثة (٠٣) أشهر ومنها التي تحمل ثلاثة توقيعات:
- توقيع الزبون
- الضامن الاحتياطي (البنك التجاري)
- التظهير لبنك الجزائر

ويقوم البنك التجاري بإعادة خصم الأوراق التجارية الممثلة للقروض القصيرة الأجل مع وجود توقيعين لدى بنك الجزائر:

- توقيع المكتتب
- توقيع البنك التجاري

كما يمكن أن يحل محل أحد التوقيعين ضمانات مثل:

- سندات التخزين (أوراق ضمان لإثبات إيداع البضائع في المخازن)
- استلام البضائع

ويمكن إعادة خصم القروض القصيرة الأجل لدى بنك الجزائر لمدة ستة أشهر، و يمكن تمديدها إلى سنة. أما القروض المتوسطة والطويلة الأجل فإنها تمتد لمدة ثلاث سنوات تجدد كل ستة أشهر[٤].

٣- تطور معدلات إعادة الخصم:

استقرت عملية الخصم خلال الفترة التي تمتد من ١٩٧٢ إلى سنة١٩٨٦ بمعدل ثابت ٢ر٧٥ وكانت تتم عملية إعادة الخصم لدى البنك المركزي الجزائري بطريقة آلية على أساس الاستعمالات الفعلية للقروض فوق السقف المسموح به

(حجم قروض الاستثمارات مخططة في كل سنة من خلال قوانين المالية) وكانت إعادة خصم الورقة قصيرة الأجل تخضع إلى تنظيم خاص، هذا التنظيم يجبر مؤسسات القرض اللجوء إلى البنك المركزي، وإلى أن تطور الأمر إلى اتفاق إعادة الخصم في حالة الحاجة وهو شرط ضروري لكي يخصم البنك المركزي الأوراق الممثلة للقرض في حدود الحصص المتاحة للبنك التجاري. ويشكل اتفاق إعادة الخصم للبنك المستفيد عنصر سيولة.

وانطلاقا من ١٨ جوان ١٩٨٩ عملية الترخيص المسبق واتفاقات إعادة الخاصم قد تم التخلي عنها لصالح نظام مراقبة القرض البعدية التي تم إنشاؤها بنص من بنك الجزائر، المنشور رقم ٠٠٣ بتاريخ ٢٨ مايو ١٩٨٩ والذي يحدد فيها كيفية المراقبة البعدية التي أشرنا إليها والتعليمة رقم ٨٩/ ١٠ بتاريخ ٢٠ جويلية ١٩٨٩.

وبالتالي فإن إعادة الخصم تشكل إجراءا آليا للبنوك لإعادة تمويلها لدى البنك المركزي والذي يتم بمعدل ثابت خلال فترات طويلة.

يشكل معدل إعادة الخصم في الدول التي يكون فيها النوع من إعادة التمويل المرجع الأساسي لتكلفة إعادة التمويل لأنه يتعلق بالجزء الأكبر في اللجوء إلى البنك المركزي، وتحمل البنوك ارتفاع معدل الخصم على معدل قروضها، ويظهر بأن معدل إعادة الخصم بأنه يؤدي دور المعدل الموجه لتنظيم تكلفة مجموع القروض في الاقتصاديات التي تكون فيها إعادة الخصم هي الشكل الرئيسي لإعادة تمويل البنك.

وكانت وزارة المالية هي التي تحدد معدل إعادة الخصم إلى غاية ١٩٨٣ وانطلاقا من هذا التاريخ فقد تولى بنك الجزائر تحديد ذلك، والجدول التالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم.

جدول رقم (٢٩): تطور معدلات إعادة الخصم(٧٢-٢٠٠٤)

تاريخ التطبيق	نهاية تاريخ التطبيق	معدل الخصم
من ١٩٧٢/٠١/٠١	إلى ١٩٨٦/٠٩/٣٠	٢.٧٥ %
من ١٩٨٦/١٠/٠١	إلى ١٩٨٩/٠٥/٠١	٥.٠ %
من ١٩٨٩/٠٥/٠٢	إلى ١٩٩٠/٠٥/٢١	٧.٠ %
من ١٩٩٠/٠٥/٢٢	إلى ١٩٩١/٠٩/٣٠	١٠.٥ %
من ١٩٩١/١٠/٠١	إلى ١٩٩٤/٠٤/٠٩	١١.٥ %
من ١٩٩٤/٠٤/١٠	إلى ١٩٩٥/٠٨/٠١	١٥.٠ %
من ١٩٩٥/٠٨/٠٢	إلى ١٩٩٦/٠٨/٢٧	١٤.٠ %
من ١٩٩٦/٠٨/٢٨	إلى ١٩٩٧/٠٤/٢٠	١٣.٠ %
من ١٩٩٧/٠٤/٢١	إلى ١٩٩٧/٠٦/٢٨	١٢.٠ %
من ١٩٩٧/٠٦/٢٩	إلى ١٩٩٧/١١/١٧	١٢.٠ %
من ١٩٩٧/١١/١٨	إلى ١٩٩٨/٠٢/٠٨	١١.٠ %
من ١٩٩٨/٠٢/٠٩	إلى ١٩٩٩/٠٩/٠٨	٩.٥ %
من ١٩٩٩/٠٩/٠٩	إلى ٢٠٠٠/٠١/٢٦	٨.٥ %
من ٢٠٠٠/٠١/٢٧	إلى ٢٠٠٠/١٠/٢١	٧.٥ %
من ٢٠٠٠/١٠/٢٢	إلى ٢٠٠٢/٠١/١٩	٦.٠ %
من ٢٠٠٢/٠١/٢٠	الى ٢٠٠٣/٠٥/٣١	٥.٥ %
من ٢٠٠٣/٠٦/٠١	الى ٢٠٠٤/٠٣/٠٧	٤.٥ %
من ٢٠٠٤/٠٩/٠٨	الى يومنا هذا	٤ %

Source : Banque d'Algerie

وعند تقييم سياسة معدل إعادة الخصم التي تطورت بسرعة بعد التسعينات، وكان هذا التطور إلى الأغلى أي من ٧٪ في سنة ١٩٩٠ أي معدل ١٥٪ في سنة ١٩٩٥ ، وهذا يبين رغبة السلطات النقدية في التأثير على المقدرة الاقراضية

للبنوك التجارية للتأثير على سيولتها، وبالتالي الحد من التوسع في الأئتمان بصورة مباشرة أو عن طريق إعادة الخصم من أجل التحكم في التضخم، وبالفعل فبعد سنة ١٩٩٥ نلاحظ هناك تراجع في هذا المعدل فمن ١٥٪ من نفس السنة إلى ٦٪ في ٢٠٠٠، وهذا يعبر بوضوح على الصرامة والتضييق على معدل التضخم حتى يتم التحكم فيه جيداً، وترغب السلطات النقدية في عدم الضغط على البنوك في توفير السيولة للإئتمان، وفعالية هذه السياسة في الجزائر تتميز بضعف ودائع البنوك التجارية من جهة، وتوفير التمويل اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة من جهة أخرى، الأمر الذي يفرض اللجوء إلى سياسة إعادة الخصم لإعادة تمويل الجهاز المصرفي، ويصبح النقد وخاصة القاعدة النقدية متغيراً داخلياً[٥] مما يضعف فعالية سياسة إعادة الخصم في الرقابة والتأثير على التوسع النقدي، وعليه فإن بنك الجزائر يراقب مباشرة الأصول التي يمتلكها الجهاز المصرفي عن طريق تحديد سقف لنمو الأصول المحلية ويراقب النسب المتعلقة بالرقابة المصرفية، كما يتابع الاحتياطات الإجبارية للتأثير على سيولة البنوك.

المطلب الثاني

الاحتياطي الإجباري

تطبيقا للمادة ٩٣ من قانون النقد والقرض رقم ٩٠ ـ ١٠ الصادر في أفريل ١٩٩٠ المتعلق بقانون النقد والقرض التي تنص على أن الاحتياطي الإلزامي يجب أن لا يتعدى مبدئيا ٢٨٪ ووفق للتعليمة رقم ١٦ـ ٩٤ الصادر بتاريخ ٠٩ أفريل ١٩٩٤ ، فإن البنوك والؤسسات المالية مجبرة على تشكيل مبلغ أدنى من الاحتياطات الإجبارية تحت شكل ودائع لدى بنك الجزائر في ظل الشروط المعرفة في التعليمة التي أصدرها بنك الجزائر رقم ٧٣ ـ ٩٤ الصادرة بتاريخ ٢٨ نوفمبر ١٩٩٤م[٦] والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية، وهذا من أجل تحكم أكبر في سيولة البنوك التجارية والمؤسسات المالية من قبل بنك الجزائر حسب الظروف الاقتصادية السائدة.

إن تشكيل الاحتياطات يطبق على مجموع الودائع بالدينار مهما كانت طبيعتها (ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل، دفاتر الاحتياط، سندات الصندوق...) للبنوك المؤسسات المالية.

وتمتد فترة تكوين الاحتياطات من اليوم الخامس عشر من كل شهر إلى اليوم الرابع عشر من الشهر الموالي[٧].

وترسل البنوك والمؤسسات المالية إلى بنك الجزائر في اليوم العاشر الذي يلي نهاية فترة تكوين الاحتياطات تصريحا بودائع الشهر الموافق لبداية فترة تكوين الاحتياطات المعنية حسب التعليمة رقم ٣٢-٩١ .

وفي حالة عدم التصريح بالودائع في الآجال المشار إليها أعلاه من طرف بنك أو مؤسسة مالية، فإن بنك الجزائر سيقيم الاحتياطات الإجبارية كما في السابق على أساس ودائع الشهر السابق.

وحدد معدل الاحتياطات بـ ٥ر٢٪ على مجموع العناصر المشار إليها في المادة (٢) في هذه التعليمة وقد ذكرت أعلاه، وتتكون الاحتياطات على فترات شهرية على أساس عناصر الشهر الجاري من بداية فترة تكوين الاحتياطات المعنية.

وتتكون الاحتياطات من الأرصدة الدائنة المتحققة خلال فترة تكوين الاحتياطات المعتبرة. حسابات جارية مفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، والعناصر الداخلة في حساب الاحتياطات تستخرج من محاسبة البنوك والمؤسسات المالية.

وفوائض الاحتياطات المتحققة في أجل فترة يمكن أن تؤجل إلى الفترة التالية بمبلغ ٥٠٪.

يشكل مستوى الاحتياطات وفقا للمتوسط الحسابي للأرصدة اليومية.

وتنص المادة ١١ على أنه في حالة عدم تشكيل احتياطات كافية لفترة معتبرة لبنك او مؤسسة مالية، فإن هذا البنك أو المؤسسة المالية مجبرة على تقديم تفسير لمحافظ بنك الجزائر الذي يمكن ان يمنح لها مدة استثنائيا لتكوين الاحتياطي أو يقترح عقوبات إدارية للجنة المصرفية.

كما صدرت تعليمة جديدة رقم ٠١/ ٢٠٠١ الصادرة في ١١/٠٢/٢٠٠١ متعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري تعدل التعليمة السابقة وتنص على رفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى ٤٪[٨].

وتطبق على الأرصدة الدائنة المتحققة خلال فترة الفترة الحالية للحسابات الجارية المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، وتضم الأرصدة الأوراق النقدية والنقود المعدنية بالدينار التي تحوزها البنوك والمؤسسات المالية.

كما أضافت هذه التعليمة الجديدة بأنه في حالة غياب تصريح في الآجال المبينة، لمستوى الاحتياطي الإجباري المطبق للفترة المعتبرة سيكون هو نفس الاحتياطي للفترة السابقة بزيادة ١٠٪، والمتوسط اليومي للأرصدة المطبقة سيكون للفترة السابقة بتخفيض ٢٥٪.

وبعد تطبيق هذه التعليمة بحوالي ١٠ أشهر فقط أصدر بنك الجزائر تعليمة أخرى رقم ٢٠٠١/٠٦ معدلة ومتممة للتعليمة رقم ٢٠٠١/٠١ تتعلق بنظام الاحتياطي الإجباري تنص على أن :

نسبة الاحتياطي حددت بـ٢٥ر٤٪ انطلاقا من تاريخ ١٥ ديسمبر ٢٠٠١م[٩]. كما صدرت تعليمة رقم ٠٢-٠٤ في ٢٠٠٤/٠٣/١٤ متعلقة بنظام الاحتياطي الاجباري المادة الاولى تحدده بـ٥ر٦٪ وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر في جعلها أداة هامة للتحكم في سيولة البنوك، ويمكنه أن يرفعها في حالة حدوث تيارات تضخمية، كما يمكنه أن يقوم بتخفيضها في حالة ظهور أي بوادر الانكماش.

المبحث الثاني

السوق النقدية وتدخلات بنك الجزائر

للتعرف على السوق النقدية وخصائصها وتطورها وتدخلات البنك المركزي يتطلب ذلك تقديم تعريفها ، وتطورها ومختلف تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية.

المطلب الأول

مفهوم ونشأة السوق النقدية في الجزائر

١ – تعريف السوق النقدية:

تعرف السوق النقدية حسب المفهوم الضيق على أنها المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي عن طريق تحريك الحساب الجاري لدى مؤسسة الاصدار.

وتعرف حسب المفهوم الواسع بأنها سوق الأموال القصيرة الأجل أو الإقراض والاقتراض للأموال قصيرة الأجل والمجسدة ماديا و ليست مجسدة عن طريق سندات ديون(١٠).

٢ – نشأة السوق النقدية في الجزائر:

كانت السوق النقدية في الجزائر محدودة التبادلات بين البنوك، وكان تمويل الاقتصاد يتم بصفة مباشرة بدون العودة إلى هذه السوق، مع غياب سياسة نقدية محكمة تنظم القروض الموجهة إلى قطاعات الاقتصاد الوطني، وكان البنك المركزي يستجيب لكل احتياجات الخزينة العامة، فهو عبارة عن هيكل موجود لاصدار النقود من أجل الخزينة، كما أن الإدخار المتراكم التي تحصلت عليه صناديق الادخار أو مؤسسات التأمين كان خاضعا للخزينة العامة.

هذا الشكل من التمويل الذي كانت تقوم به الخزينة بنسبة كبيرة لم يعتمد على سياسة نقدية مرتكزة على أي سوق نقدية.

ولكن بعد ظهور القانون الصادر في ١٩٨٦ المتعلق بنظام البنوك والقرض الذي منح الدور الأساسي للبنك المركزي لممارسة السياسة النقدية، كما تعزز ذلك أكثر بعد صدور القانون ٩٠-١٠ المتعلق بقانون النقد والقرض الذي وضع الأسس لإنشاء سوق نقدية وطنية لتمويل الاقتصاد الوطني.

٢-١- التنظيم القانوني:

يتم الاستناد إلى الإطار القانوني للسوق النقدية لتطويرها وتوسعها ذلك كما يلي:

- صدور التعليمة الداخلية لبنك الجزائر رقم ٠٠٢ المؤرخة في ٢٥ ماي ١٩٨٩ المتعلقة بتنظيم السوق النقدية[١١].
- صدور التعليمة رقم ٠٨٩١ المؤرخة في ١٤ أوت ١٩٩١ من طرف مجلس النقد والقرض الذي أنشأ رسميا السوق النقدية[٣].
- الأمر رقم ٩١/٣٣ المؤرخ في ١٩٩١/١١/٠٧ الذي يوضح شروط وأصناف المبادلات[١٢].
- الأمر رقم ٩٥/٢٨ المؤرخ في ١٩٩٥/٠٤/٢٢ الذي حدد بشكل نهائي تنظيم السوق النقدية وتدخلات البنك المركزي.

٢-٢- المتدخلون:

يتدخل في السوق النقدية البنوك المقرضون والمقترضون للنقد المركزي، البنك المركزي بتدخلاته، الخزينة العمومية بافتراضاتها وتسديداتها للنقد المركزي وصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وشركات التأمين والتعاونيات أو بعض الأعوان غير الماليين.

في الجزائر بداية قبل ١٩٩٢ كانت السوق النقدية تعمل في شكل سوق ما بين البنوك أي (بنوك تجارية وبنك مركزي والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط)، ولكن بعد هذه السنة أصبحت السوق النقدية تضم ستة بنوك تجارية (البنك الوطني الجزائري BNA، والقرض الشعبي الجزائري CPA، بنك الفلاحة والتنمية

الريفية BADR، البنك الخارجي الجزائري BEA، بنك التنمية المحلية BDL، بنك البركة) ومؤسسة مالية (Union Bank) ومؤسستين ماليتين غير مصرفيتين هما (CNEP, BAD) والخزينة العمومية و ٩ مستثمرين مؤسسين (صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وشركات التأمين والتعاونيات)، ونتكلم في هذه الحالة عن سوق نقدية واسعة بين البنوك، وكل متدخل يجب أن يكون لديه حساب جار مفتوح لدى بنك الجزائر.

المتدخلون في السوق النقدية في الجزائر حتى سنة ١٩٩٥م:

CCR	BNA
CASNOS	BEA
Union Bank	CPA
T.P	BADR
	BOL
	BAD
	CNEP
	CAAT
	CNMA
	CNAS
	CNR
	CNL
	SAA
	BARAKA

٢-٣ الوسطاء:

هناك جزء كبير من العمليات وخصوصا الإقراض والاقتراض للبنوك فيما بينها يتم من خلال تدخل الوسطاء، ويوجد نوعان هما: بيوت إعادة الخصم، والسماسرة.

- بيوت إعادة الخصم: وهي البنوك التي لا تستطيع قبول ودائع الجمهور ما عدا في حدود ضيقة والتي تسير محفظة خاصة من الأوراق العامة والخاصة، والمهم هو أن نشاطها يعتمد على شراء وإعادة بيع الأوراق المتداولة في السوق النقدية

مقابل النقود المركزية. وتقوم بإحضار المقرضين والمقترضين، ولكن تشكل بين هؤلاء وألئك شاشة Opaque التي تحتفظ الأطراف.

ولها وظيفة أخرى مهمة وهي الوساطة بين البنوك والبنك المركزي في أغلب التدخلات التي يقوم بها هذا الأخير.

- السماسرة: وهم الوسطاء بالمعنى البسيط الذي لا يشترون ولا يبيعون لحسابهم أي ملفات في السوق النقدية، ويقومون بإحداث العلاقات بين المقرضين والمقترضين بدون ان يظهروا على أنهم أجزاء مقابلة في العملية.

في الجزائر دور الوسيط يمارسه البنك المركزي والمادة ٢ من القانون ٩١-٠٨ المؤرخ في ١٤أفريل ١٩٩١ المتعلق بتنظيم السوق النقدية يكلف بنك الجزائر لضمان سير السوق النقدية والقيام بدور الوسيط بصفة انتقالية.

وهذا يفسر غياب مؤسسات قادرة على الاضطلاع بهذه المهمة، ويرتكز دور الوسطاء أساسا على:

- نشر للمشاركين معدلات الفائدة المرجحة لمبالغ القروض لأربع وعشرين ساعة (٢٤ساعة) والآجال التي تم التعامل بها.
- استلام عروض وطلبات المشاركين وربطهم بالاتصال فيما بينهم في نهاية المفاوضات.
- القيام بكل الحسابات الضرورية بالنسبة للعمليات بين المشاركين، والتحقق من أن أوامر الدفع قد أستلمت قبل إغلاق السوق، وحددت عمولة الوسيط التي يجب أن يدفعها المقترضون لبنك الجزائر كما يلي[١٣]:

١٦/١٪ في السنة للعمليات التي لا يتجاوز آجالها ثلاثين (٣٠) يوماً.

٣٢/١٪ في السنة للعمليات التي تكون مدتها انطلاقا من ثلاثين (٣٠) يوما.

المطلب الثاني

سوق ما بين البنوك وسوق بنك الجزائر

يوجد نوعان من السوق النقدية، سوق ما بين البنوك وتسمى العمليات خارج بنك الجزائر وسوق البنك المركزي وهذا ما سنبينه فيما يلي :

أولا: سوق ما بين البنوك (العمليات خارج بنك الجزائر)

بما أن بنك الجزائر هو الذي يؤدي دور الوسيط بصفة انتقالية فإنه يقوم بإعلانه عن افتتاح السوق، ونشره للمعادلات المتوسطة المرجحة للفائدة المذكورة آنفا وعمليا يتم عمل السوق منذ ١٨ جوان ١٩٩٦ على النحو التالي :

- تفتح السوق على الساعة التاسعة (٩) صباحا
- تحضر البنوك توقعاتها لوضعيات خزينتها في ذلك اليوم.
- انطلاقا من توقعات الخزينة تحدد البنوك رصيدا لافتتاح (حسب التوقعات).
- ينشر بنك الجزائر المعدل المتوسط المرجح للفائدة حسب اليوم السابق.
- مباشرة بعد افتتاح السوق النقدية تبدأ البنوك بالاتصال لمعرفة تطور السوق.
- تقوم البنوك بتحديد وضعيات خزينتها بعد معرفة احتياجات وكالاتها عن طريق شبكتها التي تمتلكها على الساعة منتصف النهار (١٢)ساعة.
- انطلاقا من وضعية خزينة وكالات البنوك والأموال الناتجة عن عمليات المقاصة تقترح البنوك أما التوظيف لفوائضها أو الاقتراض لحاجاتها حسب الأجل والمبلغ والمعدل.
- تتم متابعة نهاية العملية المقترحة وذلك باستمرار الاتصال مع مصالح السوق النقدية.
- إذا تم توظيف فائض لبنك معين لدى بنوك مقترضة فإنه يجب أن يحدث ما يلي :

– تحضير أوامر التحويلات إلى مصالح السوق النقدية مع تحديد شروط التوظيف بشكل دقيق : الأجل، المعدل، المبلغ، الهيئة المقترضة (البنك).

- يتم التسجيل المحاسبي للعمليات التي جرت في السوق النقدية لدى البنك، وتقدم أوامر التحويلات إلى بنك الجزائر قبل الساعة الرابعة ونصف (٣٠ :١٦) ساعة مساءا، وتقفل السوق النقدية على الساعة الثالثة ونصف (٣٠ :١٥)ساعة مساءا.

ثانيا: سوق البنك المركزي

يتدخل البنك المركزي لتمويل النظام المصرفي بالسيولات اللازمة ويضمن التوازن لهذا النظام انطلاقا من كونه الملجأ الأخير للإقراض، عندما تكون احتياجات التمويل أكبر من الفوائض المالية. كما يقوم بتنظيم السيولة المصرفية (بالزيادة أو الانخفاض) وفقا للأهداف النقدية المتبعة، ويكون تدخله بواسطة الأدوات التالية:

١- الأمانة لـ ٢٤ ساعة والمنحة لـ ٧ أيام.
٢- مزايدة القروض من خلال الإعلان عن مناقصة
٣- الشراء والبيع التام للسندات العمومية (عملية السوق المفتوحة)
٤- عملية مبادلة (Swap) للعملة الوطنية مقابل العملة الصعبة.
٥- مزايدة سندات الخزينة في الحساب الجاري.
٦- سوق قيم الخزينة.

وسنقوم بتحليل كل أداة على حدى في المطلب الثالث.

المطلب الثالث

تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية

٣-١- الأمانة (الاستحفاظ) Pension:

هي عملية تمكن البنك المقترض من الحصول على تسبيقات في الخزينة مقابل التنازل المؤقت على الأوراق العمومية والخاصة خلال مرحلة القرض فقط أي بيع مقابل فائدة بالالتزام بإعادة شراء في الآجال المتفق عليها، كما يلتزم البنك المقرض بارجاع السند للمقترض.

ويقوم بنك الجزائر بهذه العملية منذ شهر ماي ١٩٨٩ مع تطبيق معدل تدخل للمنح بمدة أربع وعشرين ساعة (٢٤ساعة) وسبعة (٧) أيام. فمثلا: تكون عملية الأمانة بين بنكين أ و ب، يدخل البنك (أ) كمقترض إلى السوق النقدية، فيقابله بنك آخر (ب) كمقرض للأموال (أي يمنح الأموال للبنك أ) مقابل ضمان بأوراق (ديون) البنك (أ) مع توقيع المكان، وفي هذه الحالة نقول أن البنك (أ) منح السند كأمانة لمدة مؤقتة، والبنك (ب) أخذ السندات كأمانة.

تكون السندات التي تدخل في عملية الأمانة ممثلة لديون، ويجب أن لا يكون مبلغ السندات أقل من مبلغ الأوراق الإجمالية للتمويل الممثلة لسندات الأمانة، وتحسب الفوائد على الشراء القطعي على طريقة الخصم العقلاني، ومبلغ القرض الصافي يوم العملية يتم الحصول عليه عن طريق المعادلة التالية:

المبلغ الصافي للشراء القطعي = (٣٦٠٠٠ × المبلغ الاسمي للشراء)/ ٣٦٠٠٠ + معدل الفائدة × عدد أيام العملية، وإن عمليات الأمانة تتحقق عن طريق:

الأوراق الإجمالية للتعبئة (BGM- Billets globale de mobilisation) المرفقة بقائمة الأوراق التي تكون على شكل ملفات (Support) وهذه السندات هي[1]:

- السندات الخاصة: الناشئة عن عمليات تجارية خاصة.

(١) سبق وأن عرفنا الملفات وهي مذكورة في المواد ١٦، ١٧، ١٨ من نظام بنك الجزائر رقم ٩١-٠٨ الصادر بتاريخ في ١٩٩١/١١/٠٧ والمتعلق بسير السوق النقدية.

- السندات العمومية : الناشئة عن سندات الخزينة .
- سندات التمويل : ناشئة عن قروض الاستغلال والخزينة
- السندات المتمثلة في قروض الاستثمار أو إعادة الهيكلة المالية : وتكون مدة استحقاقها أقل من ثلاثة أشهر .

كما يجب أن تكون فيه قيمة الأمانة متطابقة مع قيمة الورقة الإجمالية للتعبئة (للتمويل) مخصوما منها الفوائد المستحقة منها في تاريخ الاستحقاق .

٣-٢- مزايدة القروض من خلال الإعلان عن مناقصة:

إن أول عملية لإعادة التمويل في الجزائر تمت عن طريق هذه القناة وكانت بتاريخ ٢٢ مايو ١٩٩٥ بعد التعليمة ٢٧- ٩٥ بتاريخ ٢٢ أفريل المتعلقة بتنظيم السوق النقدية .

وفي عملية المزايدة يعلن البنك المركزي رغبته في شراء (أخذ كأمانة) بعض أنواع السندات الخاصة أو العامة ، وأن سعر كمية هذه العملية تتحدد حسب استجابة البنوك لهذه المناقصة .

إذن مزايدات القروض تسمح بالشفافية وتخفيض الطبيعة السرية للحصول على قرض لإعادة التمويل ، ويكون عرض القروض مقابل سندات خاصة أو عامة وبمعدل موجه من طرف البنك المركزي .

إنشاء نظام المزايدة للقروض في السوق النقدية من خلال التعليمة رقم ٢٨- ٩٥ المؤرخة في ٢٢ أفريل ١٩٩٥ المتعلق بتنظيم السوق النقدية تأتي لتعويض إعادة الخصم كونها مصدرا أساسيا للسيولة ، وتمر هذه العملية بعدة مراحل هي :

المرحلة الأولى: إعلان المناقصة

تكون المزايدات مفتوحة في البنوك والمؤسسات المالية العاملة في السوق النقدية ولها آجال لا يمكن أن تتجاوز ٣ أشهر ، وتكون منظمة في اليوم الثاني ويكون مفتوح خلال الأسبوع في نهاية الصباح .

القروض والفوائد تكون مفتوحة عن طريق ضمانات تحت شكل تنازل+ إعادة التنازل للسندات الخاصة و/أو العامة لها أكثر من ثلاثة (٠٣) أشهر.

يتم إعلان المناقصات عن طريق التلكس أو التيليفاكس Téléfaxe على الأقل بداية العملية ويشمل إعلان المناقصة:

- معدل الفائدة المستهدف
- أنواع السندات المقبولة للخصم من قبل البنك
- تاريخ قيم السوق
- معدل استحقاق العملية اقصى مدة ثلاثة اشهر
- الساعة الأخيرة لتقديم العروض

المرحلة الثانية: استقبال العروض

من يوم المزايدة إلى غاية الساعة الأخيرة، يقدم العارضون طلبهم للاقتراض بمبلغ على الأقل يساوي ٥٠٠ مليون دينار أو مضاعف هذا المبلغ متبوعا بقائمة الضمانات المرتبة حسب طبيعتها التي أوقفت للمزايدة.

والسندات التي تكون في مزايدة القروض مصنفة كما يلي:

- سندات من الصنف الأول:

❖ سندات الخزينة
❖ سندات التجهيز
❖ أوراق ممثلة (نائية) لقروض مصرفية مضمونة من الدولة.
❖ أوراق ممثلة (نائية) لقروض مصرفية ممنوحة إلى مؤسسات القسم I.

- سندات من الصنف الثاني هي:

❖ أوراق او سندات ممثلة لقروض مصرفية ممنوحة لمؤسسات من القسمII.

- سندات من الصنف الثالث:

❖ سندات ممثلة لقروض مصرفية لمؤسسات من القسم III

وتقسم التعليمة رقم ٧٤- ٩٤ المؤرخة في ١٩٩٤/١١/٢٩ المتعلقة بتحديد القواعد الاحترازية لتسيير البنوك، الديون المستلمة من طرف البنوك إلى :

القسم I : الديون التجارية التي يكون تحصيلها كاملا في الآجال يبدو مضمونا

القسم II : الديون التي لها مشاكل كامنة

القسم III : الديون الخطرة جدا والديون المعرضة للخطر (خسائر محتملة أو أكيدة).

سندات الصنف الأول تكون مقبولة آليا في مزايدة القروض، وسندات القسم الثاني لا تكون مقبولة إلا إذا كان منصوصا عليها في المزايدة. أما سندات الصنف الثالث فهي ليست مقبولة في المزايدات.

وبعد ذلك تلتزم البنوك بصفة غير قابلة للإلغاء للتحكم في عروضها (مفاوضاتها) إلى غاية نشر نتائج المزايدة، والضمانات غير المتطابقة مع شروط الإعلان عن المناقصة تخفض أكثر المبلغ الذي يدخل في المزايدة.

المرحلة الثالثة: نتائج المزايدة

تعلن نتائج المزايدة في يوم العملية وأقصى حد لها يكون على الساعة الثالثة مساء (١٥ساعة) في نفس يوم العملية لجميع البنوك عن طريق الهاتف وتؤكد بواسطة التلكس أو التليفاكس.

والمبلغ المأخوذ يغدي الحسابات الجارية المفتوحة لدى بنك الجزائر وجعله دائنا في يوم قيمة العملية، ويوم الاستحقاق تكون البنوك مدينة بالمبالغ المستحقة بالاضافة إلى الفوائد .

٣-٣- عمليات السوق المفتوحة (عمليات الشراء والبيع التام للسندات العمومية):

تعرف تقنية السوق المفتوحة بأنها عملية الشراء أوالبيع التام للسندات العمومية او الخاصة من طرف البنك المركزي في السوق النقدية، ولا تتعلق بأي جدول زمني معين، وتتم عن طريق التلكس أو الفاكس، وهي أداة للتأثير المباشر على سيولة البنوك، وتتم بإعلان مصالح بنك الجزائر بصفة دائمة عن عروض الحصة وتأخذ القرار لإبرام الصفقة لأفصل العروض، وتمت أول عملية السوق المفتوحة في الجزائر بتاريخ ٣٠ ديسمبر ١٩٩٦ بمبلغ ٤ مليار دج بملف للسندات العامة أقل من ستة أشهر.

تضم عروض الحصص أيضا العناصر الضرورية لإنجاز الصفقة والعودة إلى التلكس للاثبات أو التأكيد ، وتستقبل مصالح بنك الجزائر نسخة التلكسات المرسلة للبنوك والمؤسسات المالية لقيدها محاسبيا وحركات حساباتها مع تاريخ القيمة.

تلكس التأكيد يشمل:

- ❖ مبلغ السندات المباعة
- ❖ تاريخ الصفقة
- ❖ تاريخ القيمة
- ❖ تاريخ استحقاق سندات الخزينة
- ❖ عدد الأيام المبرمجة بين تاريخ قيمة العملية وتاريخ استحقاق السند (n)
- ❖ معدل الفائدة الاسمي الذي تمت به الصفقة (i)
- ❖ السعر الذي ينتج يحسب كما يلي :

$$\text{السعر} = \frac{\text{مبلغ السندات}}{\frac{n \times I}{٣٦٥} + ١}$$

٣-٤- عملية مبادلة(Swap) النقود الوطنية بالعملة الصعبة:

هذه العملية تتيح للبنك المركزي التحكم في السيولة، والمحافظة على العملة الوطنية، فأحيانا يدخل مشتريا للعملة الأجنبية لتوفير العملة الوطنية للبنوك في حالة الانكماش، ويدخل أحيانا بائعا للعملة الأجنبية من أجل امتصاص فائض العملة الوطنية وهذا في حالة التضخم وحسب الفقرة (٦) من التعليمة رقم ٠٨/٩١ المؤرخة في ١٤/٠٨/١٩٩١ فإن هذه العملية هي مبادلة النقود الوطنية مقابل العملات الأجنبية الصعبة، ولكن هذه العملية لم تتم في السوق النقدية بالجزائر.

٣-٥- مزايدة سندات الخزينة في الحساب الجاري:

إن السندات الجديدة للخزينة حلت محل السندات التقليدية في الحساب الجاري وتصدر وفقا للإجراء المسمى «العرض (المناقصة) الدائمة offre » « parmanente، والقرار رقم ٠٠١ الصادر بتاريخ ٣٠ مايو ١٩٩٥ المتعلق بسندات الخزينة في الحساب الجاري، يعرف خصائص وطرق إصدار السندات الجديدة للخزينة والسندات هي :

- ❖ سندات الخزينة في الأجل القصير (BTC) : لمدة ١٣ ، ٢٦ ، ٥٢ أسبوعا
- ❖ سندات الخزينة في الأجل المتوسط (BTM) : لمدة سنتين وخمس سنوات
- ❖ سندات إعادة شراء الاعتماد
- ❖ سندات القطع القابلة للتحويل إلى عملة صعبة
- ❖ سندات التجهيز

تكتتب في هذه السندات مجموعة البنوك والمؤسسات المالية أو لحساب العملاء مباشرة، وتدخل الخزينة العامة في أسواق النقد بإصدار سندات الخزينة المنصوص عليها في النصوص القانونية.

وتتم المزايدة عن طريق تقديم رزنامة (جدول) تاريخية توقعية لاصدارات سندات الخزينة وتعلن للمستثمرين في عين المكان من خلال بنك الجزائر الذي يعلم برسالة الموافقة أو التأكيد ثلاثة أيام مفتوحة قبل المزايدة بشروطها :

- نوع سندات المزايدة
- سلع المزايدة
- الأشكال التطبيقية للاكتتاب:

يتم اصدار سندات الخزينة في السوق النقدية لكل المستثمرين القادرين على الاكتتاب في قيم الدولة، وتنظم جلسات مزايدة لسندات الخزينة في الحساب الجاري تخبر الخزينة العامة بنك الجزائر عن قبل كل حصة مزايدة مستندات الخزينة في الحساب الجاري، تاريخ المزايدة، وأنواع سندات الخزينة. وتكتتب البنوك والمؤسسات المالية والمتدخلون الآخرون، توضع ٣٠ دقيقة قبل افتتاح جلسة المزايدة، وتكتتب في أظرفة مغلفة إلى بنك الجزائر، توضع ٣٠ دقيقة قبل افتتاح جلسة المزايدة.

طريقة المزايدة:

يتم إجراء الفرز للعروض بحضور ممثل بنك الجزائر والخزينة العامة والعارضين، ويقرأ ممثل بنك الجزائر العروض المقترحة بالاحتفاظ المقدمين للعرض، العارضون المعلن عنهم ملزمون بإجراء تسديد المبالغ، والمزايدون لا يستطيعون بيع السندات المحصل عليها في الآجال المحددة من الخزينة العمومية بين آجال غلق المنافسة وتسديد العملية.

٣-٦ التسبيقات في الحساب الجاري:

حسب المادة ٧٤ من القانون ٩٠- ٠٠ فإنه يمكن لبنك الجزائر أن يمنح للبنوك قروضا في الحساب الجاري لمدة سنة أو أكثر، وهذه القروض يجب أن تضمن عن طريق رهونات سندات الخزينة الجزائرية بالذهب، بالعملات الأجنبية وبسندات قابلة للخصم، ويجب أن يمثل القرض ٧٠٪ كحد أقصى من مبلغ الرهن و ٥٠٪ خاصة بالرهن المتشكل من سندات قابلة لإعادة الخصم.

إن ظهور مكشوف البنوك لدى البنك المركزي بدأ انطلاقا من ١٩٨١ ويعتبر كتغطية في اللحظة الأخيرة للحاجات المتبقية للبنوك.

إن هذه التسبيقات يمكن أن تفيد عند الاقتضاء البنوك بشكل استثنائي وتحسم بمعدلات إعادة الخصم العادي مضافا إليه ٤٥ نقطة انطلاقا من ١٨ جوان ١٩٨٩ إلى غاية ٣ سبتمبر ١٩٩١ ثم حسمت بمعدل إعادة خصم مضاف إليه ٥ر٨ نقطة بتاريخ ١٩٩١/١٠/٠١ إلى ١٩٩٤/٠٤/٠٩ بإضافة ٤ر٩٤ إلى أوت ١٩٩٥ .

ومنذ ذلك التاريخ أصبح معدل التسبيق في الحساب لا يرتبط أبدا بمعدل إعادة الخصم وحدد بـ ٢٤٪، معدل الفائدة هذا كعقاب معتدل مثل التفضيل بعقوبة بالكميات، وتطورت هذه التنسيقات منذ ١٩٨٩ حسب الجدول التالي :

جدول رقم (٠٣): تطور معدل التسبيقات في الحسابات الجارية

السنة	٠٦/ ٨٩ الى ٠٥/ ٩٠	٠٥/ ٩٠ الى ٠٩/ ٩١	٠٩/ ٩١ الى ٠٣/ ٩٤	٠٤/ ٩٤ الى ٢٠٠١	٢٠٠١/٠٣ الى ٢٠٠٤
المعدل %	١١.٥	١٥	٢٠	٢٤	١٩

Source: Banque d'Algerie

المبحث الثالث

تطور السوق النقدية في الجزائر

تطورت السوق النقدية في الجزائر ومرت بعدة مراحل، فقد تحول دور بنك الجزائر من دور الوسيط إلى المنشط، ثم إلى دور المتدخل الممتاز في السوق النقدية لمراقبة وتنظيم سيولة البنوك ويمكن إيجاز هذه التطورات في المراحل التالية:

المطلب الأول

تطور السوق النقدية من ١٩٦٢ إلى ١٩٧٠

على المستوى التنظيمي كانت السوق مقتصرة ما بين البنوك في عملية يوم بيوم، وكانت تنظم عن طريق بنك باريس لإعادة الخصم (CPR) ، وهو الوسيط الوحيد للبنك المركزي في تدخلات هذا الأخير من عمليات الاحتفاظ أو الامانة لسندات عمومية و/ أو خاصة وطبيعتها محددة بالتعليمة رقم ١٥ بتاريخ ١٩٦٢/١٢/١٣ ، والقانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري حسب وضعيات السوق النقدية، فهذا الصندوق يحتفظ بالسندات العمومية كأمانة في حالة الفائض أو يقوم بشرائها في حالة الحاجة إلى السيولة في إطار حصة إعادة الخصم التي تم قبولها من طرف مؤسسة الإصدار سنويا.

وتم حل صندوق باريس لإعادة الخصم بعد إنشاء عدة بنوك أخرى مثل البنك المركزي الجزائري، البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي والبنك الخارجي الجزائري.

المطلب الثاني

تطور السوق النقدية من ١٩٧٠ إلى ١٩٨٩

في هذه الفترة تطورت السوق النقدية وزاد عدد البنوك التجارية التي تتدخل في هذه السوق، ولكن المعاملات كانت تتم يوم بيوم وحدوث ملف، وتسمى عمليات على بياض (En blanc) أي يتم عرض السيولة بدون مقابل

وبدون ضمان ومبنية فقط على الثقة المتبادلة بين المؤسسات وتحديد معدل السوق إداريا ، وكان البنك المركزي يتصرف مثل الوسيط البسيط .

إن إعادة تنظيم سوق ما بين البنوك حولت هذه الأخيرة إلى غرفة ثانية للمقاصة أين تتم العمليات بين الساعة الثانية عشر(١٢ساعة) والساعة الثانية والنصف ظهرا (١٤:٣٠ساعة) يعني بمجرد معرفة نتائج المقاصة والحسابات الجارية من طرف البنوك ، فإن الصفقات تتم يوم بيوم بمعدل محدد بواسطة البنك المركزي للبنوك التي لها فائض تتنازل عنه بمعدل ٥٪ ويوزعه البنك المركزي بين أصحاب الطلب بمعدل ٥ر٢٥٪ :

- تبعا للطلبات المعبر عنها في حالة ما إذا كان مجموع الفوائض المعروضة أكبر من الطلب .
- وفقا لحصة الطلبات المعبر عنها في حالة ما إذا كان مجموع الفوائض المعروضة أقل من الطلب .

البنوك الأولية مجبرة لضمان القروض التي فتحتها بواسطة سندات عمومية و/ أو خاصة

تميزت هذه الفترة على مستوى الاقتصاد والقطاع المالي بما يلي :

- في نهاية هيكلة النظام المصرفي وإنشاء نظام التوطين للمؤسسات العمومية لدى البنوك منذ ١٩٧٠ .
- تطبيق التخطيط وتقوية الخزينة في جلب الموارد ، وتطور عجز الخزينة .
- محاولة إصلاح النظام من خلال إعادة هيكلة عضوية ومالية للمؤسسات العامة (٨٣- ٨٤) وإعادة هيكلة المؤسسات المالية نحو تنمية مؤكدة للتخصص .
- الانخفاض الشديد لاسعار البترول والدولار في نهاية ١٩٨٥ وانعكاسه السلبي على الموجودات الخارجية للبلد .

- ضعف المردودية للمؤسسات العمومية التي توافق اشتداد الصعوبات الخارجية وبالتالي تفاقم الوضعية المالية للمؤسسات والبنوك وأجبرت البنك المركزي لزيادة إصدارها كملجأ أخير.

- تجفيف شبه تام للسوق ولجوء البنوك شبه تام لإعادة الخصم لتمويلها بين ١٩٧٢-١٩٨٢ وهي فترة المخططين الرباعيين.

- ظهور كشف البنوك لدى البنك المركزي في ١٩٨١ عقب تسديد لجزء من ديون الخزينة تجاه البنك المركزي.

- زيادة شبه تامة انطلاقا من ١٩٨١ إلى ١٩٨٩ لحصة السوق في إعادة تمويل البنوك.

المطلب الثالث

تطور السوق من ١٩٩٠ –١٩٩٥

حسب المنشور رقم ٠٠٢ الصادر بتاريخ ٢٥ ماي ١٩٨٩ المرسل من طرف البنك المركزي إلى البنوك، بأن السوق النقدية مفتوحة للبنوك التجارية ومؤسسات القرض المتخصصة (BAD + CNEP) والخزينة حيث يسمح لها هذا المنشور بالتدخل في السوق لتوظيف سندات الخزينة حسب تقنية المزايدة Adjudication

– ومن جوان ١٩٨٩ حتى سنة ١٩٩١ كان تدخل بنك الجزائر يتم بمعدل موحد ويتغير حسب أهداف السياسة النقدية.

– ومنذ جوان ١٩٩١ إلى أكتوبر ١٩٩١ : أقام بنك الجزائر نظاما جديدا يتمثل في تحديد سقف إعادة التمويل عن طريق أخذ الأمانات بمعدلات مختلفة.

ومن أكتوبر ١٩٩١ حتى ١٩٩٤ قام بنك الجزائر برفع معدلات التدخل في (إعادة الخصم، السوق النقدية، تسبيقات في الحساب الجاري) بتحديد معدل يساوي ١٧٪ مع سقف للتفاوض إلى ١٨٪، كما ان هناك تدابير أتخذت بعد فترة الاستعداد الانتمائي التي أمضتها الجزائر مع صندوق النقد الدولي ومن بين هذا التدابير فقد حددت معدلات تدخل بنك الجزائر حسب ما يلي :

- ١٥٪ معدل إعادة الخصم
- ٢٠٪ تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية
- ٢٤٪ النسبة على القروض.

وفي سنة ١٩٩٥ : ظهرت أدوات جديدة أدخلها بنك الجزائر مثل مزايدة القروض بالإعلان عن مناقصة بمعدل يتراوح بين معدلات إعادة الخصم ومعدل الأمانة لـ ٢٤ ساعة وأصبح المتدخلون هم :

١– البنك المركزي الذي له قانون الوسيط في السوق

٢– المؤسسات المالية

٣- كل المؤسسات الأخرى المعتمدة من طرف مجلس النقد والعرض.

٤- الخزينة العامة التي سمح لها بالتدخل في هذه السوق عن طريق التوظيف وتحت شكل مزايدة لسندات الخزينة خلال السداسي الثاني من سنة ١٩٩٥ والتعليمة ٩٥- ٢٨ المؤرخة في ٢٢ أفريل ١٩٩٥ .

تعرف الطريقة العملية لهذا التدخل ويسمى «مزايدة سندات الخزينة في الحساب الجاري» والجدول التالي يلخص تطور السوق النقدية منذ سنة ١٩٨٩ إلى ١٩٩٥.

جدول رقم (٣ــ١): تطور السوق النقدية (٨٩ ــ ٩٥) نهاية الفترة

الوحدة مليار د.ج

بيـــــان	١٩٨٩	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥
عرض لـ ٢٤ سا	–	–	١١.٤٦	١٢.٧٠	٠	٤.٥	٥.٨٩٠
عرض لأجل	–	–	٢.٠٠	٥.٧٣	٢٥.٣٠	١٠.٨٢٧	١٩.٧٨٥
عرض الأموال المقترضة	١٤.٣٠	٤.٥٩٤	١٣.٤٦	١٨.٤٣	٢٥.٣٠	١٥.٣٢٧	٢٥.٦٧٥
أجـــــل العمليات							
– الحـــد الأدنى	٢٤سا	٢٤سا	٢٤سا	٢٤سا	٢٤سا	٢٤سا	٢٤سا
– الحـــد الأقصى	٧أيام	٧أيام	٧أيام	٤أشهر	٥أشهر	٨أشهر	٨أشهر
المعدل المتوسط المرجح %	٧.٤٧٣٥٠	١٠.٤٣٧٥٠	١٣.٤٦٨٧	١٧.٠٥١٩٩	١٦.٨١٧٥	١٩.٨٩٣٨	٢٣.٠٥٤
المتدخلون	بنوك BAD CNEP	بنوك BAD CNEP	بنوك BAD CNEP	بنوك BAD CNEP CAAT CNMA CNAS SAA BARAKA	بنوك BAD CNEP CAAT CNMA CNAS SAA BARAKA CNR CNL	بنوك BAD CNEP CAAT CNMA CNAS SAA BARAKA CNR CNL CCR CASNOS	بنوك BAC CNEP CAAT CNMA CNAS SAA BARAKA CNR CNL CCR CASNOS Ubank Tresor P

Source : Banque d'Algérie

وفيما يلي تقديم الجداول التالية التي توضح حالة السوق النقدية لشهري ماي/ جوان ٢٠٠٠

جدول رقم (٣-٢): تدخلات بنك الجزائر لشهري ماي/ جوان ٢٠٠٠

الوحدة: مليون دج

بيـــــان	٢٠٠٠/٠٥/٣١	٢٠٠٠/٠٦/٣٠	التغيرات
الأمانة لـــ ٢٤ ساعة	١٥٣١٦	١٠٧٦٩	٤٥٤٧
الامانة لـــ ٧ أيام	–	–	–
مزايدة القروض	٧٤٥٠٠	٨٥٠٠٠	١٠٥٠٠
إعادة الخصم الجاري	١٢٠٩٧٢.٨٤	١١٤٥٧٢.١٧	-٦٤٠٩
حصص إعادة الخصم	١٣١٧٠٠	١٣١٧٠٠	٠
معدل استهلاك الحصص	% ٩١.٨٥	% ٨٦.٩٩	% ٤.٨٦-
السوق المفتوحة	–	–	–

Source : Media, juin/ juillet 2000 P 21.

خلال هذين الشهرين، فإن هيكل المبالغ المخصصة من بنك الجزائر للنظام المصرفي كان كما يلي:

عمليات أخذ بالأمانة للسندات يقدر في نهاية الفترة بأنه سجل انخفاضا قدره ٤٥٤٧ مليون دينار. مبلغ عمليات المزايدة على القروض عن طريق المناقصة انتقل من ٧٤٥٠٠ مليون دج إلى ٨٥٠٠٠ مليون دج وهو ارتفاع هام بـ ١٠٥٠٠ مليون دج. أما مبلغ إعادة الخصم الجاري فقد انخفض إلى ٦٤٠١ مليون دج.

جدول رقم (٣-٣): عرض الأموال المقترضة في السوق النقدية خلال شهري ماي/ جوان ٢٠٠٠

بيـــــان	٢٠٠٠/٠٥/٣١	٢٠٠٠/٠٦/٣٠	التغيرات
الطلب المعلن عنه	٧١٧١٠	٣٩٢٥٠	- ٣٢٤٦٠
أ) عرض لمدة ٢٤ سا	٤٩٧٨	٤١٦٣	- ٨١٥
ب) عرض لأجل	١٠٠١٣١	١٠٩٦٩٠	٩٥٣٩
عرض الأموال المقترضة	١٠٥١٠٩	١١٣٨٥٣	٨٧٤٤
مزايدة سندات الخزينة ١٣ أسبوعا	٧٧١٣	٥٤٠٨	- ٢٣٠٥
مزايدة سندات الخزينة ٢٦ أسبوعا	٢٥٢٢٦	٢٣٢٤٧	- ١٩٧٩
مزايدة سندات الخزينة ٥٢ أسبوعا	١٩٤٧٧	١٥٠٣٠	- ٤٤٤٧
مزايدة سندات الخزينة (٠٢)سنتان	٣٨٩٢	٣٨٩٢	٠

Source: op. cit. p. 21.

إن عرض الأموال المقترضة المسجلة في سوق ما بين البنوك الموسعة سجل ارتفاعا بـ ٨ر٧٤٤ مليون د .ج ، وخاصة في توظيفه لأجل الذي انتقل من ١٠٠١٣١ مليون د .ج إلى ١٠٩٦٩٠ مليون د .ج ، وتوظيف يوم بيوم عرف انخفاضاً يقدر بـ ٨١٥ مليون د .ج . أما سوق سندات الديون المتداولة فقد عرفت هي الأخرى انخفاضاً بالنظر إلى سندات الخزينة ذات آجال تتراوح من ١٣ أسبوعاً إلى ٢٦ أسبوعاً ، إلى ٥٢ أسبوعاً وإلى سنتين التي تسير في الحساب الجاري على التوالي في نهاية الفترة: ٥٤٠٨ مليون د .ج ، ٢٣٢٤٧ مليون د .ج ، ١٥٠٣٠ مليون د .ج ، و٣٨٩٢ مليون د .ج مع معدل متوسط مرجح هو ٨٧ر٩٪ ، ٩٥ر٩٪ ، ٠٦ر١٠٪ ، و٨٪ .

جدول رقم (٣-٤): معدلات الفائدة المطبقة من طرف بنك الجزائر خلال تدخلاته

بيـــــــان	٢٠٠٠/٠٥/٣١	٢٠٠٠/٠٦/٣٠	التغيرات
معدل تدخل بنك الجزائر	% ١٢.٠٠	% ١٢.٠٠	% ٠٠
معدل مزايدة القروض	% ١٠.٠٠٢٠١	% ٩.٩٥٧٦٥	% ٠.٠٤٤٤-
معدل السوق المفتوحة	-	-	-
التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل	% ٨.٧١١٢٧	% ٨.٧٢٣٥٤	% ٠.٠١٢٣

Source : op. cit. p.21.

إن معدلات الفائدة المطبقة من طرف بنك الجزائر خلال تدخلاته في السوق النقدية لم تعرف تغيراً كبيراً، والذي يوافق استقرار التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل بنك الجزائر التي انتقلت من ٧١ر٨٪ في بداية الفترة إلى ٧٢ر٨٪ في نهاية الفترة.

جدول رقم (٣-٥) معدلات الفائدة المطبقة في سوق ما بين البنوك الموسعة

بيـان	٢٠٠٠/٠٥/٣١	٢٠٠٠/٠٦/٣٠	التغيرات
المعدل المتوسط المرجع اليومي	٩ر٩٩١٩٦٪	٩ر٩٨٧٥١٪	٠ر٠٠٠٤٥٪
المعدل المتوسط المرجع للعمليات الآجلة	١٠ر٥٧٥٣٥٪	١٠ر٥٧٧٦٠٪	٠ر٠٠٢٪

Sources : op. cit. p.21

المعدلات المتداولة (المتفاوض عنها) سوق ما بين البنوك الموسعة لم يعرف تغيير كبير واستقرت حول ٩ر٩٩ بالنسبة لـ ٢٤سا وحول معدل متوسط مرجح لأجل بـ١٠ر٥٧٪.

المطلب الرابع

تقييم السوق النقدية في الجزائر

إذا نظرنا إلى عمر السوق النقدية في الجزائر القصير فإن التطور الحاصل لدورها يعود إلى أنها تتمتع بهيكل يسمح لها بتبادل رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وكما أنها تتمتع بسند تشريعي تعتمد عليه في توضيح العلاقة بين مؤسسة الإصدار في هذه السوق من ناحية ، وبين البنوك والمؤسسات المالية أنفسهم من ناحية أخرى، حيث سجلت السوق النقدية ارتفاعا كبيرا في مبالغ الأموال المقترضة في سوق ما بين البنوك، كما سجل تدخل بنك الجزائر تطورا ملحوظا منذ نشأة السوق النقدية في ١٩٨٩ ، كما جرت أول عملية للسوق المفتوحة في ١٩٩٦ ، والتي تمثلت في شراء البنك المركزي للسندات العمومية مدتها اقل من ستة اشهر وبعرض الأموال بقيمة ٤مليارات دج بمعدل فائدة متوسطة ٩٤ر١٤٪ بين معدل إعادة الخصم ومعدل مزايدة القروض على السندات.

إلا أن هذا التطور له مبرراته تعود إلى :

١- مراقبة صارمة للصرف الأجنبي : حيث يفرض بنك جزائر إعادة تحصيل العملة الصعبة التي حصل عليها بفضل الصادرات في أجل لا يتجاوز ١٢٠ يوم أي ٤ اشهر.

أما في مجال تحويل الأموال فان القانون منذ تحرير التجارة الخارجية في سنة ١٩٩٤ يسمح بتسديد الواردات بالعملة الصعبة.

إن الرقابة على الصرف الأجنبي سيؤدي إلى توازن السوق النقدية الوطنية من جهة، ولكنه يضيق الخناق على حرية المبادلات التجارية وفي نفس الوقت سيؤدي إلى تأخر قابلية التحويل للعملة الوطنية التي تريد الإصلاحات الاقتصادية أن تصل إليها ، ثم ان انخفاض حصيلة أو رصيد العملات الأجنبية سيؤثر على السوق النقدية وتعويض ذلك باللجوء إلى الاقتراض مما يربك حركة السوق النقدية، وعليه فإن دور السوق النقدية في السياسة النقدية سيكون فعالا في حالة حمايتها من

التقلبات التي تثيرها تقلبات الصرف ولذلك فيجب الاعتماد على مراقبة الصرف في الظروف الحالية.

٢- حالة غياب سوق مالية:

إن غياب سوق مالية متطورة تجلب إليها الموارد من أصحاب الفائض، سيجعل الأموال تتداول فقط على مستوى قصير الأجل أي في السوق النقدية ، لأنه بحضور سوق مالية واسعة ستتحول الأموال من توظيفات قصيرة الأجل إلى توظيفات طويلة، وهو ما سيحرم السوق النقدية من استخدام كثيرا من الأموال، وغياب هذه السوق يعود إلى طبيعة المؤسسات الاقتصادية الذي تعود ملكيتها كلها إلى الدولة، كما ان المؤسسات الخاصة التي نشأت في الجزائر مازالت ضعيفة في حجمها و تمويلاتها وتسييرها، الأمر الذي لم يهيئ إنشاء سوق مالية قادرة على جلب الموارد من أصحاب الفائض ومنحها لأصحاب العجز من المؤسسات .

خلاصة واستنتاجات

١ـ تعتبر أداة إعادة الخصم من أنجع الأدوات النقدية التي تستعملها السلطة النقدية في الجزائر وتتم هذه العملية بتقديم ملف المراقبة البعدية للقرض من طرف البنوك إلى بنك الجزائر وتتم بالإجراءات التالية :

- تحديد الحصص .
- ملفات إعادة الخصم.
- تصنيف معدل إعادة الخصم.

٢ـ تطورت هذه المعدلات من فترة ١٩٧٢ إلى ١٩٨٦ بمعدل ثابت يساوي ٧٥ر٢٪ ، ثم انطلاقا من هذه السنة ارتفع إلى ٥٪ ، ثم ارتفع على امتداد هذه الفترة إلى غاية سنة١٩٩٥ حيث بلغ ذروته ١٥٪ ثم بدأ يتناقص بعد التحكم في التوازنات الاقتصادية الكلي واستمر هذا الانخفاض حتى إلى سنة ٢٠٠٢ حيث بلغ ٥ر٥٪ .

٣ـ نشأت السوق النقدية في سنة١٩٨٩ وظهر المتدخلون وهم البنوك والمؤسسات المالية والمستثمرين المؤسسين، أما الوسطاء فهم نوعان : بيوت إعادة الخصم ، والسماسرة ، وتتم تدخلات بنك الجزائر انطلاقا من سوق ما بين البنوك كوسيط انتقالي . حيث يقوم بإعلانه عن افتتاح السوق ، أما سوق البنك المركزي يتدخل بتموين النظام المصرفي بالسيولات اللازمة ويضمن الاستقرار والتوازن ويكون تدخله بعدة أدوات وهي :

- الأمانة لـ ٢٤ ساعة والمنحة لـ ٧ أيام
- مزايدة القروض من خلال إعلان عن مناقصة
- الشراء والبيع التام للسندات العمومية (عمليات السوق المفتوحة)
- عملية مبادلة .
- عملية مبادلة العملة الوطنية
- مزايدة سندات الخزينة في الحساب الجاري .

- سوق قيم للخزينة

٤ـ تعتبر أداة الاحتياطي الإجباري أداة للتحكم في سيولة البنوك، فقد بدأ تطبيقها في ١٩٩٤، وحددت بـ ٥ر٢٪ على مجموع الودائع بالدينار مهما كانت طبيعتها، وعلى الرغم أن نسبة الاحتياطي محددة في قانون ٩٠ـ١٠ بـ ٢٨٪ كحد أقصى، وانتقلت هذه النسبة إلى ٤٪ في سنة ٢٠٠١ ثم ارتفعت قليلاً هذه النسبة إلى ٢٥ر٤٪ وهذا يكون مفيدا عندما تمزح مع السياسات الاخرى كالسياسة المالية وسياسة الدخول.

٥ـ تطورت السوق النقدية عبر عدة مراحل منها فترة (٦٢ـ٧٢) حيث كانت تتم عن طريق بنك باريس لإعادة الخصم (CPR)، أما السوق النقدية في الفترة (٧٠ـ٨٩) فقد شهدت تعلم الخياطة، ولكن المعاملات كانت تتم للبنوك التجارية. وتسمى العمليات في هذه الفترة وهي عمليات على بياض.

أما الفترة (١٩٩٠- ١٩٩٥)، فقد تم رفع معدلات التدخل في هذه الفترة مثل (معدل إعادة الخصم، السوق النقدية، تسبيقات في الحساب الجاري) بتحديد معدل يساوي ١٧٪ مع سقف للتفاوض إلى ١٨٪ وبعد الدخول في تنفيذ برنامج صندوق النقد الدولي حددت المعدلات بـ ١٥٪ لإعادة الخصم و٢٠٪ لتدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية و٢٤٪ على القروض.

هوامش البحث :

(١)– تعليمة بنك الجزائر رقم ٩١– ٠٧المؤرخة في ٠٣ أفريل ١٩٩١ والمتعلقة بتطهير البنوك التجارية وإعادة تمويلها

(٢) – منشور بنك الجزائر رقم ٠٠٣ المؤرخ في ٢٨ ماي ١٩٨٩ والمتعلق بالرقابة البعدية للقروض.

(3) Ben hamouda Ghalib,Refinancement des Banques en Algerie, Memoire de P.G.S en Banques, E.S.C, Alger96-97,p,65.

(٤)– نظام بنك الجزائر رقم ٢٠٠٠– ٠١ المؤرخ في ٢٠٠٠/٠١/٢٦ والمتعلق بعمليات إعادة خصم القروض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المالية.

(٥)– المتغير الداخلي : يعني أن عرض النقود ذو طابع داخلي الذي يفترض أن المتعاملين الاقتصاديين غير المصرفين يمارسون تأثيرهم بسلوكهم على العرض النقدي، وهذه العلاقة تجعل دور البنك المركزي سلبيا.

(6)– Article (3) l'instruction N° 73-94 du 28 novembre 1994 relative au régime de réserves obligatoires.

(7)-L'instruction N° 01/2001 relative au régime de réserve obligatoire (Article 4 et 5)

(8)- L'instruction N° 06/2001 modifiant L'instruction N° 01/2001 relative au régime de réserve obligatoire (Article 4 et 5)

(9)-Karim Djoudi, Refinancement des banques, Media Bank- N°34, Banque d'Algerie, p 16.

(١٠)– انظر الملحق رقم (٤)

Circulaire N002aux etablissement de credit du25/05/1989 .

(11)-Reglement n91-08 du 14/08/1991 portant organisation du marché monétaire

(12)- l'instruction N° 33-91 du 07/11/1991 portant application de l' organisation du marché monétaire.

(13)-Article 2 de l'instruction N° 28-95 du 22/04/1995 portant organisation du marché monétaire.