

دراسة تحليلية لمؤشرات الوساطة المالية في تعبئة الإدخار

حالة الجزائر للفترة (2007-2017)

Analytical study of indicators of financial intermediation in the mobilization of saving The case of Algeria for the period (2007-2017)

مفلاح حسيبة*، طالبة دكتوراه، مخبر العولمة والتنمية الاقتصادية، University of Algiers3

الجزائر.

خالفي وهيبة، أستاذة محاضرة أ، مخبر العولمة والتنمية الاقتصادية، University of Algeria3

الجزائر.

تاريخ القبول: 2020/01/26

تاريخ الاستلام: 2019/12/15

مستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أهم المؤشرات التي تبين دور الوساطة المالية في تعبئة الإدخار في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)، حيث تعد عملية تعبئة الإدخار بكل أنواعه من الوظائف الأساسية في أداء نشاط الوساطة المالية سواء على مستوى المصارف من خلال آلية جذب الودائع أو على مستوى البورصة من خلال عملية شراء الأوراق المالية، ولا يخفى أن مثل هذه الوظيفة الأساسية لها آثار إيجابية على الإقتصاد الوطني. وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن دور الوساطة المالية في تعبئة الإدخار في الجزائر ضعيف وذلك بسبب ضعف تطور عدد الشبايك والوكالات المصرفية المتاحة للمودعين، كما أن هيمنة البنوك العمومية على السوق المصرفي أدى إلى تدني في مستوى جذب الودائع وخاصة طويلة الأجل، بالإضافة إلى قلة الوسطاء الماليين المعتمدين في بورصة الجزائر، وهذا راجع لقلة عدد الشركات المدرجة ومحدودية الأصول المتداولة.

الكلمات المفتاحية: الوساطة المالية، الإدخار، الودائع المصرفية، بورصة الجزائر.

تصنيف JEL: G20, G19.

* المؤلف المراسل.

Abstract:

This study aims to analyze the most important indicators showing the role of financial intermediation in the mobilization of savings in Algeria during the period (2007-2017), where the process of raising savings of all kinds of functions is essential in the performance of financial intermediation activity both at the level of banks through the mechanism of attracting deposits and at the level of The stock exchange through the process of buying securities, and it is no secret that such a basic function has positive effects on the national economy. This study concluded that the role of financial intermediation in the mobilization of savings in Algeria is weak due to the weak development of the number of windows and banking agencies available to depositors, and the dominance of public banks in the banking market has led to a decline in the level of attracting deposits, especially long-term deposits, in addition to a few Financial intermediaries accredited on the Algiers Stock Exchange, due to the small number of listed companies and the limited assets in circulation.

Keywords: financial intermediation, savings, bank deposits, Algiers Stock Exchange.

Jel Classification Codes :G19 , G21.

مقدمة:

تحتل الوساطة المالية مكانة هامة في النظام المالي من خلال قدرتها على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الإستثمارات المنتجة، حيث تساهم في تنشيط السوق المصرفي كما أنها تؤدي دورا كبيرا في سوق الأوراق المالية، من خلال ما تقوم به من دعم للمؤسسات المتعاملة عند الإدراج وفي إصدارها للأوراق المالية وخلقها أيضا لسوق الثانوية بتوفيرها للمعلومات الضرورية وتنفيذها لمختلف الأوامر التي يصدرها المتعاملون بشأن شراء وبيع القيم المنقولة. وفي هذا الصدد كلما كان مستوى الوساطة المالية متطور أدى بذلك إلى تنشيط المعاملات المالية مما يؤدي إلى جلب أكبر قدر ممكن من الإدخارات التي تؤدي بدورها إلى تمويل النشاط الاقتصادي.

وتحت هذا الإطار إن تعبئة الإدخار وإعادة توظيفه بما يخدم عملية التنمية الاقتصادية له أثار إيجابية على الاقتصاد الوطني، وباعتبار الوساطة المالية من أهم الأليات التي تساعد على جلب أكبر قدر ممكن من الإدخارات، هذا ما يستوجب لنا تجسيد مستواها في الجزائر واختيار بذلك الفترة (2007-2017) التي شهدت بدورها سعي كلا من المنظومة المصرفية الجزائرية وبورصة الجزائر نحو تفعيل أدائهما في تعبئة الإدخار .

ومن هنا تأتي مشكلة البحث التي يمكن صياغتها في السؤال الرئيسي الآتي: هل للوساطة المالية دور في تعبئة الإدخار في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)؟. لمحاولة الإجابة على الإشكالية أعلاه ، وإعتمادا على مبادئ المنهجين الوصفي والتحليلي، إرتأينا إلى تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة أقسام تسبقه مقدمة وتليه خلاصة ويتمثل في: مكانة الوساطة المالية في النظام المالي، مؤشرات الوساطة المالية المصرفية في تعبئة الإدخار في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)، مؤشرات الوساطة المالية في تعبئة الإدخار من خلال بورصة الجزائر للفترة (2007-2017).

1. مكانة الوساطة المالية في النظام المالي:

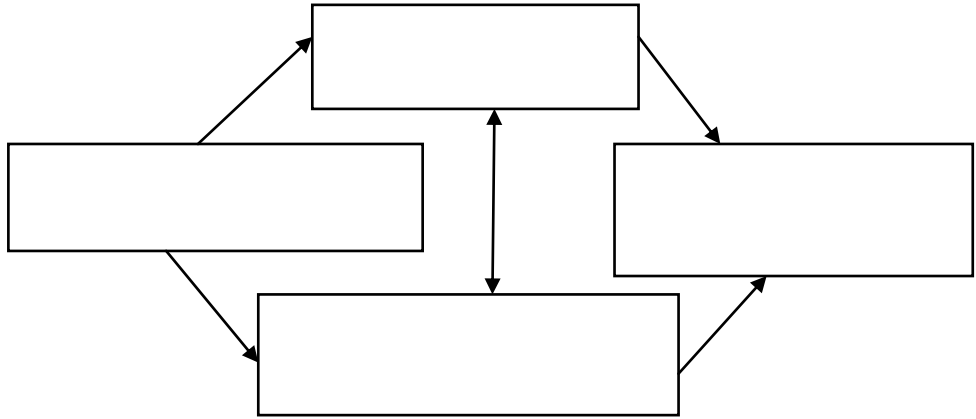
الوساطة المالية عنصر حيوي في النظام المالي وذلك لدور الفعّال الذي تؤديه في إيجاد الحلول لمشكلات التمويل.

فحسب **Levine Ross (2005)**: "إن وظيفة الوساطة المالية هي إشباع الحاجات المختلفة للأعوان الإقتصاديين ، فمن جهة نجد العائلات التي تفضل الحصول على أصول سائلة، ومن جهة أخرى تبحث المؤسسات على الإستثمار في الأصول غير السائلة الطويلة الأجل وبذلك تنشغل مؤسسات الوساطة المالية بالتوفيق بين الإختيارين، موفرة مزيجا مثاليا من الإستثمارات السائلة وغير السائلة. (Levine, 2005, pp:866-934)".

في حين أكد **Bencivenga et Smith (1991)**: أن الوساطة المالية تحسن من إنتاجية رأس المال وتقوم بتشجيع النمو الإقتصادي، عن طريق تخصيص الإدخار إلى الأصول الأقل سيولة وتخفيض التسييل المبكر للإستثمارات المنتجة -195: (Bencivenga ,Smith, 1991, pp:209).

ومن الناحية التاريخية نجد أن بريطانيا إستفادت من النظام المالي لديها لتحقيق نمو أكثر مقارنة بالدول الأخرى بفعل تجميع المدخرات لتمويل المشروعات والإبتكارات الحديثة. فالثورة الصناعية ما كان لها أن تقوم دون تمويل طويل الأجل للمشروعات التنموية وهو ما إحتاج بدوره تطورا لأساليب المعتمدة على حشد المدخرات، تقوم به خدمات مؤسسات الوساطة المالية (بورصة. 2017، ص: 80).

الشكل رقم (01): تدفقات الأموال داخل النظام المالي



Source : frederic , 2007, p: 28.

يتبين لنا من الشكل أعلاه أن الوساطة المالية تتوسط بين نوعين من الأعوان الإقتصاديين لتعديل العرض والطلب على الأموال بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي وهذا ما أوضحه Gurley et shaw سنة 1960 .

فوظيفة الوساطة المالية تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة بين المقرضين والمقترضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة. فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي" (بحيج، 2017، ص: 10). أي يتم تحويل الموارد السائلة (مدخرات الأعوان على سبيل المثال) إلى إستثمارات متوسطة الأجل (الدولة، المؤسسات... إلخ) (Gialdini, 2012,p:43).

وتعتبر عملية تعبئة المدخرات واحدة من أهم الوظائف والأعمال التي يقوم بها الوسطاء الماليون، فخدمات الوساطة المالية ما هي في الواقع سوى عملية الحصول على الأموال من وحدات الفائض المالي وتمكين وحدات العجز المالي من التصرف فيها ، وهذه المهمة تساهم بذلك في تحقيق فاعلية وكفاءة الإستغلال الأمثل للموارد المتاحة (البيدي، المشهداني، 2015، ص: 127).

كما أن الوسطاء الماليين في سوق الأوراق المالية يقومون بدور حلقة الوصل بين فئة المستثمرين في الأوراق المالية من جهة والفئة المصدرة للأوراق المالية من جهة أخرى وقد يقوم بدور الوسيط شخص طبيعي أو معنوي(صافي، البكري، 2010، ص:35) بشرط أن يكون مرخصا

بحسب قانون سوق الأوراق المالية. فوسيط المالي يكمن دوره في خلق السوق الأولية من خلال شراء الإصدارات الجديدة للأوراق المالية وإعادة بيعها بسعر أعلى ويتلقى مقابل ذلك على عائد معين، أما على مستوى السوق الثانوي (بورصة) يكمن دوره في التفاوض على الأصول المالية (عبد الشمري، 2017، ص: 521-522)، وذلك إنطلاقا من تنفيذ أوامر البيع والشراء والقيام بمختلف التقنيات المتعامل بها في قاعات التداول (تقنيات التسعير، تقنيات تلقي وتنفيذ الأوامر والتأكد من تسويتها).

2. مؤشرات الوساطة المالية المصرفية في تعبئة الإدخار في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)

تعتبر مسألة جذب الودائع المصرفية مصدرا أساسيا في تعبئة الإدخار لمؤسسات الوساطة المصرفية التي هي بدورها تساهم في عملية التمويل، لذلك تسعى البنوك على رفع كفاءتها الإدخارية، بالتوسع في فتح المزيد من الوحدات البنكية، وتبسيط إجراءات التعامل من حيث السحب والإيداع...إلخ.

1.1.2. الودائع المصرفية:

إن البنوك والمؤسسات المالية التي تمارس الوساطة المالية تتمثل مهمتها الأساسية والتقليدية في تلقي ودائع الأعوان الإقتصاديين لذلك سميت بنوك الودائع. وتعرف هذه الأخيرة على أنها اتفاق بين البنك والمودع بموجبه يقوم العميل بإيداع مبلغ من المال لدى البنك في حين هذا الأخير يلتزم برد هذا المبلغ عند الطلب أو لأجل مع دفع الفوائد على الوديعة. وتحاط الوديعة بسرية التامة حيث أنها تدل على المركز المالي للعميل (عجي، الجنابي، 2015، ص: 81).

1.1.2. تحليل مستوى نمو الودائع المصرفية في الجزائر حسب أنواعها:

لتحليل مستوى نمو الودائع المصرفية في الجزائر يتطلب معرفة درجة تغير في معدل نمو أنواعها خلال فترة زمنية معينة والتي حددت في هذه الدراسة من سنة 2007 إلى سنة 2017 كما يتطلب أيضا معرفة درجة الميل نحو الإيداع المصرفي حيث يعكس هذا الأخير قدرة وفاعلية الوساطة المصرفية في جذب الودائع وفق ما يجب أن يكون حصتها من الناتج المحلي الإجمالي.

الجدول رقم (01): نمو الودائع المصرفية حسب أنواعها في الجزائر خلال الفترة(2007-
(2017

الوحدة: مليار دج

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الوديعة المصرفية	4331,4	4956,1	4770,8	5395	6283,3	6690
الوديعة الجارية	2570,4	2965,1	2541,9	2870,7	3495,8	3356,4
الوديعة الآجلة	1761	1991	2228,9	2524,3	2787,5	3333,6
	2013	2014	2015	2016	2017	
الوديعة المصرفية	7229,2	8518,5	8335,1	8141,5	9207,5	
الوديعة الجارية	3537,5	4428,2	3891,7	3732,2	4499	
الوديعة الآجلة	3691,7	4090,3	4443,4	4409,3	4708,5	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على إحصائيات تقارير بنك الجزائر المتوفرة على الموقع الإلكتروني: www.bank-of-algeria.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).

لقد سجلت الودائع المصرفية تطورا مستمرا أين وصلت إلى 8518.5 مليار دينار سنة 2014 محققة بذلك رقم قياسي في نمو قدره 17.83% بعدما كانت 4331.4 مليار دينار سنة 2007، إلا أنه خلال سنتي (2015، 2016) حققت إنخفاضا قدره (2.32%) وهذا راجع لإنخفاض ودائع تحت الطلب بدرجة أكبر من ودائع لأجل حيث قدرت نسبة إنخفاضهما في سنة 2016 (-4.09، -0.76) على التوالي. وفي سنة 2017 تشهد الودائع المصرفية ارتفاعا محسوسا يقدر ب (13.09%) منتقلة بذلك من 8141.5 مليار دينار سنة 2016 إلى 9207.5 مليار دينار سنة 2017. أما الودائع الجارية فقد سجلت أكبر معدل نمو لها سنة 2014 ب (25.17%) وكان أقل معدل نمو لها خلال سنتي 2009 و2015 بنسب سالبة تقدر (-14.27%) و (-12.11%) على التوالي، وسبب الأساسي في ذلك لسنة 2009 يتمثل في آثار الصدمة الخارجية (الأزمة المالية العالمية لسنة 2008) التي لها إنعكاس سلبي على تراجع عوائد مؤسسات قطاع المحروقات، مما كان له أثر على إنخفاض حجم ودائعها التي تأخذ شكل ودائع لتوفير تحت الطلب (جارية). أما عن سبب تراجعها لسنة 2015 فهو ناتج عن أثر تراجع أسعار النفط التي سببت إنخفاض ودائع

تحت الطلب في القطاعات خارج المحروقات خاصة على مستوى المصارف العمومية أين إنخفضت ب (7.2%).

وبالنسبة للودائع للأجل شهدت تطور مستمر من سنة 2008 إلى سنة 2015 حيث حققت أعلى معدل نمو لها في سنة 2012 ب (19.59%) في حين كان أقل معدل نمو لها في سنة 2016 بنسبة سالبة تقدر ب (-0.76%) وهذا راجع لإنخفاض الودائع لأجل في المصارف العمومية ب (-1.6%) وارتفعت في المصارف الخاصة ب (8.4%) أما السبب الرئيسي لهذا الإنخفاض هو تواصل تراجع أسعار النفط خلال سنة 2016.

الجدول رقم (02): الميل نحو الإيداع المصرفي

السنوات	الناتج الداخلي (مليار دج)	إجمالي الإيداع المحلي % (نسبة من الناتج الداخلي الخام)	الودائع الكلية/ الناتج الداخلي %	الودائع الجارية/ الناتج الداخلي %	الودائع الآجلة/ الناتج الداخلي %
2007	9408.3	56.34	46.03	27.32	18.71
2008	11043.7	56.61	44.87	26.84	18.02
2009	9968.0	46.29	47.86	25.50	22.36
2010	11991.6	48.45	44.98	23.93	21.05
2011	14588.5	48.15	43.07	23.96	19.10
2012	16209.6	47.53	41.27	20.70	20.56
2013	16647.9	46.19	43.42	21.24	22.17
2014	17228.6	43.84	49.44	25.70	23.74
2015	16702.1	37.32	49.90	23.30	26.60
2016	17406.8	36.44	46.77	21.44	25.33
2017	18594.1	37.53	49.51	24.19	25.32

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على:- إحصائيات تقارير بنك الجزائر المتوفرة على الموقع الإلكتروني: www.bank-of-algeria.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).
- بيانات الديوان الوطني للإحصائيات متوفرة على الموقع: www.ons.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).

ومن متابعة نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أن نسب إجمالي الإيداع المحلي تتسم بتذبذب ومرتبطة بتغيرات الناتج الداخلي الخام المرتبط هو الآخر بحركة العوائد النفطية. كما أن الودائع الجارية والودائع لأجل ساهمتا في إحداث الميل للإيداع المصرفي خلال الفترة المدروسة أين قدر ب 49.51% إلا أن أهمية الودائع لأجل في إحداث ذلك تزايد هي الأكثر قياسا بالودائع

الجارية، وهو ما ينطبق مع منطق أن تكون الغلبة للودائع الإدخارية والتي تزداد كلما إزداد الدخل الشيء الذي يعكس الاهتمام الكبير للوساطة المصرفية بهذا النوع من الودائع، وهذا ما يفسر تفوق نسب ميل الودائع الآجلة على ميل الودائع الجارية خلال سنوات الأخيرة لفترة المدروسة على عكس سنوات الأولى لفترة المدروسة التي كان التفوق لصالح الودائع الجارية. كما يشار في هذا الصدد إلى أن الدول التي تقدمت تقدما إقتصاديا ملحوظا، يكون معدل الإدخار المحلي فيها مرتفعاً، حيث تتناسب معدلات الإدخار المرتفعة مع معدلات الإستثمار المرتفعة، فزيادة إستثمارات الدولة مرتبط بحجم المدخرات المحلية التي يمكن تمويلها (الزبيدي، 2011، ص:88).

وبالتالي إعتماذ الجزائر على الإدخار المحلي سيساعد على تحريك نشاطها الاقتصادي وتسريع وتيرة التنمية الاقتصادية والإجتماعية والرفع من معدلات النمو الاقتصادي.

2.1.2. تحليل مستوى أهمية الودائع المصرفية لدى الوساطة المصرفية:

تبرز أهمية الودائع المصرفية التي تسعى الوساطة المصرفية في تعبئتها من خلال قدرتها على خلق رأس المال الثابت داخل الاقتصاد وأيضا في قدرتها على تغطية النشاط الإئتماني والإستثماري وبالتالي تغطية حاجات القطاعات الاقتصادية ككل ولذلك يتوجب دراسة المؤشرين التاليين من خلال الجدولين الآتيين:

الجدول رقم (03): أهمية النسبية للودائع المصرفية في تكوين رأس المال الثابت ومتوسطاته

2012	2011	2010	2009	2008	2007	
4992.4	4620.3	4350.9	3811.4	3228.3	2462.1	رأس المال الثابت (مليار دج)
134.00	135.99	122.47	125.17	153.52	175.92	الودائع المصرفية/رأس المال (%)
66.77	60.33	58.01	58.47	61.67	71.52	الودائع الآجلة/رأس المال (%)
2017		2016	2015	2014	2013	
7691.1		7544.3	7062.3	6446.7	5690.9	رأس المال الثابت (مليار دج)
119.71		107.91	118.02	132.13	127.03	الودائع المصرفية/رأس المال (%)
61.22		58.44	62.91	63.44	64.87	الودائع الآجلة/رأس المال (%)
2017-2007	2017-2014	2013-2011		2010-2007		
131.98	119.44	132.34		144.27		الودائع المصرفية/رأس المال (%)
62.51	61.50	63.99		62.41		الودائع الآجلة/رأس المال (%)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات المتوفرة على الموقع: www.ons.dz (تاريخ التصفح: 2020/01/16).

من خلال الجدول يتبين أن هناك إختلاف في النسب المسجلة خلال الفترة المدروسة، مع الإتجاه نحو الإنخفاض في السنوات الأخيرة حيث وصل متوسط النسبية خلال الفترة (2007-2010) نسبة 144.27 % لينخفض بعد ذلك إلى 132.34 % ويستمر بالإنخفاض إلى 119.44 % خلال فترة (2014-2017)، كما عرفت نسبة مساهمة الودائع لأجل في تكوين رأس المال الثابت تراجع وإنخفاض خلال الفترة الأخيرة (2014-2017) وقدرت ب 61.50 %.

وبالتالي يمكن القول أن تراجع الذي عرفت الودائع لأجل في تكوين رأس المال الثابت بشكل خاص والودائع المصرفية بشكل عام في السنوات الأخيرة من الفترة المدروسة يعكس عدم قدرة الوساطة المصرفية في تلبية متطلبات الاقتصاد الجزائري من رأس المال الثابت ويعود ذلك أساسا إلى عدم كفاءتها في تعبئة الإدخار الوطني.

الجدول رقم (04): الأهمية النسبية للودائع المصرفية إلى مجموع القروض في الجزائر

ومتوسطاتها

2012	2011	2010	2009	2008	2007	
4287.6	3726.5	3268.1	3086.5	2615.5	2205.2	إجمالي القروض (مليار دج)
156.03	168.61	165.08	154.56	189.48	196.41	الودائع الكلية / القروض (%)
78.28	93.80	87.84	82.35	113.36	116.56	الودائع الجارية / القروض (%)
77.74	74.80	77.24	72.21	76.12	79.85	الودائع الآجلة / القروض (%)
2017		2016	2015	2014	2013	
8880.0		7909.9	7277.2	6504.6	5156.3	إجمالي القروض (مليار دج)
103.68		102.92	114.53	130.96	140.20	الودائع الكلية / القروض (%)
50.66		47.18	53.47	68.07	68.60	الودائع الجارية / القروض (%)
53.02		55.74	61.05	62.88	71.59	الودائع الآجلة / القروض (%)
2017-2007		2017-2014		2013-2011	2010-2007	
162.24		113.02		154.94	176.38	الودائع الكلية / القروض (%)
86.01		54.84		80.22	100.02	الودائع الجارية / القروض (%)
76.22		58.17		74.71	76.35	الودائع الآجلة / القروض (%)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على تقارير بنك الجزائر المتوفرة على الموقع الإلكتروني: www.bank-of-algeria.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).

نلاحظ أن الأهمية النسبية للودائع المصرفية في تغطية مطالب القروض والإئتمان عرفت تدهور مستمر خلال الفترة المدروسة (2007-2017)، أين قدر متوسط هذه العلاقة بـ 162.24% ولقد كان للودائع الجارية دورا كبيرا في تغطية القروض الممنوحة للاقتصاد والتي قدر متوسط أهميتها بـ 86.01% مقارنة بالودائع لأجل التي قدر متوسطها بـ 76.22% هذا ما يدل على أن الوساطة المصرفية تستخدم السيولة المتاحة لتمويل الاقتصاد، نتيجة لعجز الودائع لأجل في ذلك، خاصة وأن الجهاز المصرفي الجزائري يعاني من وجود فائض كبير من السيولة النقدية على مستوى مؤسسات الوساطة المصرفية خلال (الفترة 2007-2013). إلا أنه في الفترة الأخيرة (2014-2017) تميل الكفة لصالح الودائع لأجل من خلال تغطيتها للقروض الممنوحة في الاقتصاد مما يعكس كفاءة الوساطة المصرفية في عملية التمويل مقارنة بالودائع الجارية مما يعطي إنطباعا على قدرتها في جلب الودائع لأجل.

2.2. الكثافة المصرفية:

من خلال هذا المؤشر يمكن قياس مدى توسع شبكة المصارف في الدولة، مما يعني توفر الخدمات المصرفية لنسبة كبيرة من السكان وذلك دون تحمل تكلفة التنقل إلى الوكالات البنكية، كما يكشف أيضا عن قدرة امتصاص الإدخار العائلي. مما يعني أن إنتشار الفروع المصرفية على امتداد الرقعة لجغرافية للبلد له تأثير إيجابي على حجم الإدخار (حمدوش، 2015، ص 37).

الجدول رقم (05): تطور شبكة البنوك (2007-2017)

2012	2011	2010	2009	2008	2007	
1478	1441	1367	1336	1301	1233	عدد الشبابيك
25.400	25.500	26.300	26.700	26.400	27.400	عدد الشبابيك/ عدد السكان
2017		2016	2015	2014	2013	
1604		1557	1557	1525	1499	عدد الشبابيك
26.309		26.189	25.660	25.600	25.500	عدد الشبابيك/ عدد السكان

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على بيانات الموقع الإلكتروني: www.bank-of-algeria.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).

يتضح من خلال الجدول أنه بالرغم من الإرتفاع الذي شهده عدد الشبابيك والوكالات البنكية والمقرب 30.08 % سنة 2017 مقارنة بسنة 2007، إلا أن هذا التطور يبقى بطيئا مقارنة بتطور عدد السكان، كما أن مؤشر الوساطة لم يشهد تحسنا وقدّر بحوالي 26.309 شخص لكل فرع بنكي ويعتبر ذلك الأضعف تقريبا مقارنة ببعض الدول المجاورة فمثلا قدر في تونس ب 9000 شخص لكل فرع بنكي، علما أن المعدل العالمي هو شباك لكل حوالي 3000 مواطن (سليمان، حديدي، 2015، ص: 20).

من خلال ما سبق يتضح أن الوساطة المصرفية في الجزائر غير قادرة على جذب الودائع أو تعبئة الإدخار وذلك لإعتمادها بصفة أساسية على الودائع الجارية، حيث كلما كانت هيكلية الودائع المصرفية لصالح الودائع الجارية، زادت السيولة المجمدة في النقدية ولا يمكن الإعتماد على هذا المصدر في التمويل. وقد ترجع أسباب ضعف قدرة الوساطة المصرفية على تعبئة الإدخار إلى: ضعف درجة المنافسة في الجهاز المصرفي وهيمنة البنوك العمومية فيه، ضعف مستوى الأوعية المصرفية الموجهة للمودعين.

3. مؤشرات الوساطة المالية في تعبئة الإدخار من خلال بورصة الجزائر لفترة (2007-2017) سارعت الجزائر إلى إنشاء بورصة القيم المنقولة والتي جاءت في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الجزائر في الثمانينات وهذا بإعتبارها أنها قناة هامة لجذب أي كمية من المدخرات ومصدر هام لتمويل النشاط الاقتصادي وهذا ما يسعى إليه نشاط الوساطة المالية.

1.3. أساسيات حول بورصة الجزائر

عرفت الجزائر تحولات إقتصادية جعلتها في الحاجة إلى سوق الأوراق المالية لذلك وجب انشاءه حيث يعتبر كوسيلة يحصل من خلالها الأعوان الإقتصاديين على موارد هائلة مما يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد الوطني.

1.1.3. تقديم بورصة الجزائر:

البورصة هي المكان التي يتم فيه تداول الأصول المالية على المدين المتوسط والطويل. وبورصة الجزائر هي عبارة عن تجمع للعديد من المؤسسات والمهنيين من بينهم (دليل تعريف بورصة الجزائر، www.sgbv.dz): لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)، شركة تسيير بورصة القيم (SGBV)، الوسطاء في عمليات البورصة (IOB)، المؤتمر المركزي، ماسكو الحسابات حافظو السندات (TCC)، هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM).

2.1.3. تنظيم بورصة الجزائر:

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر سوقا لسندات رأس المال وسوقا لسندات الدين.

أ/ سوق سندات رأس المال: تتكون من:

-السوق الرئيسية: الموجهة للشركات الكبرى، ويوجد حاليا خمس(05) شركات مدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية وهي: مجمع صيدال(الناشط في القطاع الصيدلاني) مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي(الناشطة في قطاع السياحة)، أليانس للتأمينات (الناشطة في قطاع التأمينات)، NCA روية (الناشطة في قطاع الصناعات الغذائية)، مؤسسة بيوفارم(الناشطة في القطاع الصيدلاني).

- سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: المخصصة للشركات الصغيرة والمتوسطة .

ب/ سوق سندات الدين: التي تصدرها الشركات ذات الأسهم والهيئات الحكومية والدولة.

ج/ سوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT): وهي سوق المخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية.

2.3. تعبئة الإدخار من خلال أسهم المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر:

سوف نبين مدى قدرة بورصة الجزائر على تعبئتها للإدخار من خلال حجم تداول أسهم شركاتها المدرجة كالتالي:

الجدول رقم(06): تعبئة الإدخار من خلال أسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الوحدة: عدد الأسهم

السنوات	الأوراسي	صيدال	أليانس	أن سي أ روية	بيوفارم
2007	35064	730	لم تدرج بعد في البورصة	لم تدرج بعد في البورصة	لم تدرج بعد في البورصة
2008	21101	31002			
2009	9179	25521			
2010	9382	18038			
2011	7718	29804	194175	لم تدرج بعد في البورصة	لم تدرج بعد في البورصة
2012	7048	15031	27392		
2013	11702	6701	40		
2014	7826	22244	9682		
2015	9864	15739	17313	97079	473148
2016	3491	17719	231097	63405	
2017	5585	4810	271052	37014	

المصدر: تقارير نشاط بورصة الجزائر متوفرة على الموقع الإلكتروني: www.sgbv.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/03).

تعتبر مؤسستان الأوراسي وصيدال السبقتان للإدراج في بورصة الجزائر وهذا ما يوضحه لنا الجدول أعلاه، فمن خلال سنوات الدراسة نجد أنه منذ سنة 2007 إلى غاية سنة 2010 هتان الشركتان ساهمتا في تعبئة الإدخار للبورصة من خلال حجم تداول أسهمها والبالغ عددها 9382 سهم لشركة الأوراسي، و 18038 سهم لشركة صيدال، وهذا الفارق في عدد الأسهم بين الشركتين هو دليل على قدرة سهم صيدال على جذب أكبر عدد من المدخرين لما يتمتع به من ميزات زادت ثقة المدخرين في الشركة. أما فترة (2011-2014) نجد فيها إدراج لشركتان هامتان هما أليانس للتأمينات سنة 2011 وشركة "أن سي أ روية" سنة 2013 وهتان الشركتان ساهمتا أيضا بشكل كبير في جذب المدخرين، إذ في سنة 2014 ساهمت شركة "أن سي أ روية" بجذب المدخرات وذلك ببلوغها 50359 سهم وهو أعلى حجم تداول مقارنة بشركات الأخرى. وبالنسبة للفترة (2015-2017) تميزت بإدراج شركة بيوفارم سنة 2016 وهذه الشركة هي الأخرى ساهمت بجذب المدخرين إليها بشكل كبير عند إدراجها حيث بلغ حجم التداول 473148 سهم.

وعليه ما يمكننا قوله كلما زاد عدد الشركات المدرجة في البورصة زاد عدد المدخرين إليها.

3.3. نشاط الوساطة المالية في تعبئة الإدخار من خلال العمليات البورصية

إن مختلف العمليات في بورصة الجزائر تقوم عن طريق وسطاء في شكل شركات مساهمة أو أشخاص طبيعيين، يتم اعتمادهم من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) (Hemdi, 2014, p: 238) وحسب الشروط المنصوص عليها في المرسوم نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 المؤرخ في 2015/04/15.

1.3.3. الوسطاء الماليين المعتمدين في بورصة الجزائر:

تتضمن بورصة الجزائر حاليا 11 وسيطا وممثلين في:

- البنوك العمومية : وهي (06) والمتمثلة في: بنك الفلاحة و التنمية الريفية "BADR"، بنك الوطني الجزائري "BNA"، بنك التنمية المحلية "BDL"، البنك الخارجي الجزائري "BEA"، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط "CNEP"، القرض الشعبي الجزائري "CPA"،
- البنوك الخاصة: وهي (04) والمتمثلة في: بي أن بي باربا الجزائر "BNP PARIBAS"، سوسيتي جينرال الجزائر "Société Générale Algrie"، أما بالنسبة لبنك البركة الجزائري "Al Baraka" و بنك السلام "Al Salam" تم إعتمادهما حديثا (2018/03/07).
- شركة خاصة: متمثلة في: شركة تل ماركيتس "Tell Markets"

2.3.3. تأثير نشاط الوساطة المالية على تعبئة الإدخار من خلال العمليات البورصية للفترة (2007-2017)

بعد سنة 2007 التي شهدت إنخفاض حاد في الأسهم المتداولة لشركتين المدرجتين وبوادرة الأزمة المالية العالمية، نجد أن نشاط عملية بيع وشراء الوسطاء الماليين للأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والسندات (الملحق 01) لم يشهد تطورا خلال الفترة (2008-2011) إذ قدرت نسبة إنخفاض هذا النشاط ب 36.05 % وهذا راجع إلى إنخفاض أسعار أسهم بعض الشركات خلال هذه الفترة وعزوف المستثمرين عن البيع والشراء بسبب الأرباح الضئيلة المقدمة من طرف الشركات. إلا أنه ما يشار إليه في سنة 2011 شهد هذا النشاط إنتعاشا بسبب عرض سندات والوسيط المالي الأكثر نشاطا والذي ساهم بشكل كبير في عملية البيع والشراء هو القرض الشعبي الجزائري CPA.

أما بالنسبة للفترة (2014-2017) شهدت تطورا في عدد الوسطاء الماليين الذين يزاولون عملية البيع والشراء للأوراق المالية المتداولة في عمليات البورصية، فبعدما كان منحصرًا في البنوك العمومية الست في الفترة الأولى للدراسة تم إعتداد خلال هذه الفترة البنوك الخاصة وشركة خاصة لمزاولة نشاط الوساطة المالية. وحسب الملحق (02) شهدت عملية بيع وشراء الوسطاء الماليين للأوراق المالية تطورا ملحوظا من سنة 2014 إلى سنة 2015 وهذا راجع إلى عرض كمية كبيرة من أسهم شركة أليانس للتأمينات Alliance Assurances في حصة التداول 2015/05/29 والتي قدرت ب 2073148 سهم. أما بالنسبة للوسيط المالي الأكثر نشاطا والذي ساهم بشكل كبير في هذه العملية هو بي أن بي باريبا "BNP-Paribas" حيث يعتبر هذا الوسيط الأكثر نشاطا خلال السنوات الأخيرة. إلا أن هذا النشاط شهد تراجع في سنة 2016 حيث قدرت نسبة الإنخفاض في هذه السنة مقارنة بسنة 2015 ب 64.36 % وهذا راجع إلى نشاط السندات الذي لم يكن متداولًا خلال هذه الفترة.

الخلاصة:

تعد فئة الوساطة المالية في القطاع المالي من الأمور الضرورية لتنشيط معاملاته وتحسين أدائه. ومن خلال هذه الدراسة تم تحليل أهم المؤشرات التي تبين دور الوساطة المالية في تعبئة الإدخار في الجزائر خلال الفترة (2007-2017) وتم التوصل إلى مجموعة من النتائج :

✓ على مستوى المصارف:

- ضعف درجة المنافسة في الجهاز المصرفي من خلال هيمنة المصارف التجارية العمومية على السوق المصرفي، وضعف التطور في عدد الشبايبك والوكالات المصرفية المتاحة للمودعين مع

تدني مستوى جذبهم للودائع المصرفية، حيث في سنوات الأخيرة لفترة الدراسة (2015-2017) شهدت إنخفاضاً ساهمت فيه بشكل كبير الودائع تحت الطلب؛

- خلال الفترة الأولى لسنوات الدراسة كان للودائع الجارية دوراً كبيراً في تغطية القروض الممنوحة للإقتصاد مقارنة بالودائع لأجل، وهذا ما يدل على أن الوساطة المصرفية تستخدم السيولة المتاحة لتمويل الإقتصاد نتيجة لعجز الودائع لأجل، إلا أنه في الفترة الأخيرة لسنوات الدراسة تميل الكفة لصالح الودائع لأجل لتغطية القروض الممنوحة في الإقتصاد مما يعكس كفاءة الوساطة المصرفية في عملية التمويل مقارنة بالودائع الجارية؛

- تراجع نسبة الودائع لأجل في تكوين رأس المال الثابت في سنوات الأخيرة لفترة الدراسة، وبالتالي عدم قدرة الوساطة المصرفية في تلبية متطلبات الإقتصاد الجزائري من رأس المال الثابت ويعود ذلك إلى عدم كفاءتها في تعبئة الإدخار الوطني.

✓ على مستوى بورصة الجزائر:

- تعتبر البنوك الخاصة (BNP-PARIBA) أكثر نشاطاً في الوساطة المالية مقارنة بالبنوك العمومية خاصة في الفترة الأخيرة من الدراسة (2014-2017)؛

- يتعلق اعتماد عدد قليل من الوسطاء الماليين (11 وسيط) في بورصة الجزائر بقلّة عدد الشركات المدرجة فيها (5 شركات) ومحدودية الأصول المتداولة، وهذا لإنخفاض الوعي الإستثماري لدى الأعوان الإقتصاديين؛

- نشاط الوساطة المالية في بورصة الجزائر غير فعال وذلك لإنحصار غالبية مؤسسات الوساطة المالية في البنوك العمومية.

الإقتراحات:

بعد النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم جملة من الإقتراحات:

✓ على مستوى المصارف:

- الاهتمام أكثر بالودائع لأجل بإعتبارها المصدر الأساسي في تعبئة الإدخار؛
- يتطلب على المصارف رسم سياسات إدارية واضحة ومحكمة تتضمن أشكال إدارية جديدة من خلال إبتكار في المنتجات المقدمة بإضافة إلى التسويق المصرفي لمختلف فئات المجتمع مع إستخدام التكنولوجيا الحديثة كآلية لتطوير الخدمات المصرفية ؛

- فتح شبابيك تقدم خدمات إسلامية خاصة للأفراد الذين يفضلون هذا النوع من التعامل.

✓ على مستوى بورصة الجزائر:

- حتى يتم التوفيق في تعبئة الإدخار يجب توفر عدد كبير من مؤسسات الوساطة المالية المتطورة، التي تعمل على تنشيط سوق الاكتتاب والتداول بالاضافة الى توفير المعلومات وفتح حساب للمتعاملين، بحيث يكون الوسطاء الماليين مسؤولين عن اتمام الصفقات وترويجها وفقا لأوامر المتعاملين؛
- يجب على مؤسسات الوساطة في بورصة الجزائر تطوير وتحسين الخدمات التي تقدمها للمستثمرين، كما يجب عليها اعطاء أهمية أكبر لمسألة تدريب وتأهيل موظفيها، والحصول على كوادرات متخصصين قادرين على اجراء التحليل الأساسي والفني وتقديم الاستشارة القائمة على أسس علمية.

قائمة المصادر والمراجع

1. باللغة العربية:

➤ الكتب:

- الزبيدي حمزة محمود، 2011، إدارة المصارف: إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الإئتمان، الوراق للنشر، الأردن.
- العبيدي رائد، المشهداني خالد، 2015، النقود والمصارف، الطبعة العربية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
- بحيج عبد القادر، 2017، الشامل لتقنيات أعمال البنوك (دراسة تحليلية لتقنيات النظام المصرفي الجزائري)، دار الخلدونية للنشر، الجزائر.
- صافي وليد، البكري أنس، 2010، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر، عمان.
- عجمي هيل، الجنابي جميل، 2015، إدارة البنوك التجارية والأعمال البنكية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الأردن.

➤ المقالات في مجلة علمية:

- حمدوش وفاء، 2015، تقييم قدرة البنوك التجارية على جلب الإدخار خلال الفترة 1998-2010، مجلة رؤى إقتصادية، العدد8، ص ص 21-40، الجزائر.
- عبد الشمري حسن شاكر، 2017، تقييم مدى تنافسية سوق العراق للأوراق المالية مقارنة بالأسواق المالية العربية (دراسة تحليلية مقارنة)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد3، ص ص 518-538، العراق.
- ناصر سليمان، حديدي آدم، 2015، تأهيل النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد2، ص ص 518-538، الجزائر.

➤ الرسائل الجامعية:

- بورعدة حنان، 2017، تطور الوساطة المالية والنمو الاقتصادي في ظل سياسة التحرير المالي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.

➤ المواقع الإلكترونية:

- مطبوعات بورصة الجزائر، منشورات خاصة بالعموم: تعريف بورصة الجزائر، متوفر على الرابط الإلكتروني: www.sgbv.dz/commons/ar/document833843090pdf, 17/06/2014, P2.
- www.bank-of-algeria.dz (تاريخ التصفح: 2019/09/02).
- www.ons.dz (2020/01/16: تاريخ التصفح).
- www.sgbv.dz (2019/09/03: تاريخ التصفح).

2. باللغة الفرنسية:

Les livres :

- Frederic Mishkin, 2007, **Monnaie banque et marchés financiers**, Pearson éducation France, 8ème éd., Paris.
- Hamdi kamel, 2014, **Le Marché des capitaux**, El dar El Othmania, Alger.
- Levine Ross, 2005, **Finance and Growth: Theory and Evidence**, in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), Handbook of Economic Growth, Amsterdam: North-Holland.

Les Thèses:

- Gialdini Laurence ,2012, **L'agir stratégique dans l'intermédiation financière de type brokerage un essai de modélisation selon la perspective sap**,thèse Doctorat sciences de gestion, l'école Doctorale sciences de gestion de Grenoble français.

Les Articles :

- Bencivenga Valerie R , Smith Bruce D, 1991, Financial Intermediation and Endogenous Growth, **The Review of Economic Studies**, Vol. 58, N°. 02, pp 195-209.

الملاحق:

الملحق رقم (01): نشاط عملية بيع وشراء الأوراق المالية من طرف الوسطاء الماليين في العمليات البورصية (IOB) خلال فترة (2011-2008) الوحدة: الأحجام

2011		2010		2009		2008		IOB
البيع	الشراء	البيع	الشراء	البيع	الشراء	البيع	الشراء	
7.502	32.501	7.756	800	17.196	499	5.338	4.149	BDL
25.815	19.569	37.231	7.850	28.550	11.892	75.040	58.073	BNA

90.450	169.173	37.472	39.395	55.826	54.914	23.446	28.227	CPA
26.130	8.490	20.922	12.875	5.519	9.660	40.519	12.609	BEA
67.562	37.537	48.171	9.217	32.870	11.679	49.731	48.300	BADR
16.742	4.437	2.514	11.255	36.957	21.564	8.192	14.596	CNEP
252.954	252.954	117.729	117.729	143.563	143.563	184.110	184.110	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على تقارير السنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة .COSOB

- عدم توفر إحصائيات سنة 2007 لصغر أحجام التداول بسبب الإنخفاض الحاد في الأسهم المتداولة لشركتين المدرجتين آنذاك.

الملحق رقم(02): نشاط عملية بيع وشراء الأوراق المالية من طرف الوسطاء الماليين في العمليات البورصية (IOB) خلال فترة (2014-2017)

الوحدة: الأحجام

2017		2016		2015		2014		IOB
البيع	الشراء	البيع	الشراء	البيع	الشراء	البيع	الشراء	
-	13.959	736.310	652.449	-	3.712	2.580	1.534	BDL
803	4.505	23.452	17.099	10.134	20.555	25.155	5.249	BNA
54.231	45.812	6.550	1.500	4.239	33.527	7.550	18.198	CPA
6.344	43.833	11.878	8.499	2.320	25.399	9.188	40.374	BEA
643	15.484	5.742	54.548	9.252	7.908	5.439	15.490	BADR
8.223	39.242	2.955	18.850	6.236	15.280	2.979	10.875	CNEP
392.902	290.152	1.775	24.896	2.181.720	2.107.520	49.059	10.230	BNP-PARIBA
0	14.151	198	4.099	-	-	-	-	Société général Alger
4.999	1000	0	6.920	-	-	-	-	Tell Markets
468.145	468.145	788.860	788.860	2.213.901	2.213.901	101.950	101.950	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بإعتماد على تقارير السنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة .COSOB

- عدم توفر إحصائيات سنّي (2012، 2013) بنفس وحدة إحصائيات السنوات المدروسة، وهذا من خلال مراجعة التقارير السنوية للجنة تنظيم عمليات البورصة COSOB.