



علاقة السياسة الاحترازية الكلية بالسياسة النقدية في الجزائر

دراسة تحليلية للفترة (2009-2020)

THE RELATIONSHIP OF MACRO-PRUDENTIAL POLICY AND MONETARY POLICY IN ALGERIA

AN ANALYTICAL STUDY FOR THE PERIOD (2009-2020)

مرابط محمد¹ ، بن زيان راضية²

¹ جامعة الجزائر 3، مخبر رأس المال البشري والأداء، (الجزائر)، merabet.mohamed@univ-alger3.dz

² جامعة الجزائر 3، (الجزائر)، benziane.radia@univ-alger3.dz

تاريخ الاستلام : 2023/06/18 ؛ تاريخ المراجعة : 2023/08/13 ؛ تاريخ القبول : 2024/12/07

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز طبيعة تفاعل السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية في الجزائر، وتحديد حالات التضارب المحتملة في ظل تنوع صدمات الاقتصاد والأدوات والأهداف وبيان أوجه التكامل بينهما في تحقيق أهداف كل منهما خلال الفترة (2009-2020)، باستخدام مقارنة تحليلية تضمنت تحليل مسار السياسة النقدية وأهم أدوات السياسة الاحترازية الكلية و النقدية المطبقة في الجزائر خلال فترة الدراسة وتقييم فعاليتها. كما تبنت الدراسة المنهج الوصفي من خلال التطرق إلى ماهية السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية، وقد خلصت الدراسة إلى أن الإطار التوجيهي للسياسة النقدية في الجزائر يتغير حسب الظروف الاقتصادية، وأن تطبيق السياسات الاحترازية الكلية في الجزائر في تطور وأن التنسيق بين السياستين يؤدي إلى تطبيق فعال يساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال تحقيق استقرار الأسعار والاستقرار المالي.

الكلمات المفتاحية: السياسة الاحترازية الكلية، السياسة النقدية، استقرار الأسعار، الاستقرار المالي، الاستقرار الاقتصادي.

تصنيف JEL : E52 ، E63 ، G28.

ABSTRACT :

This study aims purpose to show the relation between macro-prudential policy and monetary policy in Algeria , and to show the aspects of complementarity between them in achieving the objectives of each of them during the period (2009-2020), by using an analytical approach, which included the monetary policy curve and the most important tools of algerian prudential and monetary policy and the evaluation of their effectiveness.

The study also adopted the descriptive approach by addressing the nature of the monetary policy and macro-prudential policy, The study concluded that the guiding framework of monetary policy in Algeria changes according to economic conditions, and that the application of macro-prudential policies in Algeria is developing and that the relationship with monetary policy is an integrative relationship, both of which aim to achieve economic stability by achieving price stability and financial stability.

Keywords: Macro-prudential policy, Monetary policy, Price stability, Financial stability, Economic stability.

JEL Classification : E52, E63, G28.

مقدمة

أظهرت الأزمة المالية العالمية 2008 الحاجة إلى تعزيز الأنظمة المالية بنهج احترازي كلي لضمان استقرار النظام المالي، في حين لم يعد الحديث عن السياسة الاحترازية الكلية بمعزل عن السياسة النقدية مما يستدعي ضرورة التنسيق بين السياستين، ولقد حظي هذا الموضوع باهتمام العديد من الاقتصاديين وصانعي السياسات الاقتصادية.

تختلف أدوات السياسة الاحترازية الكلية والنقدية بين الدول حسب طبيعة النظام الاقتصادي والبيئة المحيطة به، والجزائر كغيرها من الدول تبنت سياسات احترازية كلية و نقدية وفق الأوضاع الاقتصادية، عملت على التنسيق بينها لتخفيف آثار كل منهما على الآخر، إذ أنه بغياب التنسيق بينهما تقل فاعلية السياستين ويصعب تحقيق الأهداف المرجوة الرامية إلى تعظيم الأداء الاقتصادي، إن التحدي القائم يكمن في كيفية تنسيق استخدام المزيج المناسب من السياستين في بلوغ الأهداف المسطرة، ولقد أثبتت الدراسات النظرية أهمية التنسيق بين السياستين خاصة في ظل انتشار العولمة المالية وتنوع وتجدد الصدمات المالية و الاقتصادية.

عليه ومن خلال هذا الطرح تسعى الدراسة إلى الإجابة على الإشكالية التالية:

كيف تتفاعل السياسة النقدية مع السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر وإلى أي مدى ينبغي تنسيقها في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي بشكل مشترك خلال الفترة (2009-2020) ؟

الأسئلة الفرعية: على ضوء هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

➤ ما هي آثار تدابير السياسة النقدية على الاستقرار المالي وما عواقب الأدوات الاحترازية الكلية على كفاءة السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة؟

➤ هل يتم التنسيق بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية في الجزائر في تحقيق أهداف كل منهما خلال فترة الدراسة؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضيات الآتية:

➤ يوجد تأثير متبادل بين السياسة الاحترازية الكلية والنقدية يؤدي تجاهله إلى عدم صياغة السياستين بالشكل المرغوب؛

➤ يؤدي غياب التنسيق بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية في الجزائر إلى صعوبة تحقيق أهداف كل منهما؛

أهمية الدراسة:

يكتسي هذا الموضوع أهميته من خلال إبراز دور السياسة الاحترازية الكلية في المنع والتقليل من الأزمات المالية وضرورة التنسيق بينها وبين السياسات الاقتصادية خاصة السياسة النقدية في تحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي، بالإضافة إلى إبراز جهود بنك الجزائر في إدارة السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية.

أهداف الدراسة: نهدف من خلال هذه الدراسة إلى:

➤ إبراز أهم أدوات السياسة الاحترازية الكلية والنقدية المطبقة في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

➤ عرض مسار السياسة النقدية وتطور السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

➤ إبراز طبيعة تفاعلات السياسة الاحترازية الكلية مع السياسة النقدية في الجزائر، وتوضيح آثار كل منهما على الآخر؛

➤ إبراز دور وأهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛

منهج الدراسة:

للإحاطة بالموضوع والإجابة على الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال إعطاء بعض المفاهيم حول السياسات الاحترازية الكلية والسياسات النقدية، والأسلوب التحليلي لتحليل تطور السياستين خلال فترة الدراسة وقضية التنسيق بينهما، كما تم الاعتماد على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر من أجل الحصول على المعطيات الإحصائية ذات الصلة بالموضوع.

الدراسات السابقة

- تناولت العديد من الدراسات والبحوث موضوع السياسة الاحترازية الكلية وعلاقتها بالسياسة النقدية خاصة في الاقتصاديات الأجنبية، من أهمها:
- دراسة (Sevensson, 2018)، تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء نظرة عن السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية من حيث الأهداف والأدوات والهيئات المسؤولة عنها وبيان أوجه التشابه والاختلاف، وقد توصلت إلى أن السياسة النقدية لها تأثير قوي ومنهجي على استقرار الأسعار والاستقرار الحقيقي، ولكن تأثير غير مباشر وغير منهجي على الاستقرار المالي، في حين السياسة الاحترازية الكلية لها قوة وتأثير منهجي على الاستقرار المالي وتأثير ضئيل وغير مباشر وغير منتظم على التضخم واستخدام الموارد، علاوة على ذلك فإن إجراء السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية بشكل منفصل له ميزة كبيرة تصبح كل سياسة بأهدافها وأدواتها المنفصلة أكثر تميزا وشفافية وأسهل في التقييم.
 - دراسة (Aleksandra & all, 2015)، تهدف هذه الدراسة إلى دراسة أثر صدمات السياسة النقدية وتدابير السياسة الاحترازية الكلية على الأوضاع المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد توصلت إلى أن السياسة النقدية لها آثار على الأوضاع المالية ويمكن أن تخفف من عدم الاستقرار المالي على المدى الطويل، في المقابل إن تدابير السياسة الاحترازية الكلية بشكل عام هي أكثر إلحاحا وأقصر أمدا، كما تشير النتائج أيضا إلى أن لصدمات السياسة النقدية الأمريكية تأثيرات كبيرة على الأوضاع المالية في دول أخرى، في حين تؤدي الزيادة في معدلات السياسة النقدية الأمريكية إلى تقليل الائتمان وأسعار المنازل في بلدان أخرى.
 - دراسة (Supriya & all, 2021)، تهدف هذه الدراسة إلى إعطاء نظرة عن مدى استخدام البنك الاحتياطي الهندي لأدوات السياسة الاحترازية الكلية في استهداف تراكم المخاطر الناجمة عن التقلبات الدورية في العرض الائتماني القطاعي والترابط بين المؤسسات والقطاعات المالية وكذلك التسريبات العابرة للحدود، حيث تم بناء مؤشر إجمالي للسياسة الاحترازية الكلية باستخدام أوزان المخاطر ومخصصات الأصول القياسية في العقارات السكنية والتجارية (CRE)، والقروض الاستهلاكية وسوق رأس المال، ونسبة القرض إلى القيمة (LTV) ونسبة الاحتياطي النقدي (CRR)، وقد توصلت الدراسة باستخدام تحليل الانحدار الذاتي الموجه (VAR) باستخدام متغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة 1997-2020 إلى أن السياسة النقدية كانت أكثر فعالية في احتواء مخاطر التضخم ودورات العمل، ولكنها في الوقت نفسه لا تؤثر بشكل مكثف على الدورات المالية، في حين تتأثر الدورات المالية بدورات الائتمان، والتي تتأثر بدورها بالسياسات الاحترازية الكلية، كما أن مقارنة مؤشر السياسة الاحترازية الكلية مع معدل إعادة الشراء يظهر أن السياسات الاحترازية الكلية في الهند قد تحركت بشكل عام بالتزامن مع السياسة النقدية.
 - دراسة (قاسم و آخرون، 2021)، تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى مواكبة الجهاز المصرفي الجزائري لمتطلبات أدوات السياسة الاحترازية الكلية ودراسة مسار السياسة النقدية، وقياس أثرها على منح القروض في الجهاز المصرفي الجزائري، توصلت الدراسة إلى أن الأوضاع الرأسمالية والسيولة في الجهاز المصرفي الجزائري مماثلة للمتطلبات السياسة الاحترازية الكلية، كما تشهد المصارف الجزائرية حالة فائض في السيولة، ما أدى إلى عدم قدرة أدوات السياسة الاحترازية في الحد من التوسع في عمليات منح القروض، كما عرفت نسبة القروض المتعثرة ارتفاعا ملحوظا.
 - دراسة (بوبكر، 2022)، هدفت الدراسة إلى تحديد الأثر من التنسيق بين السياسة النقدية وسياسات الاحتراز الكلي، حيث أظهرت المادة 2/35 من الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، أظهرت تحدي جديد وهو قدرة السياسة النقدية وسياسات الاحتراز الكلي في تحقيق الاستقرار المالي إلى جانب الاستقرار النقدي، إلا أنه قد تتعارض أهداف كل منهما، وقد توصلت الدراسة إلى أن بنك الجزائر يتولى مهمة إدارة السياسة النقدية مع مهمة الإشراف والتنظيم والرقابة الاحترازية الجزئية والكليّة ويهدف من خلالها لتحقيق الاستقرار المالي إلى جانب الاستقرار النقدي، وأنه يجب خلق هيئة مستقلة تتولى مهمة إدارة سياسات الاحتراز الكلي كما هو الحال في الاتحاد الأوروبي وكذلك بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، بالإضافة إلى خلق هيئة مستقلة تتولى مهمة التنسيق بين صناديق الاستقرار المالي مع البنوك المركزية التي تتولى إدارة السياسة النقدية وتهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي، حيث تتولى هذه الهيئة مهمة التعارض بين الأهداف.

1- السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم أنواع السياسات الاقتصادية التي يعتمد عليها في توجيه الاقتصاد نحو تحقيق نمو اقتصادي، ولقد تعددت تعاريفها وهذا راجع لعدة عوامل منها الاختلاف الفكري واختلاف المحيط إلا أن معظمها يستهدف تأثير المعروض النقدي، ومن أهمها:

يمكن تعريف السياسة النقدية بكونها "مجموعة التدابير التي تتبناها البنوك المركزية للتأثير على مستويات السيولة والائتمان الممنوح من البنوك لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية ومن أهمها ضمان تحقيق الاستقرار السعري، وحفز النمو الاقتصادي والتشغيل". (إدريس، 2021، صفحة 12)

تستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم وتسيير العرض النقدي) ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام، وتسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام، بشطره التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الخارجي، هذه الأهداف النهائية الأربعة تعرف بأهداف المربع السحري والتي عرفها الاقتصادي الإنجليزي "نيكولا كالدور". (سعودي و بلعجوز، 2014، صفحة 42)

ولتحقيق الأهداف المرجوة تستخدم السياسة النقدية عدة أدوات مباشرة وغير مباشرة أهمها:

- **الأدوات الكمية (غير مباشرة):** تستخدم هذه الأدوات للتحكم في كمية وحجم الائتمان وتتضمن:
 - **سياسة سعر إعادة الخصم:** هو سعر الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض منه، يستطيع البنك المركزي التحكم بكمية النقود من خلال زيادة أو تخفيض سعر الخصم. (محمد دعيس، 2012، صفحة 191)
 - **سياسة السوق المفتوحة:** يقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة وسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية، لهذا تحتفظ البنوك المركزية بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مثل أوراق الرهن العقاري، سندات الانتاج الزراعي، وتعد من أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد السوق. (غدير، 2010، صفحة 43)
 - **سياسة الاحتياطي الإجباري:** يمثل الاحتياطي القانوني أو الإلزامي تلك النسبة التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية والتي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد، وتحدد هذه النسبة وفقا للظروف الاقتصادية السائدة في البلد. (سعد الدين العيسى و سليمان قطف، 2006، صفحة 291)
 - **الأدوات الكيفية (المباشرة):** يقصد بالأدوات الكيفية للسياسة النقدية تلك الأساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي، بهدف التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة (حداد و هذلول، 2005، صفحة 190)، ومن أهمها:
 - **الاقناع الأدي:** هي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وذلك بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي. (كامل فهمي، 2006، صفحة 09)
 - **سياسة تأطير القروض:** تتمثل هذه السياسة في تدخل السلطة النقدية للتأثير على خلق الكتلة النقدية عن طريق فرض رقابتها على نشاط البنوك التجارية وتوزيع القروض وفق إجراءات إدارية وقانونية يتم بمقتضاها تحديد معايير لتقديم القروض لمدة معينة قد تكون سنة أو أكثر، إن احترام هذه المعايير يعتمد على بعض العقوبات التي قد تترتب على البنوك التجارية في حالة تجاوزها أو عدم احترامها لهذه المعايير كفرض احتياطات إضافية عليها ترتبط بمقدار التجاوزات الملاحظة. (بقبق ليلي، 2014-2015، صفحة 35)
 - **النسبة الدنيا للسيولة:** من خلاله يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على أن تحتفظ بنسبة دنيا، يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول، وهذا لحوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من طرف البنوك التجارية المانحة للقروض بسبب ما لديها من أصول- في محفظتها المالية- مرتفعة السيولة. (حدادي، 2016-2017، صفحة 43)
 - **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** تطبق هذه الأداة على المستوردين من أجل إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. (علام و علام، 2020، صفحة 455)
- تتمثل أنواع السياسة النقدية التي تنتهجها البنوك المركزية في نوعين أساسيين وهما "سياسة نقدية توسعية"، أو "سياسة نقدية انكماشية".
- ففي حالة الركود الاقتصادي (انخفاض مستويات النشاط الاقتصادي)، يعمل البنك المركزي على تبني مجموعة من الإجراءات على صعيد السياسة النقدية التي يستهدف من خلالها زيادة مستويات المعروض النقدي، وخفض اسعار الفائدة لتشجيع القطاع المصرفي على المزيد من التوسع في منح الائتمان لتمويل الاستثمارات والمشروعات، بالتالي زيادة مستويات الناتج المحلي الاجمالي وخلق المزيد من فرص العمل، ومن ثم يمكن وصف السياسة النقدية في هذه الحالة بكونها "سياسة نقدية توسعية"

في المقابل، وفي حالات الرواج الاقتصادي (ارتفاع مستويات النشاط الاقتصادي) وظهور ضغوط تضخمية، يعمل البنك المركزي على تبني مجموعة من الإجراءات على صعيد السياسة النقدية التي يستهدف من خلالها تقليل مستويات المعروض النقدي، ورفع أسعار الفائدة لحث القطاع المصرفي على تقليل مستويات منح الائتمان لامتصاص الضغوط التضخمية، ومن ثم يمكن وصف السياسة النقدية في هذه الحالة بكونها " سياسة نقدية انكماشية". (إدريس، 2021، الصفحات 16-17)

2- السياسة الاحترازية الكلية

أظهرت الأزمة المالية العالمية 2008 أن التركيز على سلامة المؤسسات المالية الفردية غير كاف مما استدعى ضرورة إعادة توجيه الإطار التنظيمي نحو منظور احترازي كلي يهدف التخفيف من المخاطر النظامية.

2-1- مفهوم السياسة الاحترازية الكلية.

لا يوجد تعريف محدد للسياسات الاحترازية الكلية، ولكن يشير معظمها على أنها استخدام إجراءات احترازية لاحتواء المخاطر التي إذا تحققت يمكن أن يكون لها آثار واسعة النطاق على النظام المالي ككل وكذلك على الاقتصاد الحقيقي، غالبا ما يشار إلى هذه المخاطر بالمخاطر النظامية. (Orsmond & Price, 2016, p. 75)

تعرف السياسة الاحترازية الكلية بأنها مجموعة من الأدوات تستخدمها السلطات الرقابية للتأثير في ميزانية وعمليات المصارف لضمان سلامتها والتخفيف من حدة المخاطر النظامية وضمان الاستقرار المالي.

إن الإطار العام للسياسة الاحترازية الكلية مبني على ثلاثة ركائز أساسية هي الأدوات والمؤشرات والأهداف، ففي الوقت الذي تستخدم فيه الأدوات لمنع حدوث المخاطر النظامية أو التقليل من حدتها، فإن المؤشرات تساعد في تحديد مستوى المخاطر وتقييم شدتها، بينما الأهداف تنقسم إلى قسمين أهداف وسيطة (تتمثل في تقليل الزيادة في منح الائتمان والتقليل من ظاهرة عدم توافق آجال الأصول والمطلوبات وغيرها) وأخرى نهائية تتمثل في ضمان الاستقرار المالي للنظام المالي. (العربي، العلاقة بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسات الاقتصادية الأخرى، 2020، الصفحات 7-8)

2-2- أدوات السياسة الاحترازية الكلية

تهدف تدابير السياسة الاحترازية الكلية بالأساس إلى الحد من أو الحيلولة دون تراكم المخاطر النظامية في النظام المالي وتخفيف أية آثار مترتبة على ذلك، و في هذا السياق تم تصنيف القواعد الاحترازية الكلية إلى ثلاث قواعد: (Boeckx & all, 2015, p. 8)

أولاً: تشمل قواعد رأس المال

- متطلبات رأس المال المعاكسة للدورات الاقتصادية؛
- أموال خاصة لتغطية المخاطر القطاعية؛
- المتطلبات الرأسمالية؛
- المخاطر النظامية، أو نسب الديون؛

ثانياً: هناك قواعد للسيولة، منها:

نسبة تغطية السيولة (LCR) وصافي نسبة التمويل المستقرة (NSFR)

ثالثاً: أدوات تستهدف الأصول كنسبة القرض إلى القيمة والقرض إلى الدخل، وخدمة الدين إلى الدخل، فضلاً عن حدود الانكشاف.

يبين الجدول التالي تصنيف أدوات السياسة الاحترازية الكلية حسب البعد الزمني والبعد القطاعي.

جدول 1: تصنيف أدوات السياسة الاحترازية الكلية

البعد الزمني	البعد القطاعي
- متطلبات رأس المال المعاكس للتقلبات الدورية. - متطلبات رأس المال القطاعي. - المخصصات الديناميكية. - متطلبات الرافعة المالية المعاكسة للدورة الاقتصادية.	- مخازن مخاطر النظام (SRB). (رأس المال الوقائي للمؤسسات ذات الأهمية النظامية)
- نسبة القرض إلى القيمة (LTV). - نسبة الدين إلى الدخل (DTI). - نسبة القرض مقابل الدخل (LTI).	- قيود على المعاملات.
- نسبة القرض إلى الإيداع (LTD). - متطلبات متفاوتة الوقت لمؤشرات السيولة. - متطلبات متفاوتة الوقت للضمانات في الإفراض الهامشي.	- نسبة تغطية السيولة (LCR). - نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR). - المتطلبات الحدية المعاكسة للدورة. - نسبة الاحتياطي القانوني.

Source : (Kozuk, 2018, p. 65)

2-3- أهداف السياسة الاحترازية الكلية

تهدف السياسة الاحترازية الكلية إلى تحقيق الاستقرار المالي، من خلال منع أو تخفيف المخاطر النظامية، بما في ذلك تخفيف آثار الصدمات الخارجية وحل معضلات عدم التوازن المالي من جهة، الحد من جهة أخرى من الاتجاهات المسايمة للدورات الاقتصادية في النظام المالي. كما تستهدف هذه السياسة، تخفيف المخاطر المرتبطة بالتركز في القطاع المالي والترابط الداخلي بين وحداته، من هذا المنطلق فإن للسياسة الاحترازية الكلية بعد زمني وبعد هيكلي أو قطاعي، يمكن تلخيص أهداف السياسة الاحترازية الكلية في الآتي (العربي، توافق السياسات الاحترازية والسياسات الاقتصادية الكلية، 2017، الصفحات 7-8):

تحقيق الاستقرار المالي، من خلال منع أو تخفيف المخاطر النظامية ويندرج هذا الإطار:

- منع انتقال العدوى؛
- تخفيف آثار الصدمات الخارجية؛
- حل معضلات عدم التوازن المالي؛
- ومن خلال الحد من الاتجاهات المسايمة للدورة في النظام المالي؛

3- السياسة النقدية و الاحترازية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2009-2020

عززت الجزائر الأطر التنظيمية للسياسات النقدية والاحترازية الكلية عقب الأزمة المالية العالمية 2008 التي مست اقتصاديات العالم لمواجهة التحديات الناشئة.

3-1- السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2020

مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل وهذا حسب طبيعة الظروف الاقتصادية والنظام الاقتصادي المنتهج، وقد تم تقسيم مسار السياسة النقدية في الجزائر إلى مرحلتين أساسيتين قبل وبعد قانون النقد والقرض 10/90، حيث أعاد القانون الاعتبار للبنك المركزي.

3-1-1- مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2020

يمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية التوسعية خلال الفترة 2001-2015 يمتد التوجه الأول من 2001 إلى 2005 حيث حاولت السلطة النقدية إتباع بديل نقدي تمثل في سياسة التكيف والتوسع، يهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الاقتصادي والتشغيل وفق معدل تضخم متوقع يسمح بإحداث توسع نقدي لبلوغ هذا المستوى من التضخم في الفترة التالية، ويدل هذا التوجه تراجع نمو المجمع النقدي من 22.2 % سنة 2001 إلى 15.6 % سنة 2003 ثم إلى 10.7 % سنة 2005.

أما التوجه الثاني، فتميز بإتباع سياسة للتوسع الصريح خلال الفترة 2006-2011 باستثناء سنة 2009 بلغ معدل نمو المجمع النقدي M_2 في المتوسط 18.3 % قصد تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، حيث تزامن هذا التوجه مع تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي. (تومي و بن علي، 2020، صفحة 53)

أدى الانخفاض في فائض السيولة المصرفية في 2015 واستمراره في 2016 إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، التي كانت تكمن منذ مدة طويلة، في امتصاص فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتصاص وتسهيلات الودائع، ثم اتجهت، ابتداء من شهر أوت 2016، نحو استعمال أدوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي. (الجزائر، التقرير السنوي 2016، 2017، صفحة 129)

أمام ارتفاع السيولة المصرفية المسجل خلال الثلاثي الأول من سنة 2017، توقف بنك الجزائر عن عمليات الضخ ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية، لإعادة امتصاص السيولة الناجمة عن التمويل النقدي، وهذا من خلال إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة لاسترجاع السيولة المتعددة الأطراف لسبعة أيام في جانفي 2018، وعمليات استرجاع السيولة ثنائية الأطراف لشهر واحد في ماي 2018، ومراجعة نسبة الاحتياطيات الإلزامية نحو الارتفاع من 4 % إلى 8 % في جانفي ومن 8 % إلى 10 % في جوان، سمحت إدارة السياسة النقدية هذه بالحفاظ على ديناميكية المعاملات على مستوى السوق النقدية مابين المصارف، وبذلك الحفاظ على ديمومة إرساء معدلات الفائدة لهذه السوق على معدل الفائدة التوجيهي بغية جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة أيام، الأداة الرئيسية لإدارة السياسة النقدية. (الجزائر، التقرير السنوي 2018، 2019، صفحة 142)

ففي 10 مارس 2020 وعلى ضوء التغيرات في الوضع الاقتصادي الناجم عن آثار الوباء وانخفاض أسعار النفط، قررت لجنة عمليات السياسة النقدية في بنك الجزائر تخفيض معدل متطلبات الاحتياطي من 10 % إلى 8 % وتخفيض السعر الأساسي لبنك الجزائر بنسبة 0.25 % ليستقر عند مستوى 3.25 % وهذا ابتداء من 15 مارس 2020، وكان الغرض من هذه القرارات هو تحرير هوامش سيولة إضافية للنظام المصرفي، وبالتالي إتاحة الوسائل الإضافية للمصارف والمؤسسات المالية لدعم تمويل الاقتصاد الوطني بتكلفة معقولة. (الجزائر، كلمة محافظ بنك الجزائر في الاجتماع المشترك لصندوق النقد العربي، صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2020، صفحة 2)

فالسلطة النقدية في الجزائر انتهجت سياسة توسعية في حالة وجود فائض سيولة من خلال تعزيز الوسائل الغير مباشرة للسياسة النقدية بهدف الحفاظ على التضخم تحت السيطرة أو سياسة التشديد النقدي في حال نقص السيولة، و في ظل الأزمات الاقتصادية التي مسّت الاقتصاد العالمي من انخفاض أسعار البترول وتفشي لفيروس كورونا المستجد في هذه الحالة من الصعب توجيه السياسة النقدية في الاتجاه المرغوب فيه، وبالتالي في تحقيق الأهداف المرجوة.

3-1-2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2020

عرفت أدوات السياسة النقدية مرحلة تحول جديدة نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لتعقيم احتياطيات الصرف الأجنبي، فبالإضافة إلى صندوق ضبط الإيرادات كأداة لتعقيم فائض السيولة أتاححت المادة 10 من النظام 02-09 الصادر في 26 ماي 2009 لبنك الجزائر استخدام معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة (نجاعي، 2020، صفحة 141)؛ ومن أهم أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال هذه الفترة ما يلي:

➤ **إعادة الخصم:** قد نص قانون القرض والنقد بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها فيما يلي (تومي و بن علي، 2020، صفحة 54):

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات؛
- سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر ويمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج وتحويل الصادرات أو إنجاز السكن؛
- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات؛

جدول 2: تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (2004-2020)

ابتداء من	2004/03/07	2016/10/02	2020/03/15	2020/04/29
إلى غاية	2016/09/30	2020/03/14	2020/04/28	حتى الآن
معدل الخصم %	4	3.50	3.25	3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 53، مارس، 2021، ص 19.

بداية من سنة 2000 انخفض معدل إعادة الخصم بسبب وفرة السيولة في الاقتصاد لارتفاع مداخيل النفط، حيث استقر في حدود 4% من 2004 إلى 2016، واستمر هذا المعدل في الانخفاض مع الثبات عند مستويات معينة لإحجام المصارف عن طلب إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر ليصل إلى 3% سنة 2020.

➤ أداة الاحتياطي القانوني (الإلزامي): يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أولا ينتجها، احتياطيًا وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملة الأجنبية لا يتعدى 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه، إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونًا. (المادة 94 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990، الجريدة الرسمية، العدد 16)

جدول 3: تطور معدل الاحتياطي القانوني لدى بنك الجزائر خلال الفترة (2007-2020)

السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل الاحتياطي %	6.5	8	8	9	9	11	12
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل الاحتياطي %	12	12	8	4	10	10	3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية، 2012، 2017، 2021.

شهدت هذه النسبة تطور مستمر نظرا لوجود فائض سيولة لدى البنوك وهذا بهدف مكافحة التضخم، ثم انخفضت سنتي 2016 و 2017 لتصل إلى 4% بسبب نقص السيولة المصرفية الناجم عن انخفاض أسعار النفط، لترتفع بعدها في سنة 2018 لتصل إلى 10% للحد من التضخم الناتج عن سياسة الإصدار النقدي التي تبناها بنك الجزائر.

مع تزايد وتيرة أزمة كورونا قررت لجنة عمليات السياسة النقدية في سنة 2020، تخفيض معدل الاحتياطيات الإجبارية مرتين إلى أن يصل 3% وفق التعليم (2020-09) المتعلقة بنظام الاحتياطيات الإجبارية، ما يفسر أن هناك أزمة مالية حادة تتمثل في مشكل بواحد اختفاء السيولة بسبب تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالنقد وعدم ادخارها في البنوك. (حفصي بونعو و آخرون، 2021، صفحة 472)

➤ أداة استرجاع السيولة: لقد ساهمت أداة استرجاع السيولة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها سنة 2002، وبالتالي فهي تسمح بتحكم أكثر في الكتلة النقدية المتداولة، كما أن هذه الأداة أصبحت مفضلة لدى بنك الجزائر، خاصة وأنها تستعمل للتنظيم النهائي للسيولة المصرفية. (رايس، 2013، صفحة 199)

جدول رقم 4: تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة خلال الفترة (2009-2022)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
LR-7J	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
LR-3M	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
LR-6M	-	-	-	-	1.50	1.50	1.50
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
LR-7J	0.75	-	3.50	3.50	-	-	-
LR-3M	1.25	-	-	-	-	-	-

LR-6M	1.50	-	-	-	-	-
-------	------	---	---	---	---	---

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية 2014، 2017، 2022.

حيث: LR-7J أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام؛ LR-3M أداة استرجاع السيولة لثلاثة أشهر و LR-6M أداة استرجاع السيولة لستة أشهر. يلاحظ من خلال الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية والربع السنوية ما يدل على ديناميكية هذه الأداة. نظرا للمستوى المرتفع للتضخم المسجل في 2012، أي المعدل الأكثر ارتفاعا خلال السنوات الخمسة عشر الأخيرة، أدخل بنك الجزائر ابتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة للسياسة النقدية، وهي استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل فائدة قدره 1.50%، يهدف هذا التعزيز لأدوات السياسة النقدية امتصاص أكبر للسيولة المستقرة للمصارف، ومن ثم تسيير أحسن لفائض السيولة في السوق النقدية واحتواء أثرها التضخمي. (الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، 2013، صفحة 23)

➤ **التسهيلات الدائمة:** استعملت الوديعة المدارة بالفائدة كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية من قبل بنك الجزائر بموجب التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005، يتم القيام بها على بياض ويخصصها بنك الجزائر لصالح المصارف بشكل حصري، عن طريق تشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة، يتم مكافئة هذه التسهيل بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكنه تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات. (الجزائر، التقرير السنوي 2008، 2009، صفحة 182)

جدول 5: تطور معدل التسهيلات الدائمة لبنك الجزائر خلال الفترة (2009-2020)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
معدل تسهيلات الودائع	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل تسهيلات الودائع	0.3	00	00	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 37، مارس، 2017، ص 17.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ استقرار معدل تسهيلات الودائع عند 3% خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى غاية 2015 و بسبب أزمة السيولة على مستوى القطاع البنكي قرر بنك الجزائر سنة 2016 تخفيضها إلى 0% بعدها تم التخلي عنها.

3-1-3- أهداف السياسة النقدية في الجزائر

تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقروض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي. (الجزائر، التقرير السنوي 2013، 2014، صفحة 184)

جدول 6: التطور التاريخي لأهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

الهدف	النهج السابق	النهج الحالي
الهدف	استقرار الأسعار	استقرار الأسعار الاستقرار المالي
الأدوات	سعر الفائدة	سعر الفائدة متطلبات الاحتياطي

(قاسم و آخرون، 2021، صفحة 491)

شهدت أهداف السياسة النقدية في الجزائر تطورا ملحوظا إذ أصبحت تستهدف القطاع الحقيقي والمالي مستخدمة في ذلك عدة أدوات تتناسب مع الوضع الاقتصادي.

3-2- السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2009-2020.

عملت الجزائر عقب الأزمة المالية العالمية 2008 كغيرها من الدول على إصلاح النظام المالي من خلال انتهاج سياسات احترازية كلية تتماشى مع التطورات والتحديات التي يشهدها القطاع المالي والمصرفي، وهذا لتعزيز مرونة النظام المالي واستقراره.

تبنى بنك الجزائر ضرورة مراقبة الخطر النظامي، لاسيما من خلال متابعة تقلبات أسعار المحروقات على مستوى الأسواق العالمية والترابط البيئي للمؤسسات المالية ضمن القطاع المصرفي.

أبرز القانون المصرفي لسنة 2010 دور بنك الجزائر في مجال استقرار القطاع المصرفي، إذ عليه أن يحرص على سلامة وصلابة هذا القطاع، لهذا الغرض أسند لبنك الجزائر منذ سنة 2010 صلاحيات أوسع لمباشرة أي تحقيق على مستوى المصارف والمؤسسات المالية، مما يساهم في تعزيز قدرة الكشف المبكر لمواطن الضعف عن طريق متابعة أفضل المصارف والمؤسسات المالية، يضمن بنك الجزائر ويدير بصفة مستمرة الاشراف على المؤسسات المصرفية (المصارف و المؤسسات المالية)، بالتركيز على وجه الخصوص على توجيه الاشراف المصرفي نحو المخاطر، وبالتالي فهو أنسب مؤسسة لتنفيذ السياسة الاحترازية الكلية. أما فيما يتعلق بالأدوات التي قد تخص النهج الاحترازي الكلي في حالة فائض سيولة، يتبين أنه يمكن لبعض الأدوات المعمول بها في إطار التنظيم الاحترازي الجزئي، كمستوى القروض الرهنية مقارنة بقيمة الملكية المتقدمة كضمان من طرف الأفراد والاحتياطات الإجبارية (التي هي أداة للسياسة النقدية) ونسبة خدمة الدين إلى مداخل مقتضي القروض الرهنية، أن تكون محل تعديل وفقا للخطر النظامي.

هذا ويسهر بنك الجزائر على كسب الأدوات الاحترازية الكلية الأكثر قدرة على الكشف عن العلامات المسبقة للمخاطر النظامية وإبطاء الخطر النظامي إن اقتضى الأمر، في هذا الإطار، وابتداء من سنة 2013، انطلقت عملية تعزيز الأدوات الاحترازية الكلية، لا سيما بوضع أدوات جديدة تسمح بتحليل أفقية للمخاطر وباختبار المقاومة.

فيما يخص التنظيم المتعلق بالأدوات الاحترازية الكلية، فهو من صلاحيات مجلس النقد والقرض (السلطة النقدية) الذي يدخل أيضا في مهامه التنظيم الاحترازي الجزئي، أما إدارة السياسة الاحترازية الكلية فتعود لبنك الجزائر، وقصد التكفل بمهمة استقرار القطاع المصرفي، لا سيما من خلال السياسة الاحترازية الكلية، تم تنصيب لجنة الاستقرار المالي على مستوى بنك الجزائر، أنشأت هذه اللجنة في سنة 2009 ويتألف من المحافظ وهي تتكون من نواب المحافظ الثلاثة ومن أربعة مدراء عامين للمديريات المعنية باشكالية استقرار وصلابة النظام المصرفي، تقوم هذه اللجنة ب (الجزائر، التقرير السنوي 2013، 2014، الصفحات 184-187):

- مراجعة مؤشرات الصلابة المالية للمصارف، أساسا من خلال المؤشرات المسماة (المؤشرات الدنيا) الإحدى عشرة التي أقامها صندوق النقد الدولي والتي يصرح بها بنك الجزائر لهذه المؤسسة المالية متعددة الأطراف كما هو الشأن بالنسبة لكل الدول الأعضاء الأخرى؛
- دراسة تقارير تقييم استقرار القطاع المصرفي التي يعدها بنك الجزائر منذ سنة 2009؛
- تقييم بصفة دورية صلابة القطاع المصرفي، لا سيما من خلال اختبارات الصلابة التي طورت منذ سنة 2007، والتي من شأن نتائجها السماح بالتكفل مسبقا بمخاطر هشاشة القطاع المصرفي، وبغية تطوير نموذج أكثر فعالية لاختبارات الصلابة، استند بنك الجزائر على المساعدة التقنية للبنك الدولي وقد دخل النموذج الجديد مرحلة التجريب؛

استخدم بنك الجزائر مجموعة من أدوات السياسة الاحترازية الكلية للحد من المخاطر النظامية، يمكن توضيحها في الجدول التالي:

جدول 7: مجموعة أدوات السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر وبعض الدول العربية 2013

أدوات رأسمالية		أدوات السيولة		الأدوات القطاعية				حدود الانكشاف	
نسبة	رصد	نسبة	المطلوبات	نسبة	التركيز	نسبة	تدابير	النقد	العقارات
الرفع	المخصصات	القرض	من	القرض	الدين	رأس	القروض	الأجنبي	البنوك
المالي	الديناميكي	إلى	السيولة	إلى	إلى	المال	بالعملة	والعملة	
		الودائع		القيمة	الدخل	الوقائية	الأجنبية		
						القطاعية			
السعودية	✓	•	✓	✓	✓				
البحرين	✓		✓	○	✓			✓	
الكويت			✓	✓	•	•			
عمان			✓	✓				✓	✓
قطر			✓	✓				✓	
الإمارات			✓	✓				✓	✓
الجزائر			•	✓	•	•	•		

المصدر: (آل درويش وآخرون، 2015، صفحة 47)

ملاحظة: ✓ أداة غير مستخدمة مضادة للاتجاهات الدورية • أداة مستخدمة مضادة للاتجاهات الدورية

○ أداة جرى تشديدها مع مرور الوقت، ولكن لا يقصد استخدامها كأداة مضادة للاتجاهات الدورية.

استخدمت الجزائر أدوات السيولة كالمطلوبات من السيولة بالإضافة إلى الأدوات القطاعية كنسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل وهذه الأدوات شائع استعمالها في الدول المصدرة للمواد الأولية.

ويمكن استخدام أدوات قطاعية لاستهداف المخاطر الناجمة عن قطاعات محددة من الاقتصاد دون التأثير على الاقتصاد الأوسع نطاقا، وعلى سبيل المثال، إذا كانت المخاطر تقتصر على قطاع العقارات، فإن الأدوات القطاعية مثل نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل قد تكون أكثر ملاءمة من أدوات رأس المال والسيولة نظرا لأن الأدوات القطاعية يمكن أن تكون أكثر فعالية في إبطاء وتيرة الإقراض للقطاع العقاري بدون التأثير على الائتمان المقدم إلى الاقتصاد الأوسع، وقد استخدمت الجزائر نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين إلى الدخل بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية لاحتواء الائتمان كما استخدمت متطلبات السيولة بطريقة مضادة للاتجاهات الدورية. (آل درويش و آخرون، 2015، صفحة 48)

خطت الجزائر خطى متقدمة في سبيل تعزيز وتقوية النهج الاحترازي الكلي من خلال قيام بنك الجزائر بعدة اجراءات منها انشاء لجنة الاستقرار المالي سنة 2009 وإقامة برنامج اختبارات القدرة على تحمل الضغوط ابتداء من سنة 2013، هذا ويعمل بنك الجزائر على تطوير السياسة الاحترازية الكلية عملا بتوصيات صندوق النقد والبنك الدوليين.

4- علاقة السياسة الاحترازية الكلية بالنقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة

تسعى السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق معدلات نمو كبيرة مع الإبقاء على مستويات التضخم تحت السيطرة بينما السياسة الاحترازية الكلية تهدف إلى تعزيز الاستقرار المالي.

4-1- تفاعل السياسة الاحترازية الكلية والنقدية في الجزائر

بعد الأزمة المالية العالمية 2008، بدأت الحكومات في إدراك الحاجة إلى إطار جديد للاستقرار المالي لا يشمل سياسات تحوطية محددة فحسب، بل يأخذ أيضا في الاعتبار تأثيرات السياسات الأخرى خاصة السياسة النقدية.

للسياسة النقدية تأثير على فعالية السياسة الاحترازية الكلية حيث إن متطلبات رأس المال المرتفعة تحسن استقرار القطاع المصرفي وبالتالي فهي مفيدة للاقتصاد على المدى الطويل، إلا أنها يمكن أن تقيد توفير الائتمان وتحد من التوسع الاقتصادي على المدى القصير، وفي هذه الحالة تعتبر درجة ملاءمة السياسة النقدية مفتاحا لتخفيف الآثار السلبية لسياسة احترازية كلية أكثر صرامة.

فالساسة النقدية في الجزائر أصبحت تولي للاستقرار المالي مزيدا من الاهتمام، كما أصبح بنك الجزائر يتمتع بمسؤوليات جديدة فيما يخص الإشراف والتنظيم الاحترازي الكلي، كما أن السياسة الاحترازية الكلية تسهم في إدارة السياسة النقدية من خلال توفير احتياطات رأسمال والسيولة خاصة خلال فترات الضغط المالي، إضافة إلى أنها تأخذ بعين الاعتبار حوافز المخاطرة بسبب أسعار الفائدة المنخفضة (سياسة نقدية تيسيرية)، فالنهج الاحترازي الكلي يعزز مصداقية وشفافية السياسة النقدية.

تعد الأدوات الاحترازية الكلية بمثابة تدعيم لإدارة السياسة النقدية، كون خطر القرض يشكل الخطر الأساسي للاستقرار المالي على المدى المتوسط، في حالة فائض سيولة هيكلي وبداية تسارع دورة القروض، سيسعى المنهج الجديد الأكثر استشرافا والمركّز على متابعة المخاطر، إلى إيلاء أهمية أكبر لعملية تخصيص القروض من قبل المصارف بغية احتواء تركز المخاطر من جديد. (الجزائر، التقرير السنوي 2013، 2014، صفحة 189)

4-2- مقارنة السياسة الاحترازية الكلية بالسياسة النقدية في الجزائر

تعتبر السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية من أهم السياسات التي تسهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال عدة آليات وبناء على مجموعة من المؤشرات، ويمكن توضيح أوجه التشابه والاختلاف بين السياستين من خلال عدة معايير وفق الجدول التالي:

جدول 8: مقارنة السياسة الاحترازية الكلية بالسياسة النقدية في الجزائر

المعايير	السياسة النقدية	السياسة الاحترازية الكلية
المعنى	تحتّم بتنظيم عرض النقود في الاقتصاد	تحتّم بتقليل ومنع المخاطر النظامية على مستوى النظام المالي
الجهة المسؤولة	بنك الجزائر	بنك الجزائر
هيئة الإشراف والمتابعة	مجلس النقد والقرض	لجنة الإشراف المصرفي
الطبيعة	تدار وفق الوضع الاقتصادي للبلاد	بناء على مجموعة من المؤشرات
الأدوات	- معدل إعادة الخصم - معدل الاحتياطي القانوني - أداة استرجاع السيولة - التسهيلات الدائمة	- المتطلبات من السيولة - نسبة القرض إلى القيمة (LTV) - نسبة الدين إلى الدخل (DTI) - حدود القروض بالعملة الأجنبية
المهدف الوسيط	- سعر الفائدة - سعر الصرف - العرض النقدي	- زيادة مرونة وقدرة النظام المالي على امتصاص الصدمات - تقلبات أسعار الأصول - توسيع الدورة المالية
المهدف الأساسي	استقرار الأسعار	الاستقرار المالي
الأثر	تؤثر على تكلفة الاقتراض	تؤثر على حجم الائتمان الممنوح والسيولة
الفاعلية	على المدى القصير	على المدى الطويل
المفاضلة	بين التضخم والناتج (منحنى فيليبس)	بين الاستقرار المالي والناتج

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على ما تم الاطلاع عليه

4-3- تنسيق السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية في الجزائر

تلعب السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية دورا هاما في تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي، فالتنسيق بينهما يؤدي إلى تطبيق فعال للسياستين مما يسهم في تحقيق الأهداف المرجوة، وبغيا التنسيق ستكون آثار غير مرغوبة على الاستقرار النقدي والمالي وبالتالي على أداء الاقتصاد ككل.

إن تولى بنك الجزائر لإدارة السياستين يزيد من وتيرة التنسيق بينهما، ويستدعي التنسيق بين السياستين إنشاء لجان مشتركة بين هئتي السياستين المتمثلان في مجلس النقد والقرض ولجنة الإشراف المصرفي تعملان معا على تحديد الأهداف لكل منهما ومتابعة تنفيذ السياستين وتعديلها عند الضرورة، والمهدف من التنسيق بين السياستين هو تقليل آثار كل منهما على الآخر، بالإضافة إلى تحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي وهذا من خلال تحقيق هدف السياسة النقدية والمتمثل في استقرار الأسعار بالدرجة الأولى وهدف السياسة الاحترازية الكلية والمتمثل في الاستقرار المالي.

تبنى بنك الجزائر سياسة نقدية توسعية في الفترة مابين 2009-2015 تتماشى مع الأهداف المسطرة بالتزامن مع تقرير الإطار التنظيمي للنهج الاحترازي الكلي، ميز الاقتصاد في هذه الفترة وجود فائض سيولة عملت السلطات النقدية على امتصاصه من خلال رفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى غاية 12% ورفع معدل إعادة الخصم إلى 4% وتقنيات أخرى تم استحداثها كأداة استرجاع السيولة فهي تسمح بالتحكم أكثر في كمية النقود المعروضة بمهدف تحقيق استقرار الأسعار الذي يعد ضروري للحفاظ على الاستقرار المالي، فالإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر ساهمت في احتواء الضغوط التضخمية الناجمة عن التوسع النقدي، وفي المقابل يدعم هذا الإجراء صلابة البنوك في مواجهة الأزمات المالية.

كما تميزت هذه الفترة بنمو الإقراض المصرفي وبالتالي زيادة مخاطر الإقراض، ولكن هذا الإجراء لابد أن يكون مصاحبا لسياسة احترازية كلية للحفاظ على الاستقرار المالي، إذ تسهم السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر في تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال تأثيرها على أسعار الفائدة والإقراض من قبل البنوك عن طريق الحدود القصوى للقرض حتى القيمة (LTV) وهي نسبة تقييم مخاطر الإقراض التي تقوم الجهات المانحة للقرض بالتحقق منها قبل الموافقة على منح القرض، وقد بلغت هذه النسبة كأقصى حد لها 70%، وعن طريق نسبة الدين إلى الدخل (DTI) وهي نسبة تقيس قدرة الشخص على إدارة المدفوعات

الشهرية لسداد الأموال التي يخطط لاقتراضها، تعتبر هذه النسبة أحد المقاييس التي يعتمد عليها المقرضون في اتخاذ قرار منح القرض، وتتراوح نسبتها بين 30% إلى غاية 50%، إن تقليل نسبة القرض إلى القيمة ونسبة الدين للدخل تزيد من سلامة ومرونة الجهاز المصرفي من خلال قدرتها على تقليل احتمالية تعثر القروض، فهذا الإجراء يحد من الإفراط في منح القروض خلال أوقات الازدهار.

إن اعتماد سياسات التوسع النقدي في ظل تحسن أسعار النفط والتراكم الكبير في احتياطات الصرف الأجنبي بالإضافة إلى اعتماد أطر جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة يهدف إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في حدود مقبولة من التضخم إن هذا الإجراء تزامن مع تعزيز النهج الاحترازي الكلي لبنك الجزائر، هذا التضارب في آليات تحقيق الأهداف نتج عنه تنازع السياستين، فالتيسير النقدي في الجزائر يعزز الدورة الائتمانية فهو يتعارض وموقف تشديد السياسة الاحترازية الكلية الذي يهدف للحد من المخاطر النظامية الناجمة عن الإفراط في حجم الائتمان، وفي المقابل إن تشديد نمو الائتمان والسيولة يؤدي إلى انكماش غير مرغوب فيه في النشاط الاقتصادي، مما يؤثر سلبا على استقرار الأسعار.

دخل الاقتصاد في 2015 حالة الانكماش المالي عمل بنك الجزائر على ضخ السيولة في الاقتصاد حتى سنة 2017 لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي. كان التأثير الأولي لانخفاض أسعار النفط على النظام المصرفي معتدلاً، لكن استمرار انخفاض أسعار النفط من المرجح أن يزيد من مخاطر الاستقرار المالي، على وجه الخصوص تواجه البنوك مخاطر أعلى في السيولة والائتمان وأسعار الفائدة الناشئة عن الروابط مع قطاع المحروقات والعام ويمكن أن تؤدي هذه الروابط أيضاً إلى زيادة تعرض القطاع المصرفي للمخاطر النظامية

بعد توصيات برنامج تقييم القطاع المالي لعام 2013، عمل البنك المركزي على تحسين أطره التنظيمية والإشرافية نحو المعايير الدولية، مما ساعد على الحد من تراكم مخاطر الاستقرار المالي. (Souissi, 2016, pp. 45-46)

رغم انخفاض السيولة بقي النظام المصرفي الجزائري يتمتع بمتانة عالية ساهمت في تحسين فعالية آليات نقل السياسة النقدية، كما ركزت السياسات الاحترازية الكلية في هذه الفترة على الحد من مخاطر الائتمان والتقليل من القروض المتعثرة من خلال توجيه الائتمان الممنوح إلى قطاعات معينة، مثل هذا الموقف يؤدي إلى زيادة حجم الإنتاج وهو يتوافق مع موقف السياسة النقدية.

توقف بنك الجزائر سنة 2018 عن عمليات ضخ السيولة نظراً لارتفاع السيولة المصرفية الناجمة عن التمويل النقدي في سنة 2017، ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لإعادة امتصاص السيولة.

انكمش الاقتصاد سنة 2020، ونتيجة لآثار جائحة كورونا وانخفاض أسعار النفط قرر بنك الجزائر استخدام سياسات نقدية تكيف مع الظروف كتخفيض متطلبات الاحتياطي الإلزامي إلى 3% ومعدل إعادة الخصم إلى 3% لتحريك الاقتصاد، هذا التخفيف من جانب السياسة النقدية قد يكون له تأثير سلبي على هدف الاستقرار المالي فانخفاض أسعار الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تراكم المخاطر النظامية عن طريق ما يسمى قناة المخاطرة، وفي المقابل تم تخفيف العديد من الإجراءات الاحترازية الكلية كإجراء استثنائي دعماً لأهداف السياسة النقدية إذ تم تخفيف متطلبات رأس المال لمعالجة الزيادات في الخسائر المتوقعة ودعم الائتمان، فأصبحت السياسات الاحترازية الكلية تلعب دور تكميلي للسياسة النقدية في سعيها لضمان تمويل الاقتصاد الوطني في هذه الفترة والتقليل من التضخم المستورد.

جدول 9: موقف السياسة النقدية والاحترازية الكلية لبنك الجزائر خلال الفترة 2009-2020

الفترة	2009-2014	2015-2016	2017-2018	2019-2020
موقف السياسة النقدية	سياسة نقدية توسعية	تشديد السياسة النقدية	سياسة نقدية توسعية	سياسة نقدية واقعية
موقف السياسة الاحترازية الكلية	تشديد السياسة الاحترازية الكلية	تشديد السياسة الاحترازية الكلية	تشديد السياسة الاحترازية الكلية	تخفيف بعض الإجراءات الاحترازية
الحالة	متضاربة	متوافقة	متضاربة	متكاملة

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على ما تم الاطلاع عليه

إن تنسيق بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية والاحترازية الكلية ضروري في إطار تفاعلها، بهدف تحقيق الاستقرار النقدي والمالي بشكل مشترك، بالإضافة إلى تقليل تكلفة التصادم المحتمل بينهما، لأن عدم التنسيق بين السياستين يؤدي إلى سياسات متضاربة وبالتالي نتائج دون المستوى الأمثل وزيادة تكاليف تقلبات الاقتصاد الكلي؛ ويتجلى هذا التنسيق في التماسك الذي نلمسه بين الاستقرار النقدي والمالي على مستوى الاقتصاد الوطني.

الخلاصة

تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة الاحترازية الكلية في الجزائر وعلاقتها بالسياسة النقدية خلال الفترة (2009-2020) وكان الهدف من هذه الدراسة محاولة إبراز طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في الجزائر، ولأجل ذلك تم التطرق الى اجراء دراسة تحليلية تقييمية لتطور أدوات السياسة الاحترازية الكلية والنقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة، وعرض أوجه التشابه والاختلاف بين السياستين، بالإضافة الى التطرق لقضية التنسيق بين السياستين حتى يعملان في نفس الاتجاه والحد من تضاربها وتقليل تكاليف اجراءهما، وكانت أهم النتائج المتوصل إليها كما يلي:

- قام بنك الجزائر بإصدار عدة تعليمات و تنظيمات في اطار السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية لمواكبة التطورات الحاصلة في ظل تجدد الأزمات المالية والاقتصادية وانتشار العولمة المالية والتحرر المالي؛
- عند تصميم الإطار العام للسياسة الاحترازية الكلية يجب أخذ بعين الاعتبار تداخلها مع السياسة النقدية من خلال التنسيق بينهما، إذ يتطلب التنفيذ الفعال لهما تحقيق درجة عالية من التكامل والتنسيق في تحقيق أهداف كل منهما؛ بالإضافة إلى ضرورة خلق الاطار المناسب لتفعيل آداءهما؛
- إن التعاون بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية في الجزائر يتم بدون وجود إطار مؤسسي وتشريعي ملزم لترتيبات التنسيق، إذ أن هذا التنسيق ما يزال محدود على الرغم من الجهود المبذولة من قبل السلطات والهيئات الرقابية المسؤولة، فغياب التنسيق بين السياستين يؤثر على الاستقرار النقدي والمالي، وبالتالي على كفاءة الاقتصاد ككل؛

بناء على النتائج التي تم التوصل إليها وعلى ضوء التحديات التي تواجهها الجزائر في ظل انتشار العولمة المالية نقترح التوصيات الآتية:

- إنشاء هيئة رقابية تعنى بالتنظيم الاحترازي الكلي، و تصميم أدوات احترازية جديدة لإحتواء المخاطر النظامية؛
- زيادة التنسيق والتعاون بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية، وإيجاد التركيبة المثلى من السياستين التي تعمل في نفس الاتجاه؛
- العمل في وقت مبكر بما فيه الكفاية من خلال اعتماد أنظمة إنذار مبكر للحد من تراكم الاختلالات المالية؛

المراجع باللغة العربية

- 1- أحمد آل درويش، و آخرون. (2015). المملكة العربية السعودية معالجة التحديات الاقتصادية الناشئة للحفاظ على النمو. صندوق النقد الدولي.
- 2- أسماء علام، و فاطمة علام. (30 سبتمبر، 2020). واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017. مجلة التمكين الاجتماعي ، 2 (3)، الصفحات 450-469.
- 3- اسماعيل محمد دعيس. (2012). السياسات الاقتصادية بين النظرية والتطبيق الجزء الأول. عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية.
- 4- أسمهان بقبق ليلي. (2014-2015). آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك. تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة أبي بكر بلقايد.
- 5- أكرم حداد، و مشهور هنلول. (2005). النقود والمصارف: مدخل تحليلي ونظري. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- 6- المادة 94 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990 ، الجريدة الرسمية، العدد 16.
- 7- بنك الجزائر. (2013). التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013.
- 8- بنك الجزائر. (2009). التقرير السنوي 2008.
- 9- بنك الجزائر. (2014). التقرير السنوي 2013.
- 10- بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي 2016.
- 11- بنك الجزائر. (2019). التقرير السنوي 2018.
- 12- بنك الجزائر. (2020). كلمة محافظ بنك الجزائر في الاجتماع المشترك لصندوق النقد العربي، صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.
- 13- حسين كامل فهمي. (2006). أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي. جدة: المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب.
- 14- سارة قاسم، و آخرون. (2021). تقييم موجز لأدوات السياسة الاحترازية الكلية ومسار السياسة النقدية وأثرهما على القروض في الجهاز المصرفي الجزائري (2000-2020). المؤتمر الدولي للنظام الاقتصادي الاسلامي . ماليزيا.

- 15- صالح تومي، و فتيحة بن عليّة. (03 مارس، 2020). تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017). مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، 16 (1)، الصفحات 49-64.
- 16- صندوق النقد العربي. (2020). العلاقة بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسات الاقتصادية الأخرى.
- 17- صندوق النقد العربي. (2017). توافق السياسات الاحترازية والسياسات الاقتصادية الكلية.
- 18- عبد الصمد سعودي، و حسين بلعجوز. (13 جوان، 2014). إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على: التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، 10 (12)، الصفحات 31-62.
- 19- عبد اللطيف حدادي. (2016-2017). دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014 أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي. سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة جيلالي اليابس.
- 20- فضيل رايس. (30 أبريل، 2013). تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011). مجلة بحوث اقتصادية عربية (61-62)، الصفحات 193-209.
- 21- محمد إدريس. (2021). السياسة النقدية. صندوق النقد العربي.
- 22- مصطفى بوبكر. (05 جوان، 2022). أثر التنسيق بين السياسة النقدية وسياسات الاحتراز الكلي على تحقيق الاستقرار النقدي و الاستقرار المالي. مجلة المنتدى للدراسات والبحوث الاقتصادية ، 6 (1)، الصفحات 15-38.
- 23- مليكة نجاعي. (2020). تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة دكتوراه طور ثالث في العلوم التجارية تخصص بنوك ومحاسبة. المسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة محمد بوضياف.
- 24- نزار سعد الدين العيسى، و إبراهيم سليمان قطف. (2006). الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات. الأردن: دار الحامد للنشر.
- 25- هيفاء غدير غدير. (2010). السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري. سوريا: الهيئة العامة السورية للكتاب.
- 26- ياسين حفصي بونبعو، و آخرون. (17 أكتوبر، 2021). مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي - دراسة تحليلية - (2011-2020). مجلة دراسات اقتصادية ، 15 (3)، الصفحات 465-478.

المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Aleksandra, Z., & all. (2015). Effects of Monetary and Macroprudential Policies on Financial Conditions: Evidence from the United States. IMF.
- 2- Boeckx, J., & all. (2015, Septembre). Interaction entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle. Revue économique .
- 3- Kozyuk, V. (2018, January-March). Macroprudential regulation in countries of central and eastern europe: Experience of financial imbalance, Proactivity or protective reaction, Financial and banking services market. Journal of european economy , 17 (1), pp. 56-88.
- 4- Orsmond, D., & Price, F. (2016). Macroprudential Policy Frameworks and Tools. Reserve Bank of Australia.
- 5- Svensson, L. (2018, Aout). Monetary policy and Macroprudential policy: Different and Separate. The canadian Journal of Economics , 51 (3), pp. 802-827.
- 6- Souissi, M. (2016). Algeria: Selected Issues; The Financial Stability Implications Of Lasting Low Oil Prices For Algeria. International Monetary Fund.
- 7- Supriya, M., & all. (2021). Should Financial Stability be a Monetary Policy Goal; Evidence from India. Reserve bank of india .