

تأثير خطر معدل الفائدة على السياسة الاقتصادية

بن عاتق حنان و صاري زهيرة

جامعة تلمسان

مقدمة:

حسب تعريف Eliane Mossé فان السياسة الاقتصادية تعبر عن تصرف عام للسلطات العمومية واع، منسجم وهادف يتم القيام به في المجال الاقتصادي، أي يتعلق بالإنتاج، التبادل، استهلاك السلع والخدمات و تكوين رأس المال.

ويبين هذا المفهوم أن السياسة الاقتصادية تدخل في الإطار التدخلي على عكس مبدأ النظرية التي تقول دعه يعمل، دعه يمر ل (Vincent de Gournay) (1712، 1959).

وترمي السياسة الاقتصادية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف غايتها تحقيق الرفاهية العامة والتي جرى العرف على تلخيصها ضمن أربعة تعرف بالمربع السحري لكالدور Kaldor وهي النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، توازن ميزان المدفوعات، تقليص الفوارق، تنمية القطاعات الاستراتيجية واستقرار الأسعار.

إلا أنه يتوجب توفر بعض الوسائل الضرورية والتي لا بد من وضعها قيد التنفيذ لتحقيق أفضل وضعية بدلالة الغايات المحسدة في الأهداف وتتكون هذه الوسائل على العموم من فروع السياسة الاقتصادية المتمثلة في:

السياسة النقدية-سياسة الصرف-السياسة الجبائية-السياسة الميزانية-سياسة المداخليل-السياسة الاجتماعية.

وتعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسات الاقتصادية، وطالما أنها مظهر من مظاهرها فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها، حيث أنها تعبر عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، وعلى معدلات الفائدة وعلى شروط القروض.

وباعتبار سعر الفائدة هدف وسيط للسياسة النقدية، فان التغيرات التي تحدث له لا

تعرّكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها وإنما أيضا عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعا للوضعية التي يمر بها الاقتصاد ولهذا التغيرات تأثير كبير وخطر على النشاط البنكي فكيف يمكن التحكم في الخطر الناجم عن معدل الفائدة الذي يعتبر هدف السياسة النقدية؟

المبحث الأول: تعريف السياسة النقدية وتحديد أهدافها:

تعريف السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها آخذة بعين الاعتبار لعلاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، ولما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى. كما أنها تعبر عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين. وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، على معدلات الفائدة وعلى شروط القروض. ويمكن لهذه السياسة أن تكون تقييدية، بمعنى أنها تسعى إلى تقليص عرض النقود ورفع معدلات الفائدة قصد كبح نمو الناتج المحلي الخام، خفض التضخم، أو رفع معدلات الفائدة قصد كبح نمو الناتج المحلي الخام، خفض التضخم أو رفع سعر صرف العملة الوطنية. ويمكن لهذه السياسة أن تكون توسعية، وتسعى إلى زيادة عرض النقود قصد تخفيض معدلات الفائدة، تشجيعا لزيادة الاستثمار ومنه نمو الناتج المحلي الخام.

ويعرفها George Pariente على أنها "مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف". وهي حسب فوزي القيسي "التدخل (المباشر) المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية".

وانطلاقا مما سبق نجد أن السلطة النقدية تقيم بمراقبة حالة الأسواق من اختلال أو توازن على المستوى الكلي، لفهم طبيعة الاختلال إذا ما كان داخليا أو خارجيا. لمعرفة التدابير الواجب اتخاذها، ويتوقف ذلك في النهاية على المعلومات المتاحة عن وضع الاقتصاد وامكاناته.

ولهذا تحرص السلطات النقدية على جمع المعلومات من لدن مختلف القطاعات الاقتصادية قصد استخدامها بطريقة سليمة على ضوء ما هو متاح من أدوات ووسائل. ويمكن تلخيص أهداف السياسة النقدية كالآتي.

أهداف السياسة النقدية:

طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها ورغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى.

من الجدير بالذكر أن هذه الأهداف ليست محل اتفاق من حيث عددها، ذلك أن التشريعات النقدية تتباين من حيث التوسع والتصنيف في هذه الأهداف، فمثلا ينص القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض في الجزائر على:

أن مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف، تتمثل في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإثاء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

ولهذا الفرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة لتوزيع القرض ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف وخاصة استقرار أسعار الفائدة. حيث أنه للتغيرات وتقلبها تأثير كبير على نشاط البنوك التي تعتبر إحدى المؤسسات المالية الهامة في بلادنا التي تعمل على تحريك عجلة التقدم والتطور والتنمية الاقتصادية.

وباعتبار البنك المركزي كسلطة نقدية أصدر في عام 2002 القانون 03/02 الخاص بوضع رقابة داخلية للبنوك والمؤسسات المالية والذي عن طريقه فرض على البنوك والمؤسسات المالية، وضع أنظمة لتسيير خطر معدل الفائدة. لهذا سنقوم بتوضيح مفهوم خطر معدل الفائدة، تأثيره على البنك و كيفية تسييره.

المبحث الثاني: مفهوم خطر معدل الفائدة وتحديد أنواعه:

منذ النصف الثاني من سنوات 1970 إلى غاية 1978، أخذت معدلات الفائدة تعرف

تقلبات كبيرة على المستوى العالمي، مما جعل المقترضون والمستثمرون والوسطاء الذين يعملون أو يتعاملون في الأسواق المالية يتعرضون لخطر يدعى بخطر معدل الفائدة الذي يجب قياسه وتسييره من أجل الحد من التكاليف الخاصة بهذا الخطر.

1- تعريف خطر معدل الفائدة:

تشير مخاطر معدل الفائدة إلى التغيرات الأساسية في صافي دخل فائدة البنك والقيمة السوقية لحقوق الملكية بالمقارنة بالتغيرات التي تحدث في معدلات الفائدة السوقية، ويشمل هذا، التركيب الإجمالي لمحفظة البنك والتركيز على مواعيد استحقاق الأصول والخصوم والاستمرارية، وكذلك التغيرات الأساسية التي تطرأ على معدلات الفوائد، إن مراقبة مخاطر معدلات الفائدة يعتبر من الأمور الهامة بتقييم كفاءة الإدارة للأصول والخصوم.¹

ويمكن لخطر معدل الفائدة أن يؤثر على البنك بطريقتين:²

الطريقة الأولى الأكثر وجودا وواقعية تتمثل في العلاقة العكسية بين معدل الفائدة وقيمة الأصل المالي. فإذا شَبَّهنا ميزانية البنك بمحفظة الأصول المالية، فإن كل أصل يتغير تبعاً لتغيرات معدل الفائدة.

الطريقة الثانية تؤدي بحساب النتائج إلى اختلال ثابت لعائد الاستخدامات وتكلفة

المواد.

حيث يمكن التمييز بين:

- استخدامات ذات معدل ثابت واستخدامات ذات معدل متغير.
- الاستخدامات ذات المعدل الثابت بحيث أن التعويض، أو الأجر لا يتغير عندما
- تتغير معدلات الفائدة مثلاً: القرض العقاري بحيث عند منح هذا القرض، فإن المعدل يبقى ثابت طيلة فترة التسديد التي يمكن أن تستمر إلى غاية 20 سنة.
- الاستخدام ذو معدل متغير هو الاستخدام الذي يتغير فيه الأجر في نفس الوقت الذي يتغير فيه معدل الفائدة مثلاً: القرض القصير الأجل.

1- د. طارق عبد العال حماد "تقييم أداء البنوك التجارية، تحليل العائد والمخاطرة" الدار الجامعية بالإسكندرية الجزء الثالث 2001 ص 71.

2- Sylvie de coussergues « gestion de la banque » 2eme édition Danod paris 1996, p202.

الموارد المعوضة و المواد المجانية:

- الموارد المعوضة: تعني المواد التي تدفع عليها الفائدة سواء كانت ثابتة أو متغيرة.
- الموارد المجانية: هي التي لا تدفع عليها معدل الفائدة مثل الودائع تحت الطلب.
- ويتعرض البنك لخطر المعدل عندما تكون تكلفة الموارد أكبر من عائد الاستخدامات.
- من خلال ما سبق يمكن القول أن الاستخدامات ذات المعدل ثابت والموارد المجانية أو ذات المعدل الثابت لا تعكس تغيرات المعدل للارتفاع أو الانخفاض.
- تبعاً لهيكل الميزانية بين الاستخدامات ذات معدل ثابت ومعدل متغير، وموارد مجانية وموارد معوضة، يكون المنتج البنكي لأي بنك حساس لتغيرات معدل الفائدة.
- سنعرض مثال بسيط لتوضيح خطر معدل الفائدة في البنك:
- ليكن لدينا البنك (أ) و البنك (ب) من نفس الحجم بحيث يمكن تمثيل هيكل الميزانية في الشكل التالي:

البنك أ		البنك ب	
موارد مجانية	استخدامات ذات معدل ثابت	20	50
موارد ذات معدل متغير	استخدامات ذات معدل متغير	80	50
30	60	70	40

- إذا كان معدل الفائدة هو 10%، فإن المنتج الصافي البنكي لكل بنك هو:
- المنتج الصافي البنكي أ (PNB) = $3-7-10$
- المنتج الصافي البنكي ب (PNB) = $5-5-10$
- إذا ارتفع معدل الفائدة إلى 15% فإن:
- المنتج الصافي البنكي للبنك أ = $(6+6)-(0,5+10)-(6+6)-1,5$
- المنتج الصافي البنكي للبنك ب = $(2+12)-(7,5)-6,5$
- إذن في حالة ارتفاع المعدلات، فإن وضعية البنك (ب) تكون أحسن من البنك (أ)، وهذا راجع إلى انخفاض المنتج البنكي للبنك أ نظراً لارتفاع معدل الفائدة.

2- أنواع مخاطر معدل الفائدة:

يوجد عدة أنواع لخطر معدل الفائدة تتمثل في:

- مخاطر إعادة التمويل.
- مخاطر إعادة الاستثمار.
- مخاطر القيمة السوقية.

2-1- مخاطر إعادة التمويل:

يمكن تعريف مخاطر إعادة التمويل، بالمخاطر التي قد تواجهها المؤسسة المالية إذا تعدت تكاليف إعادة التمويل (معدل الفائدة الذي تدفعه المؤسسة المالية لإعادة تمويل التزاماتها) معدل العائد على الاستثمار في الأصول. وتعرض المؤسسات المالية لهذا النوع من المخاطر إذا كان العمر الاسمي لأصول هذه المؤسسات أكبر من العمر الاسمي لالتزاماتها، مثلاً إذا قام أحد البنوك بإصدار شهادات إيداع مدتها عام واحد وبسعر فائدة 8% واستخدام المتحصلات النقدية لاستثمارها في رهن عقاري لمدة عامين (قرض يمنحه البنك لتمويل شراء عقارها احتفاظه بمستندات الملكية كضمان للقرض) ومعدل عائد سنوي قدره 9%، فسيكون هذا البنك عرضة لمخاطر إعادة التمويل إذا ارتفع سعر الفائدة في السوق. فمع نهاية العام الأول نجد أن البنك يحقق ربح قدره 1% وهو عبارة عن الفرق بين تكاليف التمويل (8%) ومعدل العائد على الاستثمار (9%)، أما فيما يتعلق بربحية البنك في العام الثاني، فهي تتوقف على سعر الفائدة في هذا العام أي على معدل الفائدة الذي سيدفعه البنك لإعادة تمويل التزاماته، فإذا لم يتغير معدل الفائدة في العام الثاني، فهذا يعني إمكانية قيام البنك بسداد التزاماته في نهاية العام الأول وإعادة التمويل لمدة عام آخر بمعدل فائدة قدره 8%، ومن ثم حصول البنك في نهاية العام الثاني على ربح قدره 10% ولكن إذا ارتفع سعر الفائدة في العام الثاني، مما ترتب عليه اضطراب البنك إلى إصدار شهادات إيداع جديد بمعدل فائدة 10%، فهذا موداه انخفاض ربحية البنك في العام الثاني لتصبح -1% وسبب هذا الانخفاض هو ارتفاع معدل إعادة التمويل من 8% إلى 10% مع ثبات معدل العائد على الرهن العقاري، وذلك لارتباط البنك بالاستثمار في هذا الأصل لمدة عامين ومعدل السنوي قدره 9%.

2-2- مخاطر إعادة الاستثمار:

وهي المخاطر التي قد تواجهها المؤسسة المالية إذا انخفض معدل إعادة استثمار الأموال عن تكاليف³ التمويل.

وتتعرض المؤسسة المالية لهذا النوع من المخاطر، إذا كان العمر الاسمي للالتزامات أكبر من العمر الاسمي لأصولها، فإذا قام أحد البنوك مثلاً بإصدار شهادات إيداع لمدة عامين وبمعدل فائدة 10% واستخدام المتحصلات النقدية في منح قروض لمدة عام وبمعدل فائدة 12%، فسيكون هذا البنك عرضة لمخاطر إعادة الاستثمار في حالة انخفاض معدل الفائدة في السوق، فنظراً لارتباط البنك بأن يدفع 10% سنوياً لمدة عامين لحملة شهادات الإيداع، فهذا يعني أن تكلفة التمويل السنوية تعادل 10%. لذلك فربحية البنك في نهاية العام الأول تساوي 2% وهي عبارة عن الفرق بين تكاليف التمويل ومعدل العائد على الاستثمار في الأصول (منح القروض). أما فيما يخص ربحية البنك في العام الثاني فهي تتوقف على مقدار معدل الفائدة في هذا العام، فإذا انخفضت معدل الفائدة مما يترتب عليه عدم قدرة البنك على إعادة استثمار أمواله بمعدل عائد يغطي تكاليف التمويل، فهذا يحقق للبنك خسائر نتيجة لانخفاض معدل إعادة استثمار الأموال عن تكاليف التمويل.

2-3- مخاطر القيمة السوقية:

وهي عبارة عن المخاطر التي تنجم عن التقلبات التي تحدث في القيمة السوقية للأصول والالتزامات بسبب تغيرات معدل الفائدة. فحيث أن القيمة السوقية لأي أصل ما هي إلا القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من هذا الأصل فإن أي ارتفاع يطرأ على معدل الفائدة يترتب عليه ارتفاع معدل الخصم وبالتالي انخفاض القيمة السوقية لهذا الأصل وعلى العكس من ذلك إذا انخفض معدل الفائدة. فسيؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأصل.

المبحث الثالث: المؤشرات الخاصة بتسيير خطر معدل الفائدة

من أجل قياس أهمية خطر المعدل الفائدة، يجب على المسير تحليل تأثير تقلبات المعدلات

3- - الدكتور البدوي عبد الحافظ "إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة" دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص3224

على المردودية (النتيجة) والقيمة المالية للمؤسسة. من خلال هذا المبحث سنعرض المتغيرات المالية التي تعتبر كمؤشر للمردودية قصيرة و متوسطة الأجل و لقيمة البنك. و هي تتمثل في القيمة الحالية الصافية للميزانية أو الأموال الخاصة و للدخل الصافي الاقتصادي.⁴

1- القيمة الحالية الصافية للأموال الخاصة:

تمثل القيمة الحالية الصافية للأموال الخاصة القيمة المالية للبنك وهي عبارة عن الفرق بين القيمة الحالية للأصول والخصوم ماعدا الأموال الخاص، كما أنها عبارة عن تقييم حالي للأصول والديون المرتبطة بتجميع المخزونات والتدفقات الناتجة من مختلف عناصر الميزانية.

القيمة الحالية للأصول	القيمة الحالية للديون
	القيمة الحالية للأموال الخاصة

يتم عادة تقييم الأصل المالي بجمع التدفقات النقدية التي ينتجها عن طريق معدل التخصيم الذي يدرج تعويض للخطر عندما يكون لهذه التدفقات خاصية عدم تأكيد (خطر عدم التأكد). و تتم عملية التخصيم حسب الصيغة التالية:

$$VAN = \frac{\sum_{i=1}^n F_i}{[1+(R_i+\Pi)]^i} + \frac{V_n}{[1+(R_i+\Pi)]^n}$$

i المعدل دون خطر في اللحظة R_i مع:

Π : تعويض الخطر

V_n : قيمة إعادة بيع الورقة أو الأصل المالي.

يعتبر مفهوم القيمة الحالية للأموال الخاصة جد واسع ومهم، فعندما يتم حسابها بمعدل السوق، تمثل وسيلة لقياس النتيجة العامة للبنك وقدرته على التسديد أو الوفاء بالالتزامات فانخفاض القيمة الحالية الصافية للأموال الخاصة تظهر مشكل المردودية وبالتالي خطر عدم القدرة على الدفع. يجب متابعة تطور القيمة الحالية الصافية نظرا لحساسيتها لتطور معدل الفائدة.

4- Joël Bessis «Gestion des risques et Gestion actif passif des banques » édition Dalloz, paris 1995 p 123.

2- هامش الفائدة:

يعتبر هامش الفائدة كمؤشر للمردودية قصيرة الأجل. و يتم حسابه بالنسبة لفترة محددة بالفرق بين الفوائد المدينة للأصول و الفوائد الدائنة للخصوم. وهو ينشأ من جدول حسابات النتائج و الناتج الوطني الصافي الذي تقتطع منه العمولات. إن هامش الفائدة جد حساس لتغيرات معدلات الفائدة. وتحدد هذه الحساسية بأهمية الانحراف بين الاستخدامات والموارد ذات معدل متغير.

3- الدخل الصافي الاقتصادي RNE:

يعطى الدخل الصافي الاقتصادي بالصيغة التالية:

$$RNE = A.RA - D.RD$$

حيث تمثل:

A: الأصول

D: الديون

و RA العوائد الحالية للأصول والديون على التوالي.

يعتبر هذا المؤشر جد مهم مقارنة مع القيمة الحالية الصافية وهذا لأنه يأخذ بعين الاعتبار فائض وانخفاض القيمة.

تعتبر هذه المتغيرات أو المؤشرات جد مهمة لتسيير الميزانية، فهامش الفائدة يقيس المردودية قصيرة الأجل في حين تقوم القيمة الحالية الصافية للأموال الخاصة والدخل الصافي الاقتصادي بتقدير النتيجة المتوسطة والطويلة الأجل.

ويعتبر تقدير حساسية مختلف المتغيرات المالية في تسيير الميزانية مرحلة أساسية لكل عملية تسيير لخطر معادل الفائدة. لهذا يتم الاعتماد على هذه المؤشرات التي تعطينا معلومات إجمالية لمدى التعرض لخطر معدل الفائدة.

غير انه لا يتم استعمال هذه المؤشرات في آن واحد وإنما يتم الاختيار بينهما، وهذا بعد تحديد مكان تركيز الخطر الذي ستتطرق إليه في المبحث الموالي.

المبحث الرابع: تحديد مكان خطر معدل الفائدة:

1- خطر معدل الفائدة على مستوى الأصل المالي:

يخضع أي أصل مالي لسلسلة من التدفقات النقدية، بحيث تكون عملية تقديره أو تقييمه عبارة عن مجموع التدفقات المجمعة. فالقيمة الحالية لأصل ينتج التدفقات $F_1, F_2, \dots, F_n$ بالنسبة للاستحقاقات $1, 2, \dots, n$ عبارة عن مجموعة من التدفقات المجمعة بالمعدلات $i_1, i_2, \dots, i_n$ والمتعلقة بنفس الاستحقاقات. وتعطى هذه القيمة بالصيغة التالية:⁵

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + i_t)^t}$$

نستنتج من خلال المعادلة، أن قيمة الأصل تتغير عكسيا مع تغير المعدلات، بمعنى أن ارتفاع المعدل يؤدي إلى انخفاض هذا الأصل والعكس صحيح.

ويظهر خطر المعدل على الأصل بتغير معدلات التحيين (Taux d'actualisation). ويضاف لهذا التغير بعض العوامل مثل طرق التسديد، العمر الاسمي و القيمة الاسمية التي تضخم أو تخفض من تعرض الأصول لتقلبات معدل الفائدة.

يمكن القول إذن أن قيمة الأصل تتأثر بالاضطراب الذي يحدث لمعدلات الفائدة وهذا مهما كانت طريقة التسديد مدته وسعره. فهي تتأثر سلبيا بارتفاع المعدل وإيجابيا لانخفاضه. مع ذلك في حالة الارتفاع، فإن الربح على إعادة استخدام الفوائد، يعمل على تخفيض الخسارة في القيمة، وفي حالة الانخفاض فإن الخسارة على توظيف الفوائد تخفض من الربح في القيمة. بالتالي يبقى الأصل المال خاضعا لخطر معدل الفائدة بما أنه لا يمكن المساواة بين التأثير على القيمة وعلى إعادة استخدام الفوائد.

بعد توضيح تأثير خطر معدل الفائدة على مستوى الأصل، سنبين الآن كيف يظهر خطر المعدل على مستوى ميزانية البنك.

2- خطر معدل الفائدة على مستوى الميزانية

بالنسبة للبنك، يتوقف خطر معدل الفائدة على التأثيرات الممكنة لتغيرات معدلات السوق على وضعيته المالية. وهو يتجسد عموما بانخفاض المردودية أو القيمة المالية للبنك.⁶

5- De La Baume.C « gestion de risque de taux d'intérêt » 2ème édition economica paris 1994 p63.

6- Augros.j.c et Queruel M «risque de taux d'intérêt et gestion bancaire» édition economica,paris 2000 p19.

ويتخذ خطر معدل الفائدة عدة أشكال على مستوى الميزانية البنكية وهو ينشأ خاصة من تعديل المعدلات وتغير منحني المعدل، الذي يدفع الزبائن في بعض الأحيان إلى ممارسة بعض الحقوق المرتبطة ببعض المنتجات البنكية.

يتعرض البنك إلى خطر التعديل وخطر تغير هيكل المعدل، إذا كانت عوائد الاستخدامات أكثر حساسية لتغير المعدلات من التوظيفات أو العكس. يمكن التمييز بين ثلاثة أشكال لخطر المعدل في الميزانية:

خطر الحجم: يتجسد في الحساسية لتغير المعدلات بسبب الانحراف في الحجم بين الأصول والخصوم ذات معدل متغير.

خطر الاستحقاقات: ينتج سواء بسبب الفرق في العمر الاسمي بين الأصول والخصوم، ذات معدل ثابت سواء بالفرق في تكرار تعديل معدلات الممتلكات والتوظيفات ذات معدل قابل للتعديل.

خطر الحقوق المخفية: هي عبارة عن حقوق ضمنية مرتبطة ببعض المنتجات البنكية حيث يؤدي استخدامها إلى تكليف أموال للبنك ومن بين هذه الحقوق نجد:

- حق تسديد قرض بمعدل ثابت بالتسبيق.
- حق الاقتراض بمعدل مناسب.
- إمكانية سحب الودائع تحت الطلب في أي وقت ودون مقابل. هذا الاختيار يكون حتما متأثر بمستوى معدلات السوق.

يمكن قياس خطر معدل الفائدة، بتأثير تقلبات معدلات السوق على القيمة المالية للمؤسسة، كما يوجد أيضا مدخلين مختلفين لتحديد خطر معدل الفائدة في الميزانية: مدخل الدخل الذي يظهر خطر معدل الفائدة على نتائج البنك. مدخل القيمة الذي يبين الخطر على قيمة المؤسسة.

1- مدخل الدخل:

سيتم تحديد من خلال هذا المدخل تأثير تقلبات معدل الفائدة على الهامش البنكي وهذا بالاعتماد على الأشكال الثلاثة للخطر المعروضة سابقا.

1-1- الانحراف بين الاستخدامات و الموارد ذات معدل متغير:

يعرف الفرق بين الاستخدامات و الموارد ذات معدل متغير باسم الفجوة المحاسبية أو اللحظية.

فإذا كانت الفجوة إيجابية بمعنى مقدار الاستخدامات ذات معدل متغير أكبر من الموارد ذات معدل متغير، يتم تمويل هذا الفائض بموارد ذات معدل ثابت. إذن انخفاض المعدلات يؤدي إلى تخفيض محاصيل الاستخدامات ذات معدل متغير دون أن يتم تعويض هذا بزيادة محاصيل الاستخدامات ذات معدل ثابت الغير حساسة لتغير معدلات السوق. بالتالي يؤدي الانخفاض إلى تخفيض الهامش أما الارتفاع فيؤدي إلى رفع الهامش.⁷

أما في حالة المعدلات المتغيرة، فبالرغم من أن تكون الفجوة معدومة، يمكن أن يتعرض البنك إلى خطر معدل الفائدة.

أما إذا كانت الفجوة السالبة، هذا يعني أن البنك يحوز على موارد أكثر من استخدامات ذات معدل متغير. بالتالي ارتفاع المعدلات يؤدي إلى انخفاض الهامش في حين أن انخفاض المعدلات يؤدي إلى رفع الهامش.

وإذا كانت الفجوة معدومة فهذا يعني أن الهامش لا يتأثر بتقلبات المعدلات.

1-2- الفرق في العمر الاسمي بين الاستخدامات و الموارد ذات معدل ثابت:

يمكن للميزانية أن تبقى حساسة لتقلبات معدل الفائدة، وهذا رغم التساوي في الحجم بين الاستخدامات و الموارد ذات معدل ثابت و إذن بين الاستخدامات و الموارد ذات معدل متغير، هذه الحساسية ناتجة من عدم تماثل استحقاقات عناصر الأصول والخصوم.

إن الفرق في تسديد الاستخدامات و الموارد ذات معدل ثابت، يجعل من إعادة تأسيس الموارد القصيرة الأجل التي تفوق الاستخدامات القصيرة الأجل جد مكلفة عند ارتفاع معدلات الفائدة. بالمقابل فإن مكاسب إعادة استثمار الموارد، في الحالة التي تكون فيها الاستخدامات أكبر من الموارد القصيرة الأجل تنخفض بانخفاض معدلات الفائدة.

7- Augro J.C et Queruel M, Op. Cit, p 20.

من أجل تلخيص هذا الخطر، سنعرض في الجدول التالي مختلف الحالات:

PCT < ACT ALT > PLT أي	PCT > ACT PLT < ALT أي	تطور المعدلات
		الوضعية
ربح	خسارة	انخفاض معدلات الفائدة
خسارة	ربح	ارتفاع معدلات الفائدة

يمكن أن يظهر خطر معدل الفائدة، حتى وإن كان هناك استناد صحيح بين الأصول والخصوم ذات معدل ثابت وهذا بسبب تكرار تعديل المعدلات القابلة للتعديل والمعدلات الثابتة.

1-3- وجود حقوق مخفية في ميزانية البنك:

يمنح البنك، من خلال عملية الإقراض والادخار، لزمائنه بعض الحقوق بحيث أن استخدامها أو ممارستها يؤدي إلى تحقيق خسائر بالنسبة للبنك. يتعلق الأمر خاصة بعملية التسديد المسبق للقروض ذات معدل ثابت والمحاكمة بين الحسابات الجارية والودائع المعوضة وحق تحويل القرض من معدل متغير إلى قرض بمعدل ثابت.

2- خطر معدل الفائدة على مستوى جدول حسابات النتائج:

تؤثر تقلبات معدلات الفائدة تأثير كبيراً على هامش الفائدة للبنك الذي يحسب عند كل استحقاق بالفرق بين الفوائد المدينة والدائنة وعلى مدا خيل العمولات. فلتغير المعدلات وميل المنحني تأثير على مداخيل الفائدة الصافية للبنك. وبما أن الموارد مرتبطة بالمعدلات القصيرة والاستخدامات بالمعدلات المتوسطة والطويلة الأجل فقد يرتفع الهامش عندما يكون هناك تطور في المعدلات الطويلة مقارنة مع المعدلات القصيرة والعكس.

لهذا و من أجل تفادي خطر معدل الفائدة يمكن للمؤسسة المالية استخدام عدة طرق من أجل قياسه وتسييره و محاولة تفاديه، حيث نجد:

طريقة الفجوات (الفجوة المحاسبية، الفجوة ذات معدل ثابت، والفجوة بالأرقام القياسية) والتي تقيس تقلبات هامش الفائدة الناتج عن الفرق بين عائد الاستخدامات وتكلفة الموارد.

طريقة العمر الفعلي الذي يعرف بمتوسط عمر التدفقات النقدية حيث كلما زاد العمر الفعلي لأي أصل أو لأي التزام، كلما زاد تأثير القيمة السوقية لهذا الأصل أو الالتزام بتغيرات أسعار الفائدة. وهذا التباين في متوسط عمر التدفقات النقدية لكل من محفظتي الأصول والالتزامات هو الذي يعرض المؤسسة المالية لمخاطر معدل الفائدة.

طريقة القيمة عند الخطر تقيس الخسارة الجزئية التي يتعرض لها البنك في حالة التطور غير المناسب للأسواق.

طريقة الربح عند الخطر، تستعمل لقياس الاضطرابات التي تحدث لتغيرات معدل الفائدة على الأرباح المتوقعة من محفظة البنك.

وطريقة تكلفة الإغلاق التي تسمح بمعرفة قيمة المحفظة أو عامة الاستثمار وهذا بعد إغلاق كل الفجوات.

يمكن ملاحظة من خلال ما سبق أنه رغم أهمية تسيير خطر تغيرات معدل الفائدة، إلا أن معظم البنوك الجزائرية لا تقوم بتسيير هذا الخطر ولا تقوم بتطبيق الطرق المخصصة لقياسه نظرا لضعف نظام الرقابة المصرفية على مستوى البنوك وضعف الأسواق المالية، لهذا يقوم البنك المركزي باعتباره سلطة نقدية، بتعميق الرقابة المصرفية بهدف المحافظة على سلامة المركز المالي لمؤسسات الجهاز المصرفي و بالتحكم في معدل الفائدة.

لهذا فهو يسعى أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود. فلقد تبين في الولايات المتحدة الأمريكية أن متغيرا للدخل مقترنا بسعر فائدة على المدى القصير يعطى دالة بالغة الاستقرار للطلب على النقود، في الوقت الذي ظهر فيه أن مزيجا من متغير الدخل وآخر لسعر الفائدة على المدى الطويل يؤدي إلى تحقيق أفضل مستويات الكتلة النقدية بمعناها الواسع في بريطانيا.

والمشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية و هو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر. كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعا للوضعية التي يمر بها الاقتصاد، فضلا عن كون الجمهور عادة ما يلجأ إلى ربط

تحركات معدلات الفائدة بتشدّد السلطات. إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية، فهي تعتبر قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي و منه ارتفاع تكلفة رأس المال. و هذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو.

لهذا يقوم البنك المركزي باستخدام عدة وسائل للتحكم في معدلات الفائدة.

المبحث الخامس: كيفية التحكم في معدلات الفائدة

من بين الوسائل المستخدمة من طرف البنك المركزي للتحكم في معدل الفائدة

نجد:

1- معدل إعادة الخصم: وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها، و الاقتراض منه باعتباره الملاذ الأخير للإقراض. ويسمى أيضا سعر البنك.

② وتعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة.

وهناك علاقة بين معدل إعادة الخصم و أسعار الفائدة ذات طابع إيجابي في اتجاه واحد. وتؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع. ولهذا تلجأ البنوك المركزية عند إرادتها التأثير على تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق المالية، ومنه عدم تشجيع الاقتراض من البنوك التجارية، وبالتالي انخفاض الائتمان. و يتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الائتمان.

يؤدي تغيير معدلات إعادة الخصم إلى تغيير معدلات الفائدة (أنظر الجدول)، الأمر الذي يؤثر على حجم الاستثمار نتيجة، العلاقة العكسية بين الاستثمار و معدلات الفائدة.

جدول: معدلات إعادة الخصم في الجزائر.

معدل إعادة الخصم	إلى	من
3,75 %	1971/12/31	1963/01/01
2,75%	1986/09/30	1972/01/01
5,00%	1989/05/01	1986/01/01
7,00%	1990/05/21	1989/05/02
10,50%	1991/09/30	1990/05/22
11,50%	1994/04/09	1991/10/01
15,00%	1995/08/01	1994/04/10
14,00%	1996/08/27	1995/08/02
13,00%	1997/04/20	1996/08/28
12,50%	1997/06/28	1997/04/21
12,00%	1997/11/17	1997/06/29
11,00%	1998/02/08	1997/11/18
9,50%	1999/09/08	1998/02/09
8,50%	2000/01/26	1999/09/09
7,50%	2000/10/21	2000/01/27
6,00%	2002/01/19	2000/10/22
5,50%	2003/05/31	2002/01/20
4,50%	إلى يومنا هذا	2003/06/01

المصدر: البنك المركزي.

لابد من الإشارة إلى أن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفعالية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب. ذلك أن وجود عجز في ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاض في حجم الاحتياطيات الدولية من الذهب، نتيجة سعي الدولة إلى الوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج. وهنا يقوم البنك المركزي برفع معدلات إعادة الخصم وبالتالي ترتفع معدلات الفائدة والتي تقود بدورها إلى انخفاض الأسعار الداخلية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات وانخفاض الطلب على الواردات، وهو ما يؤدي إلى توازن في الميزان التجاري. كما يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى زيادة التدفقات الرأسمالية إلى الدولة و انخفاض التدفقات منها إلى الخارج. وهذا كله يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

لقد أدى اختفاء قاعدة الذهب إلى تقليص استخدام هذه الأداة، وتراجع دورها للأسباب التالية:

- تتوقف فعالية هذه الأداة على مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم الأوراق التجارية

لدى البنك المركزي، و عادة ما تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي عندما تنخفض لديها السيولة أما في حالة توفر السيولة، فإنها لا تلجأ إلى البنك المركزي لإعادة الخصم. وفترات انخفاض السيولة لدى البنوك التجارية هي في العادة أوقات الأزمات.

- يعتمد معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق، باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان.

ومن هنا فإن نجاح معدل إعادة الخصم يتوقف على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق. وهذا يتوقف بدوره على درجة تنظيم وكفاءة الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى أن أي تغيير في سعر الخصم يؤدي إلى تغيير أسعار الفائدة. وهذه الوضعية لا تتسجم على الأقل مع أوضاع الجهاز المصرفي في الكثير من الدول النامية.

- تؤثر الظروف الاقتصادية السائدة في فعالية هذه الأداة. ففي فترات الكساد تلجأ البنوك المركزية إلى خفض معدل إعادة الخصم ليؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة في الأسواق المالية، وعلى افتراض حدوث ذلك، فإنه ليس هناك ضمان لزيادة حجم الائتمان، لأن حجم الاستثمار يتوقف على عوامل عديدة (مستوى الدخل، العائد المتوقع، أسعار الفائدة، الاستقرار السياسي، مستوى الجباية... إلخ). وإذا كانت نظرة المستثمرين تشاؤمية للأوضاع فإنهم يجمعون عن زيادة الاستثمار، ومنه عدم الإقبال على طلب الائتمان. والعكس إذا كانت نظرتهم متفائلة.⁸

2- عمليات السوق المفتوحة:

تعني عمليات السوق المفتوحة إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و/أو النقدية بائعاً أو مشتري الأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية وكذا السندات العمومية وأودونات الخزينة رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها، وهذا ما يعمل في ذات الوقت على انخفاض معدلات الفائدة أو ارتفاعها.

وتسمح هذه العملية للسلطات النقدية بتوجيه تطور أسعار الفائدة في الاتجاه الذي يبدو لهم أكثر ملاءمة.

وقد ظهرت أهمية هذه الأداة بعد 1930 بعد اكتشاف محدودية أداة معدل إعادة الخصم. ويتم الآن استخدامها على نطاق واسع.

8- عبد المجيد قدرى "اللدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية" ديوان المطبوعات الجامعية جامعة الجزائر ص 87.

يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول ويؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان. ف شراء السندات العمومية وأذونات الخزينة والذهب والأوراق المالية يؤدي إلى زيادة النقد المتداول. أما في حالة شرائها فيؤدي ذلك إلى انخفاض النقد المتداول. ومنه تزداد قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان في حالة الشراء، وتنخفض في حالة البيع اعتباراً أن عمليات الشراء والبيع تتم للبنوك التجارية، أو الجمهور وبالتالي يقوم البنك المركزي بإصدار شيكات لصالحهم بقيمة الأوراق المالية يتم وضعها في حساباتهم لدى البنوك التجارية، في حالة الشراء. أما في حالة البيع فيقوم الجمهور بإصدار الشيكات مسحوبة من حساباتهم في البنوك التجارية لصالح البنك المركزي.

ورغم أهمية هذه الأداة في مواجهة المشاكل التي تعترض الاقتصاد فإن لها حدوداً تتمثل في:

- يعتمد نجاحها على مدى تطور سوق الأوراق المالية وحجمه، ومدى احتفاظ البنوك التجارية بمستويات مستقرة نسبياً من السيولة، وهذا ما يجعل هذه الأداة أكثر فعالية في الدول المتقدمة، وضعيفة الأثر في الدول النامية التي لا تتوفر على أسواق مالية واسعة. هذا علماً بأن هناك من الدول النامية دولاً تتميز بأسواق مالية "ناشئة" واسعة وعميقة مما يعطيها حظوظاً في نجاح هذه الأداة لديها.
- إن العلاقة بين بيع وشراء الأصول من قبل البنك المركزي ومستوى النقد المتداول والسيولة لدى البنوك التجارية ليست بالضرورة قائمة. إذ يمكن للبنوك التجارية، عند بيع البنك المركزي للأوراق المالية قصد التقليل من قدرتها على منح الائتمان، أن تلجأ إلى ذات البنك من أجل إعادة خصمها لتستعيد قدرتها على منح الائتمان، ومن ثم المحافظة على ربحيتها التي تتأثر بتراجع مستوى القروض.

- يؤدي قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية إلى زيادة المعروض منها مما يكون له أثر على أسعارها، وهذا من شأنه التأثير على المركز المالي للبنك ومن هنا على البنك المركزي العمل على استقرار أسعار هذه الأوراق المالية حتى يضمن المحافظة على مركزه المالي.

الخاتمة:

يتمثل خطر معدل الفائدة في احتمال تدهور مردودية البنك أو القيمة الاقتصادية لأمواله الخاصة أو كليهما معاً، تحت تأثير التغير في هيكل ومستوى معدلات الفائدة. ولقد أدت التغيرات التي سجلها العالم خاصة في العقدين الأخيرين إلى ظاهرة العولمة المعززة أساساً بعدة عوامل منها، عدم التنظيم وإزالة الحواجز في أسواق رؤوس الأموال مما أدى إلى ظهور مخاطر جديدة وتعزيز المخاطر المتواجدة.

في الحقيقة تبني السياسة النقدية من طرف معظم الدول المتقدمة، ساهم في رفع تغير المعدلات، بتميز الطرق المباشرة لمراقبة الكتلة النقدية، وقد أدت هذه السياسة إلى زيادة تقلبات معدلات الفائدة على اجمالي الأسواق النقدية الدولية.

في مثل هذا الإطار لتغير المعدلات، أصبح تسيير خطر معدل الفائدة ضرورة لا بد منها مما أدى بالبنك المركزي باعتباره كسلطة نقدية إلى فرض رقابة على البنوك من خلال استخدام عدة وسائل كمعدل إعادة الخصم و السوق المفتوحة، وهذا من أجل توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإغناء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد.

من هنا يمكن القول أن السياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم و تعمل على استقرار مستويات أسعار الفائدة. وطالما أن السياسة النقدية تعتبر إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية ومظهر من مظاهرها فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها.

المراجع:

المراجع بالعربية:

- 1- د. طارق عبد العال حماد "تقييم أداء البنوك التجارية، تحليل العائد والمخاطرة" الدار الجامعية بالإسكندرية الجزء الثالث 2001.
- 2- الدكتور البدوي عبد الحافظ "إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة" دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
- 3- عبد المجيد قدرى "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية" ديوان المطبوعات الجامعية جامعة الجزائر.

المراجع بالفرنسية:

- 1- Sylvie de cousergues « gestion de la banque » 2^{eme} édition Danod paris 1996.
- 2- Joël Bessis « Gestion des risques et Gestion actif passif des banques » édition Dalloz, paris 1995.
- 3- De La Baume.C « gestion de risque de taux d'intérêt » 2^{eme} édition economica paris 1994
- 4- Augros.j.c et Queruel M « risque de taux d'intérêt et gestion bancaire » édition economica, paris 2000